Unkorrigiert
Sendesperrfrist: Mittwoch, 8. April 2020, 10:00 Uhr

Frühjahr 2020

Wirtschaft unter Schock – Finanzpolitik hält dagegen

GEMEINSCHAFTS-DIAGNOSE #1-2020

Dienstleistungsauftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie

Der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose gehören an:

DIW BERLIN · ifo INSTITUT · ifw KIEL INSTITUT FÜR WELTWIRTSCHAFT · IWH Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle · RWI Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung

Dienstleistungsauftrag des
Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie

Der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose gehören an:
Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V. (DIW Berlin)
www.diw.de

ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München e.V.
www.ifo.de
in Kooperation mit:
KOF Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich
www.kof.ethz.ch

Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel (IfW Kiel)
www.ifw-kiel.de

Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH)
www.iwh-halle.de

RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung
www.rwi-essen.de
in Kooperation mit:
Institut für Höhere Studien Wien
www.ihs.ac.at

Impressum
Abgeschlossen in München am 8. April 2020
Herausgeber: Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose
Bezug: IWH, Kleine Märkerstraße 8, 06108 Halle (Saale)
Bezugspreis: 10 Euro
Satz: IWH, Halle (Saale)
Druck: Quedlinburg DRUCK GmbH, Quedlinburg
Alle Rechte vorbehalten

www.gemeinschaftsdiagnose.de

Die Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose legt hiermit ihre Analyse der Entwicklung der deutschen Wirtschaft und der Weltwirtschaft vor, die sie im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie erstellt hat. Die 140. Gemeinschaftsdiagnose trägt den Titel

Wirtschaft unter Schock – Finanzpolitik hält dagegen

Sie enthält eine detaillierte Kurzfristprognose bis zum Jahr 2021 sowie eine mittelfristige Projektion der Wirtschaftsentwicklung bis zum Jahr 2024. In einem Schwerpunktthema setzen sich die Institute mit der Schwäche der deutschen Automobilindustrie auseinander.

Die Konjunktur in Deutschland bricht als Folge der Corona-Pandemie drastisch ein. Um die Infektionswelle abzubremsen, hat der Staat die wirtschaftliche Aktivität in Deutschland stark eingeschränkt. Deshalb dürfte das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um 4,2% schrumpfen. Die Rezession hinterlässt deutliche Spuren auf dem Arbeitsmarkt und im Staatshaushalt. In der Spitze wird die Arbeitslosenquote auf 5,9% und die Zahl der Kurzarbeiter auf 2,4 Millionen hochschnellen. Die finanzpolitischen Stabilisierungsmaßnahmen führen in diesem Jahr zu einem Rekorddefizit im gesamtstaatlichen Haushalt von 159 Mrd. Euro. Nach dem Shutdown wird sich die Konjunktur schrittweise erholen. Entsprechend fällt der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts im kommenden Jahr mit 5,8% kräftig aus. Mit dieser Prognose sind erhebliche Abwärtsrisiken verbunden, etwa, weil sich die Pandemie deutlich langsamer abschwächen lässt, oder weil das Wiederhochfahren der wirtschaftlichen Aktivität schlechter gelingt als angenommen bzw. eine erneute Ansteckungswelle auslöst.

Insgesamt löst die Corona-Pandemie eine schwerwiegende Rezession in Deutschland aus. Die Beeinträchtigungen durch die Pandemie selbst dürften jedoch nach ein bis zwei Jahren überwunden sein. Deutschland bringt gute Voraussetzungen mit, den wirtschaftlichen Einbruch zu verkraften und mittelfristig wieder das wirtschaftliche Niveau, das sich ohne die Krise ergeben hätte, zu erreichen. Die günstige fiskalische Ausgangssituation ermöglicht es dem Staat, weitgehende Maßnahmen zur Abfederung der kurzfristigen negativen Folgen für Unternehmen und private Haushalte zu ergreifen. Dennoch werden die gesamtwirtschaftlichen Einbußen mit individuell sehr unterschiedlichen Lasten verbunden sein, über deren finale Verteilung noch zu entscheiden sein wird.

Im Vorfeld der Gemeinschaftsdiagnose haben wir Gespräche mit Vertreterinnen und Vertretern der Bundesministerien geführt. Sie haben erneut sehr zum Gelingen der Gemeinschaftsdiagnose beigetragen. Die Gemeinschaftsdiagnose wäre nicht möglich ohne ein großes Team von Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern aus den beteiligten Instituten. Unmittelbar an dieser Gemeinschaftsdiagnose mitgewirkt haben:

Dr. Martin Ademmer (IfW), Niels Aka (DIW), Dr. Guido Baldi (DIW), Dr. György Barabas (RWI), Dr. Boris Blagov (RWI), Prof. Dr. Jens Boysen-Hogrefe (IfW), Dr. Hans-Ulrich Brautzsch (IWH), Joao Claudio (IWH), Dr. Marius Clemens (DIW), Dr. Andreas Cors (IWH), Dr. Geraldine Dany-Knedlik (DIW), Dr. Andrej Drygalla (IWH), Franziska Exß (IWH), Salomon Fiedler (IfW), Dr. Ines Fortin (IHS), Angela Fuest (RWI), Stefan Gebauer (DIW), Dr. Klaus-Jürgen Gern (IfW), Marcell Göttert (ifo), Dr. Christian Grimme (ifo), Dr. Dominik Groll (IfW), Dr. Daniela Grozea-Helmenstein (IHS), Philipp Hauber (IfW), Dr. Katja Heinisch (IWH), Niklas Isaak (RWI), Dr. Philipp Jäger (RWI), Dr. Nils Jannsen (IfW), Dr. Simon Junker (DIW), Martina Kämpfe (IWH), Dr. Konstantin Kholodilin (DIW), Prof. Dr. Tobias Knedlik (IWH), Carla Krolage (ifo), Stefan Lautenbacher (ifo), Dr. Robert Lehmann (ifo), Dr. Axel Lindner (IWH), Dr. Sebastian Link (ifo), Dr. Martin Micheli (RWI), Dr. Heiner Mikosch (KOF), Sascha Möhrle (ifo), Saskia Mösle (IfW), Dr. Stefan Neuwirth (KOF), Dr. Wolfgang Nierhaus (ifo), Laura Pagenhardt (DIW), Ann-Christin Rathje (ifo), Dr. Magnus Reif (ifo), Dr. Malte Rieth (DIW), Radek Šauer, Ph.D. (ifo), Philip Schacht (RWI), Dr. Thore Schlaak (DIW), Birgit Schultz (IWH), Ruben Staffa (IWH), Dr. Ulrich Stolzenburg (IfW), PD Dr. Klaus Weyerstraß (IHS), Matthias Wieschemeyer (IWH), Dr. Götz Zeddies (IWH).

Weitere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Institute trugen zum Gelingen bei. Hierfür danken wir herzlich. Für die Organisation der Gemeinschaftsdiagnose danken wir Yvonne Maldener und Valentina Rot stellvertretend für alle beteiligten Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter des ifo Instituts. Für die Erstellung der Druckfassung gilt unser Dank den Kolleginnen und Kollegen des Leibniz-Instituts für Wirtschaftsforschung Halle.

München, den 8. April 2020

Prof. Dr. Timo Wollmershäuser
ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München e.V.

Prof. Dr. Oliver Holtemöller
Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH)

Prof. Dr. Stefan Kooths
Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel (IfW Kiel)

Dr. Claus Michelsen
Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V. (DIW Berlin)

Prof. Dr. Torsten Schmidt
RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung

Kurzfassung 9

1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft 13

Überblick 13
- Enorme wirtschaftliche Auswirkungen der Pandemie 13
- Akteure an den Finanzmärkten verunsichert 13
- Massive Stützung durch die Geld- und Finanzpolitik 14
- Inflation geht zunächst zurück 14
- Handelskonflikte aus dem Fokus, aber nicht gelöst 15
- Brexit-Unsicherheit nur zum Teil gewichen 15
- Ausblick 15
- Risiken 18

Die Regionen im Einzelnen 18

Fokus: Pandemie und internationale Konjunktur 21
- Vom lokalen Ausbruch zur Pandemie 21
- Produktionsverluste in China ... 22
- ... und im Rest der Welt 22

Euroraum: Konjunktur-Einbruch durch Corona-Ausbruch 23
- Starker Anstieg der Defizite und Schuldenstände 25
- Finanzierungsbedingungen verschlechtern sich merklich 28

2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft 33

Überblick 33
- Risiken 36

Wirtschaftspolitische Maßnahmen stabilisieren das Finanzierungsumfeld 37
- Finanzpolitische Rahmenbedingungen 38

Die Entwicklung im Einzelnen 42
- Corona-Krise lähmt gesamtwirtschaftliche Produktion 42
- Außenhandel bricht ein 44
- Ausrüstungsinvestitionen mit starken Einbrüchen 46
- Bauinvestitionen stagnieren 47
- Privater Verbrauch im Zentrum der Krise 48
- Ölpreissturz bremst vorerst Inflation 50
- Effektivverdienste stagnieren vorübergehend 51
- Unternehmen und Staat federn Arbeitsausfall ab 52
- Öffentliche Haushalte mit Rekorddefizit 54

3. Potenzialschätzung und mittelfristige Projektion 59

Schätzung des Produktionspotenzials 59

Internationale Rahmenbedingungen für die mittelfristige Projektion 61

Projektion der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung bis 2024 62

4. Zur Wirtschaftspolitik 65

Unterschiedliche Szenarien denkbar – Krisenverlauf hängt auch von politischer Reaktion ab 65
Krisenbekämpfung ist eine öffentliche Aufgabe 65
Genügend Spielraum für Fiskalpolitik 65
Resilienz des Unternehmenssektors vor der Krise gestiegen 66
Kurzfristige Maßnahmen zur Liquiditäts- und Beschäftigungssicherung 67
Löcher im Schutzschild stopfen 68
Eine andere Meinung zur Wirtschaftspolitik 69

5. Zur Schwäche der deutschen Automobilindustrie 71

Aktuelle Entwicklungen 71
- Produktion, Beschäftigung und Produktivität 71
- Absatz, Neuzulassungen 72
- Exporte und Importe 72

Vorleistungs- und Einkommenseffekte im Jahr 2019 73
Herausforderungen für die Automobilindustrie 73
Empirische Analyse der treibenden Faktoren 74
- Nachfrageseite 74
- Zyklus vs. Trend: konjunkturelle und strukturelle Faktoren 75
- Determinanten des Trends 75

Zukunftsszenarien 76
- Größe des Absatzmarktes 76
- Anteile der Antriebsarten an Neuzulassungen 77
- Marktanteil deutscher Hersteller nach Antriebsart 77
- Anteil der Vorleistungsimporte 78

Konsequenzen für Wachstum und Konjunktur in Deutschland 78
- Automobilproduktion 78

Zukünftige Einkommens- und Verteilungseffekte 79
Fazit 79

Anhang 81

Tabellen: Hauptaggregate der Sektoren 81
Tabellen: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland 84

Verzeichnis der Kästen

1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft

Kasten 1.1 Risiken für die Finanzstabilität 30

2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft

Kasten 2.1 Annahmen über den Infektionsverlauf in Deutschland 36
Kasten 2.2 Überprüfung der Prognose für 2019 und Anpassung der Prognose für 2020 40

Verzeichnis der Abbildungen

1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft

Abbildung 1.1 Gesamtwirtschaftliche Produktion in der Welt 16
Abbildung 1.2 Prognoserevision 18
Abbildung 1.3 Bestätigte infizierte Personen seit Ausbruch 21
Abbildung 1.4 Wirtschaftsklima nach Ländergruppen 22
Abbildung 1.5 Beitrag des Tourismus zum Bruttoinlandsprodukt in ausgewählten Ländern, 2019 23
Abbildung 1.6 Zur monetären Lage im Euroraum 29
Abbildung 1.7 Eigenkapital der Banken 30
Abbildung 1.8 Anteil einheimischer Staatsanleihen an Bankaktiva 30
Abbildung 1.9 Anteil der Anleihen an den Bilanzen der nichtfinanziellen Unternehmen 31
Abbildung 1.10 Bilanzen der nichtfinanziellen Unternehmen im Euroraum 31
Abbildung 1.11 Erwartete Produktionsrückgänge und Kreditvolumen nach Wirtschaftsbereichen 31

2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft

Abbildung 2.1 Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland 34
Abbildung 2.2 Neue bestätigte Fälle in Deutschland 36
Abbildung 2.3 Infektionsverlauf 37
Abbildung 2.4 Nicht arbeitsfähige Erwerbstätige im Quartalsdurchschnitt 37
Abbildung 2.5 Veränderung von Aktienkursen und ifo Geschäftserwartungen im März 2020 42
Abbildung 2.6 Außenhandel Deutschlands nach Ländern und Regionen 45
Abbildung 2.7 Reale Exporte 46
Abbildung 2.8 Reale Importe 46
Abbildung 2.9 Reale Investitionen in Ausrüstungen 48
Abbildung 2.10 Reale Bauinvestitionen 48
Abbildung 2.11 Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte 50
Abbildung 2.12 Verbraucherpreise ohne Energie in Deutschland 50
Abbildung 2.13 Verbraucherpreise in Deutschland 51
Abbildung 2.14 Erwerbstätige 53
Abbildung 2.15 Arbeitslose 53
Abbildung 2.16 Struktureller Primärsaldo 2012 bis 2021 56

3. Potenzialschätzung und mittelfristige Projektion

Abbildung 3.1 Komponenten der Veränderung des Arbeitsvolumens nach modifizierter EU-Methode 60
Abbildung 3.2 Komponenten der Veränderung des Produktionspotenzials nach modifizierter EU-Methode 60
Abbildung 3.3 Produktionslücke nach EU- und nach modifizierter EU-Methode 61

4. Zur Wirtschaftspolitik

Abbildung 4.1 Eigenmittelquoten der nichtfinanziellen Unternehmen in Deutschland 66
Abbildung 4.2 Eigenkapitalquoten im Mittelstand 67

5. Zur Schwäche der deutschen Automobilindustrie

Abbildung 5.1 Industrieproduktion in Deutschland 71
Abbildung 5.2 Beschäftigung in der deutschen Industrie 71
Abbildung 5.3 Pkw-Neuzulassungen in Deutschland 72
Abbildung 5.4 Pkw-Importe nach Deutschland 73
Abbildung 5.5 Kfz-Produktion deutscher Hersteller 73
Abbildung 5.6 Pkw-Exporte Deutschlands 74
Abbildung 5.7 Historische Varianzzerlegung der Automobilproduktion 76

Abbildung 5.8 Automobilproduktion und ihre Trendkomponente 76
Abbildung 5.9 Durchschnittlicher Beitrag zur Varianz der Trendkomponente der Automobilproduktion nach Gruppen und für unterschiedliche Zeiträume 77

Verzeichnis der Tabellen

1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft

Tabelle 1.1 Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Welt 17
Tabelle 1.2 Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA 19
Tabelle 1.3 Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum 24
Tabelle 1.4 Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Europäischen Union 25
Tabelle 1.5 Finanzierungssalden der öffentlichen Haushalte in ausgewählten Ländern des Euroraums 26
Tabelle 1.6 Finanzpolitische Maßnahmen 26

2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft

Tabelle 2.1 Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des realen Bruttoinlandsprodukts 34
Tabelle 2.2 Statistische Komponenten der Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts 35
Tabelle 2.3 Beiträge zur Verwendung des Bruttoinlandsprodukts 35
Tabelle 2.4 Eckdaten der Prognose für Deutschland 35
Tabelle 2.5 Annahmen der Prognose 36
Tabelle 2.6 Finanzpolitische Maßnahmen im Zuge der Corona-Krise 38
Tabelle 2.7 Finanzpolitische Maßnahmen 39
Tabelle 2.8 Prognose für das Jahr 2019 und tatsächliche Entwicklung 40
Tabelle 2.9 Zerlegung des Prognosefehlers des Herbstgutachtens für das Jahr 2019 41
Tabelle 2.10 Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen 43
Tabelle 2.11 Indikatoren zur Außenwirtschaft 47
Tabelle 2.12 Reale Bauinvestitionen 49
Tabelle 2.13 Konsumausgaben der privaten Haushalte im Inland nach Verwendungszwecken 2019 49
Tabelle 2.14 Zur Entwicklung der Löhne (Inlandskonzept) 52
Tabelle 2.15 Arbeitsmarktbilanz 54
Tabelle 2.16 Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren 55
Tabelle 2.17 Finanzierungssaldo, struktureller Finanzierungssaldo und struktureller Primärsaldo des Staates 56

3. Potenzialschätzung und mittelfristige Projektion

Tabelle 3.1 Produktionspotenzial und seine Determinanten nach EU-Methode und modifizierter EU-Methode 61
Tabelle 3.2 Erwerbstätige, Produktivität und Wirtschaftswachstum 62
Tabelle 3.3 Verwendung des nominalen Bruttoinlandsprodukts 63

5. Zur Schwäche der deutschen Automobilindustrie

Tabelle 5.1 Effekte des Rückgangs der Kfz-Produktion auf die Bruttowertschöpfung in ausgewählten Wirtschaftsbereichen im Jahr 2019 74
Tabelle 5.2 Prognosefehler für die Zuwachsrate der Pkw-Neuzulassungen in ausgewählten Ländern 75
Tabelle 5.3 Bestimmungsgrößen des Wertschöpfungspotenzials der deutschen Automobilindustrie im Jahr 2030 78
Tabelle 5.4 Effekte der Entwicklung des Absatzes an Kraftfahrzeugen auf die Bruttowertschöpfung in ausgewählten Wirtschaftsbereichen 79

Wirtschaft unter Schock – Finanzpolitik hält dagegen

Die Konjunktur in Deutschland bricht als Folge der Corona-Pandemie drastisch ein. Um die Infektionswelle abzubremsen, hat der Staat die wirtschaftliche Aktivität in Deutschland stark eingeschränkt. Deshalb dürfte das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um 4,2% schrumpfen. Die Rezession hinterlässt deutliche Spuren auf dem Arbeitsmarkt und im Staatshaushalt. In der Spitze wird die Arbeitslosenquote auf 5,9% und die Zahl der Kurzarbeiter auf 2,4 Millionen hochschnellen. Die finanzpolitischen Stabilisierungsmaßnahmen führen in diesem Jahr zu einem Rekorddefizit im gesamtstaatlichen Haushalt von 159 Mrd. Euro. Nach dem Shutdown wird sich die Konjunktur schrittweise erholen. Entsprechend fällt der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts im kommenden Jahr mit 5,8% kräftig aus. Mit dieser Prognose sind erhebliche Abwärtsrisiken verbunden, etwa, weil sich die Pandemie deutlich langsamer abschwächen lässt, oder weil das Wiederhochfahren der wirtschaftlichen Aktivität schlechter gelingt als angenommen bzw. eine erneute Ansteckungswelle auslöst.

Im Frühjahr 2020 steht die **Weltwirtschaft** unter dem Eindruck der Corona-Pandemie. Die zuvor erkennbaren Anzeichen für eine Belebung der Konjunktur haben sich im Februar mit der Umsetzung weitreichender Maßnahmen zur Eindämmung der Krankheit in China abrupt umgekehrt. Inzwischen verbreitet sich das Coronavirus weltweit. Nahezu überall werden Maßnahmen ergriffen, um die Ausbreitung zu verlangsamen, die die wirtschaftliche Aktivität massiv bremsen.

Die **Corona-Pandemie** beeinträchtigt die Wirtschaft über verschiedene Kanäle. Zum einen resultieren Effekte aus einem reduzierten Arbeitsangebot durch höheren Krankenstand und durch krankheitsbedingte Todesfälle. Hinzu kommen seuchenpolitische Maßnahmen sowie Verhaltensänderungen von privaten Haushalten und Unternehmen. Diese beeinträchtigen die wirtschaftliche Aktivität kurzfristig unmittelbar dort, wo viele Menschen auf engem Raum zusammentreffen, etwa durch die Absage von Großveranstaltungen und Messen, und führen zu einem Rückgang im Reiseverkehr. Quarantänemaßnahmen können darüber hinaus die Warenproduktion behindern und die Produktionsabläufe – auch grenzüberschreitend – empfindlich stören. Schließlich drohen Kaufzurückhaltung bei Haushalten und Investitionsattentismus bei Unternehmen, insbesondere, weil die Dauer der Einschränkungen der normalen wirtschaftlichen und sozialen Abläufe unsicher ist. Anders als in normalen Rezessionsphasen sind diesmal auch viele Dienstleistungsbereiche stark betroffen, weil sie von den privaten Haushalten entweder freiwillig aus Vorsichtsgründen weniger nachgefragt werden oder ihre Inanspruchnahme durch die Behörden untersagt oder eingeschränkt wird, um die Gefahr von Neuinfektionen zu verringern.

Den negativen Folgen der Ausbreitung des Coronavirus und der Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie ist mit den Instrumenten der **Geld- und Finanzpolitik** zur Nachfragesteuerung kaum zu begegnen. Die Notenbanken und die Regierungen können aber mit geeigneten Maßnahmen versuchen zu vermeiden, dass ein temporärer Rückgang von Geschäftsvolumen zu dauerhaften realwirtschaftlichen Folgen wie Firmenkonkursen und Arbeitsplatzverlusten führt. So haben viele Notenbanken ihre Leitzinsen gesenkt und massiv zusätzliche Liquidität bereitgestellt. Zielgenauer

als die Geldpolitik kann die Finanzpolitik die realwirtschaftlichen Folgen der Krise abfedern. Hilfen für Unternehmen, Kreditgarantien und einkommensstabilisierende Zahlungen sollen Liquiditätsproblemen bei betroffenen Unternehmen begegnen, um negative Folgen für das Produktionspotenzial so gering wie möglich zu halten. Inzwischen werden in vielen Ländern Haushaltspläne revidiert, um die Wirtschaft zu stützen.

Die Länge und das Ausmaß des globalen Abschwungs hängen vom weiteren Verlauf der Pandemie ab und davon, welche Maßnahmen zu ihrer Verlangsamung ergriffen werden bzw. wie lange diese andauern. Im Zuge der weltweiten Ausbreitung des Coronavirus setzt eine immer größere Zahl von Ländern auf vorbeugende Maßnahmen, welche die wirtschaftliche Aktivität bremsen. Je einschneidender sie sind, desto größer fallen aber kurzfristig die wirtschaftlichen Schäden aus. Unsicher ist zudem, in welchem Umfang auch bei erfolgreicher Verlangsamung der Pandemie seuchenpolitische Maßnahmen notwendig bleiben werden, die die Normalisierung der wirtschaftlichen Abläufe verzögern, solange wirksame Medikamente oder Impfstoffe fehlen. In diesem Gutachten ist unterstellt, dass die Ausbreitung des Coronavirus in den Ländern, in denen die Zahl der Fälle derzeit noch rasch steigt, innerhalb einiger Wochen stark verlangsamt werden kann und sich die globale wirtschaftliche Aktivität spätestens ab Jahresmitte allmählich erholt.

Ersten Indikatoren zufolge ist die **globale Konjunktur massiv eingebrochen**. Die Leitindizes an den Börsen sind kräftig gesunken, zeitweise um mehr als 40%, und die derzeit veröffentlichten Unternehmensbefragungen deuten darauf hin, dass sich die wirtschaftliche Stimmung noch rascher und stärker verschlechtert hat als in der akuten Phase der Weltfinanzkrise. Der Einbruch der wirtschaftlichen Aktivität in China hat für sich genommen bereits im ersten Quartal dazu geführt, dass die globale Wirtschaftsleistung kaum noch gestiegen ist. In der übrigen Welt wird sich die Krise vor allem im zweiten Quartal niederschlagen, so dass die Weltproduktion trotz dann wieder deutlich höherer Aktivität in China im Frühjahr sogar schrumpfen wird. Für die zweite Jahreshälfte rechnen die Institute dann mit einer Erholung der Weltwirtschaft auf breiter Front, so dass die Zuwachsraten der Weltproduktion deutlich höher ausfallen werden als üblich.

Unter diesen Bedingungen unterschreitet die **Weltproduktion** im Durchschnitt des Jahres 2020 ihr Vorjahresniveau um 2,5%, ein Rückgang, der noch etwas stärker ist als in der Großen Rezession im Jahr 2009. Für das Jahr 2021 ergibt sich bei einer weitgehenden Annäherung der Produktion an das Niveau, das ohne die Pandemie zu erwarten gewesen wäre, ein Anstieg der globalen Produktion um 5,4%. Im Vergleich zur Gemeinschaftsdiagnose vom Herbst 2019 bedeutet dies eine Abwärtsrevision um 5,1 Prozentpunkte für das Jahr 2020 und für das Jahr 2021 eine Aufwärtsrevision um 2,7 Prozentpunkte. Der Welthandel dürfte im laufenden Jahr deutlich um 7,4% einbrechen, im kommenden Jahr dafür mit einer im Vergleich zu den vergangenen Jahren sehr kräftigen Rate von 7% zunehmen.

Auch die **deutsche Konjunktur** wird von der Corona-Pandemie voll erfasst. Auch hier wurde die wirtschaftliche Aktivität stark eingeschränkt. So wurde die Personenmobilität massiv begrenzt, und auf vielerlei Arten von Konsum muss derzeit verzichtet werden. Untersagt wurden insbesondere Dienstleistungen in den Bereichen Freizeit, Unterhaltung, Kultur, Beherbergung und Gaststätten sowie Bildung, Erziehung und Betreuung. Aber auch viele Einzelhändler haben ihre Verkaufsstellen schließen müssen. Unternehmen in anderen Wirtschaftsbereichen sind zwar nicht unmittelbar von diesem staatlich verordneten Shutdown betroffen. Dennoch bekommen sie dessen Folgen zu spüren, auch weil die Menschen aus Sorge um ihre Gesundheit von sich aus Konsum reduzieren, wenn er unmittelbaren Kontakt zu anderen Personen mit sich bringt. Auch wird das Arbeitsangebot durch fehlende Kinderbetreuung und Störungen beim grenzüberschreitenden Personenverkehr eingeschränkt. Industrieunternehmen drosselten zudem ihre Produktion teilweise erheblich, da infolge der globalen Pandemie-Bekämpfung Lieferketten gestört und Aufträge weggebrochen sind.

Die Pandemie und die vom Staat ergriffenen Gegenmaßnahmen werden die Konjunktur in diesem und im nächsten Jahr prägen. Es wurde unterstellt, dass sich das **Einfrieren von Teilen der Wirtschaft** über eine Dauer von fünf Wochen von Mitte März bis Mitte April erstreckt. Die Abschätzung des daraus resultierenden Ausmaßes der Produktionsbeeinträchtigung in den einzelnen Wirtschaftsbereichen stützt sich auf Verbandsmitteilungen, Medienberichte, Finanzmarktpreise und die März-Ergebnisse der ifo Konjunkturumfragen. Diese deuten auf eine beispiellose Verschlechterung der Stimmung unter den deutschen Unternehmen in nahezu allen Wirtschaftsbereichen und auf eine massive Zunahme der Unsicherheit hin. Allerdings betrifft der Shutdown die einzelnen Wirtschaftsbereiche unterschiedlich. Aus den branchenspezifischen Schätzungen der Institute resultiert, dass die Wertschöpfung in dieser Phase insgesamt um durchschnittlich etwa ein Fünftel einbricht.

Für den **Verlauf der Epidemie** wird angenommen, dass das derzeitige Einfrieren des öffentlichen Lebens die Zahl der Neuinfektionen deutlich senkt und deshalb die staatlich verordneten Shutdown-Maßnahmen in der zweiten April-Hälfte allmählich wieder aufgehoben werden. Ferner wird angenommen, dass in der Zeit danach eine effektive Identifikation und Isolation von Infizierten einen schnellen Wiederanstieg der Neuinfektionen verhindern kann. Schließlich wird unterstellt, dass der von der Bundesregierung und den Ländern beschlossene „Schutzschild für Beschäftigte und Unternehmen“ wirkt, dass also Liquiditätshilfen und Zuschüsse sowie das erweiterte Kurzarbeitergeld eine Insolvenzwelle verhindern.

Das **Wiederhochfahren der Wirtschaft** dürfte sich in den einzelnen Wirtschaftsbereichen in unterschiedlicher Geschwindigkeit vollziehen. Während sich die mit dem Warenkonsum in Verbindung stehende Aktivität unter den getroffenen Annahmen relativ schnell erholen dürfte, wird

der Konsum dort, wo er mit sozialen Kontakten in Verbindung steht, wohl noch längere Zeit gedämpft bleiben, auch weil die privaten Haushalte weiter versuchen werden, eine Ansteckung zu vermeiden. Ähnliches dürfte für viele Bereiche des Verarbeitenden Gewerbes gelten, da das Wiederherstellen von Lieferketten Zeit in Anspruch nimmt und die globale Nachfrage insbesondere nach Investitionsgütern zunächst wohl gedämpft bleibt. Weiterhin ist zu berücksichtigen, dass sich infolge des unterstellten Verlaufs der Epidemie Effekte auf das Arbeitsangebot ergeben, da Infizierte (selbst bei mildem Krankheitsverlauf) krankgeschrieben sein werden. Dies dürfte die wirtschaftliche Aktivität insbesondere im Winterhalbjahr 2020/2021 dämpfen, wenn die Infektionszahlen in dem in dieser Prognose unterstellten Szenario ihren Höhepunkt erreichen.

Unter diesen Annahmen **schrumpft das Bruttoinlandsprodukt** bereits im ersten Quartal 2020 um 1,9% und bricht im zweiten Quartal um 9,8% ein. Dies ist der stärkste je seit Beginn der Vierteljahresrechnung im Jahr 1970 gemessene Rückgang in Deutschland und mehr als doppelt so groß wie jener während der Weltfinanzkrise im ersten Quartal 2009. Der Einbruch bei den Ein- und Ausfuhren, den Ausrüstungsinvestitionen und dem privaten Konsum dürfte noch stärker ausfallen und im zweistelligen Bereich liegen. Nach dem Shutdown wird sich die Konjunktur schrittweise erholen. Ein Großteil der Ausfälle beim privaten Konsum, bei den Investitionen und beim Export wird rasch wieder aufgeholt, was sich in hohen Zuwachsraten niederschlägt. Das Vorkrisenniveau wird aber wohl erst gegen Ende des Prognosezeitraums wieder erreicht. Im Durchschnitt des Jahres 2020 dürfte der Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion 4,2% betragen. Dies wäre nach 2009 die tiefste Rezession seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs; allerdings fällt der Rückgang nicht so drastisch aus wie zu Zeiten der großen Depression. Im Vergleich zum Herbst 2019 revidieren die Institute ihre Prognose für das laufende Jahr kräftig um 5,3 Prozentpunkte nach unten. Im kommenden Jahr schlägt die konjunkturelle Erholung zu Buche: Der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts fällt mit 5,8% kräftig aus.

Die Corona-Krise hat spürbare Auswirkungen auf den **Arbeitsmarkt**. Infolge des Einbruchs der gesamtwirtschaftlichen Aktivität fällt das Arbeitsvolumen kurzfristig beträchtlich. Dabei dürfte die Erwerbstätigkeit in diesem Jahr um 282 000 Personen zurückgehen und die Zahl der Arbeitslosen um 236 000 steigen. Die Arbeitslosenquote wird auf 5,5% der Erwerbspersonen zunehmen. Ihren Höchststand dürfte die Arbeitslosigkeit mit rund 2,7 Millionen Personen bzw. einer Quote von 5,9% im dritten Quartal 2020 erreichen. Der größte Teil der Anpassung wird jedoch über einen kräftigen Rückgang der Arbeitsstunden je Erwerbstätigen erfolgen. Hier schlagen sich auch die von der Bundesregierung beschlossenen Maßnahmen zur Beschäftigungssicherung nieder, mit denen insbesondere die Zugangsvoraussetzungen zum Kurzarbeitergeld deutlich gelockert wurden. Somit dürfte die Zahl der Kurzarbeiter von schätzungsweise 110 000 Personen Anfang des Jahres auf etwa 2,4 Millionen im Durchschnitt des zweiten Quartals hochschnellen.

Die **verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte** werden im laufenden Jahr erstmals seit der Großen Rezession sinken. Sowohl die Lohnsumme als auch die Einkommen aus selbständiger Arbeit und Vermögen werden zurückgehen. Dem wirkt der beschleunigte Anstieg der monetären Sozialleistungen infolge steigender Kurzarbeit und Arbeitslosigkeit entgegen. Gestützt wird die Kaufkraft der privaten Haushalte im laufenden Jahr durch den geringeren Preisauftrieb, der vor allem aus dem Absturz der Rohölpreise resultiert. Die Verbraucherpreise werden in diesem Jahr nur um 0,6% steigen.

Die Corona-Krise hinterlässt auch deutliche Spuren im **Staatshaushalt**. Die öffentlichen Einnahmen aus Steuern und Sozialbeiträgen werden sich im laufenden Jahr aufgrund des konjunkturellen Einbruchs und der von Bund und Ländern verabschiedeten steuerlichen Maßnahmen zur Eindämmung der Folgen des Shutdown deutlich verringern. Auch die Entwicklung der Ausgaben des Staates wird in diesem Jahr maßgeblich durch die finanzpolitischen Stabilisierungsmaßnahmen im Zuge der Corona-Krise beeinflusst. Darin schlagen sich unter anderem die Ausweitungen des Kurzarbeitergeldes, Zuschüsse an Unternehmen und Beschaffungen im Gesundheitswesen nieder. Die hohen Mehrausgaben und Mindereinnahmen führen in diesem Jahr zu einem Rekorddefizit im gesamtstaatlichen Haushalt von 159 Mrd. Euro. Im nächsten Jahr dürfte der Staatshaushalt dann wieder in etwa ausgeglichen sein. Der Bruttoschuldenstand des Staates in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt wird unter Berücksichtigung des hohen finanziellen Defizits und der damit verbundenen Neuverschuldung, sowie der zusätzlichen Kredite und Beteiligungen von 250 Mrd. Euro in diesem Jahr auf etwa 70% steigen. Im nächsten Jahr dürfte er dann – vor allem aufgrund des wieder höheren nominalen Bruttoinlandsprodukts – auf rund 64% sinken.

Insgesamt bewirkt die Corona-Pandemie somit eine **schwerwiegende Rezession** in Deutschland. Die Beeinträchtigungen durch die Pandemie selbst dürften jedoch nach ein bis zwei Jahren überwunden sein. Deutschland bringt gute Voraussetzungen mit, den wirtschaftlichen Einbruch zu verkraften und mittelfristig wieder das wirtschaftliche Niveau, das sich ohne die Krise ergeben hätte, zu erreichen. Die günstige fiskalische Ausgangssituation ermöglicht es dem Staat, weitgehende Maßnahmen zur Abfederung der kurzfristigen negativen Folgen für Unternehmen und private Haushalte zu ergreifen. Dennoch bleiben gesamtwirtschaftliche Einbußen, die mit individuell sehr unterschiedlichen Lasten verbunden sind und über deren finale Verteilung noch zu entscheiden sein wird.

Mit dieser Prognose sind erhebliche **Abwärtsrisiken** verbunden. So ist es nicht unwahrscheinlich, dass sich die Krise länger hinzieht, etwa, weil sich die Pandemie deutlich langsamer abschwächen lässt, oder weil das Wiederhochfahren der wirtschaftlichen Aktivität schlechter funktioniert als im Basisszenario bzw. eine erneute Ansteckungswelle auslöst. Auch können weitere Maßnahmen zur Infektionsbekämpfung in Kraft

treten, die die Produktion länger oder in größerem Umfang als hier angenommen stilllegen. Solche Produktionsstillstände ziehen kurzfristig erhebliche gesamtwirtschaftliche Effekte nach sich. Diese dürften mit zunehmender Dauer überproportional steigen. Ein solches Szenario verstärkt den Konjunktureinbruch, verlängert die Rezession und verlangsamt die Erholung. Auch werden dann Verwerfungen im Finanzsystem als Folge vermehrter Unternehmensinsolvenzen wahrscheinlicher, die durch staatliche Schutzschilde nicht verhindert werden können.

Schließlich durchlaufen auch die anderen Länder des Euroraums tiefe Rezessionen, die die Staatsfinanzen unter Druck setzen. Angesichts der zum Teil bereits erheblichen Staatsschuldenstände dürften mit der Dauer und Tiefe des Einbruchs in einigen Fällen Zweifel an der Schuldentragfähigkeit steigen. Sollte es zu einer zweiten Welle von Staatsschuldenkrisen im Euroraum kommen, würde dies die Absatzaussichten deutscher Exporteure und die Finanzstabilität im Euroraum insgesamt zusätzlich belasten. Wenn es in anderen Staaten zu Insolvenzwellen kommt, dürfte dies die Produktionsstrukturen erheblich beschädigen. Eine damit verbundene Neuausrichtung globaler Wertschöpfungsketten und Absatzmärkte wäre für das deutsche Verarbeitende Gewerbe mit deutlich höheren Kosten verbunden als hier unterstellt.

Zu den wenigen **Aufwärtsrisiken**, die zu einer besseren als der hier prognostizierten konjunkturellen Entwicklung führen würden, zählt insbesondere ein günstigerer Verlauf der Epidemie. So könnte nach dem Shutdown die Anzahl der Neuinfektionen schneller und stärker sinken, etwa, weil schnelle Fortschritte bei der Entwicklung eines Impfstoffes erzielt werden können bzw. sich im Zeitablauf die Immunität der Bevölkerung generell als höher erweist oder sich der saisonale Einfluss auf die Ausbreitung des Virus als größer herausstellt. Zudem könnte vor diesem Hintergrund die konjunkturelle Erholung nicht nur in Deutschland, sondern auch der deutschen Handelspartner, zügiger vonstattengehen.

1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft

Überblick

Im Frühjahr 2020 steht die Weltwirtschaft unter dem Eindruck der Corona-Pandemie. Die zuvor erkennbaren Anzeichen für eine Belebung der Weltkonjunktur haben sich im Februar mit der Umsetzung weitreichender Maßnahmen zur Eindämmung der Krankheit in China abrupt umgekehrt. Zunächst bestand noch die Erwartung, dass die Infektionswelle in China gestoppt werden kann und die gravierenden ökonomischen Folgen der Seuchenschutzpolitik vor allem auf China und den mit China wirtschaftlich eng verflochtenen asiatischen Raum begrenzt bleiben würden. Inzwischen verbreitet sich das Coronavirus jedoch weltweit. Nahezu überall werden Maßnahmen ergriffen, um die Ausbreitung zu verlangsamen, die in Friedenszeiten ohne Beispiel sind und die wirtschaftliche Aktivität massiv bremsen. Die Weltwirtschaft steuert im Jahr 2020 auf einen Rückgang der globalen Produktion zu, der nur mit dem Einbruch infolge der Weltfinanzkrise im Jahr 2009 vergleichbar ist. Zugleich ist die Unsicherheit über den weiteren Konjunkturverlauf sehr hoch, was die wirtschaftliche Aktivität zusätzlich beeinträchtigt.

Die Corona-Pandemie trifft die Weltwirtschaft in einer Phase ohnehin gedämpfter Dynamik. Zwar hatten die Frühindikatoren weltweit um die Jahreswende ein Anziehen der Konjunktur signalisiert, nicht zuletzt hatten sich die Aussichten in der Industrie wieder etwas aufgehellt. Zuvor hatte sich die Zunahme der Weltproduktion im Verlauf des Jahres 2019 aber sukzessive verringert. Im vierten Quartal erhöhte sich insbesondere die Produktion in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften nur wenig. Besonders schwach war die Entwicklung in Japan, wo das Bruttoinlandsprodukt als Folge von Naturkatastrophen und einer Mehrwertsteueranhebung um 1,8% zurückging. Im Euroraum und im Vereinigten Königreich wurde kaum mehr als eine Stagnation verzeichnet. Unter den großen Wirtschaftsräumen blieb lediglich die Produktion in den Vereinigten Staaten merklich aufwärtsgerichtet, wenngleich auch hier die Dynamik bei einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 0,5% mäßig war. Ein verstärkter Produktionsanstieg war hingegen in den Schwellenländern zu verzeichnen, nicht zuletzt in China, wo die Konjunktur gegen Jahresende auch dank wirtschaftspolitischer Impulse etwas Fahrt aufgenommen hatte. Die globale Industrieproduktion, die im Verlauf des Jahres 2019 bis zum Herbst weltweit leicht zurückgegangen war, zog gegen Jahresende wieder etwas an; sie war im Dezember gleichwohl kaum höher als ein Jahr zuvor. Der Welthandel entwickelte sich weiter schwach; nach einer leichten Erholung im Sommer ging er im vierten Quartal wieder etwas zurück.

Enorme wirtschaftliche Auswirkungen der Pandemie

Die Corona-Pandemie beeinträchtigt die Wirtschaft über verschiedene Kanäle. Zum einen resultieren Effekte aus einem reduzierten Arbeitsangebot durch höheren Krankenstand und durch krankheitsbedingte Todesfälle.[1] Hinzu kommen seuchenpolitische Maßnahmen sowie Verhaltensänderungen von privaten Haushalten und Unternehmen. Diese beeinträchtigen die wirtschaftliche Aktivität kurzfristig unmittelbar dort, wo viele Menschen auf engem Raum zusammentreffen, etwa durch die Absage von Großveranstaltungen und Messen, und führen zu einem Rückgang im Reiseverkehr. Quarantänemaßnahmen können darüber hinaus die Warenproduktion behindern und die Produktionsabläufe – auch grenzüberschreitend – empfindlich stören. Schließlich drohen Kaufzurückhaltung bei Haushalten und Attentismus bei Unternehmen, insbesondere wenn – wie derzeit – die Dauer der Einschränkungen der normalen wirtschaftlichen und sozialen Abläufe unsicher ist und die zu erwartenden Einkommenseinbußen gesamtwirtschaftlich bedeutsam sind. Studien aus jüngerer Zeit, die auch solche Effekte zu berücksichtigen suchen, kommen zum Teil zu sehr starken Verlusten beim Bruttoinlandsprodukt, insbesondere in der kurzen Frist.[2] Diesen kurzfristigen Einbußen stehen weniger Todesfälle und vermiedene Kosten durch einen mittelfristig höheren Krankenstand gegenüber.

Anders als in normalen Rezessionsphasen sind diesmal auch viele Dienstleistungsbereiche stark betroffen, etwa das Transportwesen, das Beherbergungsgewerbe, Gaststätten und Freizeiteinrichtungen wie Kinos, Theater oder Schwimmbäder sowie weite Teile des Einzelhandels. In diesen Bereichen werden Dienstleistungen von den privaten Haushalten entweder freiwillig aus Vorsichtsgründen weniger nachgefragt oder weil die Inanspruchnahme durch die Behörden untersagt oder eingeschränkt wird, um die Gefahr von Neuinfektionen zu verringern. Weltweit zeichnet sich ein Einbruch im Tourismus ab, der in vielen Ländern einen erheblichen Teil zum Bruttoinlandsprodukt beiträgt.

Akteure an den Finanzmärkten verunsichert

Zunächst wurden die wirtschaftlichen Folgen der Pandemie von Unternehmen und Finanzmärkten außerhalb Chinas offenbar noch als gering eingeschätzt. So stiegen die Stimmungsindikatoren, die in der ersten Februarhälfte erhoben wurden, außerhalb Asiens zumeist noch an oder gingen nur leicht zurück. An den Aktienmärkten in den USA und in Europa wurden bei wichtigen Indizes noch in der dritten Februarwoche historische Höchststände verzeichnet. Dies

1 Vgl. *Fan, V. Y.; Jamison, D. T.; Summers, L. H.*: Pandemic Risk: How Large are the Expected Losses? Bulletin of the World Health Organization, 96 (2), 2018, 129–134.

2 Entsprechende Studien stammen insbesondere aus den Jahren nach der SARS-Epidemie Mitte der 2000er Jahre, vgl. *CBO*: A Potential Influenza Pandemic: Possible Macroeconomic Effects and Policy Issues, November 2005 (revised June 2006); *McKibbin, W. J.; Sidorenko, A. A.*: Global Macroeconomic Consequences of Pandemic Influenza, Crawford School of Public Policy, February 2006; *Jonung, L.; Roeger, W.*: The Macroeconomic Effects of a Pandemic in Europe – a Model-based Assessment, European Economy Economic Papers 251, June 2006.

hat sich in der Zwischenzeit drastisch geändert. Die Leitindizes an den Börsen sind kräftig gesunken, zeitweise um mehr als 40%, und die derzeit veröffentlichten Unternehmensbefragungen deuten darauf hin, dass sich die wirtschaftliche Stimmung noch rascher und stärker verschlechtert hat als in der akuten Phase der Weltfinanzkrise.

In den meisten Schwellenländern kam es ebenfalls zu deutlichen Kurskorrekturen und die Währungen gerieten unter Abwertungsdruck. In den vergangenen Wochen wurde massiv Kapital von dort abgezogen.[3] Dies ist wohl nicht zuletzt Ausdruck einer höheren Risikowahrnehmung. Hierfür spricht auch der zeitweilige starke Rückgang der Renditen von Staatsanleihen, die als sicher betrachtet werden. So sank die Rendite von zehnjährigen US-Bonds zwischen Mitte Februar und 10. März von 1,6% auf 0,5% und die von deutschen Bundesanleihen gleicher Laufzeit von –0,4% auf –0,8%. Gleichzeitig erhöhten sich die Risikoprämien auf Anleihen von als weniger solide finanziert geltenden Ländern im Euroraum wie Italien und Griechenland spürbar. In der zweiten Märzhälfte erhöhten sich allerdings die Renditen auf amerikanische und deutsche Staatsanleihen wieder deutlich, und die Risikoprämien verringerten sich ein Stück weit wieder. Dies ist wohl nicht zuletzt eine Reaktion auf die Ankündigung umfangreicher staatlicher Programme zur Stützung der Wirtschaft und eine massive Lockerung der Geldpolitik.

Massive Stützung durch die Geld- und Finanzpolitik

Den negativen Folgen der Ausbreitung des Coronavirus und der Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie ist mit den Instrumenten der Geld- und der Finanzpolitik zur Nachfragesteuerung kaum zu begegnen. Die Notenbanken und die Regierungen können aber mit geeigneten Maßnahmen versuchen zu vermeiden, dass ein voraussichtlich temporärer Rückgang von Geschäftsvolumen zu dauerhaften realwirtschaftlichen Folgen wie Firmenkonkursen und Arbeitsplatzverlusten führt. So kann die Notenbank die Liquidität im Finanzsektor hochhalten und damit die Bereitstellung von Krediten erleichtern sowie auf niedrigere Finanzierungskosten hinwirken, um dadurch finanzielle Engpässe zu mindern. Die US-Notenbank hat inzwischen das Zielband für die Federal Funds Rate von 1,5% bis 1,75% auf 0% bis 0,25% gesenkt und massiv zusätzliche Liquidität bereitgestellt. Auch in Australien, Kanada und Großbritannien wurden die Leitzinsen deutlich reduziert. In Japan und im Euroraum, wo die Zinsen bereits seit geraumer Zeit bei null liegen, zielen die Maßnahmen darauf, die Liquidität weiter zu erhöhen und dem Anstieg von Risikoprämien durch gezielte Anleihekäufe zu begegnen. In den Schwellenländern hat sich die seit einiger Zeit dominierende Tendenz zu niedrigeren Zinsen fortgesetzt. Der Spielraum für weitere Zinssenkungen ist allerdings wohl angesichts der gestiegenen Risikoaversion und dadurch ausgelösten Kapitalabflüsse geringer geworden.

Zielgenauer als die Geldpolitik kann die Finanzpolitik die realwirtschaftlichen Folgen der Krise abfedern. Hilfen für Unternehmen, Kreditgarantien und einkommensstabilisierende Zahlungen (wie in Deutschland das Kurzarbeitergeld) sollen Liquiditätsproblemen bei betroffenen Unternehmen gezielt begegnen, um negative Folgen für das Produktionspotenzial so gering wie möglich zu halten. Inzwischen werden in vielen Ländern Maßnahmen zur Stützung der Wirtschaft ergriffen und die Haushaltspläne revidiert. Diese Programme haben zum Teil einen Umfang, der ohne Beispiel ist, wenn man vom Mitteleinsatz absieht, der in der Vergangenheit zuweilen für die Rettung von Banken und die Sanierung des Finanzsektors angefallen ist. In der Folge wird die Finanzpolitik in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften insgesamt in diesem Jahr sehr expansiv ausgerichtet sein und die Staatsverschuldung in vielen Ländern stark steigen. Für Entwicklungs- und Schwellenländer haben die internationalen Organisationen Mittel bereitgestellt, die für Maßnahmen im Zusammenhang mit der Bekämpfung der Corona-Epidemie genutzt werden können.

Inflation geht zunächst zurück

Die Rohstoffpreise sind angesichts des weltwirtschaftlichen Abschwungs deutlich gesunken. Hatten sie sich zur Jahreswende mit der sich zu der Zeit abzeichnenden Belebung der Weltkonjunktur tendenziell eher gefestigt, so gaben sie deutlich nach, als Ende Januar deutlich wurde, dass die Produktion in China spürbar beeinträchtigt werden würde. Die chinesische Wirtschaft ist bei vielen Rohstoffen für den größeren Teil des Verbrauchs verantwortlich oder zumindest – wie im Fall von Rohöl – für den Löwenanteil der Zuwächse beim Verbrauch. Der Ölpreis ging zunächst von knapp 70 auf etwas über 50 US-Dollar je Barrel Brent zurück. Anfang März fiel er nochmals drastisch; zuletzt notierte er bei nur noch 25 US-Dollar. Zu den sich verschlechternden Aussichten für die Ölnachfrage kam hinzu, dass sich OPEC und Russland nicht auf eine koordinierte Produktionskürzung einigen konnten, und Saudi-Arabien daraufhin ankündigte, seine Produktion sogar zu erhöhen.

Der starke Fall der Ölpreise wirkt unmittelbar auf einen Rückgang der Inflation in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften hin. Hinzu kommt ein auf Verhaltensänderungen, sinkende Einkommen und Vorsichtsparen zurückzuführender Nachfragerückgang, der für einen nachlassenden Inflationsdruck spricht. Dem entgegen wirken die Angebotsengpässe, die aus den Maßnahmen zur Eindämmung der Epidemie resultieren, weil Produktion direkt eingeschränkt werden muss oder aufgrund des Reißens von Lieferketten ausfällt. Insgesamt dürften jedoch vorerst die deflationären Effekte überwiegen. Auf längere Sicht besteht allerdings das Risiko, dass sich Preisauftrieb als Folge des umfangreichen, in weiten Teilen durch zusätzliches Zentralbankgeld finanzierten Transfers von Kaufkraft vom Staat zum privaten Sektor verstärkt, insbesondere, wenn die Produktion nicht flexibel genug auf eine möglicherweise veränderte Nachfragestruktur reagieren kann.

3 Darauf weist der Capital Flows Tracker des Institute for International Finance (IIF) hin, der zeitnah verfügbar ist und stark mit den mit erheblichem Zeitverzug veröffentlichten Zahlungsbilanzdaten korreliert. Vgl. *IIF*: Economic Views: The Covid-19 Shock to EM Flows, 17 March 2020.

Handelskonflikte aus dem Fokus, aber nicht gelöst

Die handelspolitischen Konflikte haben mit Abschluss eines Teilabkommens zwischen den Vereinigten Staaten und China zunächst an Brisanz verloren, schwelen jedoch weiter. Am 14. Februar 2020 ist der Handelsstreit in eine Phase der Deeskalation eingetreten, als ein Teilabkommen zur Beilegung des Konflikts (Phase-1-Abkommen) in Kraft gesetzt wurde. Es sieht vor, dass China seine Importe aus den Vereinigten Staaten in diesem und im nächsten Jahr um insgesamt 200 Mrd. US-Dollar über das im Jahr 2017 verzeichnete Niveau hinaus steigert. Gleichzeitig wurden die im Verlauf des Konflikts erhobenen chinesischen Strafzölle auf zahlreiche Warengruppen halbiert und im Gegenzug Zollsenkungen durch die Vereinigten Staaten angekündigt. Gleichwohl bleibt Unsicherheit über die Handelspolitik in großem Umfang bestehen. Zum einen werden die Zollsenkungen erst verstetigt, wenn China die versprochene Ausweitung seiner US-Importe im Jahr 2020 auch umsetzt. Zum anderen bleibt der Großteil der US-Strafzölle bis zur Einigung auf ein weiterreichendes Phase-2-Abkommen bestehen, die aus heutiger Sicht keineswegs sicher ist. Schließlich ging die Einigung auf das Phase-1-Abkommen mit einer verstärkten Thematisierung des Handelsbilanzdefizits der Vereinigten Staaten mit der EU durch den US-Präsidenten einher, was die Sorge ausgelöst hat, dass es nunmehr zu den schon seit längerem angedrohten Zöllen auf europäische Kraftfahrzeuge kommen könnte. Im Übrigen wird das Abkommen zwischen den Vereinigten Staaten und China voraussichtlich zu nennenswerten Handelsumlenkungseffekten führen, da China nun Importe, die bislang aus anderen Ländern bezogen wurden, aus den Vereinigten Staaten importieren dürfte.[4] Betroffen sind insbesondere Russland (Rohöl), Brasilien (Soja) und Deutschland (Ausrüstungsgüter).

Brexit-Unsicherheit nur zum Teil gewichen

Das eindeutige Votum für Premierminister Johnson und die Konservative Partei bei den Wahlen im vergangenen Dezember hat dazu geführt, dass das Vereinigte Königreich nach einer langen Hängepartie am 31. Januar 2020 tatsächlich aus der Europäischen Union ausgeschieden ist. Die Ungewissheit über die institutionelle Ausgestaltung der zukünftigen Wirtschaftsbeziehungen mit der EU bleibt gleichwohl vorerst bestehen, denn es ist weiter offen, wie die Regeln nach dem Ablauf der Übergangsfrist Ende dieses Jahres ausgestaltet werden. Die Verhandlungen über ein umfassendes Abkommen haben begonnen, die Unterschiede in den Positionen sind aber groß und ein erfolgreicher Abschluss ist alles andere als sicher. Unstrittig scheint zwar das Ziel eines zoll- und abgabenfreien Handels. Die EU will diesen aber nur gewähren, wenn Großbritannien sich auch in anderen Dimensionen des Gemeinsamen Marktes künftig weiter an EU-Regularien hält, etwa bei Produktstandards, im Arbeitsrecht sowie bei Sozial- und Umweltstandards, um gleiche Wettbewerbsbedingungen für Anbieter in Großbritannien und der EU zu erhalten. Demgegenüber strebt Großbritannien in diesen Fragen eine größere Eigenständigkeit an.

Das Ziel, bis zum Ende dieses Jahres zu einem Vertragsabschluss zu kommen, ist extrem ambitioniert. So dauerte die Verhandlung des Freihandelsabkommen zwischen der EU und Japan beispielsweise rund vier Jahre, die des weiterreichenden Wirtschafts- und Handelsabkommens der EU mit Kanada (CETA) sogar sieben Jahre. Einem umfassenden Abkommen, das auch Vereinbarungen zu Dienstleistungen, Finanzgeschäften, Daten oder Investitionsschutz enthalten würde, müssten alle EU-Mitgliedstaaten sowie einige Regionalparlamente zustimmen. Die Erfahrung mit dem CETA-Abkommen zeigt, dass dieses Verfahren erhebliches Verzögerungspotenzial birgt. Ein harter Brexit, also ein Auslaufen der Übergangsregeln ohne Nachfolgeabkommen, ist weiterhin möglich.

Gegenwärtig kommt die Corona-Krise erschwerend hinzu. So wurde der Beginn der zweiten Verhandlungsrunde über die künftigen Beziehungen beider Wirtschaftsräume am 18. März abgesagt. Die von der Pandemie ausgelösten wirtschaftlichen Turbulenzen dürften die Neigung der Akteure verringern, den europäischen Wirtschaftsraum durch einen ungeregelten Brexit einem weiteren Stresstest auszusetzen. Als Ausweg könnte die Übergangsphase um bis zu zwei Jahre verlängert werden – die britische Regierung kann dies bis Ende Juni beantragen. Diesem Gutachten liegt die Annahme von auch im kommenden Jahr unveränderten Regeln im wirtschaftlichen Verhältnis zwischen Großbritannien und der EU zugrunde.

Ausblick

Die Länge und das Ausmaß des globalen Abschwungs hängen vom weiteren Verlauf der Pandemie ab und davon, welche Maßnahmen zu ihrer Verlangsamung ergriffen werden. Im Zuge der weltweiten Ausbreitung des Coronavirus setzt eine immer größere Zahl von Ländern auf vorbeugende Maßnahmen, welche die wirtschaftliche Aktivität bremsen. Je einschneide der sie sind, desto größer dürften aber kurzfristig auch die wirtschaftlichen Bremsspuren ausfallen. Unsicher ist auch, in welchem Umfang auch bei erfolgreicher Verlangsamung der Pandemie seuchenpolitische Maßnahmennotwendig leiben werden, die die Normalisierung der wirtschaftlichen Abläufe verzögern, solange wirksame Medikamente oder Impfstoffe fehlen. Im diesem Gutachten ist unterstellt, dass die Ausbreitung von Covid-19 in den Ländern, in denen die Zahl der Fälle derzeit noch rasch steigt, innerhalb einiger Wochen stark verlangsamt werden kann und sich die globale wirtschaftliche Aktivität spätestens ab Jahresmitte allmählich erholt (vgl. Abbildung 1.1 a).

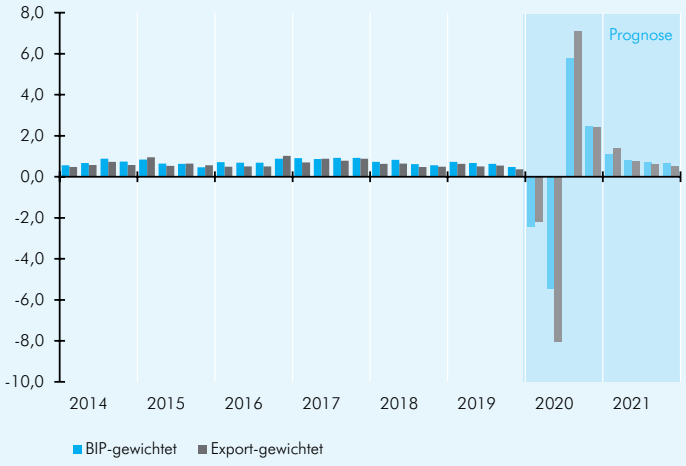
Der Einbruch der wirtschaftlichen Aktivität in China hat für sich genommen bereits im ersten Quartal dazu geführt, dass die globale Wirtschaftsleistung kaum noch zugenommen

4 Vgl. hierzu *Chowdry, S.; Felbermayr, G.*: The US-China Trade Deal and its Impact on China's Key Trading Partners, Kiel Policy Brief 134, Februar 2020.

Abbildung 1.1

Gesamtwirtschaftliche Produktion in der Welt

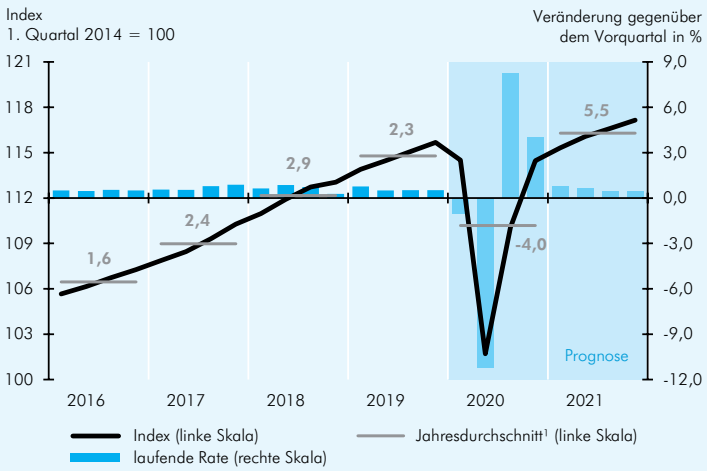
(a) Bruttoinlandsprodukt der Welt[1]
Vierteljährliche Zuwachsraten in %



[1] Aggregat aus den in Tabelle 1.1 aufgeführten Ländern. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2018 in US-Dollar bzw. dem Anteil an deutschen Exporten.

Quellen: IWF; OECD; nationale Statistikämter; Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2020: Prognose der Institute.

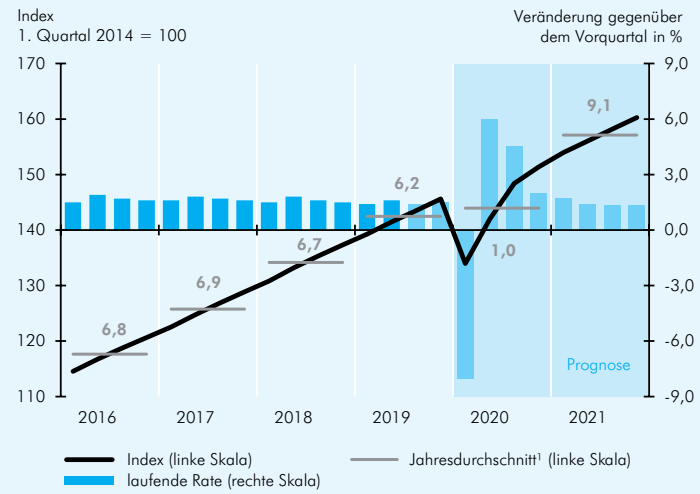
(b) Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA
Saisonbereinigter Verlauf



[1] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Bureau of Economic Analysis; Berechnungen der Institute; ab dem 1. Quartal 2020: Prognose der Institute.

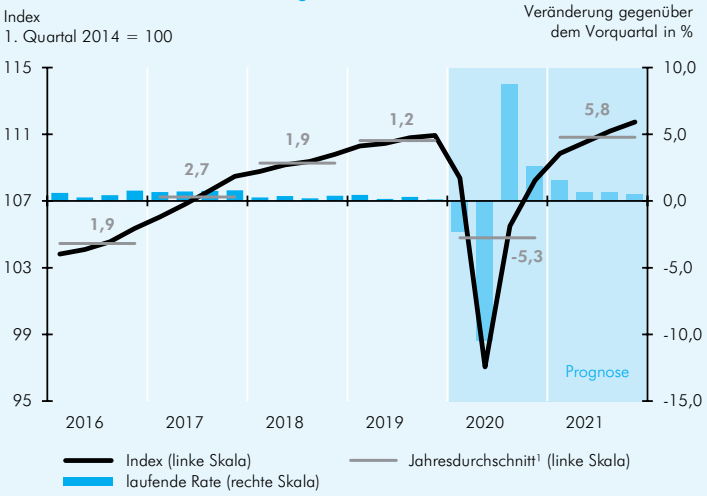
(c) Reales Bruttoinlandsprodukt in China
Saisonbereinigter Verlauf



[1] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: China National Bureau of Statistics; Berechnungen der Institute; ab dem 1. Quartal 2020: Prognose der Institute.

(d) Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



[1] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Eurostat; Berechnungen der Institute; ab dem 1. Quartal 2020: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2020

hat. Auch im übrigen asiatischen Raum ist die Wirtschaft durch die Corona-Krise schon im ersten Vierteljahr deutlich belastet worden, sei es aufgrund von sinkenden Warenexporten nach China, Störungen von Wertschöpfungsketten, rückläufigem Tourismus oder eigenen Maßnahmen zur Eindämmung der Epidemie. In der übrigen Welt wird sich die Krise vor allem im zweiten Quartal im Bruttoinlandsprodukt niederschlagen, so dass die Weltproduktion trotz dann wieder deutlich höherer Aktivität in China im Frühjahr noch stärker schrumpfen wird. Für die zweite Jahreshälfte rechnen die Institute dann mit einer Erholung der Weltwirtschaft auf breiter Front, so dass die Zuwachsraten der Weltproduktion deutlich höher ausfallen werden als üblich. Eine solche Entwicklung setzt voraus, dass die Infektionsraten ausreichend

gesenkt werden und sich die Wirtschaftsabläufe ab Jahresmitte nach und nach wieder normalisieren. Unter diesen Bedingungen unterschreitet die Weltproduktion im Durchschnitt des Jahres 2020 ihr Vorjahresniveau um 2,5%, ein Rückgang, der noch etwas stärker als in der Großen Rezession im Jahr 2009 ist. Für das Jahr 2021 ergibt sich bei einer weitgehenden Annäherung der Produktion an das Niveau, das ohne die Pandemie zu erwarten gewesen wäre, ein Anstieg der globalen Produktion um 5,4% (vgl. Tabelle 1.1). Im Vergleich zur Gemeinschaftsdiagnose vom Herbst 2019 bedeutet dies eine Abwärtsrevision um 5,1 Prozentpunkte für das Jahr 2020 und für das Jahr 2021 eine Aufwärtsrevision um 2,7 Prozentpunkte (vgl. Abbildung 1.2). Der Welthandel dürfte bei dieser Produktionsentwicklung im laufenden Jahr deutlich um 7,4% einbrechen, im kommenden Jahr dafür mit einer im Vergleich zu den vergangenen Jahren sehr kräftigen Rate von 7% zunehmen. Für den Ölpreis wurde angenommen, dass die Notierung für ein Fass der Sorte Brent von derzeit knapp 25 US-Dollar auf etwa 50 US-Dollar am Ende des Prognosezeitraums ansteigt.

Für die fortgeschrittenen Volkswirtschaften ist bei dem zugrunde gelegten Szenario für 2020 ein Einbruch des Bruttoinlandsprodukts um 3,7% zu erwarten. In den meisten Ländern wird es im ersten Halbjahr 2020 zu Rezessionen kommen. Trotz der unterstellten Erholung der Produktion im Verlauf des zweiten Halbjahrs erwarten die Institute auch für den Jahresdurchschnitt überwiegend negative Zuwachsraten. Besonders ungünstig wirkt sich die Krise dort aus, wo der Tourismus gesamtwirtschaftlich eine besonders große Bedeutung hat, denn dieser Wirtschaftszweig dürfte über das gesamte Jahr hinweg erhebliche Einbußen aufgrund der Corona-Pandemie verzeichnen.

Der schrumpfende Tourismus ist auch für eine Reihe von Schwellenländern eine gravierende Belastung. Hinzu kommt, dass die rohstoffexportierenden Länder unter niedrigeren Rohstoffpreisen leiden. So dürfte Brasilien wieder in die Rezession zurückfallen und auch in Russland ist ein Rückgang der Produktion zu erwarten. Für China ist unterstellt, dass der Produktionseinbruch im ersten Quartal trotz der

Tabelle 1.1

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Welt

	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Europa	**29,6**	**1,4**	**–4,2**	**4,9**	**2,1**	**1,4**	**1,4**			
EU-27	21,1	1,5	–5,1	5,9	1,3	0,3	0,6	6,7	8,0	7,7
Großbritannien	3,8	1,4	–2,8	4,1	1,8	2,0	2,0	3,9	4,8	4,4
Schweiz	0,9	0,9	–2,3	1,3	0,4	0,8	–0,3	4,4	5,2	5,2
Norwegen	0,6	1,2	–1,9	2,8	2,2	2,5	2,2	3,9	4,2	3,9
Russland	2,2	1,2	–1,1	–0,0	4,5	5,5	3,9			
Türkei	1,0	0,9	–0,6	2,6	15,2	13,0	10,0			
Amerika	**35,5**	**2,0**	**–3,6**	**4,8**						
USA	27,3	2,3	–4,0	5,5	1,9	1,7	2,4	3,7	10,7	4,7
Kanada	2,3	1,6	–2,4	3,3	2,0	1,8	2,3	5,8	8,5	6,3
Lateinamerika[1]	5,9	0,5	–2,5	2,2						
Asien	**34,9**	**4,4**	**0,1**	**6,5**						
Japan	6,6	0,7	–2,0	1,7	0,5	0,0	0,6	2,4	3,4	2,9
China ohne Hongkong	17,7	6,2	1,0	9,1						
Südkorea	2,3	2,0	0,5	2,7	0,4	0,7	1,1	3,8	4,3	4,0
Indien	3,6	4,9	2,0	5,9						
Ostasien ohne China[2]	4,7	3,4	–2,0	5,8						
Insgesamt[3]	**100,0**	**2,6**	**–2,5**	**5,4**						
Fortgeschrittene Volkswirtschaften[4]	66,6	1,7	–3,7	4,8	1,5	1,1	1,5	4,8	7,7	5,6
Schwellenländer[5]	33,4	4,5	–0,1	6,6						
Nachrichtlich:										
Exportgewichtet[6]		1,9	–3,7	5,3						
Kaufkraftgewichtet[7]		3,1	–1,8	5,7						
Welthandel[8]		–0,4	–7,4	7,0						

[1] Gewichteter Durchschnitt aus Brasilien, Mexiko, Argentinien, Kolumbien, Chile, Peru. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2018 in US-Dollar.
[2] Gewichteter Durchschnitt aus Indonesien, Taiwan (Provinz Chinas), Thailand, Malaysia, Singapur, Philippinen, Hongkong (Sonderverwaltungszone Chinas). Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2018 in US-Dollar.
[3] Summe der aufgeführten Ländergruppen. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2018 in US-Dollar.
[4] EU 27, Großbritannien, Schweiz, Norwegen, USA, Kanada, Japan, Südkorea, Taiwan, Singapur, Hongkong (Sonderverwaltungszone Chinas).
[5] Russland, Türkei, China ohne Hongkong, Indien, Indonesien, Thailand, Malaysia, Philippinen, Lateinamerika.
[6] Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr 2018.
[7] Summe der aufgeführten Ländergruppen. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2018 zu Kaufkraftparitäten.
[8] Warenhandel nach CPB.

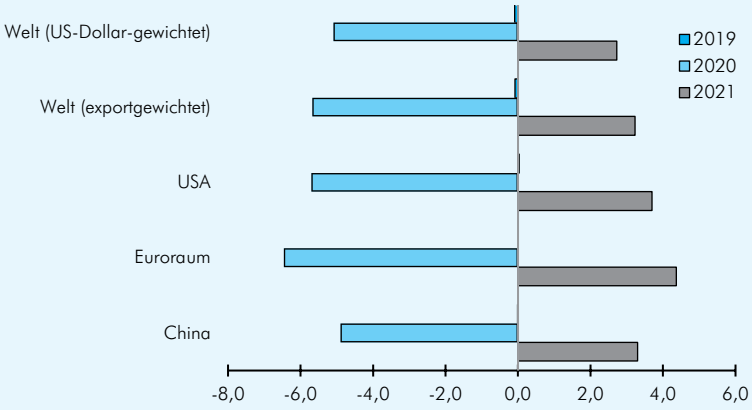
Quellen: IWF; Eurostat; OECD; CPB; Berechnungen der Institute; 2020 bis 2021: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Abbildung 1.2

Prognoserevision

Jahresdaten; Veränderung der Institutsprognosen gegenüber der Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2019 in Prozentpunkten



Quelle: Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

schwächeren Nachfrage aus den fortgeschrittenen Volkswirtschaften zu einem guten Teil im weiteren Verlauf des Jahres wieder wettgemacht wird, so dass die Produktion im Jahresdurchschnitt um 1% zulegt, auch wenn dies die geringste Zuwachsrate seit Beginn der Transformation Ende der 70er Jahre bedeutet.

Risiken

Die Quantifizierung der Auswirkungen der Corona-Krise ist nur mit hoher Unsicherheit möglich, da es bislang kaum historische Erfahrungen mit vergleichbaren Situationen gibt. Die Produktionseinbußen könnten kurzfristig deutlich höher ausfallen als in dieser Prognose erwartet, sollte es erforderlich sein, die zur Verlangsamung der Pandemie eingesetzten Maßnahmen länger aufrecht zu erhalten als hier unterstellt oder sie weiter zu verschärfen. Sollten nach Lockerung der Maßnahmen weitere Wellen der Pandemie auftreten, bevor wirksame Medikamente zur Verfügung stehen, wäre ebenfalls mit einer noch ungünstigeren Entwicklung zu rechnen.

Neben den Risiken durch den Verlauf der Pandemie besteht die Möglichkeit, dass sich der Konjunkturabschwung durch finanzielle Rückkopplungseffekte verstärkt. So könnte es trotz der in vielen Ländern ergriffenen fiskalischen Stützungsprogramme zu Liquiditätsengpässen bei Unternehmen kommen, insbesondere, wenn sie ihre Verschuldung in den vergangenen Jahren stark erhöht haben und ihre Solvenz an den Finanzmärkten in Zweifel gezogen wird. Ähnliches gilt für die Finanzierung von Staaten, die zu einer der wirtschaftlichen Situation nicht angemessenen restriktiven Politik gezwungen werden könnten, wenn die geforderten Risikozuschläge progressiv steigen. Im Euroraum könnten erneut Zweifel am Bestand des Währungsraumes aufkeimen und die finanziellen Belastungen für einzelne Staaten zusätzlich erhöhen. Starke und anhaltende Vermögensverluste könnten den konjunkturellen Abschwung zusätzlich verstärken, wenn sie die Ausgabeneigung der Haushalte und Unternehmen verringern. Unsicher ist auch, inwieweit es den Regierungen und Notenbanken tatsächlich gelingt, die negativen Auswirkungen der Krise auf Beschäftigung und Einkommen der privaten Haushalte zu begrenzen und eine daraus entstehende zusätzliche Abwärtsdynamik von Nachfrage und Produktion zu verhindern. Schließlich ist das Risiko von Turbulenzen im globalen Finanzsystem und insbesondere von Finanzkrisen in Schwellenländern gestiegen.

Es besteht zudem die Möglichkeit, dass der Rohölpreis für längere Zeit auf einem sehr niedrigen Niveau bleibt. Für Rohölimporteure würde dies Kaufkraftgewinne bedeuten, für Rohölexporteure, die relativ hohe Produktionskosten haben wie Kanada oder die besonders stark von den Öleinnahmen abhängen wie Nigeria, könnte dies zu großem Anpassungsdruck führen.

Die Weltwirtschaft könnte sich auch schneller erholen als in dieser Prognose unterstellt, insbesondere wenn es den großen Volkswirtschaften gelänge, die Epidemie deutlich früher zu bewältigen, als in dieser Prognose unterstellt. In diesem Fall könnten sich auch Branchen wie der Tourismus rasch vollständig erholen.

Die Regionen im Einzelnen

Im ersten Halbjahr des laufenden Jahres werden die Folgen der Corona-Pandemie auch in den **USA** zu einem Einbruch des Bruttoinlandsprodukts führen (vgl. Abbildung 1.1 b). Die Binnennachfrage wird beeinträchtigt durch Krankheitsfälle, Maßnahmen zur Eindämmung der Epidemie sowie Unsicherheiten über deren weiteren Verlauf. Zudem wird die globale Ausbreitung des Coronavirus wohl bis in die Sommermonate internationale Lieferketten beeinträchtigen und weltweit die Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen dämpfen. Diese Entwicklungen machen sich bereits sehr deutlich am Arbeitsmarkt bemerkbar. So stieg die Anzahl der Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung in der dritten Märzwoche um mehr als drei Millionen; so stark wie noch nie. Im Zuge der Pandemie haben sich die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen spürbar verschlechtert. Der Zinsaufschlag auf Unternehmensanleihen mit einem Rating von BAA gegenüber US-Staatsanleihen hat seit Ende Februar um knapp 200 Basispunkte zugenommen. An den Aktienmärkten gaben die Kurse stark nach, was zum einen die erwarteten Gewinneinbußen angesichts unterbrochener Lieferketten oder Produktionsstilllegungen sowie eine höhere Risikowahrnehmung der Marktteilnehmer widerspiegelt. Nachdem die Kursrückgänge zu Beginn der Pandemie insbesondere US-Unternehmen mit internationalen Wertschöpfungsketten betrafen, geriet zuletzt auch die Unternehmensverschuldung immer stärker in den Fokus der Finanzmärkte.[5] Die verschlechterten Finanzierungskonditio-

5 *Ramelli, S.; Wagner, A. F.*: Feverish Price Reactions to COVID-19, Centre for Economic Policy Research, 2020.

nen wären für die US-Wirtschaft besonders belastend, da die Unternehmensverschuldung innerhalb der letzten sechs Jahre auf ein Allzeithoch angestiegen ist.[6] Vor diesem Hintergrund hat die US-Notenbank ihre Leitzinsen innerhalb von 14 Tagen zweimal um insgesamt 150 Basispunkte gesenkt, die Leitzinsen liegen jetzt nahe bei null. Zusätzlich wurden umfangreiche Anleihekaufprogramme begonnen. Zudem wurden verschiedene finanzpolitische Maßnahmen mit einem Gesamtumfang von rund 2 Billionen Dollar zur Stabilisierung der Konjunktur angekündigt. Insbesondere umfassen diese Maßnahmen Notkredite und Bürgschaften für Unternehmen, direkte Transfers an Haushalte[7], sowie eine Erhöhung und Verlängerung der Arbeitslosenunterstützung. Stützend wirkt auch die leichte Entspannung im Handelskonflikt zwischen den Vereinigten Staaten und China; im Januar wurde das Phase-1-Abkommen unterzeichnet. Allerdings dürfte die von China versprochene deutliche Erhöhung der Importe aus den USA insbesondere vor dem Hintergrund des Coronavirus-Ausbruchs kaum erreicht werden, weshalb der Handelskonflikt weiter schwelen könnte. Alles in allem wird die US-Wirtschaft im laufenden Jahr voraussichtlich um 4% schrumpfen. Im Jahr 2021 wird die Produktion um 5,5% steigen (vgl. Tabelle 1.2). Im ersten Halbjahr wird sich Corona-Krise deutlich am Arbeitsmarkt bemerkbar machen; die Arbeitslosenquote, die zuletzt bei nur noch 3,7% lag, dürfte im Durchschnitt dieses Jahres 10,7% betragen.

Tabelle 1.2

Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA

	2019	2020	2021
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %		
Reales Bruttoinlandsprodukt	2,3	–4,0	5,5
Privater Konsum	2,6	–4,4	5,5
Staatskonsum und -investitionen	2,3	3,5	2,7
Private Anlageinvestitionen	1,3	–4,6	6,4
Vorratsveränderungen[1]	0,1	–1,0	0,5
Inländische Verwendung	2,4	–4,1	5,6
Exporte	0,0	–6,2	7,9
Importe	1,0	–6,0	6,5
Außenbeitrag[1]	–0,1	0,1	0,1
Verbraucherpreise	1,9	1,7	2,4
	in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts		
Budgetsaldo[2]	–5,6	–15,0	–6,6
Leistungsbilanzsaldo	–2,3	–1,9	–1,9
	in % der Erwerbspersonen		
Arbeitslosenquote	3,7	10,7	4,7

[1] Wachstumsbeitrag.
[2] Gesamtstaat (Bund plus Bundesstaaten und Gemeinden), Fiskaljahr.

Quellen: Bureau of Economic Analysis; Bureau of Labor Statistics; 2020 bis 2021: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2020

In **Japan** verbreitet sich die Epidemie deutlich langsamer als in Westeuropa oder in den USA. Gleichzeitig sind die von der Regierung ergriffenen Gegenmaßnahmen weniger einschneidend. Zwar wurden frühzeitig die Schulen geschlossen, Läden und Restaurants sind aber weiterhin offen. Stark getroffen wird im laufenden Jahr der japanische Dienstleistungssektor durch das Fernbleiben von chinesischen Touristen und die Verschiebung der Olympischen Spielen in Tokio auf das kommende Jahr. Die Krise folgt einem Einbruch der gesamtwirtschaftlichen Produktion im vierten Quartal 2019 aufgrund der Mehrwertsteuererhöhung zum 1. Oktober und infolge der Schäden durch einen Taifun im Oktober. Die äußerst niedrigen Zinsen und der robuste Arbeitsmarkt werden die Wirtschaft im laufenden Jahr voraussichtlich stützen. Ein Konjunkturpaket in Höhe von umgerechnet rund 8,5 Mrd. Euro für die von der Corona-Epidemie betroffenen Unternehmen soll die wirtschaftlichen Folgen der Krise abfedern. Niedrigzins-Kredite für kleine und mittelgroße Unternehmen im Tourismus und in anderen vom Virus besonders betroffenen Branchen dürften zusätzlich die negativen Effekte abmildern. Für das Jahr 2021 wird mit einer allmählichen Erholung gerechnet. Gestützt durch die dann stattfindenden Olympischen Spiele dürften sich die Exporte und die Inlandsnachfrage wieder deutlicher beleben. Insgesamt wird die Wirtschaft im Jahr 2020 wohl um 2% schrumpfen und im nächsten Jahr um 1,7% zulegen.

Die Corona-Krise trifft in **Großbritannien** auf eine Konjunktur, die durch die Unsicherheiten über den weiteren Verlauf des Brexit geschwächt ist. Der Ausbruch des Virus scheint hier rund zwei Wochen später begonnen zu haben als auf dem europäischen Festland, nimmt aber einen ähnlichen Verlauf. Ausgangsbeschränkungen sowie die Schließung von Schulen, Restaurants, Kultur- und Freizeiteinrichtungen zunächst bis Mitte April sollen helfen, die Infektionen einzudämmen. Die Corona-Krise dürfte die britische Wirtschaft auch aufgrund ihrer hohen Dienstleistungsintensität hart treffen. So brach der Einkaufsmanagerindex für Dienstleistungen im März ein und ist inzwischen tiefer als auf dem Höhepunkt der Finanzkrise. Die Wirtschaftspolitik hat sehr deutlich auf die Epidemie reagiert: Der Mitte März vorgestellte Haushaltsplan für das Fiskaljahr 2020/2021 sieht die Übernahme von Krankengeld für Arbeitnehmer in Quarantäne durch den Staat sowie Kreditgarantien und Steuerstundungen für kleine Unternehmen vor. Aber auch unabhängig von diesen Ad-hoc-Maßnahmen hat die britische Finanzpolitik mit einer deutlichen Ausweitung der öffentlichen Investitionen einen expansiven Kurs eingeschlagen. Zudem hat die Bank von England ihren Leitzins von 0,75% auf 0,25% gesenkt und ein neues Kreditförderungsprogramm bekannt gegeben, mit speziellen Anreizen für die Vergabe von Krediten an kleine und mittlere Unternehmen. Vor dem Ausbruch der Epidemie war in Großbritannien die wirtschaftliche Zuversicht wieder gestiegen, wohl auch, weil mit dem geregelten Austritt aus der Europäischen Union Ende Januar ein harter Brexit erst einmal vermieden wurde. Im Schlussquartal 2019 hatte die Produktion allerdings nur stagniert, die Investitionen waren sogar rückläufig. Die sehr

6 *Federal Reserve:* Financial Stability Report, November 2019.

7 In den USA ansässige volljährige Personen mit Einkommen bis zu 75 000 US-Dollar erhalten eine einmalige Zahlung von 1 200 US-Dollar. Hinzu kommen Transfers für jedes Kind von 500 US-Dollar.

hohen Exportzuwächse hingen allerdings zu einem erheblichen Teil mit dem Nettoabgang von Wertsachen zusammen. Dahinter steht wohl der Verkauf oder die konzerninterne Verlagerung von Goldbeständen durch Geschäftsbanken. Alles in allem sind die Risiken für die britische Wirtschaft gegenwärtig hoch, nicht nur wegen der Epidemie, sondern auch, weil das Land nur noch bis Ende 2020 Teil des europäischen Binnenmarktes bleibt und der Ausgang der Verhandlungen über ein Handelsabkommen offen ist. Unter diesen Bedingungen dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion im Jahr 2020 um 2,8% schrumpfen, für das Jahr 2021 prognostizieren die Institute einen Zuwachs von 4,1%.

Vor Ausbruch der Corona-Pandemie war die Wirtschaft in den **mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedstaaten** in guter Verfassung. Insbesondere die größeren Länder der Region, Polen, Rumänien und Ungarn, konnten sich im Jahr 2019 dank robuster Binnenkonjunktur von der mäßigen internationalen Entwicklung abkoppeln. Anfang April 2020 scheint sich die Corona-Epidemie insgesamt noch deutlich weniger ausgebreitet zu haben als in Westeuropa.[8] Unter anderem sollen Ein- und Ausreiseverbote in den Visegrád-Staaten helfen, die Ausbreitung der Krankheit einzudämmen. Da das Verarbeitende Gewerbe mit dem der westlichen EU-Staaten eng verflochten ist, dürfte es von Nachfrageeinbrüchen und Produktionsstopps ähnlich stark betroffen sein wie im übrigen Europa. Auch für Branchen wie den Tourismus und die Verkehrsdienstleister ist mit einem massiven Rückgang der Wertschöpfung zu rechnen. Daher dürfte es im ersten Halbjahr 2020 auch dann zu einer Rezession kommen, wenn eine Epidemie wie in Westeuropa vermieden werden kann. Ab dem zweiten Halbjahr ist mit dem Beginn einer konjunkturellen Erholung in Mittelosteuropa zu rechnen.

Die Wirtschaft in **China** wurde im ersten Quartal 2020 massiv durch das Coronavirus und die Maßnahmen zu seiner Eindämmung beeinträchtigt (vgl. Abbildung 1.1 c). Zeitweise befanden sich etwa 77 Millionen Einwohner (5,5% der chinesischen Bevölkerung) in Quarantäne bzw. etwa 500 Millionen Einwohner (35% der Bevölkerung) sahen sich Beschränkungen in ihrer Bewegungsfreiheit gegenüber.[9] Dabei kam die Produktion in der besonders betroffenen Region Hubei fast vollständig zum Erliegen (vgl. Fokusthema). Der Einkaufsmanagerindex brach von einem relativ hohen Niveau im Januar drastisch ein. Mit einem Wert von 26,5 sind insbesondere die Dienstleistungen hart getroffen. Auch die Auftragseingänge und der Pkw-Absatz sinken am aktuellen Rand in einem nie dagewesenen Ausmaß. Darüber hinaus schwelt weiterhin der Handelskonflikt zwischen den USA und China. Mit der Verabschiedung des Phase-1-Abkommens wäre grundsätzlich eine Belebung des Außenhandels zu erwarten. Die Verpflichtung Chinas, bis Ende 2021 zusätzlich Waren und Dienstleistungen im Wert von 200 Mrd. US-Dollar aus den USA zu importieren, entspricht annähernd einer Verdopplung des Importvolumens innerhalb von zwei Jahren. Es ist aber zweifelhaft, ob diese Importzuwächse realisiert werden können, zumal die aktuelle Corona-Krise den internationalen Handel derzeit massiv bremst. Die Produktion wird offenbar zwar landesweit wieder gesteigert, gleichwohl ist für den Jahresdurchschnitt nur ein geringer Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 1% zu erwarten. Im kommenden Jahr dürfte dann ein kräftiger Zuwachs um 9,1% zu verzeichnet werden. Diese Dynamik verdeckt freilich, dass sich die chinesische Wirtschaft in einem längerfristigen Prozess der Wachstumsverlangsamung befindet, der sich nach Einschätzung der Institute in der Grundtendenz fortsetzten wird.

In **Lateinamerika** verbreitet sich das Coronavirus ausweislich dortiger Tests erst seit Ende Februar. Die Zahl der registrierten Infizierten ist noch gering, wächst aber stark. Der ökonomische Schaden ist schon jetzt erheblich: Der weltweite Konjunktureinbruch infolge der Pandemie hat nicht nur den Preis für Öl, sondern auch die Preise für viele in der Region geförderte Industrierohstoffe stark fallen lassen. Kupfer, das wichtigste Exportgut Chiles und Perus, notierte Ende März etwa 25% niedriger als vor einem Jahr. Für andere Volkswirtschaften, etwa die Mexikos, ist der Einbruch des Tourismus ein schwerer Schlag. Zudem haben internationale Anleger auf die abrupte Verschlechterung der Aussichten mit einem Abzug von Kapital reagiert, die Renditen für Schuldtitel sind erheblich gestiegen, und lateinamerikanische Währungen haben drastisch an Wert eingebüßt: Der mexikanische Peso hat im März gegenüber dem US-Dollar um etwa 25% abgewertet, der brasilianische Real seit Anfang Februar um 20%. Die heftigen Reaktionen sind auch darauf zurückzuführen, dass die Konjunktur in Lateinamerika bereits seit einigen Jahren schwach ist und viele Länder politisch und gesellschaftlich labil sind. Dies macht es der dortigen Wirtschaftspolitik schwer, den Abschwung durch expansive Maßnahmen abzufedern, auch weil die Risikoprämien an den Finanzmärkten höher ausfallen. Alles in allem dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion in Lateinamerika im Jahr 2020 selbst dann sinken, wenn es nicht zu einer massiven Ausbreitung der Pandemie in der Region käme. Auch ist mit weiteren Finanzmarktturbulenzen zu rechnen. Für Argentinien hat der IWF im Februar festgestellt, dass ein Schuldenschnitt in diesem Jahr nicht zu vermeiden sein wird.

Die Produktion in **Russland** ist seit Beginn dieses Jahres einer Doppelbelastung durch die Corona-Krise und den niedrigen Ölpreis ausgesetzt. Vor dem Hintergrund der hohen Risiken für die russische Wirtschaft hat der Rubel im März um über 10% gegenüber dem US-Dollar abgewertet. Aufgrund einer schwachen Exportdynamik vor allem bei Eisen- und Stahlprodukten sowie Getreide dürfte die russische Konjunktur bereits zum Ende des letzten Jahres an Fahrt verloren haben. Stützend wirkte der öffentliche und der private Konsum, der von steigenden Realeinkommen und einer lebhaften Kreditvergabe profitierte. Die Investitionen expandierten dagegen nur schwach. Die Inflation verringerte sich infolge der verhaltenen Dynamik der Inlands- und Auslandsnachfrage weiter. Gleichzeitig erreichte die Arbeitslosenquote auch wegen der rückläufigen

8 Allerdings ist die Zahl der nachgewiesenen Erkrankungen in Estland und in Slowenien recht hoch.

9 https://graphics.reuters.com/CHINA-HEALTH-LOCKDOWN/0100B5EF3LJ/index.html, via Internet (30.03.2020).

Erwerbsbevölkerung historische Tiefstände. Zwar sind für die Jahre 2020 bis 2024 umfangreiche staatliche Investitionen in Infrastruktur-, Gesundheitsversorgungs- und Bildungsprojekte im Ausmaß von kumuliert 3% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt geplant. Ihre Umsetzung wird aber wohl zeitlich gestreckt werden, da sich die Staatsfinanzen aufgrund der niedrigen Rohstoffpreise und der schwachen Konjunktur stark verschlechtern werden. Die verfügbaren Einkommen dürften weniger kräftig zunehmen, was zusammen mit den Folgen der Ausbreitung des Coronavirus im laufenden Jahr den privaten Konsum belastet; erst im kommenden Jahr dürfte er wieder beschleunigt expandieren. Wegen der Abkühlung der internationalen Konjunktur und des starken Ölpreisrückgangs wird für den Prognosezeitraum keine durchgreifende Belebung der russischen Exporte erwartet. Im Jahr 2020 dürfte die Wirtschaftsleistung um 1,1% zurückgehen und im nächsten Jahr stagnieren.

Fokus: Pandemie und internationale Konjunktur

Vom lokalen Ausbruch zur Pandemie

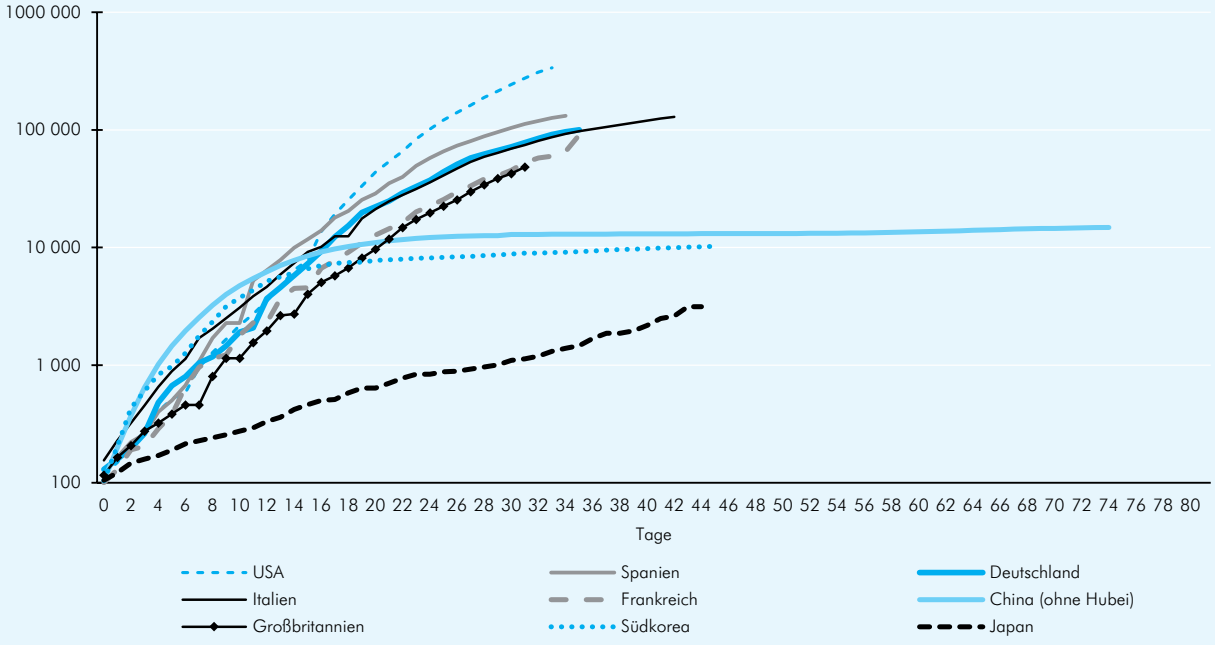
Die vom neuen SARS-CoV-2-Virus ausgelöste Pandemie nahm Ende 2019 ihren Ausgang in der zentralchinesischen Stadt Wuhan (Provinz Hubei). Es dauerte bis zur vierten Januarwoche, bis die Gefahr mit der Verhängung einer Quarantäne über Wuhan in das Bewusstsein der Öffentlichkeit gelangte. Zu diesem Zeitpunkt war die Epidemie schon nicht mehr auf die Provinz Hubei beschränkt. Chinesische Aktien verloren in dieser Woche stark an Wert, der Handel wurde zwischenzeitlich ausgesetzt. Die Regierung verhängte rasch einschneidende Maßnahmen zur Reduzierung sozialer Kontakte für das gesamte Land. Auch wurden die Neujahrsferien, in denen die Arbeit in den meisten Betrieben ruht, von Ende Januar bis in den Februar hinein verlängert. In der ersten Februarhälfte begannen die registrierten Neuinfektionen deutlich zu sinken, und Ende März liegt die Zahl der täglichen Neuinfektionen in China nach offiziellen Angaben nur noch im zweistelligen Bereich.

In der zweiten Februarhälfte, also einen Monat nachdem die chinesische Epidemie ins Bewusstsein der Weltöffentlichkeit gelangt war, machte der Krankheitsausbruch in der italienischen Lombardei deutlich, dass mit einer globalen Ausbreitung zu rechnen war, und die Aktienmärkte brachen weltweit ein. Seit Ende Februar übersteigt die Zahl der registrierten Infektionen außerhalb des Ursprungslands die in China selbst, und am 11. März erklärte die Weltgesundheitsorganisation WHO die Viruserkrankung zur Pandemie, also zu einer Epidemie mit weltweiter Verbreitung. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt (Anfang April) sind nach Angaben der Johns-Hopkins-Universität weltweit etwa 1,2 Millionen Erkrankungsfälle registriert und etwa 70 000 Menschen

Abbildung 1.3

Bestätigte infizierte Personen seit Ausbruch

Log. Skalierung, Basistag: erster Tag mit 100 oder mehr Fällen

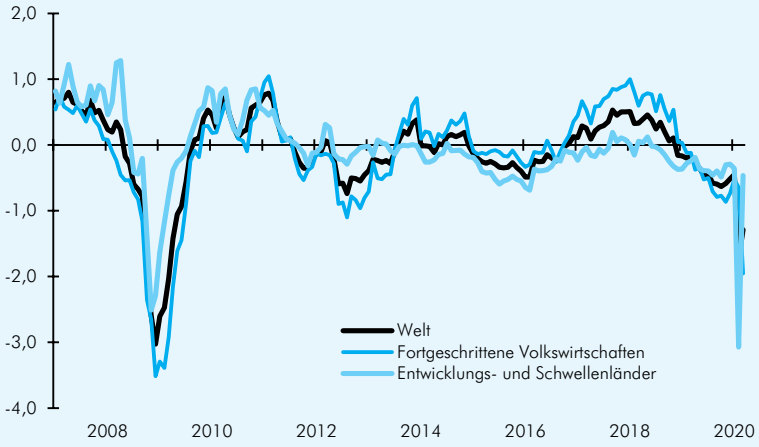


Quellen: Johns Hopkins University CSSE; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Abbildung 1.4

Wirtschaftsklima nach Ländergruppen
Index



Anmerkung: Monatsdaten, saisonbereinigt; teilweise geschätzt; auf der Basis der im IfW-Indikator enthaltenen Stimmungsindikatoren für 42 Länder (34 fortgeschrittene Volkswirtschaften und 8 Schwellenländer).

Quellen: OECD, Main Economic Indicators; nationale Quellen; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

verstorben.[10] Besonders betroffen sind inzwischen Westeuropa (einschließlich Deutschland, vgl. Abbildung 1.3) und die USA. Hier sind die kumulierten Erkrankungszahlen relativ zur Bevölkerung deutlich höher als in China, in Italien und Spanien auch höher als in der Provinz Hubei. Nicht nur in China, sondern auch in Südkorea, ist es dagegen gelungen, die Epidemie vorerst stark zu verlangsamen. In Japan steigt die Zahl der Erkrankungen deutlich langsamer als in Westeuropa oder den USA. Ein Grund für den Erfolg im Kampf gegen das Virus in Ostasien ist, dass die Region in den Jahren 2002 und 2003 die SARS-Epidemie durchlebte und Erfahrungen mit der Bekämpfung eines solchen Virus gemacht hat. Wohl erst an ihrem Anfang steht die Pandemie in den meisten Schwellenländern (mit Ausnahme des bereits schwer getroffenen Iran), wobei viele dieser Länder aufgrund eines schwächer ausgebauten Gesundheitssystems auf diese Herausforderung noch deutlich schlechter vorbereitet sind als China oder Westeuropa. Für die Frage nach der weiteren Entwicklung der Pandemie dürfte wesentlich sein, ob sie, wie von vielen Epidemiologen vermutet, tatsächlich erst dann ein Ende findet, wenn ein ausreichend großer Anteil der Bevölkerung nach überstandener Infektion eine Immunität aufgebaut hat. In diesem Fall dürfte sich die Pandemie noch bis ins Jahr 2021 hinziehen, es sei denn, es würde bis dahin ein wirksames Medikament entwickelt und in großem Maßstab eingesetzt werden können.

Produktionsverluste in China …

Ein Großteil der kurzfristigen Effekte der Pandemie ist Folge des Bemühens, Ansteckungen zu vermeiden oder gering zu halten. Öffentliche Veranstaltungen werden abgesagt, Personengruppen und Orte isoliert, die Bewegungsfreiheit eingeschränkt (von Ein- und Ausreiseverboten bis hin zur Verhängung von Ausgangssperren). Vielerorts sind Kindergärten, Schulen und Universitäten geschlossen und sozialer Konsum wie der Besuch von Gaststätten untersagt und Einzelhandelsgeschäfte geschlossen. Wo staatliche Zwangsmaßnahmen eine geringere Rolle spielen, dürften an deren Stelle zum Teil freiwillige Verhaltensänderungen von Haushalten und Unternehmen treten.

Für China liegen bereits Daten zu Produktion und Umsätzen im Zeitraum der Epidemie vor. Dort hatten die Maßnahmen gegen die Ausbreitung der Krankheit weite Teile der Wirtschaft Ende Januar zum Stillstand gebracht. Die Produktionstätigkeit wurde erst nach dem Ende der verlängerten Neujahrsfeiertage Mitte Februar nach und nach wiederaufgenommen, zuletzt auch in Wuhan. Offizielle Zahlen für die Industrieproduktion, den Außenhandel und Einzelhandelsumsätze, die aufgrund des im Kalender variierenden Neujahrsfestes nur für die Monate Januar und Februar zusammen veröffentlicht werden, zeigen einen starken Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität an. Die Industrieproduktion lag um 13,5% unter ihrem Vorjahreswert. Der entsprechende Vergleich ergibt für die Exporte (in laufenden Preisen) einen Rückgang von 17,2%, für die Importe 4%. Ein ähnlich starker Einbruch des Außenhandels war nur während der Finanzkrise zu verzeichnen. Angesichts sinkender Krankenzahlen haben die Behörden in den vergangenen Wochen viele Einschränkungen wieder zurückgenommen. Indikatoren wie Personen- und Güterverkehr, Energieverbrauch und Kohleverbrauch zeigen, dass die Wirtschaftsaktivität langsam wieder in Gang kommt, und es ist zu erwarten, dass sich die wirtschaftliche Situation im Frühjahr weiter verbessern wird.

… und im Rest der Welt

Für eine Einschätzung der konjunkturellen Effekte der Pandemie im Rest der Welt stehen gegenwärtig noch kaum harte Daten zu Produktion und Nachfrage zur Verfügung. Auf einen schweren Einbruch deuten Finanzmarktdaten wie massiv gefallene Aktienkurse und gestiegene Risikoprämien hin. Auch sind Frühindikatoren, die auf Unternehmensbefragungen beruhen, zuletzt dramatisch eingebrochen (vgl. Abbildung 1.4).[11] Darüber hinaus können historische Vorbilder von Epidemien Hinweise auf die möglichen wirtschaftlichen Folgen geben. So waren die Verluste an Menschenleben während der Spanischen Grippe in den Jahren 1918 bis 1920, also am Ende und nach dem Ersten Weltkrieg, außerordentlich hoch. Es wird geschätzt, dass der Pandemie etwa 2% der Weltbevölkerung zum Opfer fielen, darunter für

10 Weil ein erheblicher Teil aller Infektionen wohl nicht erfasst wird, dürfte die Letalität der Krankheit im globalen Durchschnitt deutlich unter dem Verhältnis von Todesfällen zu gemeldeten Erkrankungen liegen.

11 Nach der Aufhebung des größten Teils der Beschränkungen in China hat sich dort im März das Wirtschaftsklima stark erholt.

eine Grippeerkrankung ungewöhnlich viele junge Erwachsene. Einer Schätzung zufolge hat sie die Produktion damals in einem typischen Land in einem Jahr um etwa 6% reduziert, wobei sich die damaligen Bedingungen in mehrfacher Weise von den heutigen unterscheiden.[12]

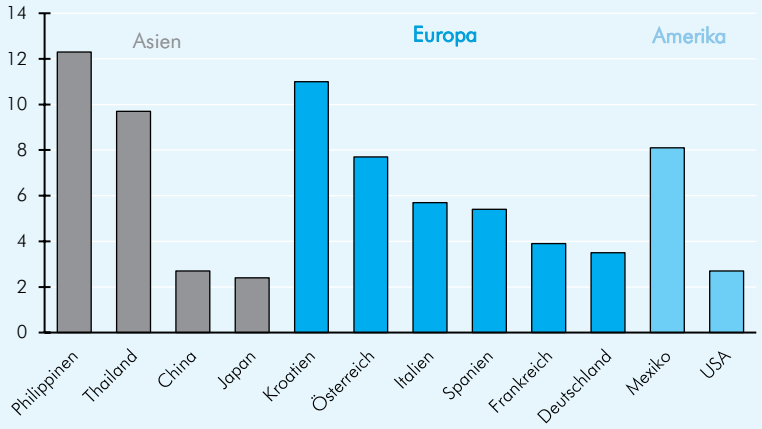
Näher an die heutige Situation kommt das Beispiel der SARS-Epidemie zwischen November 2002 und Sommer 2003. Wie die gegenwärtige Covid-19-Krankheit handelte es sich um eine durch ein Coronavirus hervorgerufene Atemwegserkrankung, die in China ihren Ursprung hatte. Die Letalitätsrate war mit knapp 10% viel höher als die von Covid-19, SARS war aber deutlich weniger ansteckend. Aus diesem Grund konnte die Epidemie auch in recht kurzer Zeit vollständig eingedämmt werden, und die Gesamtzahl der Erkrankungen betrug mit reichlich 8 000 nur einen Bruchteil der Covid-19-Fälle. Zwar traten in vielen Ländern vereinzelte Fälle auf, vor allem waren aber China und Hongkong betroffen (daneben auch Taiwan, Singapur und Kanada). Aufschlussreich für die gegenwärtige Pandemie sind insbesondere die wirtschaftlichen Folgen für Hongkong, denn relativ zur Bevölkerung waren die Erkrankungen dort besonders zahlreich. Zudem wies Hongkong die Wirtschaftsstruktur einer fortgeschrittenen Volkswirtschaft auf (etwa mit einem großen Anteil von Dienstleistungen an der Produktion), auch liegen für Hongkong aussagefähige Wirtschaftsstatistiken vor. Schon damals wurden Passagiere am Flughafen auf ihre Körpertemperatur geprüft, die WHO empfahl, Reisen in die Stadt aufzuschieben, die Behörden stellten Bewohner von Wohnblocks mit hohen Infektionsraten unter Quarantäne und schlossen die Schulen. Ein Verbot von Gastronomie und Einzelhandel oder eine allgemeine Ausgangssperre wurden allerdings nicht ausgesprochen. Trotzdem ließ die Angst vor Ansteckung auf dem Höhepunkt der Epidemie, im zweiten Quartal 2003, den sozialen Konsum und insbesondere den Tourismus einbrechen. Für die Produktion der Wirtschaftszweige schlug sich dies in einem Rückgang beim Gastgewerbe um etwa 30%, bei Verkehr und Lagerei um etwa 10% und im Groß- und Einzelhandel um etwa 8% nieder, die gesamtwirtschaftliche Produktion ging um 2,4% zurück. Auch makroökonomische Schätzungen zeigen, dass die merklichen Rückgänge im sozialen Konsum auf die SARS-Epidemie zurückzuführen waren. Zudem deuten die Ergebnisse darauf hin, dass es bei Abklingen der Epidemie zu einer relativ raschen Erholung der Produktion in den meisten Wirtschaftszweigen kommt, allerdings ohne nennenswerte Nachholeffekte.[13]

Gegenwärtig dürfte die Produktion vielerorts deutlich stärker gedrosselt werden, weil die Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie noch drastischer sind und sich die Krankheit und mit ihr der Wirtschaftseinbruch, anders als damals, weltweit stark ausbreitet. Das Beispiel Hongkongs zeigt aber, dass in den Wirtschaftszweigen, die für den sozialen Konsum

Abbildung 1.5

Beitrag des Tourismus zum Bruttoinlandsprodukt in ausgewählten Ländern, 2019

Anteil in %



Anmerkung: Direkter Beitrag zur Entstehung des Bruttoinlandsprodukts berechnet als Beitrag zur Wertschöpfung in den Bereichen Übernachtungsgewerbe, Gaststätten, Transport, Einzelhandel und Freizeitindustrien.

Quelle: World Travel and Tourism Council.

© GD Frühjahr 2020

produzieren, mit besonders starken Einbrüchen zu rechnen ist. Volkswirtschaften, in denen diese Zweige einen großen Anteil ausmachen, dürften stark betroffen sein. Das sind insbesondere Länder, in denen der Tourismus eine große Rolle spielt (vgl. Abbildung 1.5), in Europa etwa die Mittelmeerländer, aber auch Österreich. Es besteht insbesondere die Gefahr, dass die Aktivität im Tourismussektor so lange gedämpft bleibt, wie die Pandemie nicht gänzlich zum Ende gekommen ist. Hier besteht ein Unterschied zum Verarbeitenden Gewerbe, wo die Produktion, wie es für Rezessionen typisch ist, gegenwärtig stark zurückgeht, sich aber rasch erholen dürfte, sobald die Infektionszahlen deutlich zurückgehen und die gravierendsten Restriktionen aufgehoben werden. Dieses Muster bei der Betroffenheit der verschiedenen Wirtschaftszweige wird in der Prognose für die gesamtwirtschaftliche Produktion in den einzelnen Ländern berücksichtigt.

Euroraum: Konjunktur-Einbruch durch Corona-Ausbruch

Die Corona-Pandemie und die Maßnahmen zu ihrer Eindämmung stürzen den Euroraum in eine Rezession. Die gesamtwirtschaftliche Produktion war zuvor seit Anfang 2013 stetig ausgeweitet worden. In den vergangenen beiden Jahren hatte sich die konjunkturelle Dynamik jedoch spürbar verlangsamt; im vierten Quartal des Vorjahres betrug der Produktionszuwachs nur 0,1%. Der Preisauftrieb im Euroraum ist mit 0,7% (März) gering, und auch die Kernrate ist wieder auf Werten vom Herbst 2019 (1,2% im März). Ungeachtet der schwächelnden Konjunktur blieb der Arbeitsmarkt bis zuletzt robust. So stieg die Beschäftigung Ende 2019 nochmals um 1,1% binnen Jahresfrist, die Arbeitslosenquote lag im Februar bei 7,3% und somit in etwa auf dem Niveau von vor Beginn

12 Barro et al trennen zwischen den Effekten von Krieg und Krankheit mithilfe eines Panel-Ansatzes für 43 Länder auf der Grundlage von Daten zum Bruttoinlandsprodukt, zur Zahl der Grippetoten sowie zur Zahl der in diesen Jahren im Krieg Gefallenen. Vgl. *Barro, R. J.; Ursua, J. F.; Wenig, J.*: The Coronavirus and the Great Influenza Epidemic: Lessons from the „Spanish Flu" for the Coronavirus' Potential Effects on Mortality and Economic Activity, AEI Economics working paper 2020-02.

13 Vgl. *Kholodilin, K., Rieth, M.*: Wirtschaftliche Folgen von Epidemien zwanzigmal schlimmer als die einer saisonalen Grippe, DIW aktuell, 2020, im Erscheinen.

der Großen Rezession. Freilich hat sich der lange andauernde Trend rückläufiger Arbeitslosenquoten inzwischen in vielen Ländern merklich abgeflacht oder wurde gestoppt.

Die konjunkturellen Aussichten im Euroraum haben sich durch die Corona-Pandemie verfinstert. Bis Mitte Februar schien es, als bliebe der Ausbruch weitgehend auf Ostasien beschränkt, und die Verwerfungen würden sich vor allem in Form geringerer Handelsaktivität und temporär gestörter internationaler Lieferketten auf die europäische Wirtschaft auswirken. Seit die italienische Regierung jedoch am 23. Februar einige kleine Städte im Norden des Landes unter Quarantäne stellte, ist die Bedrohung durch das neue Virus voll im Bewusstsein der europäischen Öffentlichkeit angekommen. Inzwischen melden zahlreiche europäische Länder hohe Zuwachsraten infizierter Personen. Italien und Spanien sind derzeit besonders stark betroffen. Da die Wirtschaft in beiden Ländern im europäischen Vergleich besonders stark vom Tourismus und dem Gastgewerbe abhängt, und diese Wirtschaftszweige von den Eindämmungsmaßnahmen zum Stillstand gebracht wurden, trifft die Corona-Krise diese beiden Länder mit doppelter Wucht. Inzwischen liegt im gesamten Euroraum das gesellschaftliche Leben lahm, und der grenzüberschreitende Personenverkehr ist weitgehend unterbunden.

Zunächst wurde in einigen Ländern den Menschen geraten, Massenversammlungen zu vermeiden, Schulen und Universitäten wurden etwa in Italien, Frankreich, Spanien und den Niederlanden bereits in der ersten Märzhälfte geschlossen. Mit Fortschreiten der Pandemie wurden in manchen Ländern besonders weitreichende Maßnahmen zur Eindämmung ergriffen. So wurden in Italien zunächst regional begrenzte „rote Zonen" eingerichtet, in denen die gesamte Bevölkerung unter Quarantäne gestellt wurde, am 11. März wurde eine landesweite Ausgangsbeschränkung verhängt, und sämtliche Gastronomiebetriebe sowie alle Geschäfte – mit Ausnahme von Supermärkten und Apotheken – bleiben bis auf Weiteres geschlossen. Auch die meisten Produktionsstätten sind seit dem 21. März in Italien stillgelegt. In Spanien rief die Regierung am 13. März den nationalen Notstand aus, mit dem eine landesweite Ausgangssperre einhergeht, die bis zum 11. April aufrechterhalten werden soll. Am 30. März wurden zudem alle nichtessenziellen Betriebe für zwei Wochen stillgelegt. Das französische Parlament verabschiedete am 22. März ein Gesetz zum „gesundheitlichen Notstand", der für zwei Monate gelten soll. Dadurch wurden auch dort Geschäfte, Gastronomiebetriebe und Veranstaltungsstätten vorerst geschlossen. Ähnliches gilt inzwischen in den meisten anderen Ländern des Euroraums. Weitere Maßnahmen umfassen in vielen Ländern auch Grenzschließungen für den Personenverkehr, Veranstaltungs- und Versammlungsverbote auch für Kleinstgruppen, sowie die Einschränkung der Bewegungsfreiheit der Bürger bis hin zu Ausgangssperren.

Die Pandemie – einschließlich der Verhaltensänderungen der privaten Haushalte – dürfte einen beispiellosen Konjunktureinbruch herbeiführen. Wirtschaftliche Aktivität ist überall dort gefährdet oder fällt weg, wo Menschen auf engem Raum aufeinandertreffen, was insbesondere Dienstleistungen betrifft. In vielen dieser Bereiche dürfte die Produktion erst im Verlauf des kommenden Jahres wieder ihr Niveau von vor dem Corona-Ausbruch erreichen. Hinzu kommen weitere angebotsseitige Effekte, durch die die Produktion behindert wird, wie zum Beispiel unterbrochene Lieferketten oder der Ausfall bzw. eine geringere Produktivität von Arbeitnehmern. Der Außenhandel kann in dieser Phase nicht stabilisierend wirken, da die Corona-Krise in nahezu allen Ländern gleichzeitig auftritt.

Insgesamt dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion im Euroraum in diesem Jahr um 5,3% einbrechen (vgl. Abbildung 1.1 d und Tabelle 1.4) und damit stärker zurückgehen als während der Großen Rezession im Jahr 2009 (–4,5%). Im Gegensatz zu damals wird aufgrund der Maßnahmen zur Eindämmung der Epidemie diesmal wohl der Konsum der privaten Haushalte besonders deutlich zurückgehen (vgl. Tabelle 1.3). Doch auch die Investitionstätigkeit dürfte aufgrund der hohen wirtschaftlichen Unsicherheit und der Unterauslastung der Kapazitäten rückläufig sein. Im Zuge des wirtschaftlichen Einbruchs wird die Arbeitslosigkeit voraussichtlich deutlich zunehmen, jedoch dürften stabilisierende Maßnahmen wie Kurzarbeit den Anstieg mindern. Insgesamt wird die Arbeitslosenquote wohl auf 9,3% klettern. Im Jahresverlauf kommt es nach dem erwarteten weitgehenden Wegfall der Eindämmungsmaßnahmen zu einer kräftigen Gegenbewegung. Im Jahr 2021 dürfte die Produktion um 5,8% zulegen. Im Jahresdurchschnitt wird das Produktionsniveau von 2019 wieder erreicht. Die Arbeitslosigkeit bleibt dabei auf einem höheren Niveau von 8,7%. Das

Tabelle 1.3

Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum

	2019	2020	2021
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %		
Reales Bruttoinlandsprodukt	1,2	–5,3	5,8
Inländische Verwendung	2,2	–4,2	6,8
Privater Konsum	1,3	–6,9	8,8
Staatskonsum	1,6	1,3	1,6
Bruttoanlageinvestitionen	5,1	–2,6	7,2
Vorratsveränderungen[1]	–0,4	0,1	–1,6
Außenbeitrag[1]	–0,5	–1,4	0,8
Exporte	2,5	–7,6	11,4
Importe	3,9	–5,2	10,9
Verbraucherpreise[2]	1,2	0,2	0,7
	in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts		
Budgetsaldo[3]	–0,8	–6,5	–2,6
Leistungsbilanzsaldo	3,0	3,4	2,2
	in % der Erwerbspersonen		
Arbeitslosenquote[4]	7,6	9,3	8,7

[1] Wachstumsbeitrag.
[2] Harmonisierter Verbraucherpreisindex.
[3] Gesamtstaatlich, berechnet für das Aggregat der fünf großen Euroraumländer.
[4] Standardisiert.

Quellen: Eurostat; Europäische Kommission, ILO; Berechnungen der Institute; 2020 bis 2021 (Budgetsaldo und Leistungsbilanzsaldo 2019 bis 2021): Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2020

allgemeine Niveau der Verbraucherpreise dürfte vor allem aufgrund der seit Jahresbeginn deutlich gefallenen Energiepreise und der eingeschränkten wirtschaftlichen Aktivität im laufenden Jahr lediglich um 0,2% zulegen. Mit der erwarteten Erholung der Energiepreise und der Konjunktur dürfte sich der Preisauftrieb im kommenden Jahr wieder leicht verstärken und im Jahresdurchschnitt 0,7% betragen.

Starker Anstieg der Defizite und Schuldenstände

In der Währungsunion insgesamt konnten die Defizite der öffentlichen Hand über die vergangenen Jahre – angesichts niedriger Zinsen und einer lange aufwärts gerichteten Konjunktur – merklich reduziert werden. Gleichwohl hat sich die Lage der öffentlichen Haushalte im vergangenen Jahr geringfügig verschlechtert. Neben einer sich abkühlenden Konjunktur führte eine expansiv ausgerichtete Finanzpolitik in einigen Ländern zu sinkenden Budgetsalden (vgl. Tabelle 1.5). In Deutschland fiel der Budgetüberschuss im Vergleich zu 2018 auch aufgrund sozialpolitischer Maßnahmen geringer aus. In Frankreich weitete sich das Haushaltsdefizit vor allem deshalb auf über 3% aus, weil als Reaktion auf Protestdemonstrationen expansive Maßnahmen umgesetzt wurden.[14] In Italien und in Spanien konnte das Defizit trotz der sich abschwächenden konjunkturellen Dynamik dagegen leicht reduziert werden.

14 Zum einen wurden die 2018 verabschiedeten Maßnahmen wie die Erhöhung der Umsatzsteuer auf Kraftstoffe und die geplante Erhöhung von Steuern auf Rentenansprüche von weniger als 2 000 Euro im Monat rückgängig gemacht. Zum anderen wurden der Mindestlohn um 100 Euro pro Monat erhöht und Steuererleichterungen für Einkünfte aus Überstunden und einige Bonuszahlungen gewährt. Allerdings war die Budgetentwicklung Anfang des Jahres auch von Einmaleffekten getrieben.

Tabelle 1.4

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Europäischen Union

	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt[1]			Verbraucherpreise[2]			Arbeitslosenquote[3]		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Deutschland	24,8	0,6	–4,6	5,8	1,3	0,6	1,2	3,2	3,8	3,6
Frankreich	17,5	1,3	–4,1	4,5	1,3	0,5	0,7	8,4	9,7	9,4
Italien	13,0	0,3	–9,8	7,1	0,6	–0,8	–0,4	9,9	12,6	12,2
Spanien	9,0	2,0	–7,9	7,2	0,7	–0,0	0,9	14,1	18,8	16,4
Niederlande	5,7	1,7	–3,6	5,2	2,7	0,3	0,5	3,4	4,0	3,9
Belgien	3,3	1,4	–3,6	4,7	1,2	0,1	1,1	5,3	6,0	5,9
Österreich	2,9	1,5	–3,9	5,2	1,5	0,9	0,8	4,5	5,1	4,9
Irland	2,4	5,8	–2,0	7,4	0,9	–0,4	–0,7	4,9	8,0	5,3
Finnland	1,7	1,4	–3,1	3,8	1,1	–0,1	–0,1	6,7	7,4	7,1
Portugal	1,5	2,0	–3,0	4,6	0,3	–0,3	–0,2	6,6	7,9	7,5
Griechenland	1,4	2,1	–2,9	5,1	0,5	–0,1	1,1	17,2	18,1	17,0
Slowakei	0,7	2,4	–2,5	6,2	2,7	1,8	2,1	5,8	6,5	6,0
Luxemburg	0,4	2,5	–2,6	4,5	1,6	0,6	1,6	5,6	6,1	5,7
Slowenien	0,3	2,4	–2,7	5,8	1,6	0,8	1,9	4,6	5,3	5,0
Litauen	0,3	3,9	–1,2	6,0	2,1	1,5	1,7	6,3	7,1	5,6
Lettland	0,2	2,2	–1,9	5,6	2,6	1,1	1,4	6,3	6,9	5,8
Estland	0,2	4,4	–1,5	5,7	2,2	1,0	1,3	4,4	6,3	6,0
Zypern	0,2	3,2	–1,9	5,6	0,5	0,2	0,9	7,0	7,5	6,3
Malta	0,1	4,4	–1,0	7,4	1,5	1,1	1,4	3,4	4,1	3,5
Euroraum insgesamt	**85,8**	**1,2**	**–5,3**	**5,8**	**1,2**	**0,2**	**0,7**	**7,6**	**9,3**	**8,7**
ohne Deutschland	60,9	1,5	–5,5	5,7	1,2	0,1	0,4	9,2	11,3	10,5
Polen	3,7	4,1	–4,2	8,2	2,1	2,8	2,3	3,3	4,3	3,9
Schweden	3,5	1,2	–2,4	2,9	1,7	0,9	1,2	6,8	7,9	7,7
Dänemark	2,2	2,2	–4,7	6,1	0,7	–0,3	0,1	5,1	6,0	5,6
Tschechien	1,5	2,4	–5,9	8,3	2,6	0,3	–2,1	2,0	3,2	2,8
Rumänien	1,5	4,2	–2,6	7,4	3,8	2,4	2,3	3,9	4,3	3,8
Ungarn	1,0	4,9	–4,0	8,2	3,3	3,3	3,1	3,5	4,6	4,2
Bulgarien	0,4	3,6	–3,8	7,5	2,3	0,4	–0,8	4,3	5,2	4,5
Kroatien	0,4	3,0	–4,9	7,6	0,8	0,4	1,1	6,7	7,0	6,6
EU-27[4]	**100,0**	**1,5**	**–5,1**	**5,9**	**1,3**	**0,3**	**0,6**	**6,7**	**8,0**	**7,7**
MOE-Länder[5]	**10,3**	**3,7**	**–3,8**	**7,5**	**2,5**	**2,0**	**1,5**	**3,8**	**4,7**	**4,2**

[1] Die Zuwachsraten sind um Kalendereffekte bereinigt, außer für die Slowakei.
[2] Harmonisierter Verbraucherpreisindex.
[3] Standardisiert.
[4] Summe der aufgeführten Länder. Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2018 in US-Dollar. Arbeitslosenquote gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2018.
[5] Mittel- und osteuropäische Länder: Slowakei, Slowenien, Estland, Polen, Tschechien, Rumänien, Ungarn, Bulgarien, Litauen, Lettland, Kroatien.

Quellen: Eurostat; IWF; Berechnungen der Institute; 2020 bis 2021: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Tabelle 1.5

Finanzierungssalden der öffentlichen Haushalte in ausgewählten Ländern des Euroraums

In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts[1]

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Deutschland	0,9	1,2	1,2	1,9	1,4	–4,8	–0,1
Frankreich	–3,6	–3,5	–2,8	–2,5	–3,0	–6,9	–3,6
Italien	–2,6	–2,4	–2,4	–2,2	–2,1	–9,2	–5,4
Spanien	–5,2	–4,3	–3,0	–2,5	–2,4	–8,2	–4,6
Niederlande	–2,0	0,0	1,3	1,5	1,5	–4,2	–0,7
Euroraum[2]	**–2,0**	**–1,6**	**–1,0**	**–0,6**	**–0,8**	**–6,5**	**–2,6**

[1] Gemäß der Abgrenzung nach dem Vertrag von Maastricht.
[2] Summe der Länder; gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt.

Quellen: Eurostat; Europäische Kommission; 2019 bis 2021: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Die Ausbreitung der Corona-Pandemie wird die öffentlichen Haushalte der Mitgliedstaaten des Euroraums außerordentlich belasten. Zum einen dürften aufgrund des konjunkturellen Einbruchs die Einnahmen aus Steuern- und Sozialversicherungsbeiträgen einbrechen und Ausgaben bestehender sozialer Sicherungssysteme steigen. Diese Wirkung der automatischen Stabilisatoren dürfte sich mit einem Rückgang um 3,4 Prozentpunkte in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im konsolidierten Budgetsaldo des Euroraums niederschlagen. Zum anderen werden die seitens vieler Regierungen beschlossenen Soforthilfen zu einer zusätzlichen Ausweitung der Budgetdefizite führen. Über diese unmittelbaren Belastungen der Budgets hinaus ergeben sich implizite Risiken für die öffentlichen Haushalte aus der Corona-Krise. Viele Regierungen kündigten bereits an, Garantien für Verbindlichkeiten von Unternehmen zu übernehmen und Liquiditätshilfen zu gewähren, etwa durch Steuerstundungen oder öffentliche Kreditprogramme. Insoweit

Tabelle 1.6

Finanzpolitische Maßnahmen

			Deutschland	Frankreich	Italien	Spanien	Niederlande
		Gesamtvolumen (Mrd. Euro)	750	345	25	117 (angekündigt)	15,6
Finanzierungssaldo und Schuldenquote betreffend	Unterstützung für Unternehmen	Liquiditätshilfe für Selbstständige bzw. KMU	ja, 60 Mrd. Euro	ja, 45 Mrd. Euro	ja	ja	ja
	Unterstützung für Arbeitnehmer und Haushalte	Direktzahlungen Arbeitnehmer			ja		
		Direkthilfen für betreuende Haushalte	ja		ja		
Nur Schuldenquote	Unterstützung für Unternehmen	Kreditvergabe	ja, 100 Mrd. Euro		ja		
		Beteiligungen	ja, 100 Mrd. Euro	ja	ja, 500 Mio. Euro		
Weitere Maßnahmen	Unterstützung für Unternehmen	Kreditgarantien	ja, 950 Mrd. Euro	ja, 300 Mrd. Euro	ja	ja, 100 Mrd. Euro	ja, 1,5 Mrd. Euro (pro Unternehmen bis zu 150 Mio. Euro)
		Kurzarbeitergeld	ja, 60-67% des Nettolohns	ja, 70% des Bruttolohns	ja, 80% des Bruttolohns	ja, 70% des Nettolohns	ja, 100% des Bruttolohns
		Stundung von Steuern und/oder Sozialbeiträgen	ja, Steuern	ja, beides	ja	ja, Sozialbeiträge	ja
		Rechtsänderungen	Wegfall von Hinzuverdienstgrenzen für Rentner, Gelockerte Hartz-IV-Regeln	einfaches Verfahren für Kündigung von Arbeitsverträge	ja		
		andere /noch zu klären			Verstaatlichung der Fluglinie Alitalia, Unterstützung von Unternehmen bei der Zahlung von Entlassungsgeldern, Gesamt Soforthilfepaket, Mehr Mittel sollen im April bereitgestellt werden, 25 Mrd. Euro	Liquiditätsfond für Unternehmen mit Engpässen (17 Mrd. Euro) in Form von Garantien, Unterstützung Arbeitslosen und Selbstständige (zugesagt).	Liquidität für die Bezahlung der Lohnkosten (3 Monate) bis 90% der gesamt Lohnsumme, Soforthilfepaket 15,6 Mrd. Euro
	Unterstützung für Arbeitnehmer und Haushalte	Stundungen von Steuern und Sozialbeiträgen					ja
		andere	Wegfall von Hinzuverdienstgrenzen für Rentner, Gelockerte Hartz-IV-Regeln	Der Staat garantiert 100% der Löhne bei Kurzarbeit	Aussetzung der Hypothekenzahlungen, wenn von Pandemie betroffen, Zeit unter Quarantäne als Krankheitsurlaub	Stundungen von Kreditraten und Energierechnungen für Arbeitslose	

Quelle: Nationale und internationale Zeitungsartikel.

© GD Frühjahr 2020

die Kreditprogramme aus Garantien oder Bürgschaften bestehen, werden sie nicht im laufenden Haushaltssaldo oder im Bruttoschuldenstand sichtbar. Hingegen beeinflussen mögliche Beteiligungen im Unternehmenssektor zwar nicht den staatlichen Finanzierungssaldo, jedoch den Bruttoschuldenstand. Insgesamt nimmt die Spann- und Tragweite der beschlossenen Programme vielerorts historische Dimensionen an.

Kern vieler Maßnahmen ist die Überbrückung der krisenbedingten Einkommensausfälle von Arbeitnehmern, Unternehmen und Selbstständigen (vgl. Tabelle 1.6). So kündigte die französische Regierung bereits ein etwa 45 Mrd. Euro umfassendes Hilfspaket insbesondere für kleine und mittelständische Unternehmen an (knapp 2% in Relation zur Wirtschaftsleistung). Das Budgetdefizit wird sich aufgrund dieser Maßnahmen auf 6,9% ausweiten. Darüber hinaus übernimmt der französische Staat Garantien in Höhe von 300 Mrd. Euro für ausstehende und neu ausgegebene Unternehmenskredite (12,1% in Relation zur Wirtschaftsleistung).

In Italien wurde zunächst ein Rettungspaket in Höhe von 25 Mrd. Euro (1,4% des Bruttoinlandsprodukts) vorgestellt, das unter anderem Einmalzahlungen an Selbstständige sowie unterstützende Maßnahmen für Betriebe, Arbeitnehmer und Eltern, die ihre Kinder zuhause betreuen, beinhalten soll. Darüber hinaus sollen etwa 3,5 Mrd. Euro für die Unterstützung des Gesundheitswesens bereitgestellt werden, auch die Verstaatlichung einzelner Unternehmen ist angedacht. Für Italien ist mit einem Budgetdefizit von 9,2% in Relation zur Wirtschaftsleistung zu rechnen.

In Spanien soll ein Hilfsprogramm Höhe von 17 Mrd. Euro aufgelegt werden, was in etwa 1,3% der Wirtschaftsleistung entspricht. Die Maßnahmen zielen vor allem auf die Unterstützung von Arbeitnehmern und Unternehmen. Weitere 100 Mrd. Euro (etwa 8% der Wirtschaftsleistung) entfallen auf staatliche Kreditabsicherungen. Das Haushaltsdefizit dürfte aufgrund dieser Maßnahmen auf 8,2% steigen.

In den Niederlanden wurden Mehrausgaben und Aufschübe bei der Körperschafts-, Mehrwert- und Einkommensteuer zur Stützung der Wirtschaft in Aussicht gestellt. Zudem werden staatliche Garantien für Unternehmenskredite ausgeweitet. Auch Lohnfortzahlungen für Arbeitnehmer, die von Kurzarbeit betroffen sind, werden unterstützt. Die bisher beschlossenen Maßnahmen belaufen sich auf etwa 16 Mrd. Euro, was einem Anteil von knapp 2% der Wirtschaftsleistung entspricht. Der Budgetsaldo wird somit in diesem Jahr wohl bei –4,2% liegen nach 1,5% im Vorjahr.

Insgesamt dürfte sich das Budgetdefizit im Durchschnitt des Euroraums aufgrund der stärkeren Inanspruchnahme der Sozialsysteme sowie der vielfältigen Sofortmaßnahmen in diesem Jahr massiv ausweiten. Für den gewichteten Durchschnitt der fünf großen Länder dürfte es in Relation zum Bruttoinlandsprodukt bei 6,5% liegen. Mit dem Auslaufen kurzfristiger Sofortmaßnahmen und der erwarteten konjunkturellen Erholung wird sich die finanzpolitische Lage im kommenden Jahr wohl wieder normalisieren und der gewichtete Budgetsaldo der fünf großen Länder dürfte dann bei –2,6% liegen. Die gewichtete öffentliche Bruttoschuldenquote der fünf großen Länder dürfte im Durchschnitt der Währungsunion im laufenden Jahr um rund 17 Prozentpunkte steigen. Hier schlagen sich erstens das höhere laufende Defizit nieder und zweitens verringert sich in der Krise die Wirtschaftsleistung und damit der Nenner der Quote. Im Folgejahr wird sie aufgrund der erwarteten wirtschaftlichen Erholung wieder etwas zurückgehen.

Mit der Dauer der Krise steigen die Risiken für die Solvenz einiger Mitgliedstaaten. Bereits die beschlossenen Maßnahmen stellen eine außerordentliche Belastung für die öffentlichen Haushalte dar. Sollten weitere finanzpolitische Stützungsmaßnahmen aufgrund einer Verschärfung der Corona-Epidemie notwendig werden, würde dies einhergehen mit einer nochmaligen Ausweitung der Defizite und einem zusätzlichen Anstieg der Schuldenquoten. Zudem dürfte eine Verschärfung oder ein längeres Andauern der Krise das Finanzsystem destabilisieren, denn auf Dauer wären erhebliche Kreditausfälle wohl nicht zu vermeiden (vgl. Kasten 1.1). Daher stellt auch eine mögliche Bankenkrise in vielen Ländern, vor allem in Italien mit seinem besonders hohen Anteil an notleidenden Krediten, ein substanzielles Risiko für die Stabilität und den Fortbestand der Währungsunion dar. Eine nachhaltige deutliche Spreizung der Risikoprämien auf Staatsanleihen einiger Euroraumländer wurde vorerst durch Maßnahmen der EZB begrenzt.

Auf europäischer Ebene wurden Maßnahmen diskutiert, die das Risiko einer Staatschuldenkrise verringern können. So sprachen sich die Staats- und Regierungschefs aus neun Mitgliedsstaaten für eine Prüfung von „Corona"-Bonds aus, mit deren Hilfe die Mitgliedsstaaten gemeinsam für die entstehenden Verbindlichkeiten einstehen könnten.[15] Zudem sollte seitens der Eurogruppe geprüft werden, in welchem Maße der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) vorsorgliche Kreditlinien zur Verfügung stellen kann.[16] Auch ein Plan zur stärkeren Einbeziehung der Europäischen Investitionsbank sollte erarbeitet werden. Das bisherige Maßnahmenpaket sieht vor, dass die Bank Finanzierungen in Höhe von etwa 40 Mrd. Euro mobilisiert. Darüber hinaus soll ein Modell für einen neuen EU-Rettungsschirm erarbeitet werden.[17] Die Europäische Kommission stellt zudem insgesamt 37 Mrd. Euro an Liquiditätshilfen zur Verfügung, um kleinere Betriebe und den Gesundheitssektor mit Krediten

15 Diese Forderung wurde am 25. März 2020 in Form eines gemeinsamen Briefs an EU-Ratspräsident Charles Michel von den Regierungen in Italien, Frankreich, Irland, Portugal, Belgien, Luxemburg, Griechenland, Spanien und Slowenien formuliert.

16 Die Mitgliedstaaten können Darlehen im Rahmen bis zu einer Höhe von 2% ihrer Wirtschaftsleistung abrufen. Bei einer maximalen Inanspruchnahme dieser Mittel würde sich ein Bedarf von 240 Mrd. Euro ergeben. Die Kapazitäten des ESM zur Kreditvergabe belaufen sich derzeit auf etwa 410 Mrd. Euro. Die normalerweise üblichen Konditionalitäten der Kreditvergabe könnten möglicherweise zurückgefahren werden, sodass wohl lediglich die Verwendung der Mittel zur Bekämpfung der Corona-Folgen gewährt sein müsste.

17 Dies wurde im Rahmen eines EU-Gipfels am 26. März 2020 beschlossen. Die Eurogruppe wurde beauftragt, einen Vorschlag innerhalb der folgenden zwei Wochen zu erarbeiten.

versorgen zu können.[18] Außerdem soll den am stärksten betroffenen Staaten Zugang zum EU-Solidaritätsfonds gewährt werden, mit dessen Hilfe Unterstützungen in Höhe von 800 Mrd. Euro bereitgestellt werden können. Schließlich hat die EU-Kommission vorgeschlagen, den Mitgliedstaaten eine temporäre Abweichung von den im Stabilitäts- und Wachstumspakt vereinbarten haushaltspolitischen Anforderungen zu ermöglichen.[19]

Finanzierungsbedingungen verschlechtern sich merklich

Das Finanzierungsumfeld im Euroraum hatte sich noch bis vor Ausbruch der Corona-Pandemie weiter leicht verbessert. Die Zinsen für Wohnungsbau-, Konsumenten- und Unternehmenskredite sanken binnen Jahresfrist nochmals um 0,4, 0,1 bzw. 0,1 Prozentpunkte auf zuletzt (Februar 2020) 1,7%, 6,1% bzw. 1,4% (vgl. Abbildung 1.6). Dabei entwickelten sich die Kredite für Wohnungsbau und Konsum weiter mit Zuwachsraten über dem nominalen Bruttoinlandsprodukt, während aufgrund der abflauenden Konjunktur die Bestände an Unternehmenskrediten seit November 2019 nicht mehr zulegten. Die Umlaufsrenditen verbesserten sich seit dem Ende des dritten Quartals im Jahr 2019 nicht mehr weiter. Im März 2020 rentierten Staatsanleihen höchster Bonität mit –0,5%, im Durchschnitt aller Euro-Länder mit 0,4%, für Unternehmensanleihen höchster Bonität mit 0,7% und geringerer Bonität mit 1,6%. Im Zuge der Pandemie zogen die Umlaufsrenditen deutlich an. Sie lagen für Unternehmensanleihen im Februar noch bei 0,2% (höchste) und 0,7% (geringere Bonität). Die Renditen von Staatsanleihen im Euroraum legten ebenfalls kräftig zu. Hier zeigen sich deutlich gestiegene Risikoprämien in Folge verschlechterter Geschäftsaussichten und zu erwartender höherer Haushaltsdefizite durch die Bekämpfung der Corona-Epidemie.

Als Reaktion auf die drohenden Folgen der Corona-Krise hat die Europäische Zentralbank (EZB) im März eine Reihe expansiver Maßnahmen beschlossen. Diese betreffen längerfristige Refinanzierungsgeschäfte, das laufende Ankaufprogramm und aufsichtsrechtliche Vorgaben. Die Leitzinsen blieben dagegen unberührt: der Hauptrefinanzierungssatz liegt weiterhin bei 0%, der Einlagesatz bei –0,5% und der Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität bei 0,25%. Neu beschlossen wurden zunächst zusätzliche längerfristige Refinanzierungsgeschäfte, um den Zeitraum bis zu den bereits geplanten GLRG-III-Geschäften im Juni zu überbrücken und damit die Liquidität bis dahin sicherzustellen. In einer ersten Runde wurden den Banken am 18. März 109 Mrd. Euro für drei Monate zur Verfügung gestellt, die mit dem Einlagensatz verzinst werden. Darüber hinaus wurden für die geplanten Refinanzierungsgeschäfte ab Juni die Bedingungen deutlich erleichtert. Erstens wurde der Zinssatz gesenkt, und zwar auf den durchschnittlichen Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte abzüglich 25 Basispunkte, derzeit also –0,25%. Zweitens wurde eine weitere Senkung dieses Zinssatzes in Abhängigkeit von der künftigen Kreditvergabe beschlossen, wobei als Untergrenze der durchschnittliche Zinssatz für den Einlagezins abzüglich 25 Basispunkte, derzeit also –0,75%, gilt. Drittens wurde eine Erhöhung des Höchstbetrages der Inanspruchnahme von 30% auf 50% des anrechenbaren Kreditbestandes zum 28.02.2019 beschlossen.

Zudem wurden zusätzliche Nettoankäufe im Rahmen des laufenden Programmes zum Ankauf von Vermögenswerten (APP) in Höhe von 120 Mrd. Euro bis Ende 2020 beschlossen. Einige Tage später wurden die angekündigten Käufe mit dem Corona-Notfallankaufprogramm (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP) in Höhe von 750 Mrd. bis Jahresende noch einmal drastisch ausgeweitet. Insgesamt stehen daher gegenwärtig zusätzliche 870 Mrd. Euro für den flexiblen Ankauf von Schuldverschreibungen des öffentlichen und privaten Sektors bis Ende des Jahres zur Verfügung. Dies entspricht gut 7% des Bruttoinlandsprodukts des Euroraums bzw. rund einem Drittel des gesamten bisherigen Ankaufprogrammes der EZB, das seit 2014 läuft. Die EZB hat in diesem Zusammenhang klar kommuniziert, dass sie die sich selbst auferlegten Beschränkungen ändern würde, sofern diese die Ankäufe behindern sollten. Eine Regel wurde bereits modifiziert: im Rahmen des PEPP dürfen auch griechische Staatsanleihen gekauft werden. Auch gibt es keine Vorgaben, welche Papiere des Ankaufprogramms zu welchem Zeitpunkt gekauft werden sollen. Außerdem werden die im November wieder aufgenommenen Ankäufe von monatlich 20 Mrd. Euro fortgeführt, also in Summe 240 Mrd. Euro über das laufende Jahr hinweg.

Die aufsichtsrechtlichen Maßnahmen beinhalten insbesondere temporäre Kapitalerleichterungen und operative Flexibilität. So können Banken vorrübergehend ihre Kapital- und Liquiditätspuffer vollständig ausnutzen und beispielsweise zusätzliches Kernkapital und Ergänzungskapital für die Säule-2-Anforderungen anrechnen. Einer Schätzung der EZB[20] zufolge belaufen sich diese Kapitalerleichterungen auf rund 120 Mrd. Euro (gegenüber einem Kernkapitalstand von 1,5 Billionen Euro im dritten Quartal 2019). Dies sollte die Möglichkeit der Banken, Verluste zu absorbieren und dennoch neue Kredite zu vergeben, merklich steigern.

Die Ankündigung des umfangreichen Corona-Notfallprogramms durch die EZB konnte den in Reaktion auf die Erwartung größerer fiskalischer Defizite einsetzenden Anstieg der Renditen von Staatsanleihen von Italien, Spanien, Portugal und Griechenland stoppen; am Tag nach der Ankündigung sank etwa die Rendite für zehnjährige Staatsanleihen von Italien um rund 60 Basispunkte. Mit dem gegenwärtigen Programm reagierte die EZB insgesamt schneller und mit einem deutlich größeren Umfang als in der Staatsschulden-Krise im Euroraum. Das gesamte Volumen der Ankaufprogramme belief sich damals auf vergleichsweise geringe 285 Mrd. Euro. Deshalb ist davon auszugehen, dass die nun umfangreicheren Maßnahmen der

18 Die Umsetzung der „Investitionsinitiative zur Bewältigung der Coronakrise" soll unter Verwendung von Mitteln des EU-Strukturfonds erfolgen.

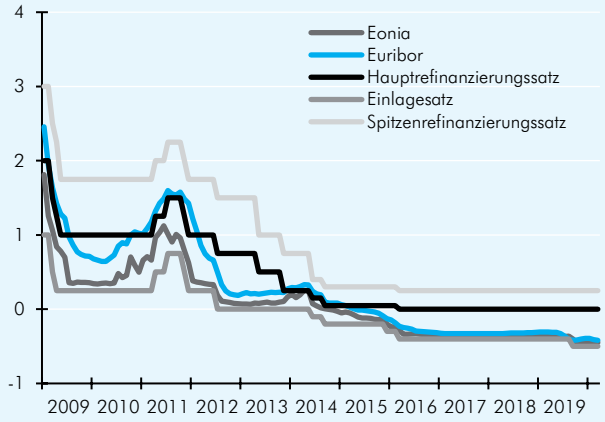
19 Dies soll unter Verwendung der allgemeinen Ausweichsklausel erfolgen. Diese muss vom Europäischen Rat gebilligt werden.

20 https://www.ecb.europa.eu/press/blog/date/2020/html/ecb.blog200319-11f421e25e.en.html, via Internet (27.03.2020).

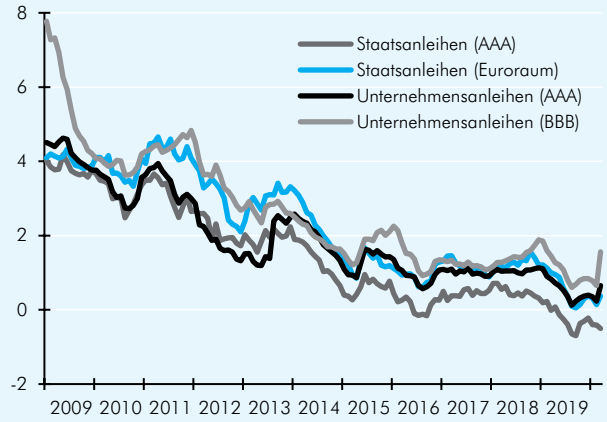
Abbildung 1.6

Zur monetären Lage im Euroraum

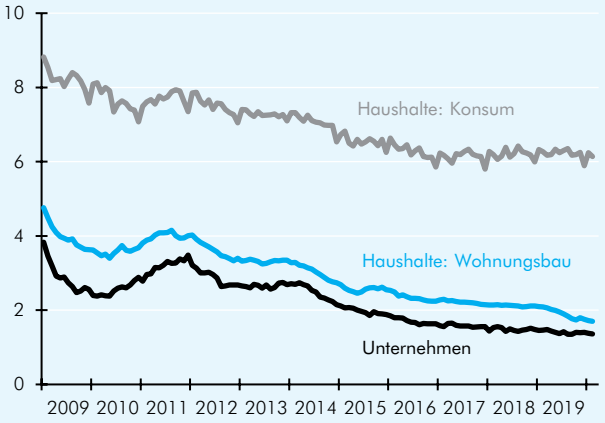
1. Geldmarktzinsen



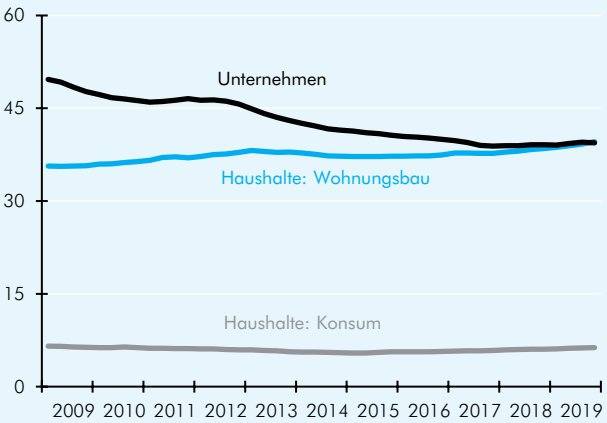
2. Kapitalmarktzinsen[1]



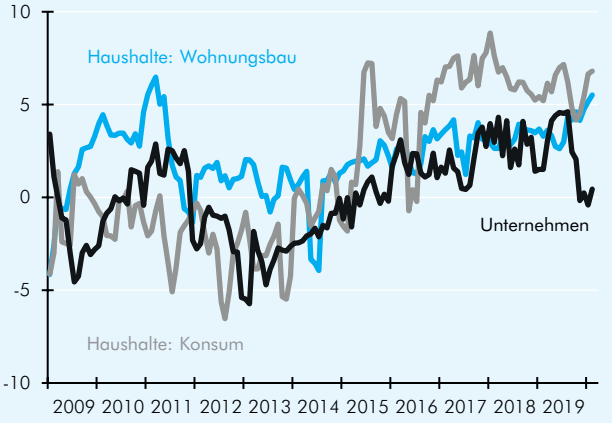
3. Kreditzinsen[2]



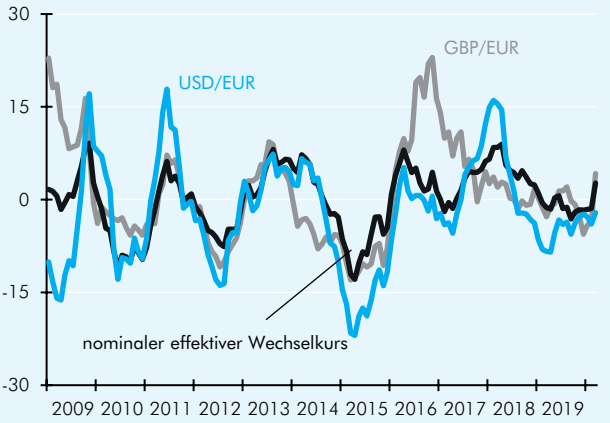
4. Kreditbestände in Relation zum BIP4[3]



5. Veränderung der Kreditbestände[4]



6. Veränderung der Euro-Wechselkurse[5]



[1] Unternehmensanleihen = Renditen für Anleihen von Unternehmen mit höchster (AAA) bzw. mittlerer (BBB) Bonität und einer Restlaufzeit von zehn Jahren. Staatsanleihen = Renditen für Anleihen vom gesamten Euroraum und von Ländern des Euroraums mit höchster Bonität (AAA) und einer Restlaufzeit von zehn Jahren.
[2] Zinsen für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und für Kredite an Haushalte für Konsum bzw. für Wohnungsbau im Neugeschäft.
[3] Kreditbestände nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und von Haushalten für Konsum bzw. für Wohnungsbau (in % des Bruttoinlandsprodukts, gleitender Dreimonatsdurchschnitt, saisonbereinigt).
[4] Kreditbestände nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und von Haushalten für Konsum bzw. für Wohnungsbau (gleitender Dreimonatsdurchschnitt der Veränderungen zum Vormonat, in %, annualisiert, saisonbereinigt).
[5] Jahreswachstumsraten in %. Nominaler effektiver Wechselkurs für 38 Partnerländer des Euroraums.

Quellen: Europäische Zentralbank; Macrobond; Refinitiv; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Kasten 1.1

Risiken für die Finanzstabilität

Im Unterschied zur globalen Finanzkrise und der darauffolgenden Staatsschuldenkrise im Euroraum ist von den ökonomischen Auswirkungen der Corona-Pandemie zunächst die Realwirtschaft betroffen. Dennoch betreffen die Auswirkungen über einen steigenden Kreditbedarf und zunehmende Insolvenzen auch die Geschäftsbanken. Dies wirft die Frage auf, ob das europäische Finanzsystem den Herausforderungen gewachsen ist. Hierzu werden zuerst die seit der Finanzkrise veränderten Voraussetzungen im Bankensystem, insbesondere die Eigenkapitalquoten und Anteile notleidender Kredite, die Exponiertheit gegenüber Risiken der Staatsverschuldung und mögliche Verwerfungen bei den Unternehmensanleihen betrachtet. Danach wird dargestellt, welche Lehren aus den zurückliegenden Stresstests für Banken gezogen werden können. Im Weiteren wird, um Übertragungswege aus der Realwirtschaft in das Finanzsystem abzubilden, dargestellt, inwieweit nichtfinanzielle Unternehmen Einnahmeausfälle durch Eigenkapital abdecken können, bevor es möglicherweise zu Kreditausfällen kommt.

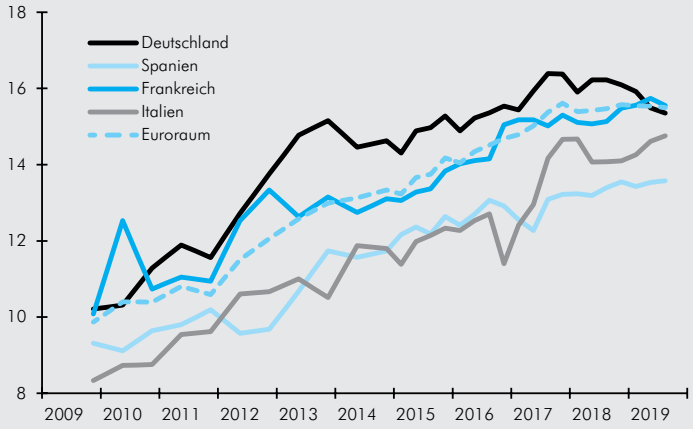
Im vergangenen Jahrzehnt sind Fortschritte hinsichtlich der Finanzstabilität im Euroraum erzielt worden. Insbesondere nahmen die regulatorischen Eigenkapitalquoten der Banken im ganzen Währungsgebiet, einschließlich der krisenanfälligeren Länder, zu (vgl. Abbildung 1.7). Eigenkapital hat gegenüber anderen Finanzierungsquellen den Vorteil, dass es im Krisenfall Verluste direkt in Form einer Wertminderung aufnimmt und es nicht möglich ist, Eigenkapital in einem Bank-Run abzuziehen. Auch die Anteile notleidender Kredite wurden zuletzt abgebaut, wenngleich nach wie vor in einigen Ländern der Bereinigungsprozess für die Bankbilanzen noch nicht abgeschlossen ist.

Bei einem starken risikobedingten Anstieg der Renditen von Staatsanleihen, wie er sich in der ersten Märzhälfte anzudeuten schien, könnte es wie während der Eurokrise zu einer wechselseitigen Herabstufung der Kreditwürdigkeit von Staaten und Banken kommen. Im Verhältnis zur gesamten Bilanzsumme des inländischen Bankensektors eines Landes halten italienische Finanzinstitute den höchsten Anteil einheimischer Staatstitel (vgl. Abbildung 1.8). Seit dem Jahr 2011 verdoppelte er sich dort in etwa, und auch in Spanien und Portugal waren deutliche Anstiege zu beobachten. Obwohl der Höhepunkt in diesen Ländern inzwischen überschritten wurde, liegen die Anteile nach wie vor merklich über jenen in Frankreich und Deutschland. Deshalb scheinen Italien, Spanien und Portugal immer noch anfälliger für einen Teufelskreis als unmittelbar vor der globalen Finanzkrise.

Auch von den Unternehmensanleihen könnten Gefahren für die Finanzstabilität ausgehen. Wenngleich Unternehmensanleihen im Euroraum nur 4% der Fremdkapitalfinanzierung ausmachen (vgl. Abbildung 1.9), so zeigt sich in diesem Bereich doch ein in den letzten Jahren gewachsenes Risiko. Im Einklang mit dem weltweiten Trend nahm der Anteil an Unternehmensanleihen mit relativ schlechten Ratings auch im Euroraum zu. Betrug der Anteil der mit AAA bis AA bewerteten Anleihen im Jahr 2010 noch etwa zwei Drittel, so waren es 2018 lediglich etwa 40%. Unter den weiteren Rating-Kategorien legte im selben Zeitraum insbesondere die BBB-Kategorie, die gerade noch einem Investment-Grade entspricht, deutlich um etwa zehn Prozentpunkte auf knapp 40% aller Unternehmensanleihen oder etwa 1,2 Billionen Euro zu. In dieser Kategorie wirken sich mögliche Verschlechterungen des Ratings besonders drastisch aus, da die Anleihen mit einer Herabstufung die Zugehörigkeit zum Investment-Grade verlieren und damit von vielen Finanzinstituten nicht mehr nachgefragt werden (dürfen) und auch von der EZB im Rahmen des Programms zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors nicht mehr akzeptiert werden. Eine Entwicklung, die zur Verschlechterung der Ratings in diesem Bereich führt, dürfte demnach zu hohen Abschreibungen bei den Haltern der Anleihen führen. Ein Drittel des Volumens – dies entspricht rund 400 Mrd. Euro – liegt bei den Geschäftsbanken im Euroraum.

Abbildung 1.7

Eigenkapital der Banken
Kernkapitalquoten in %

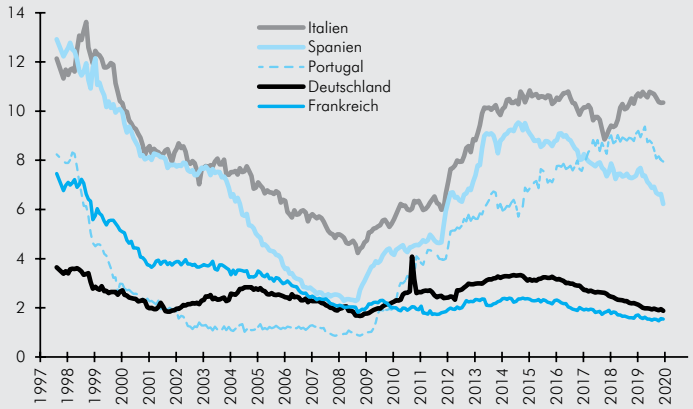


Quelle: Europäische Zentralbank Macroprudential Database. Fehlende Quartalswerte wurden durch lineare Interpolation bestimmt.

© GD Frühjahr 2020

Abbildung 1.8

Anteil einheimischer Staatsanleihen an Bankaktiva
In % (September 1997 bis Januar 2020)



Quelle: EZB Statistical Data Warehouse, MFI aggregated balance sheet.

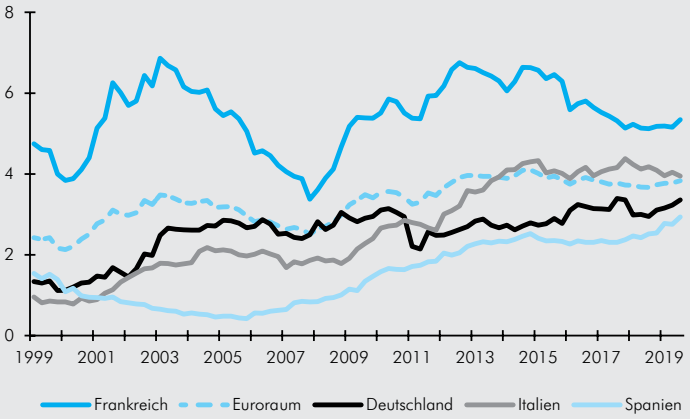
© GD Frühjahr 2020

Kasten 1.1 *Fortsetzung*

Abbildung 1.9

Anteil der Anleihen an den Bilanzen der nichtfinanziellen Unternehmen

In %

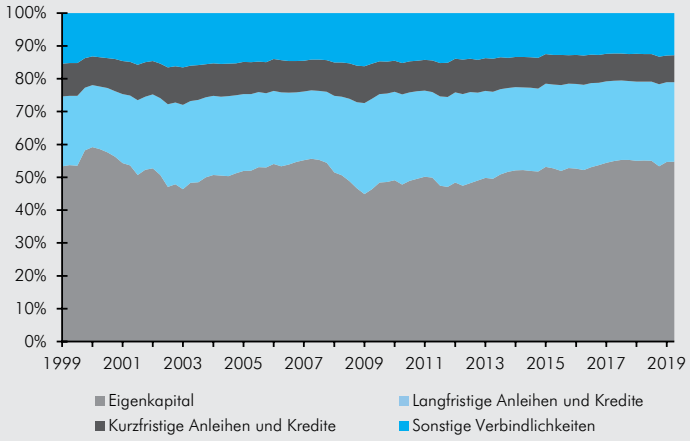


Quellen: Eurostat financial balance sheets; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Abbildung 1.10

Bilanzen der nichtfinanziellen Unternehmen im Euroraum



Quellen: Eurostat financial balance sheets; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

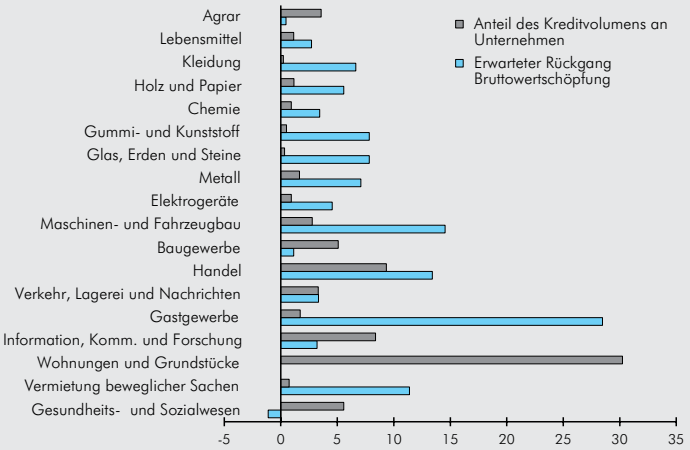
Die Stabilität des europäischen Bankensektors wurde zuletzt in zwei Stresstests untersucht, zum einen durch die EZB im Jahr 2019 und zum anderen durch die Europäischen Bankenaufsicht im Jahr 2018. Der Stresstest von 2019 betrachtet nur die Auswirkungen von idiosynkratischen Liquiditätsschocks auf einzelne Banken, wobei die unterstellten Szenarien auf Beobachtungen in den jüngsten Bankenkrisen basieren. In beiden Schockszenarien (negativ, extrem) liegt der Fokus auf einem Mittelabfluss unterschiedlicher Größe in den verschiedenen Einlagenkategorien sowohl im Unternehmenssektor als auch im Privatkundenbereich. Dabei wird angenommen, dass zumindest die Kreditvergabe an Unternehmen stabil bleibt. Die Ergebnisse des Tests waren überwiegend positiv: Rund die Hälfte der 103 teilnehmenden Banken meldete eine „Überlebensdauer" von mehr als sechs Monaten bei negativen Schocks und von mehr als vier Monaten bei extremen Schocks. Als „Überlebensdauer" wird die Anzahl der Tage definiert, an denen eine Bank mit ihren verfügbaren Zahlungsmitteln und Sicherheiten die Geschäftstätigkeit aufrechterhalten kann, ohne Zugang zu den Refinanzierungsmärkten. Allerdings passt das Design dieses Stresstests von 2019 weniger gut auf die aktuelle Situation als der ältere EU-weite Stresstest von 2018. Dieser analysiert direkt, wie die Kapitalausstattung der Banken (und andere wichtige Kenngrößen) auf einen kumulativen Rückgang des Bruttoinlandsproduktes von 2,7% über drei Jahre (–1,2%, –2,2% und 0,7% im ersten, zweiten und dritten Jahr) reagiert. Im Ergebnis sinkt die Kernkapitalquote von etwa 14% auf 10% nach Ablauf der drei Jahre. Hauptverantwortlich für diese Entwicklung ist die Wertminderung von Krediten, weitere Faktoren sind Verluste im operativen Geschäft und aufgrund sinkender Marktpreise. Der Test zeigt eine relativ hohe Widerstandsfähigkeit der Banken gegenüber finanziellen Schocks, wobei allerdings die Ergebnisse zwischen den Banken stark variieren. Der Rückgang der Kernkapitalquote kann also in einzelnen Instituten deutlich stärker ausfallen. Hinzu kommt, dass auch das im Stresstest 2018 angenommene Krisenszenario nicht direkt auf die jetzige Lage übertragbar ist, da gegenwärtig mit einem deutlich schnelleren und stärkeren, aber auch kürzeren wirtschaftlichen Einbruch zu rechnen ist.

Der Corona-bedingte Wirtschaftseinbruch verringert die Zahlungsfähigkeit der nichtfinanziellen Unternehmen massiv. Zwar liegen die Eigenkapitalquoten der Unternehmen im Euroraum mit 55% über dem längerfristigen Durchschnitt seit 1999 und die langfristige Fremdfinanzierung mit 24% genau auf dem längerfristigen Mittel (vgl. Abbildung 1.10). Allerdings dürften die Einnahmeausfälle sehr hoch sein. So haben beispielsweise in Deutschland die Wirtschaftsbereiche, in denen der

Abbildung 1.11

Erwartete Produktionsrückgänge und Kreditvolumen nach Wirtschaftsbereichen

In %



Anmerkungen: Anteil der Kredite an inländische Unternehmen und Selbstständige nach Wirtschaftsbereichen am Gesamtvolumen dieser Kredite; hier wird nur eine Auswahl an Wirtschaftsbereichen gezeigt, für die Daten für den Anteil der Kredite verfügbar sind, Daten für Dezember 2019. Erwarteter Rückgang der Bruttowertschöpfung in Jahr 2020 gegenüber einem Verlauf ohne Corona-Krise.

Quellen: Deutsche Bundesbank; Prognosen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Kasten 1.1 *Fortsetzung*

Rückgang im laufenden Jahr am stärksten ausfallen dürfte, dabei in den allermeisten Fällen nur einen geringen Anteil an dem gesamten Volumen der Unternehmenskredite (vgl. Abbildung 1.11). Eine Ausnahme stellt der Bereich Handel inklusive Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen dar. Knapp 10% des Volumens der Unternehmenskredite entfallen auf diesen Bereich, der gleichzeitig vom Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität recht stark betroffen sein dürfte. Daraus ergibt sich das Risiko vermehrter Kreditausfälle.

Insgesamt bringt die Corona-Pandemie erhebliche Risiken für die Finanzstabilität mit sich. Mit Blick auf die Eigenkapitalquoten zeigt sich der Bankensektor aber derzeit besser aufgestellt als in vorangegangenen Krisen. Zwar wurden auch notleidende Kredite seit der letzten Krise deutlich reduziert, allerdings ist der Bestand in einigen Ländern immer noch recht groß. Zudem machen heimische Staatsanleihen und riskante Unternehmensanleihen einen hohen Anteil in den Bankenbilanzen einiger Länder aus. Aktuelle Stresstests zeigen, dass das Bankensystem auch mit signifikanten Rückgängen in der Produktion zurechtkommen kann, allerdings werden die unterstellten Szenarien von der aktuellen Krise übertroffen. Die Eigenkapitalausstattung der Unternehmen hat sich jedoch verbessert und Wirtschaftsbereiche mit starken Produktionsrückgängen sind vergleichsweise gering verschuldet.

EZB im aktuellen Krisenzusammenhang eine stärkere Wirkung entfalten dürften. Dabei ist zu erwarten, dass die stützende Wirkung vor allem in den Mitgliedsländern mit geringer Bonität zum Tragen kommen wird. In diesen Ländern dürften die staatlichen Programme zur Aufrechterhaltung der Kreditversorgung nicht ausreichend sein. Deswegen dürften dort aufgrund sinkender Bonität der Haushalte und Unternehmen und zunehmender Risiken für die Banken Einschränkungen bei der Verfügbarkeit von Krediten bzw. steigende Risikoprämien zu beobachten sein. Wegen der beschriebenen Maßnahmen der EZB, die sich zunächst auf den Anleihemärkten und dort insbesondere in Ländern mit höheren Risikoprämien auswirken, ist allerdings zu erwarten, dass der Anstieg der Kapitalmarktzinsen für Staatsanleihen im Euroraum insgesamt recht moderat ausfällt. Die Umlaufsrenditen von Staatsanleihen dürften daher zum Ende des Prognosezeitraums bei 0,5% liegen. Wie es sich bereits aktuell abzeichnet, dürften die Umlaufsrenditen für Unternehmensanleihen im Gleichklang mit den Kreditzinsen einen deutlichen Risikoaufschlag aufweisen. Die Zuwächse werden freilich auch hier durch die Geldpolitik begrenzt. Dies setzt allerdings voraus, dass das Bankensystem die Wirtschaftskrise ohne größere Beeinträchtigungen übersteht (vgl. Kasten 1.1).

2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft

Überblick

Die Konjunktur bricht als Folge der Corona-Pandemie ein. Um die Zahl der Neuinfektionen mit dem Virus spürbar zu senken, hat der Staat die wirtschaftliche Aktivität in Deutschland stark eingeschränkt. So wurde die Personenmobilität massiv begrenzt, und auf vielerlei Arten von Konsum muss derzeit verzichtet werden. Untersagt wurden insbesondere Dienstleistungen in den Bereichen Freizeit, Unterhaltung, Kultur, Beherbergung und Gaststätten sowie Bildung, Erziehung und Betreuung. Aber auch viele Einzelhändler haben ihre Verkaufsstellen schließen müssen.

Unternehmen in anderen Wirtschaftsbereichen sind zwar nicht unmittelbar von diesem staatlich verordneten Shutdown betroffen. Dennoch bekommen sie dessen Folgen zu spüren, auch weil die Menschen aus Sorge um ihre Gesundheit von sich aus Konsum reduzieren, wenn er unmittelbaren Kontakt zu anderen Personen mit sich bringt. Auch wird das Arbeitsangebot durch fehlende Kinderbetreuung und Störungen beim grenzüberschreitenden Personenverkehr eingeschränkt. Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe drosselten zudem ihre Produktion teilweise erheblich, da infolge der globalen Pandemie-Bekämpfung Lieferketten gestört und Aufträge weggebrochen sind.

Die Pandemie und die vom Staat ergriffenen Gegenmaßnahmen werden die Konjunktur in diesem und im nächsten Jahr prägen. Diese Prognose basiert auf Annahmen bezüglich des Infektionsverlaufs, der Dauer der weitgehenden Beeinträchtigung des öffentlichen Lebens und der damit einhergehenden Produktionseinschränkungen. So wurde unterstellt, dass sich das Einfrieren von Teilen der Wirtschaft über eine Dauer von fünf Wochen von Mitte März bis Mitte April erstreckt. Die Abschätzung des Ausmaßes der Produktionsbeeinträchtigung in den einzelnen Wirtschaftsbereichen stützt sich auf Verbandsmitteilungen, Medienberichte, Finanzmarktpreise und die März-Ergebnisse der ifo Konjunkturumfragen. Diese deuten auf eine beispiellose Verschlechterung der Stimmung unter den deutschen Unternehmen in nahezu allen Wirtschaftsbereichen und auf eine massive Zunahme der Unsicherheit hin. Allerdings betrifft der Shutdown die einzelnen Wirtschaftsbereiche unterschiedlich. Aus der Schätzung der Institute resultiert, dass die Wertschöpfung in dieser Phase insgesamt um durchschnittlich etwa ein Fünftel einbricht.

Für den Verlauf der Epidemie wird angenommen, dass das derzeitige Einfrieren des öffentlichen Lebens die Zahl der Neuinfektionen deutlich senkt und deshalb die staatlich verordneten Shutdown-Maßnahmen in der zweiten April-Hälfte allmählich wieder aufgehoben werden. Ferner wird angenommen, dass in der Zeit danach eine effektive Identifikation und Isolation von Infizierten einen schnellen Wiederanstieg der Neuinfektionen verhindern kann (vgl. Kasten 2.1). Schließlich wird unterstellt, dass der von der Bundesregierung und den Ländern beschlossene „Schutzschild für Beschäftigte und Unternehmen“ wirkt, dass also Liquiditätshilfen und Zuschüsse sowie das erweiterte Kurzarbeitergeld eine Insolvenzwelle verhindern.

Das Wiederhochfahren der Wirtschaft dürfte sich in den einzelnen Wirtschaftsbereichen in unterschiedlicher Geschwindigkeit vollziehen. Während sich die mit dem Warenkonsum in Verbindung stehende Aktivität unter den getroffenen Annahmen relativ schnell erholen dürfte, wird der Konsum dort, wo er mit sozialen Kontakten in Verbindung steht, wohl noch längere Zeit gedämpft bleiben, auch weil die privaten Haushalte weiter versuchen werden, eine Ansteckung zu vermeiden. Ähnliches dürfte für viele Bereiche des Verarbeitenden Gewerbes gelten, da das Wiederherstellen von Lieferketten Zeit in Anspruch nimmt und die globale Nachfrage insbesondere nach Investitionsgütern zunächst wohl gedämpft bleibt. Weiterhin ist zu berücksichtigen, dass sich infolge des unterstellten Verlaufs der Epidemie Effekte auf das Arbeitsangebot ergeben, da Infizierte (selbst bei mildem Krankheitsverlauf) krankgeschrieben sein werden. Dies dürfte die wirtschaftliche Aktivität insbesondere im Winterhalbjahr 2020/2021 dämpfen, wenn die Infektionszahlen in dem in dieser Prognose unterstellten Szenario ihren Höhepunkt erreichen.

Unter diesen Annahmen schrumpft das Bruttoinlandsprodukt bereits im ersten Quartal 2020 um 1,9% und bricht im zweiten Quartal um 9,8% ein (vgl. Tabelle 2.1). Dies ist der stärkste je seit Beginn der Vierteljahresrechnung im Jahr 1970 gemessene Rückgang in Deutschland und mehr als doppelt so groß wie jener während der Weltfinanzkrise im ersten Quartal 2009. Der Einbruch bei den Ein- und Ausfuhren, den Ausrüstungsinvestitionen und dem privaten Konsum dürfte noch stärker ausfallen und im zweistelligen Bereich liegen. Bei diesen Verwendungskomponenten schlagen die staatlichen Shutdown-Maßnahmen im In- und Ausland am stärksten zu Buche. Die Bauinvestitionen dürften zwar auch sinken. Allerdings werden vor allem der öffentliche Bau und der private Wohnungsbau nur bedingt von der Corona-Krise betroffen sein, beispielsweise insoweit die innereuropäischen Grenzschließungen den Arbeitskräftemangel vorübergehend verschärfen. Die öffentlichen Konsumausgaben werden von der Krise im Aggregat zunächst wohl nur wenig berührt. Zwar nehmen Ausgaben für medizinische Ausrüstungsgüter

Tabelle 2.1

Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des realen Bruttoinlandsprodukts[1]
Veränderung gegenüber Vorquartal in %

	2019				2020				2021			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Private Konsumausgaben	0,8	0,1	0,5	0,0	–2,7	–10,9	8,7	2,9	2,3	1,1	1,3	1,4
Öffentlicher Konsum	1,0	0,5	1,3	0,3	0,4	0,3	1,1	1,0	0,5	0,5	0,4	0,4
Bauten	2,6	–0,9	0,4	0,6	0,8	–6,1	5,1	1,3	0,2	0,4	0,4	0,4
Ausrüstungen	1,2	0,0	–1,4	–2,0	–2,1	–16,5	11,5	6,5	1,5	0,7	0,6	0,6
Sonstige Anlagen	–0,5	1,0	1,0	1,1	0,4	–1,0	0,9	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7
Vorratsinvestitionen[2]	–1,0	0,2	–0,9	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inländische Verwendung	–0,1	0,3	–0,4	0,7	–1,4	–7,8	6,3	2,5	1,5	0,8	0,9	1,0
Außenbeitrag[2]	0,5	–0,5	0,6	-0,6	–0,5	–2,5	2,5	0,8	–0,4	–0,2	–0,2	–0,2
Exporte	1,6	–1,3	1,0	–0,2	–5,0	–19,1	13,8	7,2	2,0	1,0	1,0	1,0
Importe	0,5	–0,3	–0,4	1,3	–4,4	–15,7	8,6	6,2	3,4	1,7	1,7	1,7
Bruttoinlandsprodukt	**0,5**	**–0,2**	**0,2**	**0,0**	**–1,9**	**–9,8**	**8,5**	**3,1**	**1,0**	**0,6**	**0,7**	**0,7**

[1] Saison- und kalenderbereinigte Werte.
[2] Beitrag zur Veränderung des Bruttoinlandprodukts in Prozentpunkten (Lundberg-Komponenten).

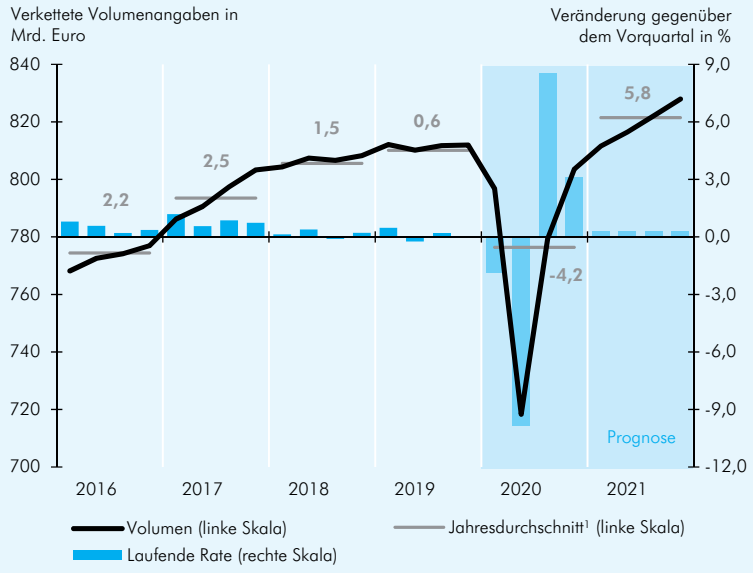
Quellen: Statistisches Bundesamt; ab dem ersten Quartal 2020: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2020

gegenwärtig deutlich zu, steigende Patientenzahlen erhöhen die Gesundheitsausgaben aber erst im späteren Verlauf des Jahres 2020. Nach dem Shutdown wird sich die Konjunktur schrittweise erholen. Ein Großteil der Ausfälle beim privaten Konsum, bei den Investitionen und beim Export wird rasch wieder aufgeholt, was sich in hohen Zuwachsraten niederschlägt. Das Vorkrisenniveau wird aber erst gegen Ende des Prognosezeitraums in etwa wieder erreicht.

Abbildung 2.1

Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



[1] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2020: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Im Durchschnitt des Jahres 2020 wird der Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion wohl 4,2% betragen (vgl. Abbildung 2.1). Bereinigt um die im Vergleich zum Vorjahr hohe Anzahl an Arbeitstagen fällt der Rückgang noch stärker aus (vgl. Tabelle 2.2). Dies wäre nach 2009, als infolge der Weltfinanzkrise das Bruttoinlandsprodukt um 5,7% zurückging, die stärkste Kontraktion seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs. Noch größere Einbrüche der gesamtwirtschaftlichen Produktion hat es in Deutschland nur in den Jahren der Weltwirtschaftskrise 1929 bis 1932 gegeben. In der Spitze ging damals das Bruttoinlandsprodukt um 7,7% (1931) zurück.[1]

Im Vergleich zum Herbst 2019 revidieren die Institute ihre Prognose für das laufende Jahr kräftig um 5,3 Prozentpunkte nach unten (vgl. Kasten 2.2). Im kommenden Jahr schlägt die konjunkturelle Erholung zu Buche: Der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts fällt mit 5,8% kräftig aus. Während im laufenden Jahr nahezu alle Verwendungskomponenten schrumpfen, sind im kommenden Jahr wieder durchgängig positive Expansionsbeiträge zu erwarten (vgl. Tabelle 2.3). Das 68%-Prognoseintervall, das sich auf der Basis der historischen Prognosefehler der Gemeinschaftsdiagnose ergibt, reicht von –5,0 bis –3,4%. Für das kommende Jahr vergrößert sich das Intervall und erstreckt sich von 3,8 bis 7,8%.

Die Corona-Krise hat spürbare Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt. Infolge des Einbruchs der gesamtwirtschaftlichen Aktivität fällt das Arbeitsvolumen kurzfristig beträchtlich. Dabei dürfte die Erwerbstätigkeit in diesem Jahr um 282 000 Personen zurückgehen und die Zahl der Arbeitslosen um 236 000 steigen (vgl. Tabelle 2.4). Die Arbeitslosenquote wird auf 5,5% der Erwerbspersonen zunehmen. Ihren Höchststand dürfte die Arbeitslosigkeit mit rund 2,7 Millionen Personen bzw. einer Quote von 5,9% im dritten Quartal 2020 erreichen. Der größte Teil der Anpassung

1 Vgl. *Räth, N.*: Rezessionen in historischer Betrachtung, Wirtschaft und Statistik, 3/2009, 203–208.

wird jedoch über einen kräftigen Rückgang der Arbeitsstunden je Erwerbstätigen erfolgen. Hier schlagen sich auch die von der Bundesregierung beschlossenen Maßnahmen zur Beschäftigungssicherung nieder, mit denen insbesondere die Zugangsvoraussetzungen zum Kurzarbeitergeld deutlich gelockert wurden. Somit dürfte die Zahl der Kurzarbeiter von schätzungsweise 110 000 Personen Anfang des Jahres auf etwa 2,4 Millionen im Durchschnitt des zweiten Quartals hochschnellen.

Die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte werden im laufenden Jahr nicht wie in den vergangenen Jahren zunehmen, sondern erstmals seit der Großen Rezession sinken. Sowohl die Lohnsumme als auch die Einkommen aus selbständiger Arbeit und Vermögen werden zurückgehen. Dem wirkt der beschleunigte Anstieg der monetären Sozialleistungen infolge steigender Kurzarbeit und Arbeitslosigkeit entgegen. Gestützt wird die Kaufkraft der privaten Haushalte im laufenden Jahr durch den geringeren Preisauftrieb, der vor allem aus dem Absturz der Rohölpreise resultiert (vgl. Tabelle 2.5). Die Verbraucherpreise werden in diesem Jahr nur um 0,6% steigen.

Die Corona-Krise hinterlässt auch deutliche Spuren im Staatshaushalt. Die öffentlichen Einnahmen aus Steuern und Sozialbeiträgen werden sich im laufenden Jahr aufgrund des konjunkturellen Einbruchs und der von Bund und Ländern verabschiedeten steuerlichen Maßnahmen zur Eindämmung der Folgen des Shutdown deutlich verringern. Auch die Entwicklung der Ausgaben des Staates wird in diesem Jahr maßgeblich durch die finanzpolitischen Stabilisierungsmaßnahmen im Zuge der Corona-Krise beeinflusst. Darin schlagen sich unter anderem die Ausweitungen des Kurzarbeitergeldes, Zuschüsse an Unternehmen und Beschaffungen im Gesundheitswesen nieder. Die hohen Mehrausgaben und Mindereinnahmen führen in diesem Jahr zu einem

Tabelle 2.2

Statistische Komponenten der Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts

In %

	2018	2019	2020	2021
Statistischer Überhang[1]	1,1	0,2	0,1	3,7
Jahresverlaufsrate[2]	0,6	0,5	–1,0	3,0
Durchschnittliche Veränderung, kalenderbereinigt	1,5	0,6	–4,6	5,8
Kalendereffekt[3]	0,0	0,0	0,4	0,0
Durchschnittliche Veränderung	1,5	0,6	–4,2	5,8

[1] Saison- und kalenderbereinigtes reales BIP im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum Quartalsdurchschnitt des Vorjahres.
[2] Saison- und kalenderbereinigtes reales BIP im vierten Quartal in Relation zum entsprechenden Quartal des Vorjahres.
[3] In % des realen BIP.

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2020 und 2021: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Tabelle 2.3

Beiträge zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts

In Prozentpunkten

	Wachstumsbeiträge			Importbereinigte Wachstumsbeiträge[1]		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Konsumausgaben	1,3	–2,5	4,4	1,0	–1,7	3,3
Private Haushalte	0,8	–3,0	3,9	0,5	–2,1	2,9
Staat	0,5	0,5	0,6	0,4	0,5	0,4
Bruttoanlageinvestitionen	0,6	–0,5	1,0	0,3	–0,2	0,5
Bauten	0,4	0,0	0,3			
Ausrüstungen	0,0	–0,6	0,5			
Sonstige Anlagen	0,1	0,1	0,1			
Vorratsveränderungen	–0,9	0,1	–0,0	–0,8	0,1	–0,2
Inländische Verwendung	0,9	–3,0	5,4	0,5	–1,7	3,6
Außenbeitrag	–0,4	–1,2	0,4			
Exporte	0,4	–5,1	4,3	0,0	–2,5	2,2
Importe	–0,8	3,9	–3,9			
Bruttoinlandsprodukt[2]	**0,6**	**–4,2**	**5,8**	**0,6**	**–4,2**	**5,8**

[1] Verwendungsaggregate abzüglich ihres Importgehalts.
[2] Veränderung gegenüber Vorjahr in %; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2020 und 2021: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Tabelle 2.4

Eckdaten der Prognose für Deutschland

	2017	2018	2019	2020	2021
Reales Bruttoinlandsprodukt[1]	2,5	1,5	0,6	–4,2	5,8
Erwerbstätige[2] (1 000 Personen)	44 248	44 854	45 251	44 969	45 232
Arbeitslose (1 000 Personen)	2 533	2 340	2 267	2 503	2 391
Arbeitslosenquote BA[3] (in %)	5,7	5,2	5,0	5,5	5,3
Verbraucherpreise[1, 4]	1,5	1,8	1,4	0,6	1,2
Lohnstückkosten[1, 5]	1,2	2,5	3,4	3,4	–0,9
Finanzierungssaldo des Staates[6]					
in Mrd. Euro	40,3	62,4	49,8	–159,1	–0,8
in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts	1,2	1,9	1,4	–4,7	0,0
Leistungsbilanzsaldo					
in Mrd. Euro	253,9	247,4	245,5	198,0	215,0
in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts	7,8	7,4	7,1	5,9	6,0

[1] Veränderung gegenüber Vorjahr in %.
[2] Inlandskonzept.
[3] Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit).
[4] Verbraucherpreisindex (2015 = 100).
[5] Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmerstunde bezogen auf das reale Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.
[6] In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG 2010).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Deutsche Bundesbank; 2020 und 2021: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Tabelle 2.5

Annahmen der Prognose
Jahresdurchschnitte

	2019	2020	2021
Ölpreis US-Dollar/Barrel (Brent)	64,3	40,0	45,5
Welthandel[1]	–0,4	–7,4	7,0
Wechselkurs US-Dollar/Euro	1,12	1,08	1,07
Hauptrefinanzierungssatz der EZB (Jahresende)	0,00	0,00	0,00

[1] Preisbereinigt, Veränderungen gegenüber Vorjahr in %; Welthandel von Waren in Abgrenzung von CPB.

Quellen: Eurostat; Europäische Zentralbank; CPB; 2020 bis 2021: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Rekorddefizit im gesamtstaatlichen Haushalt von 159 Mrd. Euro. Im nächsten Jahr dürfte der Staatshaushalt dann in etwa ausgeglichen sein. Der Bruttoschuldenstand des Staates in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt wird unter Berücksichtigung des hohen finanziellen Defizits und der damit verbundenen Neuverschuldung, sowie der zusätzlichen Kredite und Beteiligungen von 250 Mrd. Euro in diesem Jahr auf etwa 70% steigen. Im nächsten Jahr dürfte er dann – vor allem im Zuge des starken Anstiegs des nominalen Bruttoinlandsprodukts – auf rund 64% sinken.

Insgesamt bewirkt die Corona-Pandemie somit eine schwerwiegende Rezession in Deutschland. Die Beeinträchtigungen durch die Pandemie selbst dürften jedoch nach ein bis zwei Jahren überwunden sein. Deutschland bringt gute Voraussetzungen mit, den wirtschaftlichen Einbruch zu verkraften und mittelfristig wieder das wirtschaftliche Niveau, das sich ohne die Krise ergeben hätte, zu erreichen. Die günstige fiskalische Ausgangssituation ermöglicht es dem Staat, weitgehende Maßnahmen zur Abfederung der kurzfristigen negativen Folgen für Unternehmen und private Haushalte zu ergreifen. Dennoch werden die gesamtwirtschaftlichen Einbußen mit individuell sehr unterschiedlichen Lasten verbunden sein, über deren finale Verteilung noch zu entscheiden sein wird.

Risiken

Mit dieser Prognose sind erhebliche Abwärtsrisiken verbunden. So ist es nicht unwahrscheinlich, dass sich die Krise länger hinzieht, etwa, weil sich die Pandemie deutlich langsamer abschwächen lässt, oder weil das Wiederhochfahren der wirtschaftlichen Aktivität schlechter funktioniert als im Basisszenario bzw. eine erneute Ansteckungswelle auslöst. Auch können weitere Maßnahmen zur Infektionsbekämpfung in Kraft treten, die die Produktion länger oder in größerem Umfang als hier angenommen stilllegen. Solche Produktionsstillstände ziehen kurzfristig erhebliche gesamtwirtschaftliche Effekte nach sich. Diese dürften mit zunehmender Dauer überproportional steigen. In einem solchen Szenario werden deshalb der Konjunktureinbruch verstärkt, die Rezession verlängert und die Erholung verlangsamt werden. Auch werden dann Verwerfungen im Finanzsystem als Folge vermehrter Unternehmensinsolvenzen wahrscheinlicher, die auch durch staatliche Schutzschilde nicht verhindert werden können.

Schließlich durchleben auch die anderen Länder des Euroraums tiefe Rezessionen, die die Staatsfinanzen unter Druck setzen. Angesichts der zum Teil bereits erheblichen Staatsschuldenstände dürften mit der Dauer und Tiefe des Einbruchs in einigen Fällen Zweifel an der Schuldentragfähigkeit steigen. Sollte es zu einer zweiten Welle von Staatsschuldenkrisen im Euroraum kommen, würde dies die Absatzaussichten deutscher Exporteure und die Finanzstabilität im Euroraum insgesamt zusätzlich belasten. Wenn es in anderen Staaten zu Insolvenzwellen kommt, dürfte dies die

Kasten 2.1

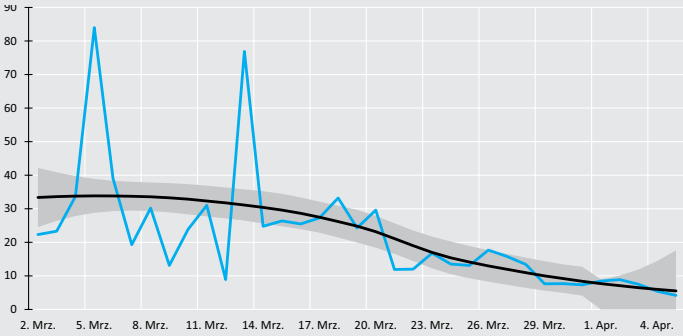
Annahmen über den Infektionsverlauf in Deutschland

Seit Anfang März 2020 verbreitet sich das Coronavirus rasant in Deutschland. In der ersten Märzhälfte nahmen die bestätigten Fälle täglich um mehr als 25% zu (vgl. Abbildung 2.2). Damit breitete sich das Virus mit einem gewissen zeitlichen Verzug ähnlich schnell wie etwa in Italien aus (vgl. Abbildung 1.3). Seitdem Mitte März weitreichende Maßnahmen zur Einschränkung des öffentlichen Lebens getroffen wurden, um die Kontaktwahrscheinlichkeit infektiöser und nicht infizierter Personen zu verringern, ist der prozentuale Anstieg der Zahlen etwas zurückgegangen.

In diesem Gutachten wird angenommen, dass die Ausbreitung der Infektion durch geeignete Maßnahmen weiter gedämpft wird. Dies wird zunächst durch die strikte Einhaltung von Hygieneregeln, geografische Barrieren sowie die Kontaktreduktion in der Gesamtbevölkerung erreicht. Ohne eine solche Dämpfung des Infektionsverlaufs stiege die Anzahl der Erkrankten so schnell, dass Krankenhäuser nicht mehr genügend

Abbildung 2.2

Neue bestätigte Fälle in Deutschland
In Relation zur Fallzahl des Vortags in %



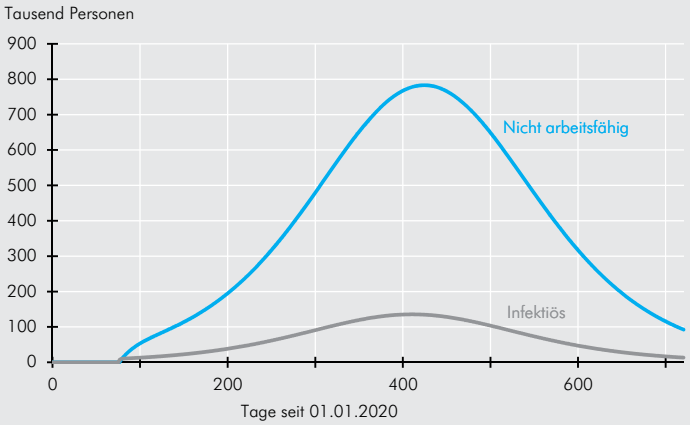
Quellen: Johns Hopkins University CSSE (31.03.2020); Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Kasten 2.1 *Fortsetzung*

Abbildung 2.3

Infektionsverlauf
R0 = 1,1; Krankheitsdauer 17,5 Tage

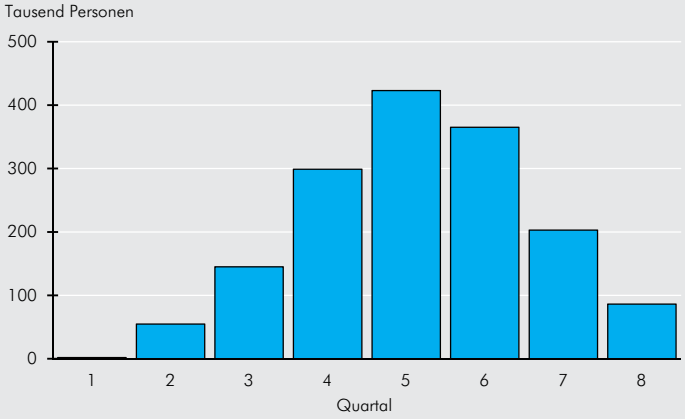


Quelle: Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Abbildung 2.4

Nicht arbeitsfähige Erwerbstätige im Quartalsdurchschnitt
R0 = 1,1; Krankheitsdauer 17,5 Tage



Quelle: Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Kapazitäten hätten, alle Patienten angemessen zu behandeln. Dies würde auch zu höheren Todeszahlen führen. Neben dem menschlichen Leid, das dadurch verursacht würde, ergäbe sich auch ein dauerhaft dämpfender Effekt auf die deutsche Erwerbsbevölkerung und damit auf das Produktionspotenzial. Bei ungedämpft voranschreitender Ausbreitung könnten kurzfristig über acht Millionen Menschen gleichzeitig in Deutschland infiziert sein und über eine Million Menschen gleichzeitig intensivmedizinische Behandlung benötigen.

In dem Basisszenario dieses Gutachtens beträgt die Reproduktionsrate der Epidemie 1,1 (bei ungedämpfter Ausbreitung liegt diese Rate über zwei). Dabei wird angenommen, dass die zurzeit gültigen Maßnahmen zwar ab dem 20. April 2020 schrittweise gelockert werden, aber die Kontaktrate zwischen infektiösen und nicht infizierten Personen durch neue Maßnahmen weiterhin reduziert wird. Dies ist zum Beispiel dadurch möglich, dass viele Menschen regelmäßig auf das Virus getestet werden und Infizierte sowie deren Kontaktpersonen zügig isoliert werden. Zudem dürfte die Gefahr der Infektion auch das individuelle Konsum- und Arbeitsverhalten der Bevölkerung dahingehend beeinflussen, dass soziale Kontakte reduziert werden. Eine bereits bestehende Immunisierung in Teilen der Bevölkerung und für das Virus abträgliche Wetterbedingungen im Sommer könnten ebenfalls zu einem milderen Infektionsverlauf beitragen, sind im Basisszenario allerdings nicht explizit unterstellt. Im günstigsten Fall könnte es sogar zu einer Reproduktionsrate unter eins kommen. Es ist allerdings auch denkbar, dass der Infektionsverlauf ungünstiger ausfällt, weil die kontaktreduzierenden Maßnahmen nicht wie erhofft wirken.

Die Projektion der infektiösen Personen basiert auf einem SEIR-Modell. Als durchschnittliche Inkubationszeit werden 5,5 Tage und als infektiöse Zeit werden 3 Tage angesetzt. Demzufolge wird der Höhepunkt der Epidemie mit etwa 135 000 gleichzeitig infektiösen Personen im ersten Quartal 2021 erreicht (vgl. Abbildung 2.3). Um die daraus resultierenden Effekte auf das Arbeitsangebot zu schätzen, wird unterstellt, dass infizierte Personen im Durchschnitt 17,5 Kalendertage nicht arbeitsfähig sind. Legt man eine Erwerbstätigenquote von 55,9% zugrunde, werden im ersten und im zweiten Quartal 2021 etwa 420 000 bzw. 365 000 Erwerbstätige nicht arbeitsfähig sein (vgl. Abbildung 2.4).

Produktionsstrukturen erheblich beschädigen. Eine damit verbundene Neuausrichtung globaler Wertschöpfungsketten und Absatzmärkte wäre für das deutsche Verarbeitende Gewerbe mit deutlich höheren Kosten verbunden als hier unterstellt.

Zu den wenigen Aufwärtsrisiken, die zu einer besseren als der hier prognostizierten konjunkturellen Entwicklung führen würden, zählt insbesondere ein günstigerer Verlauf der Epidemie. So könnte nach dem Shutdown die Anzahl der Neuinfektionen schneller und stärker sinken, etwa, weil schnelle Fortschritte bei der Entwicklung eines Impfstoffes erzielt werden können bzw. sich im Zeitablauf die Immunität der Bevölkerung generell als höher erweist oder sich der saisonale Einfluss auf die Ausbreitung des Virus als größer herausstellt. Zudem könnte vor diesem Hintergrund die konjunkturelle Erholung nicht nur in Deutschland, sondern auch der deutschen Handelspartner, zügiger vonstattengehen.

Wirtschaftspolitische Maßnahmen stabilisieren das Finanzierungsumfeld

Bis zum Ausbruch der Corona-Krise blieb das Zinsniveau für Unternehmenskredite niedrig. Während die Bestände an länger laufenden größeren Krediten vor zehn Jahren noch mit 3,9% p.a. verzinst wurden, schlagen diese aktuell bei

Tabelle 2.6

Finanzpolitische Maßnahmen im Zuge der Corona-Krise
Belastungen (–) und Entlastungen (+) des gesamtstaatlichen Haushalts in Mrd. Euro gegenüber dem Vorjahr

	2020	2021
Maßnahmen, die den Finanzierungssaldo berühren		
Bund		
Staatliche Beschaffung von Schutzprodukten und Beatmungsgeräten	–3,5	3,5
Krankenhausentlastungsgesetz	–2,9	2,9
Mittel für medizinische F&E, u.a. zur Impfstoffentwicklung	–0,1	0,1
Solidaritätsfonds: Zuschuss an Soloselbstständige und Kleinstbetriebe	–35,0	20,0
Steuerliche Liquiditätshilfen[1]	–38,0	70,3
Länder		
Globale Mehrausgaben	–10,0	10,0
Sozialversicherungen		
Ausweitung Kurzarbeitergeld	–3,9	3,8
Krankenhausentlastungsgesetz	–1,2	–1,2
Summe	**–94,6**	**109,4**
Relativ zum Bruttoinlandsprodukt	**–2,8**	**3,0**
Nachrichtlich:		
Ausgaben für Kurzarbeit durch Corona	–10,5	10,2
Kredit- und Beteiligungsprogramme[2]		
Bund		
Wirtschaftsstabilisierungsfonds: Kredite	–100,0	
Wirtschaftsstabilisierungsfonds: Beteiligungen	–100,0	
Länder	**–50,0**	
Bürgschaften und Gewährträgerhaftung[3]		
Bund		
Kredit-Bazooka	–553,0	
Wirtschaftsstabilisierungsfonds: Bürgschaften	–400,0	
Länder	**–50,0**	

[1] Annahme ist, dass 75% der im Jahr 2020 gestundeten Steuern und die Umsatzsteuervorauszahlungsrückzahlung des Jahres 2020 im Jahr 2021 zur Gänze an den Staat wieder zurückgezahlt werden.
[2] Wirkt sich auf den Bruttoschuldenstand des Staates aus. Wirkungen auf den Finanzierungssaldo entstehen nur bei Kreditausfällen oder bei absehbaren Verlusten durch den Beteiligungserwerb.
[3] Auswirkungen auf Finanzierungssaldo oder Bruttoschuldenstand treten nur auf, wenn die Bürgschaften bzw. die Haftung fällig wird.

Quellen: Finanzministerien der Länder; Bundesfinanzministerium; Bundesgesundheitsministerium; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

vergleichbaren Inflationsraten nur noch mit 1,9% zu Buche. Um die mit der Bekämpfung der Epidemie verbundenen wirtschaftlichen Folgen abzumildern, hat die Bundesregierung Maßnahmen zur Stabilisierung der Kreditversorgung des Unternehmenssektors ergriffen und stellt über die bundeseigene KfW-Bank Förderkredite zur Verfügung. Die über die Geschäftsbanken zu beantragenden Mittel stehen in unbegrenztem Gesamtvolumen zur Verfügung. Im Einzelfall werden Kredite in einer Höhe von bis zu einer Milliarde Euro mit bis zu 90% öffentlicher Risikoübernahme bereitgestellt. Die Zinsspanne reicht für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) von 1,00% bis 1,46% und für größere Unternehmen von 2,00% bis 2,12%. Damit verbessern sich vor allem für KMU nochmals die Finanzierungskonditionen. Durch die staatlichen Garantieprogramme dürfte der Zugang zu Krediten für die meisten Unternehmen auch in der aktuellen Krise gesichert bleiben.

Die Renditen zehnjähriger Bundesanleihen bleiben im gesamten Prognosezeitraum niedrig und verharren voraussichtlich auf dem aktuellen Niveau bei etwa –0,4%. Deutsche Unternehmensanleihen rentieren aufgrund höherer Risikoaufschläge derzeit bei knapp 5%. Es ist zu erwarten, dass der Ankauf von Unternehmensanleihen durch die EZB die Risikoprämien stabilisiert.

Für den Haushaltssektor blieben die Zinsen für Konsumentenkredite mit 6% auf Vorjahresniveau, während sich Immobilienkredite im Januar im Vergleich zum Vorjahr um 0,5 Prozentpunkte auf 1,4% verbilligten. Auch im weiteren Verlauf des ersten Quartals 2020 dürften sich die Kreditzinsen für private Haushalte nicht erhöht haben. Für den Haushaltssektor gibt es jedoch keine zusätzlichen subventionierten Kreditangebote, sodass im Zuge einer sich verschlechternden Bonität mit Kreditbeschränkungen und höheren Risikozuschlägen zu rechnen ist.

Finanzpolitische Rahmenbedingungen

Die finanzpolitische Reaktion auf die Corona-Pandemie ist in der Nachkriegsgeschichte beispiellos. Ein wesentlicher Teil sind Kredit-, Bürgschafts- und Beteiligungsprogramme des Bundes und der Länder. So hat der Bund ein Bürgschaftsprogramm für alle Unternehmen im Umfang von 460 Mrd. Euro aufgelegt und eine zusätzliche Aufstockung um 93 Mrd. Euro in Aussicht gestellt. Für große Unternehmen gibt es ein zusätzliches Bürgschaftsprogramm ähnlichen Umfangs, das zudem durch KfW-Kredite im Volumen von 100 Mrd. Euro und möglichen Unternehmensbeteiligungen des Bundes in gleicher Höhe flankiert wird. Auf Länderebene gibt es komplementäre Programme (vgl. Tabelle 2.6). Da diese Kredite und Beteiligungen an Unternehmen durch zusätzliche Mittelaufnahme des Staates – auch mithilfe der Investitionsbanken der Gebietskörperschaften – finanziert werden, steigt der Bruttoschuldenstand zwar, der Finanzierungssaldo reagiert allerdings erst dann, wenn Kredite ausfallen oder Beteiligungen abgeschrieben werden müssen. Der Umfang möglicher Kreditausfälle ist derzeit kaum abzuschätzen, so dass die Institute hier zunächst keine Budgetwirkung unterstellen. Dies gilt ebenfalls für die Bürgschaften, die erst dann Bruttoschuldenstand und Finanzierungssaldo tangieren, wenn die Bürgschaften gezogen werden.

Die im Rahmen des „Solidaritätsfonds“ zugesagten Hilfen für kleine Unternehmen und Soloselbständige im Umfang von 50 Mrd. Euro werden hingegen als geleistete Vermögenstransfers in den Finanzierungssaldo eingehen. Die Institute rechnen damit, dass das Volumen vollständig abgerufen wird. Zudem werden einzelne Länder ebenfalls Zuschüsse für betroffene Personen bzw. Unternehmen ausweiten. Darüber hinaus sind weitere Maßnahmen geplant oder bereits verabschiedet, wie höhere Kinderzuschläge für Bezieher von Kurzarbeitergeld oder die Stundung bzw. der Erlass von Mietzahlungen an öffentliche Vermieter.

Tabelle 2.7

Finanzpolitische Maßnahmen[1]

Belastungen (–) und Entlastungen (+) des gesamtstaatlichen Haushalts in Mrd. Euro gegenüber dem Vorjahr

	2020	2021
Einnahmen der Gebietskörperschaften[2]		
Teilabschaffung Solidaritätszuschlag		–10,5
Alterseinkünftegesetz	–1,3	–1,3
Mehreinnahmen durch steigende Rentenbesteuerung	0,4	0,4
Erhöhung Grund- , Kinderfreibetrag, Verschiebung Tarifeckwerte/Familienentlastungsgesetz	–4,5	–0,8
Jahressteuergesetz 2019	–0,3	–0,2
Turnusmäßige Anhebung der Freibeträge in der Einkommensteuer/Abbau kalte Progression 2021		–3,1
Sonstige steuerliche Maßnahmen	–4,8	–0,2
Gesetz gegen schädliche Steuerpraktiken im Zusammenhang mit Rechteüberlassungen		–1,1
Steuerliche Förderung von F&E-Ausgaben	–0,1	–1,2
CO_2-Bepreisung in Verkehr und Wärme (Beschluss des Klimakabinetts)		8,7
Anhebung Luftverkehrsabgabe	0,1	0,5
Zusätzliche Maßnahmen (Beschluss des Klimakabinetts)	–0,0	–0,3
Umsetzung Klimapaket im Steuerrecht	–0,4	–0,2
Einnahmen der Sozialversicherungen		
Anstieg des durchschnittlichen Zusatzbeitrags in der gesetzlichen Krankenversicherung	0,0	2,0
Senkung des Beitragssatzes zur Arbeitslosenversicherung um 0,1 Prozentpunkt zum 1. Januar 2020	–1,2	0,0
Ausweitung der Gleitzone (Midijobs) zum 1. Juli 2019	–0,2	0,0
Einführung eines Freibetrags in der gesetzlichen Krankenversicherung für Betriebsrentner zum 1. Januar 2020	–1,2	0,0
Ausgaben der Gebietskörperschaften		
Kindergelderhöhung um zehn bzw. 15 Euro zum 1. Juli 2019 und 1. Januar 2021	–1,0	–2,8
Bundesteilhabegesetz für Menschen mit Behinderung	–0,3	0,0
Einsparungen bei ALG II durch das Familienentlastungsgesetz bzw. Kindergeldanhebung	0,1	0,2
Gute KiTa-Gesetz	–0,5	–1,0
Beihilfen aufgrund von Ernteausfällen von Bund und Ländern	0,2	0,0
"Bauernmilliarde"	–0,3	0,0
Baukindergeld (inkl. Bayerische Eigenheimzulage und Baukindergeld Plus)	–0,5	–0,1
Erhöhung des Wohngelds (einschließlich Klimapaket)	–0,2	–0,4
Starke-Familien-Gesetz/Kinderzuschlag	–0,6	0,0
Aufstockung des BAföG, Aufstiegsfortbildung in der beruflichen Bildung	–0,4	–0,2
Teilhabechancengesetz	–0,3	0,0
Angehörigenentlastungsgesetz	–0,3	0,0
Familiengeld (und Kindergartenzuschuss) in Bayern	–0,1	0,0
Verteidigung	–1,0	0,0
Mehrausgaben für Entwicklungshilfe	–0,2	0,7
Mehrpersonal innere Sicherheit	–0,3	–0,3
Erhöhter "Umweltbonus" für Elektroautos	–0,2	0,0
Strukturstärkungsgesetz: Kohleregionen	–0,5	0,0
Senkung EEG-Umlage		–5,4
Zusätzliche EKF-Ausgaben durch Beschluss des Klimakabinetts	–1,8	–2,9
Investive Maßnahmen aus dem Koalitionsvertrag 2018	–2,1	–0,8
Investitionspaket des Bundes vom März 2020		–1,5
Investive Maßnahmen aus vergangenen Legislaturperioden	–1,0	0,5
Sonstige investive Maßnahmen	–1,3	–0,2
Ausgaben der Sozialversicherungen		
Gesetz für fairen Kassenwettbewerb in der GKV	–0,3	0,0
Arbeit-von-morgen-Gesetz	–0,2	–0,2
Qualifizierungschancengesetz (Arbeitslosenversicherung)	–0,4	0,0
Anpassung der Renten Ost	–0,5	–0,4
Erhöhung der Zurechnungszeit der Erwerbsminderungsrente	–0,1	–0,1
Grundrente	0,0	–1,5
Konzertierte Aktion Pflege/Pflegepersonalstärkungsgesetz	–0,7	–0,8
Terminservice- und Versorgungsgesetz	–0,1	–0,6
Insgesamt	**–28,3**	**–25,2**
In Relation zum Bruttoinlandsprodukt in %	–0,8	–0,7

[1] Ohne makroökonomische Rückwirkungen.
[2] Die Wirkungen der Steuerrechtsänderungen beziehen sich auf das Kassenjahr.

Quellen: Bundesregierung; Berechnungen und Schätzungen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Zudem bekommen Unternehmen die Möglichkeit, Steuervorauszahlungen zurückzuerhalten. Auch können Steuerforderungen des Staates gestundet werden. Dadurch dürfte der Finanzierungssaldo im laufenden Jahr gemindert werden.[2] Allerdings ist in den Folgejahren mit einer Gegenbuchung zu rechnen, die nur in dem Umfang geringer ausfällt, wie sich die Leistungsfähigkeit der Steuerschuldner in der Zwischenzeit mindert. Ähnlich wie im Jahr 2009 wurde der Zugang zur Kurzarbeit erleichtert und die damit verbundenen Leistungen wurden erhöht.

Mit der Vorbereitung der Krankenhauskapazitäten auf den erwarteten starken Anstieg von Corona-Patienten entgehen den Krankenhäusern vorerst Einnahmen, da zunächst auch bestehende Kapazitäten bewusst freigehalten werden. Um dies auszugleichen, hat der Bund ein Programm im Umfang von knapp 3 Mrd. Euro aufgelegt. Zudem werden

2 Die Steuerstundungen werden die Steuereinnahmen des Staates im laufenden Jahr mindern, dürften aber dann in den folgenden Jahren zusätzlich anfallen, so dass Steuerstundungen vordringlich wie Liquiditätshilfen wirken, also ökonomisch als Kredit anzusehen sind. Anders als Kredite werden die Steuerstundungen allerdings den Finanzierungssaldo des Staates im laufenden Jahr mindern und bei Rückzahlung ihn erhöhen.

Kasten 2.2

Überprüfung der Prognose für 2019 und Anpassung der Prognose für 2020

Die Institute hatten in der Gemeinschaftsdiagnose vom vergangenen Frühjahr für das Jahr 2019 eine Zunahme des Bruttoinlandsprodukts um 0,8% prognostiziert. Die Abschwächung der konjunkturellen Dynamik, die bereits Anfang 2018 eingesetzt hatte, war sowohl vom internationalen Umfeld als auch von branchenspezifischen Ereignissen ausgelöst worden. So hatten sich die weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen – auch aufgrund zunehmender politischer Risiken – merklich eingetrübt; dies beeinträchtigte die deutsche Exportwirtschaft. Hinzu kamen in der zweiten Jahreshälfte Probleme in der Automobilindustrie.

Die Gefahr einer ausgeprägten Schwächephase mit negativen Veränderungsraten des Bruttoinlandsprodukts über mehrere Quartale hinweg hatten die Institute im Frühjahr 2019 indes für gering erachtet. Alles in allem sollte die Konjunktur im Jahresverlauf wieder Fahrt aufnehmen, ohne dabei jedoch an die hohe Dynamik der Jahre 2015 bis 2017 anknüpfen zu können. Zwar konnte davon ausgegangen werden, dass die Produktionsbehinderungen in der Automobilindustrie zügig überwunden werden. Gleichwohl war nur mit einer sich langsam erholenden Fahrzeugproduktion zu rechnen, weil Hersteller zwischenzeitlich Pkw auf

Tabelle 2.8

Prognose für das Jahr 2019 und tatsächliche Entwicklung
Verwendung des realen Bruttoinlandsprodukts

	Frühjahrsgutachten		Herbstgutachten		Statistisches Bundesamt		Prognosefehler für 2019	
	Prognosewerte für 2019		Prognosewerte für 2019		Istwerte für 2019		Differenz der Wachstumsbeiträge in Prozentpunkten	
	Veränderung gegenüber Vorjahr in %	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten[1]	Veränderung gegenüber Vorjahr in %	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten[1]	Veränderung gegenüber Vorjahr in %	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten[1]	zur Frühjahrs-diagnose	zur Herbst-diagnose
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)		
Inländische Verwendung	**1,7**	**1,6**	**1,2**	**1,1**	**1,0**	**0,9**	**–0,7**	**–0,2**
Privater Konsum	1,3	0,7	1,4	0,7	1,6	0,8	0,3	0,2
Staatlicher Konsum	2,0	0,4	2,1	0,4	2,6	0,5	0,6	0,5
Bauten	3,2	0,3	3,7	0,4	3,9	0,4	0,7	0,2
Ausrüstungen	2,1	0,1	0,7	0,0	0,6	0,0	–1,5	–0,1
Sonstige Anlageinvestitionen	1,8	0,1	2,4	0,1	2,7	0,1	0,9	0,3
Vorratsveränderungen	–	0,0	–	–0,5	–	–0,9	–0,9	–0,4
Außenbeitrag	**–**	**–0,9**	**–**	**–0,6**	**–**	**–0,4**	**0,5**	**0,2**
Ausfuhr	2,8	1,3	0,9	0,4	0,9	0,4	–1,9	0,0
Einfuhr	5,4	–2,2	2,6	–1,1	1,9	–0,8	–3,5	–0,7
Bruttoinlandsprodukt	**0,8**	**0,8**	**0,5**	**0,5**	**0,6**	**0,6**	**–0,2**	**0,1**
Nachrichtlich:								
Bruttoinlandsprodukt USA	2,3	–	2,3	–	2,3	–	–	–
Bruttoinlandsprodukt Euroraum	1,2	–	1,2	–	1,2	–	–	–
Welthandel	1,6	–	–0,8	–	–0,4	–	–	–
Verbraucherpreise	1,5	–	1,4	–	1,4	–	–	–

[1] Beiträge der Nachfragekomponenten zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts (Lundberg-Komponenten). Der Wachstumsbeitrag einer Nachfragekomponente ergibt sich aus der Wachstumsrate gewichtet mit dem nominalen Anteil des Aggregats am Bruttoinlandsprodukts aus dem Vorjahr. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. Angaben für das Bruttoinlandsprodukt: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18 Reihe 1.3, 4. Vierteljahr 2019; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Kasten 2.2 *Fortsetzung*

Halde produziert hatten, sodass die Produktion auf eine anziehende Nachfrage nur mit Verzögerung reagieren würde. Auch war bereits deutlich geworden, dass sich zwischenzeitlich die Industriekonjunktur insgesamt spürbar abgeschwächt hatte, vor allem infolge schwächerer Absatzmöglichkeiten auf den Auslandsmärkten.

Im Einzelnen rechneten die Institute im Frühjahrsgutachten 2019 damit, dass sich die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe nach abermaligem Rückgang im ersten Quartal 2019 nur leicht erholt. Im Baugewerbe würden dagegen Kapazitätsengpässe eine stärkere Expansion begrenzen. Gestützt wurde das Konjunkturbild durch die konsumnahen Dienstleistungsbereiche, die von den deutlich steigenden verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte profitierten. Insgesamt wurde der Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal 2019 auf lediglich 0,2% verschlagt. Im weiteren Jahresverlauf sollte sich das Expansionstempo mit der dann wieder aufwärtsgerichteten Industrieproduktion erhöhen.

Nach den vom Statistischen Bundesamt vorgelegten Ergebnissen ist die gesamtwirtschaftliche Produktion im Jahresdurchschnitt 2019 um 0,6% gestiegen (vgl. Tabelle 2.8). Der Prognosefehler ist mit 0,2 Prozentpunkten deutlich kleiner als der durchschnittliche absolute Fehler der Frühjahrsgutachten im Zeitraum 1995 bis 2019 (0,5 Prozentpunkte). Im Vergleich zu den aktuellen amtlichen Jahresdaten war im Frühjahr 2019 allerdings die Dynamik der inländischen Verwendung überschätzt worden; diese expandierte mit 1,0% langsamer als von den Instituten prognostiziert worden war (+1,7%), wozu insbesondere ein stark negativer Lagerimpuls (0,9 Prozentpunkte) beigetragen hat. Deutlich überschätzt wurde hingegen die Dynamik der Ex- und Importe, die im Gesamtjahr um 1,9 bzw. 3,5 Prozentpunkte weniger stark expandierten als im Frühjahr prognostiziert. Dadurch ist der negativ veranschlagte rechnerische Beitrag des Außenhandels zum Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts mit –0,4 Prozentpunkten deutlich geringer ausgefallen als vorhergesehen (–0,9 Prozentpunkte).

Hinter den amtlichen jahresdurchschnittlichen Ergebnissen für das Jahr 2019 verbirgt sich im Vergleich zum Frühjahrsgutachten 2019 allerdings ein anderes unterjähriges Verlaufsmuster: So hatten die Institute die durch Sondereffekte getriebene Zuwachsrate der gesamtwirtschaftlichen Produktion im ersten Quartal 2019 in Höhe von 0,5% deutlich unterschätzt; für die drei Folgequartale sind hingegen die laufenden BIP-Raten im Frühjahr deutlich überschätzt worden. Im zweiten Quartal 2019 war es nach dem Auslaufen der Sondereffekte sogar zu einem leichten Rückgang des BIP gekommen, danach hat die gesamtwirtschaftliche Produktion nahezu stagniert.

In ihrem Herbstgutachten haben die Institute der anders verlaufenen konjunkturellen Entwicklung im ersten Halbjahr 2019 und der sich für die zweite Jahreshälfte abzeichnenden konjunkturellen Schwäche Rechnung getragen. Bei der Prognoseanpassung schlug insbesondere zu Buche, dass sich die Industrieproduktion und der Welthandel den Frühindikatoren zufolge ungünstiger darstellten als im Frühjahr erwartet worden war. Die Institute prognostizierten für die Zunahme des Bruttoinlandsprodukts nur noch eine jahresdurchschnittliche Rate von 0,5%, was im Vergleich zum Frühjahr eine Abwärtskorrektur von 0,3 Prozentpunkten bedeutete.

Im Einklang mit dem schwächeren Welthandel fielen insbesondere die erwarteten Zuwachsraten der Ex- und Importe nun deutlich geringer aus.

Tabelle 2.9

Zerlegung des Prognosefehlers des Herbstgutachtens für das Jahr 2019
In Prozentpunkten

	Prognose-fehler (insgesamt)	Revision[1] der VGR 1. Halbjahr 2019	Prognosefehler[2]	
			3. Quartal 2019	4. Quartal 2019
	Summe (I) bis (III)	(I)	(II)	(III)
Bruttoinlandsprodukt	0,1	0,0	0,1	0,0
Inländische Verwendung	–0,2	–0,1	–0,2	0,1
Privater Konsum	0,2	0,1	0,1	0,0
Staatlicher Konsum	0,5	0,1	0,4	–0,1
Bauten	0,2	0,2	–0,1	0,0
Ausrüstungen	–0,1	–0,4	0,5	–0,2
Sonstige Anlage-investitionen	0,3	0,0	0,2	0,1
Ausfuhr	0,0	–0,3	0,4	–0,1
Einfuhr	–0,7	–0,4	–0,4	0,2

[1] Beitrag der Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen durch das Statistische Bundesamt.
[2] Beitrag der Differenz zwischen der Prognose für das dritte und vierte Quartal 2019 aus der Herbstdiagnose und den aktuellen volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

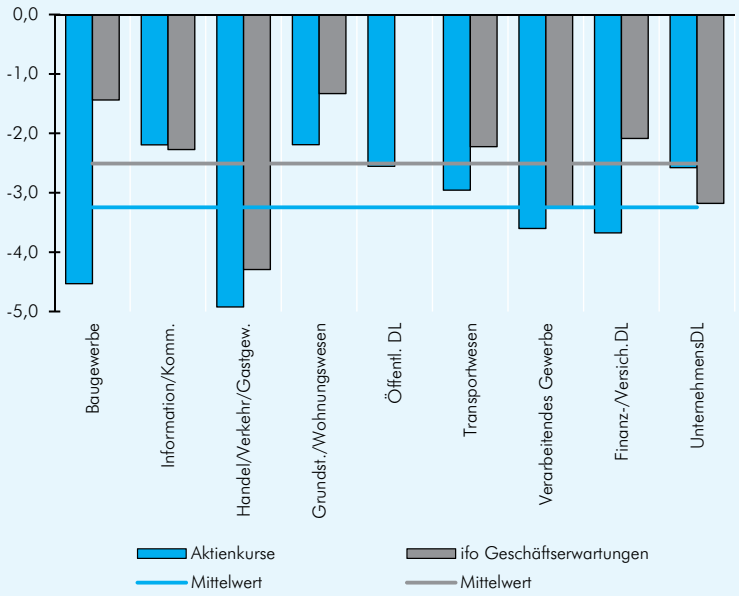
Da die Korrektur bei den Einfuhren größer ausfiel als bei den Ausfuhren, erhöhte sich der Expansionsbeitrag des Außenhandels im Vergleich zum Frühjahr um 0,3 Prozentpunkte. Zurückgenommen werden musste auch die Prognose der Investitionen in Maschinen und Fahrzeuge. Schließlich wurde nunmehr auch ein negativer Lagerbeitrag zum Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts veranschlagt. Dagegen wurden die Konsumausgaben der privaten und öffentlichen Haushalte im Herbst heraufgesetzt, dies galt auch für die Investitionen in Bauten und in Sonstige Anlagen. Alles in allem glichen sich Über- und Unterschätzungen nahezu aus, die amtlich ausgewiesene Rate für das BIP in Höhe von 0,6% wurde nur um 0,1 Prozentpunkte verfehlt; eine Abweichung, die unter dem mittleren absoluten Fehler der Herbstprognosen der Jahre 1995 bis 2019 (0,2 Prozentpunkte) liegt. Die verbliebenen Fehleinschätzungen beruhten auf verschiedenen Ursachen (vgl. Tabelle 2.9). Zum einen sind sie in der Revision der VGR, der turnusmäßigen Überarbeitung der bisher für 2019 veröffentlichten Ergebnisse sowie Datenänderungen weiter zurückliegender Jahre aufgrund der Generalrevision 2019 begründet, zum anderen resultieren sie aus Fehlern bei der Anpassung der Prognose für das dritte und vierte Quartal. Die Revision der amtlichen VGR schlug sich insbesondere bei den Ausrüstungsinvestitionen und im Außenhandel nieder, besonders große Fehler bei der Prognoseanpassung stellten sich beim öffentlichen Konsum, bei den Investitionen in Ausrüstungen und Sonstigen Anlagen sowie bei den Exporten ein.

Für das Jahr 2020 hatten die Institute in der Herbstdiagnose 2019 eine beschleunigte Zunahme des Bruttoinlandsprodukts um 1,1% prognostiziert. Nunmehr sehen sie die deutsche Wirtschaft infolge der Corona-Pandemie in einer der größten Rezessionen seit dem Zweiten Weltkrieg. Alle Verwendungskomponenten mit Ausnahme des Staatsverbrauchs wurden gegenüber der Herbstprognose 2019 drastisch heruntergenommen; der Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion in Deutschland dürfte im laufenden Jahr bei den in diesem Gutachten getroffenen Annahmen über den Fortgang der Epidemie 4,2% betragen.

Abbildung 2.5

Veränderung von Aktienkursen und ifo Geschäftserwartungen im März 2020

Aktienkurse in % und ifo in Saldenpunkten



Quellen: Refinitiv: Globale Aktienindizes – Deutschland; ifo Konjunkturumfrage; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

die Vergütungen der Krankenhäuser für die Behandlung von Corona-Patienten erhöht, was zu Lasten der Gesetzlichen Krankenversicherung geht. Schließlich stellen der Bund und die Länder zusätzliche Mittel für medizinisches Gerät und Schutzausrüstung zur Verfügung.

Die finanzpolitischen Maßnahmen abseits der Corona-Krise dürften alles in allem in beiden Jahren expansiv ausgerichtet sein, wobei im kommenden Jahr insbesondere die Teilabschaffung des Solidaritätszuschlags und die Einführung der Grundrente ins Gewicht fallen (vgl. Tabelle 2.7).

Die Entwicklung im Einzelnen

Corona-Krise lähmt gesamtwirtschaftliche Produktion

Derzeit steht die Wirtschaft in vielen Bereichen teilweise oder sogar fast vollständig still. Zur Verlangsamung der Verbreitung des Virus beschlossen Bund und Länder einen 9-Punkte-Plan, der unter anderem eine Kontaktsperre ab dem 23.03.2020 vorsieht.[3] Auch wurden wirtschaftliche Aktivitäten untersagt, die entweder mit einer größeren Ansammlung von Menschen einhergehen (z. B. Gastronomie) oder einen gewissen Grad an körperlicher Nähe erfordern (z. B. Friseurhandwerk). Die entsprechenden Betriebe müssen vorübergehend geschlossen bleiben. Darüber hinaus haben mehrere große deutsche Automobilhersteller angekündigt, ihre Produktion für mindestens zwei Wochen stillzulegen.

Für gewöhnlich leiten die Institute ihre Entstehungsrechnung aus Frühindikatoren und ökonometrischen Modellen ab. Die wirtschaftlichen Folgen der Corona-Pandemie sind zum jetzigen Zeitpunkt jedoch erst teilweise in den umfragebasierten Frühindikatoren und noch kaum in amtlichen Indikatoren sichtbar. Zudem dürfte sich der Zusammenhang zwischen Unternehmensbefragungen und Konjunkturverlauf derzeit anders darstellen als in normalen Zeiten und ist von daher schwer in empirischen Modellen abzubilden.

Als Ausgangspunkt für die Berechnung der Zu- und Abschläge durch die Corona-Krise dient die Bruttowertschöpfung auf Gliederungsebene der Bereiche der Wirtschaftszweigklassifikation (WZ 2008). Ausgehend vom vierten Quartal 2019 wurde der monatliche Verlauf des Aktivitätsniveaus für die Wirtschaftsbereiche in drei Schritten abgeschätzt.

(1) Minimales Aktivitätsniveau während des Shutdown: Für die Abschätzung des Produktionseinbruchs für den Zeitraum von Mitte März bis Mitte April wurden drei Quellen herangezogen. Erstens dienen Medienberichte und die Beschlüsse der Bundesregierung als Informationsgrundlage. Zweitens wurden die ifo Geschäftserwartungen des Monats März 2020 sowie branchenspezifische Aktienkursentwicklungen nach Wirtschaftsbereichen herangezogen, um die relative Betroffenheit zwischen den Bereichen abzuschätzen (vgl. Abbildung 2.5). Drittens werden Informationen über Lieferverflechtungen zwischen den Wirtschaftsbereichen berücksichtigt. Unter Maßgabe der ersten Quelle wurde von den Instituten das minimale Aktivitätsniveau für das Gastgewerbe auf 10%, für die Luftfahrt auf 20%, für die Reisebüros und -veranstalter auf 20% und für den Fahrzeugbau auf 25% veranschlagt. Der 9-Punkte-Plan sieht bspw. vor, dass Gaststättenbetriebe ihre wirtschaftliche Aktivität einstellen müssen. Jedoch arbeiten Lieferdienste weiter und auch Gaststätten gehen dazu über, ihre Kunden außer Haus zu beliefern. Ähnlich sind die Institute auch für andere Wirtschaftsbereiche vorgegangen, die sich durch engen Kundenkontakt auszeichnen. Jedoch dürfte es auch Unternehmen z. B. im Bereich der Pharmaproduktion und des Lebensmittelvertriebs geben, die von der derzeitigen Lage profitieren und auf einem höheren Niveau als Ende 2019 operieren. Für alle anderen Wirtschaftsbereiche, für die keine solchen Informationen vorliegen, griffen die Institute auf die Ergebnisse der ifo Unternehmensbefragungen im März 2020 zurück. Jenen Bereichen, die einen ähnlich kräftigen Rückgang der Geschäftserwartungen meldeten, werden auch ähnliche Werte des minimalen Kapazitätsniveaus zugeordnet. Darüber hinaus wurde angenommen, dass Wirtschaftsbereiche, die in engen Wertschöpfungsketten mit den am stärksten betroffenen Bereichen stehen, auch tendenziell ein geringeres minimales Aktivitätsniveau aufweisen. So hängt z. B. die Wertschöpfung im Bereich Herstellung von Gummi- und

3 Vgl. *Die Bundesregierung*: Besprechung der Bundeskanzlerin mit den Regierungschefinnen und Regierungschefs der Länder, Berlin, 22. März 2020, https://www.bundesregierung.de/breg-de/themen/coronavirus/besprechung-der-bundeskanzlerin-mit-den-regierungschefinnen-und-regierungschefs-der-laender-1733248, via Internet (27.03.2020).

Kunststoffwaren stark von Aufträgen aus der Automobilindustrie ab. Jene Wirtschaftsbereiche, für die kaum Informationen vorliegen (z. B. die Wasserversorgung), koppeln die Institute an die gesamtwirtschaftliche Entwicklung. Insgesamt ergibt sich aus dieser Vorgehensweise, dass die Wertschöpfung während des Shutdown im Aggregat aller Wirtschaftsbereiche um etwa ein Fünftel sinkt.

(2) Dauer des Aufholprozesses: Für Bereiche wie die Herstellung von Textilien, Bekleidung, Lederwaren und Schuhen gehen die Institute von einer schnellen Erholung aus, während sie sich in anderen Bereichen über einen längeren Zeitraum erstreckt. So ist beispielsweise zu erwarten, dass die Wertschöpfung in der Luftfahrt gedämpft bleibt, da insbesondere der weltweite Personenverkehr nur langsam sein Vorkrisenniveau erreichen dürfte. Auch in den Industriebereichen, deren Beschaffungs- und Absatzmärkte global ausgerichtet sind, erholt sich die Wertschöpfung nur langsam, da das Wiederherstellen von Lieferketten Zeit in Anspruch nimmt und da die globale Nachfrage insbesondere nach Investitionsgütern zunächst gedämpft bleiben dürfte. Für das Gesundheitswesen hingegen wird in der zweiten Jahreshälfte 2020 mit einem Aktivitätsniveau über 100% gerechnet.

(3) Aktivitätsniveau am Ende des Jahres 2020: Selbst zum Ende des laufenden Jahres dürften einige Wirtschaftsbereiche, wie z. B. das Gastgewerbe, die Luftfahrt oder der Bereich Kunst, Unterhaltung und Erholung, noch Auswirkungen der Corona-Krise spüren, weil viele Menschen diese Art von Dienstleistungen meiden oder staatliche Vorgaben deren Kapazitäten einschränken. So ist denkbar, dass Gaststätten einen Mindestabstand zwischen den Gästen einhalten müssen und deswegen über weniger Kapazitäten verfügen.

Alles in allem dürfte die Wirtschaftsleistung im ersten Quartal 2020 um 1,9% geschrumpft sein und im zweiten Quartal 2020 um 9,8% einbrechen (vgl. Tabelle 2.10). Dieser Einbruch ist der stärkste seit Beginn der Vierteljahresrechnung im Jahr 1970 gemessene Rückgang – und ist mehr als doppelt so groß wie jener im ersten Quartal 2009. Die mit einem Minus zwischen 15% und 20% am stärksten betroffenen Wirtschaftsbereiche sind das Verarbeitende Gewerbe, der Bereich Handel, Verkehr, Gastgewerbe sowie die Unternehmensdienstleister. Bei der Industrie dürfte der Rückgang in etwa jenem während der Großen Rezession entsprechen. Der Bereich Handel, Verkehr, Gastgewerbe verzeichnet mit 16,6% im zweiten Quartal 2020 den mit Abstand stärksten Rückgang im wiedervereinigten Deutschland. Bei den Unternehmensdienstleistern dürfte der Einbruch in etwa doppelt so stark ausfallen wie nach der Weltfinanzkrise, als die Wertschöpfung im ersten Quartal 2009 um 9,1% einbrach.

Andere Wirtschaftsbereiche werden nur vergleichsweise geringe Einbußen hinnehmen müssen oder kaum einen Einfluss spüren. Das Baugewerbe dürfte im zweiten Quartal mit einer Rate von 2,5% schrumpfen, was wohl maßgeblich auf die eingeschränkte Nachfrage im gewerblichen Bau zurückzuführen ist. Der Bereich Information und Kommunikation

Tabelle 2.10

Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen[1]
in %

	2019				2020				2019	2020
	I	II	III	IV	I	II	III	IV		
	Veränderung gegenüber dem Vorquartal								Veränderung gegenüber dem Vorjahr	
Bruttoinlandsprodukt	**0,5**	**–0,2**	**0,2**	**0,0**	**–1,9**	**–9,8**	**8,5**	**3,1**	**0,6**	**–4,2**
darunter:										
Bruttowertschöpfung der Wirtschaftsbereiche	0,5	–0,3	0,1	0,1	–1,9	–9,8	8,5	3,1	0,5	–4,2
darunter:										
Produzierendes Gewerbe ohne Baugewerbe	–1,1	–1,6	–1,1	–0,3	–3,6	–14,6	13,1	3,3	–3,7	–8,4
darunter:										
Verarbeitendes Gewerbe	–1,1	–1,4	–0,9	–0,9	–3,8	–15,1	13,2	3,5	–3,7	–9,3
Energieversorgung, Wasserversorgung u. Ä.	–0,2	–2,9	–3,2	5,0	–1,9	–10,1	13,0	1,3	–3,3	–1,5
Baugewerbe	1,1	–0,5	1,3	0,5	0,2	–2,5	3,8	0,9	3,9	1,7
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	2,5	–0,4	0,1	0,2	–3,3	–16,6	5,0	7,6	2,4	–9,9
Information und Kommunikation	0,6	0,6	1,8	–0,1	0,2	–3,3	2,1	2,1	2,9	0,3
Finanz- und Versicherungsdienstleister	1,2	0,8	0,5	–0,0	0,3	0,2	0,2	0,2	2,6	1,1
Grundstücks- und Wohnungswesen	0,8	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	1,5	1,4
Unternehmensdienstleister	0,6	0,1	0,0	–0,0	–3,3	–19,9	24,2	5,0	0,8	–6,9
Öffentliche Dienstleister	0,2	0,2	0,6	0,6	0,2	–0,8	3,1	1,2	1,6	2,5
Sonstige Dienstleister	0,5	0,4	0,0	–0,3	–4,9	–24,5	22,2	2,3	1,0	–12,4

[1] Verkettete Absolutwerte, saison- und kalenderbereinigt.

Quellen: Statistisches Bundesamt; ab dem ersten Quartal 2020: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2020

dürfte nur deshalb eine negative Rate aufweisen, weil hier auch die Wertschöpfung der Kinos erfasst wird und diese im Zuge des Shutdown den Betrieb einstellen müssen. Bei den Finanz- und Versicherungsdienstleistern sowie dem Grundstücks- und Wohnungswesen gehen die Institute von keinen signifikanten Einschnitten aus.

Im weiteren Verlauf des Jahres 2020 werden sich die einzelnen Wirtschaftsbereiche unterschiedlich rasch erholen. Insgesamt dürfte die Wirtschaftsleistung um 8,5% im dritten und 3,1% im vierten Quartal 2020 anziehen und sich die Zuwachsraten im kommenden Jahr sukzessive normalisieren. Allerdings wird die wirtschaftliche Aktivität im Winterhalbjahr 2020/2021 durch den erhöhten Krankenstand der Arbeitnehmer gebremst.

Alles in allem wird die gesamtwirtschaftliche Produktion im Jahresdurchschnitt um 4,2% schrumpfen, im kommenden Jahr mit jahresdurchschnittlich 5,8% expandieren. Dabei überzeichnet die Zuwachsrate im kommenden Jahr die konjunkturelle Grunddynamik – die Jahresverlaufsrate fällt mit 3,0% deutlich geringer aus. Besonders ausgeprägt sind die Einbrüche im Jahresdurchschnitt 2020 und die Zuwächse im kommenden Jahr dabei in jenen Wirtschaftsbereichen, die während des Shutdown und damit in den ersten beiden Quartalen 2020 besonders stark von der Krise betroffen sind. Preisbereinigt entsprechen die Zuwachsraten des Bruttoinlandsproduktes denen der Bruttowertschöpfung; dies gilt für gewöhnlich auch für die nominalen Raten, aktuell jedoch nicht.

In diesem Jahr erstattet der Staat den Unternehmen bereits gezahlte Mehrwertsteuereinnahmen zurück und stundet die Abführung der im Folgenden anfallenden Einnahmen. Gäbe es eine Mehrwertsteuersenkung in entsprechendem Umfang, würden die Marktpreise sinken, während die Herstellerpreise für sich genommen unverändert blieben. Das nominale Bruttoinlandsprodukt würde deshalb mit einer um einen Prozentpunkt geringeren Rate zulegen als die Wertschöpfung. Da aber die geringeren Mehrwertsteuerzahlungen in diesem Jahr auf keine Satzänderung, sondern auf eine Stundung zurückgehen, ändern sich die Marktpreise dadurch nicht. Dies führt in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen rechnerisch zu höheren Herstellerpreisen. De facto steigen diese aber nicht, sondern ihr Anstieg spiegelt lediglich den ausbleibenden Mittelabfluss bei den Unternehmen wider. Tatsächlich stellt die Stundung eine Kreditgewährung des Staates dar: Die Unternehmen ziehen die Mehrwertsteuer zwar ein, müssen sie aber erst im kommenden Jahr an den Staat abführen. Dieses statistische Artefakt bläht den Finanzierungssaldo der Unternehmen daher in diesem Jahr um zusätzliche 35 Mrd. auf, mindert ihn dann im kommenden Jahr aber entsprechend (vgl. Tabelle Hauptaggregate der Sektoren im Anhang). Sollte das Statistische Bundesamt eine andere Buchungsmöglichkeit anwenden, kann es zu einer Diskrepanz zwischen den Zuwachsraten des preisbereinigten Bruttoinlandsproduktes und der Bruttowertschöpfung kommen.

Am aktuellen Rand liegen für die Verwendungskomponenten kaum aussagekräftige Indikatoren vor. Deshalb stützen die Institute für die ersten beiden Prognosequartale das Verwendungsmuster auf die entstehungsseitige Entwicklung mit Hilfe der jüngsten Input-Output-Tabelle.[4]

Außenhandel bricht ein

Der Außenhandel expandierte im Jahr 2019 noch verhaltener als im bereits schwachen Vorjahr. Die Dynamik der Ausfuhren ließ gegenüber fast allen Absatzregionen – eine Ausnahme waren die Vereinigte Staaten – nach (vgl. Abbildung. 2.6). Ursächlich für die gedämpfte Entwicklung waren eine abflauende weltweite Nachfrage sowie eine stagnierende globale Industriekonjunktur. Damit einher ging auch eine binnenwirtschaftlich schwächere Nachfrage nach Vorleistungs- und Investitionsgütern. Insgesamt wurde der Jahresverlauf der Exporte und Importe durch außerordentlich große Schwankungen geprägt, die hauptsächlich auf Turbulenzen im Zuge der Brexit-Verhandlungen zurückzuführen waren. Im Durchschnitt erhöhten sich die Aus- und Einfuhren in der zweiten Jahreshälfte geringfügig.

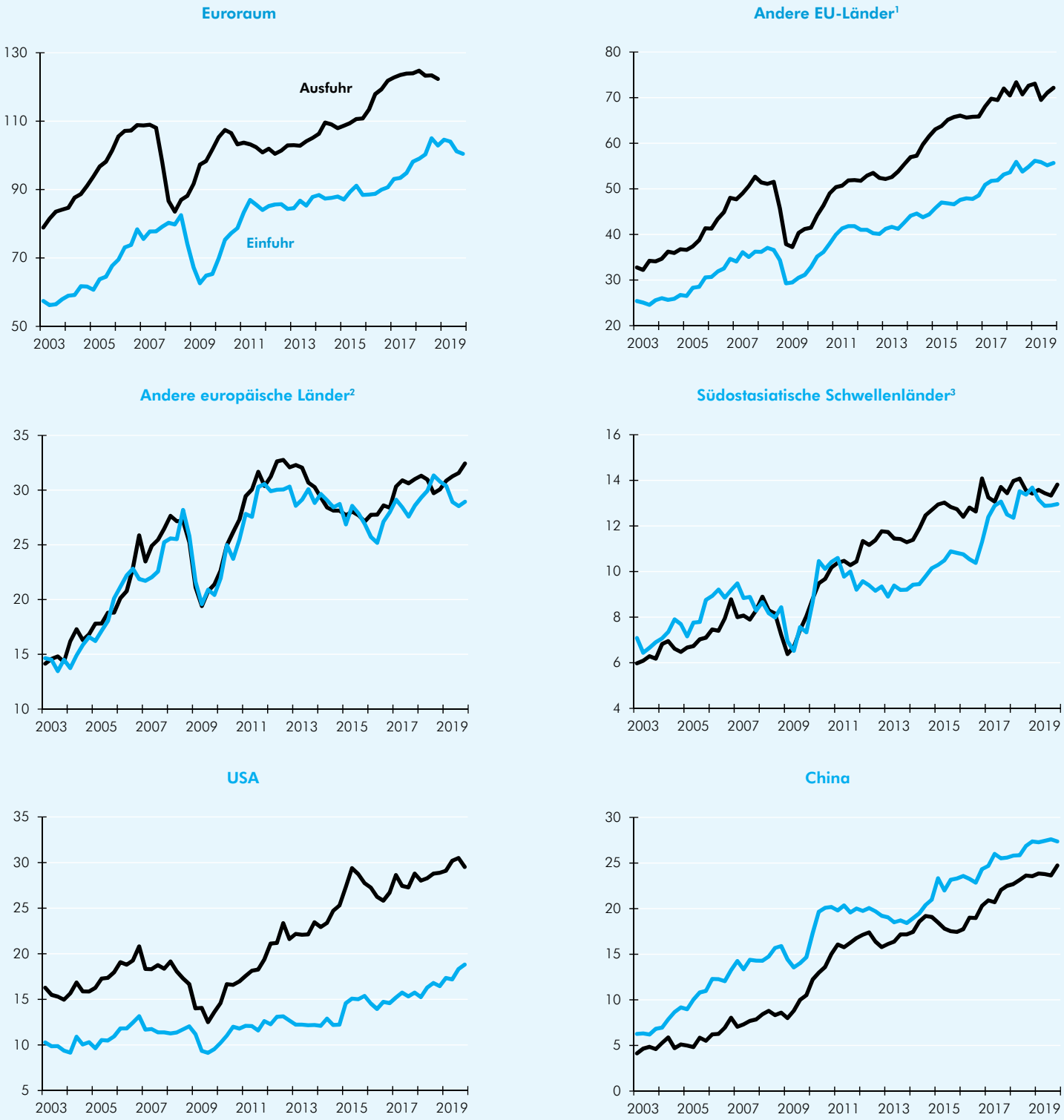
Die sich zu Jahresbeginn abzeichnende Erholung der Ausfuhren wird durch die Corona-Pandemie jäh unterbrochen. Die Institute erwarten, dass die Warenausfuhren im ersten Quartal 2020 deutlich und im zweiten Quartal massiv fallen werden (vgl. Abbildung 2.7). Lieferengpässe bei importierten Vorprodukten aber auch gesundheitspolitische Maßnahmen dürften die inländische Produktion beeinträchtigen und damit die Warenexporte angebotsseitig einschränken. Zugleich belastet die weltweit fallende Nachfrage. Aufgrund der vielerorts getroffenen Eindämmungsmaßnahmen wird die Auslandsnachfrage nach Konsum- und Vorleistungsgütern wohl deutlich nachlassen. Zudem dürfte die gestiegene Unsicherheit über den Verlauf der Corona-Krise die Investitionsbereitschaft der Unternehmen weltweit belasten und damit die Nachfrage nach Investitionsgütern erheblich bremsen. Darüber hinaus erschweren Reisebeschränkungen und Grenzkontrollen die Auslieferung der Exportgüter. Auch die Exporterwartungen der Unternehmen deuten auf stark sinkende Warenausfuhren hin. Laut ifo Institut fielen diese im März auf den tiefsten Stand seit Ende der Finanzkrise. Im Einklang mit der Erholung der Weltwirtschaft rechnen die Institute mit einer kräftigen Wiederbelebung der Warenexporte in der zweiten Jahreshälfte. Im weiteren Prognosezeitraum dürfte sich die Exportdynamik normalisieren.

Die einbrechende Binnenkonjunktur in der ersten Jahreshälfte 2020 dürfte die Wareneinfuhren deutlich in Mitleidenschaft ziehen (vgl. Abbildung 2.8). Neben binnenwirtschaftlichen Nachfragerückgängen werden immense Störungen in den internationalen Lieferketten den Warenimport wohl zusätzlich belasten. Zudem dürften Faktoren wie verschärfte

4 Vgl. *Statistisches Bundesamt*: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Input-Output-Rechnung 2016, Fachserie 18 Reihe 2, Wiesbaden, 2020. Die Input-Output-Rechnung des Statistischen Bundesamts liegt erst für das Jahr 2016 vor. Daher wird angenommen, dass sich sowohl die Güterstruktur zur Belieferung der letzten Verwendung als auch die Preisstruktur der Güter seitdem nicht maßgeblich verändert hat.

Abbildung 2.6

Außenhandel Deutschlands nach Ländern und Regionen
Spezialhandel; saisonbereinigte Quartalswerte in Mrd. Euro



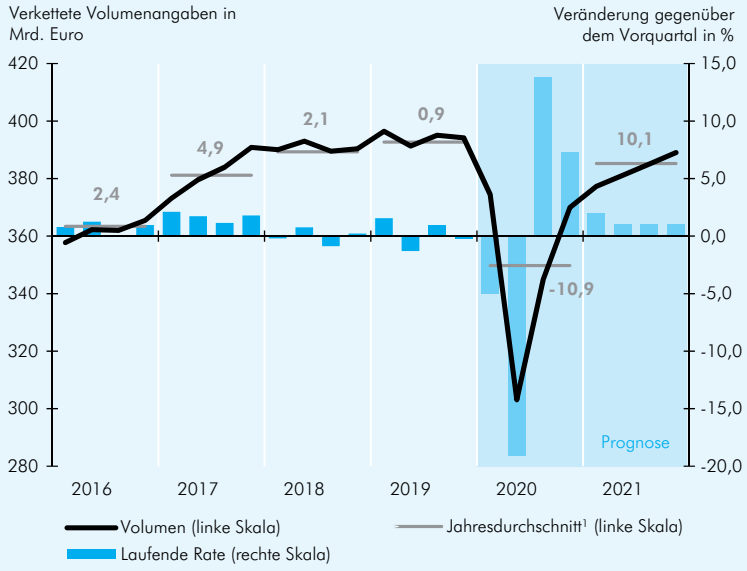
[1] Polen, Ungarn, Tschechien, Bulgarien, Dänemark, Rumänien, Schweden, Großbritannien, Kroatien.
[2] Alle europäischen Länder außerhalb der EU.
[3] Brunei Darussalam, Hongkong, Indonesien, Malaysia, Philippinen, Singapur, Republik Korea, Taiwan, Thailand.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Abbildung 2.7

Reale Exporte
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



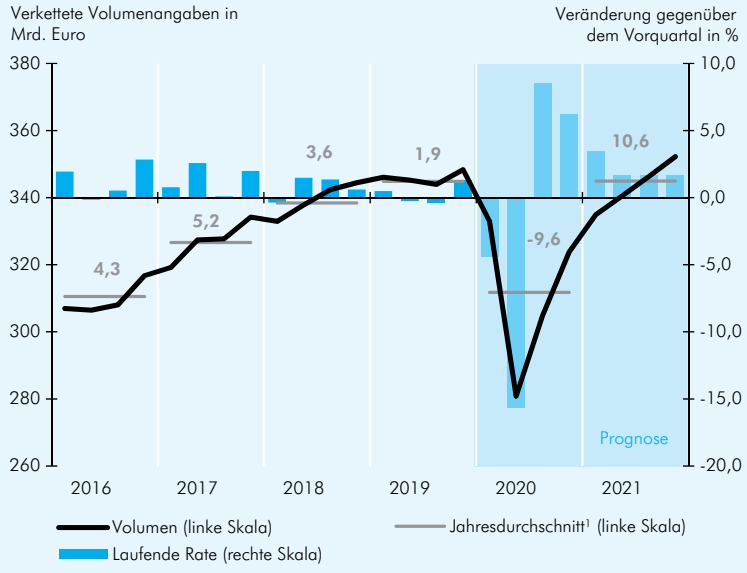
[1] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2020: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Abbildung 2.8

Reale Importe
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



[1] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2020: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Grenzkontrollen, Produktionsstilllegungen im Ausland und fehlende Transportkapazitäten die Einfuhren von Vorprodukten deutlich verzögern. Im zweiten Halbjahr 2020 wird sich der Warenimport nach anfänglichen Schwierigkeiten beim Hochfahren der wirtschaftlichen Aktivität allmählich erholen. Die anziehende binnenwirtschaftliche Nachfrage im Verlauf des kommenden Jahres dürften die Einfuhren insbesondere von Gebrauchs- und Verbrauchsgütern wiederbeleben.

Auch der Dienstleistungshandel wird stark von den Maßnahmen zur Eindämmung der Corona-Pandemie getroffen. Der Reiseverkehr inklusive der Passagierluftfahrt generierte im Jahr 2019 rund 27% der Dienstleistungsimporte und 17% der Dienstleistungsexporte. Zunächst haben die Absage von internationalen Messen und anderen Großveranstaltungen sowie die Verunsicherung über den weiteren Verlauf der Pandemie dämpfend auf geschäftliche und private Reisen gewirkt. Mittlerweile sind touristische Aktivitäten untersagt und Passagierflüge um bis zu 95% reduziert. Zusätzlich wird sich der Rückgang des weltweiten Warentauschs auf den Frachttransport auswirken. Darüber hinaus ist bei Dienstleistungen, die grenzüberschreitenden Personenverkehr erfordern, mit Einbußen zu rechnen.

Alles in allem prognostizieren die Institute, dass die Ausfuhren im laufenden Jahr um 10,9% schrumpfen und im kommenden Jahr um 10,1% zulegen (vgl. Tabelle 2.11). Die Einfuhren dürften in diesem Jahr um 9,6% zurückgehen; im kommenden Jahr steigen sie um 10,6%.

Die Terms of Trade verbesserten sich im zweiten Halbjahr 2019 leicht. Diese Tendenz wird sich in den ersten beiden Quartalen 2020 verstärken. So zeigen monatliche Preisindizes bereits jetzt einen Rückgang der Importpreise bei leicht steigenden Exportpreisen an. Der Absturz der Rohölpreise dürfte vor allem die importierten Waren vergünstigen, so dass mit einer deutlichen Verbesserung des realen Tauschverhältnisses zu rechnen ist. Mit der graduellen Verteuerung von Rohöl und den damit einhergehenden Erhöhungen der Import- und Exportpreise werden die Terms of Trade im weiteren Verlauf der Prognose wohl wieder sinken. Der Leistungsbilanzsaldo wird in Relation zum Bruttoinlandsprodukt 5,9% in diesem Jahr und 6,0% im nächsten Jahr betragen.

Ausrüstungsinvestitionen mit starken Einbrüchen

Die Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge werden im laufenden Jahr durch die Corona-Pandemie massiv beeinträchtigt. Im ersten Quartal dürfte sich – auch bedingt durch Investitionsverschiebungen aus dem Dezember des vergangenen Jahres – ein lediglich moderater Rückgang um 2,1% eingestellt haben.[5] Im zweiten Quartal ist hingegen mit einem erheblichen Einbruch zu rechnen (–16,5%). Nahezu alle Wirtschaftsbereiche dürften ihre Investitionen deutlich zurückfahren bzw. auf einen späteren Zeitpunkt verschieben. Darüber hinaus werden wohl gerade die für

5 Im Dezember 2019 gab es eine überdurchschnittlich hohe Zahl an Brücken- und Feiertagen. Die Institute gehen davon aus, dass Unternehmen für den Dezember geplante Investitionen zum Teil erst im Januar realisiert haben.

Tabelle 2.11

Indikatoren zur Außenwirtschaft[1]

	2018	2019	2020	2021
	Veränderung gegenüber Vorjahr in %			
Exporte, real	2,1	0,9	–10,9	10,1
Waren	2,2	0,4	–11,1	10,5
Dienstleistungen	1,7	2,8	–10,4	8,5
Importe, real	3,6	1,9	–9,6	10,6
Waren	4,5	1,6	–7,8	9,3
Dienstleistungen	0,6	3,0	–15,7	15,5
Terms of Trade	–0,9	0,9	2,1	0,0
Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit[2]	1,4	–1,3	–1,7	–0,7
	in Mrd. Euro			
Außenbeitrag, nominal	206,1	207,7	190,5	203,9
Leistungsbilanzsaldo[3]	247	246	198	215

[1] In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.
[2] Gegenüber 37 Handelspartnern, auf Basis der Verbraucherpreisindizes. Anstieg bedeutet eine Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit.
[3] In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; Berechnungen der Institute; 2020 und 2021: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2020

die Ausrüstungsinvestitionen besonders bedeutsamen Wirtschaftszweige im laufenden Quartal starken Umsatzeinbrüchen ausgesetzt sein.

Angebotsseitig dürften Brüche in den internationalen Wertschöpfungsketten die Investitionsgüterproduktion im In- und Ausland erheblich beeinträchtigen. So berichteten der Verband Deutscher Maschinen- und Anlagenbau und der Verband der Automobilindustrie bereits über beträchtliche Störungen in den Lieferketten und daraus folgende Kapazitätsanpassungen bzw. vollständige Produktionsstopps. Dies dürfte sich zum einen in einem deutlichen Investitionsrückgang dieser Wirtschaftszweige niederschlagen. Zum anderen fehlen die Produkte dieser Wirtschaftszweige als Investitionsgüter, was auch die Investitionstätigkeit von Leasing-Unternehmen massiv behindert. Ebenso wird die Corona-Pandemie wohl gravierende nachfrageseitige Einbrüche mit sich bringen. Die daraus resultierenden Absatzeinbußen dürften die Ertragslage und damit auch die Investitionsbereitschaft vieler Unternehmen merklich schwächen. Zudem werden Firmen aufgrund von Ungewissheiten über den weiteren Verlauf der Corona-Krise Investitionsprojekte wohl aufschieben.

Nach dem Shutdown ist mit keiner sofortigen Erholung der Ausrüstungsinvestitionen zu rechnen. So dürfte der global zu erwartende Anstieg an Covid19-Erkrankten eine schnelle Wiederaufnahme der wirtschaftlichen Tätigkeit erschweren. In Verbindung mit einer wohl weiterhin erhöhten wirtschaftlichen Unsicherheit ist daher damit zu rechnen, dass zum Teil bereits geplante Investitionsvorhaben zunächst nicht mehr realisiert werden. Alles in allem werden die Ausrüstungsinvestitionen im laufenden Jahr wohl um 8,9% gegenüber dem Vorjahr einbrechen. Für das Jahr 2021 rechnen die Institute mit einer Erholung um jahresdurchschnittlich 8,3% (vgl. Abbildung 2.9).

Die Sonstigen Anlageinvestitionen dürften von der Corona-Krise weniger betroffen sein als die Ausrüstungsinvestitionen. So zählen zu dieser Sparte vor allem die Ausgaben für Forschung und Entwicklung, welche zu großen Teilen aus Personalaufwendungen und laufenden Aufwendungen für die Nutzung von Anlagegütern bestehen. Auch dürften die Ausgaben für Software zum Ausbau von Online-Geschäftsaktivitäten eher noch zunehmen. Die Institute erwarten für die Sonstigen Anlageinvestitionen im laufenden Jahr einen Anstieg von 1,8% und im kommenden Jahr einen Anstieg von 2,6%.

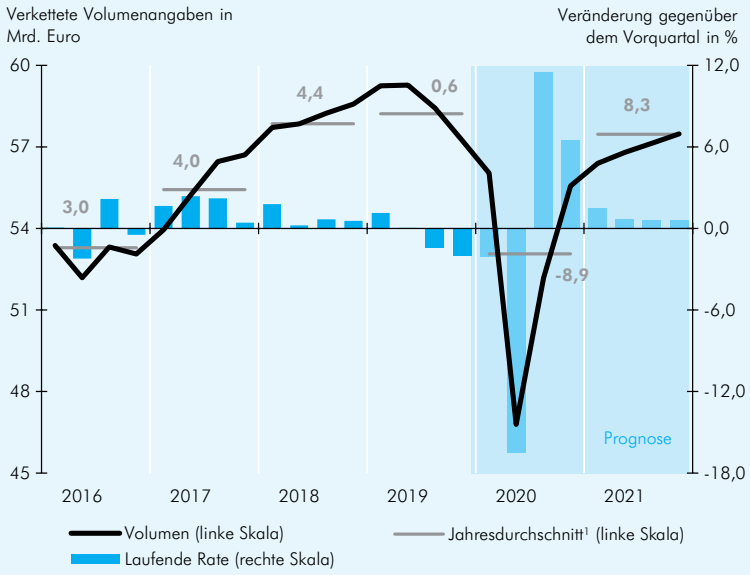
Bauinvestitionen stagnieren

Die Bauinvestitionen kommen vergleichsweise glimpflich durch die Krise. Im ersten Quartal dürfte es sogar noch zu einer moderaten Ausweitung der Bauinvestitionen um 0,8% gekommen sein. Ursächlich waren dafür wohl das sehr milde Wetter zu Jahresbeginn sowie Brückentagseffekte.

Im zweiten Quartal werden Produktionsbehinderungen auch verstärkt die Bauwirtschaft treffen. Der Rückgang erstreckt sich über alle Sparten, vor allem aber dürfte der gewerbliche Bau einbrechen. Im Zuge des kräftigen Rückgangs der gesamtwirtschaftlichen Aktivität und der damit einhergehenden verschlechterten Erlössituation ist zu erwarten, dass Unternehmen im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums Bauprojekte zunächst zurückstellen oder gar nicht in Auftrag geben. Die Bautätigkeit dürfte auch angebotsseitig

Abbildung 2.9

Reale Investitionen in Ausrüstungen
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



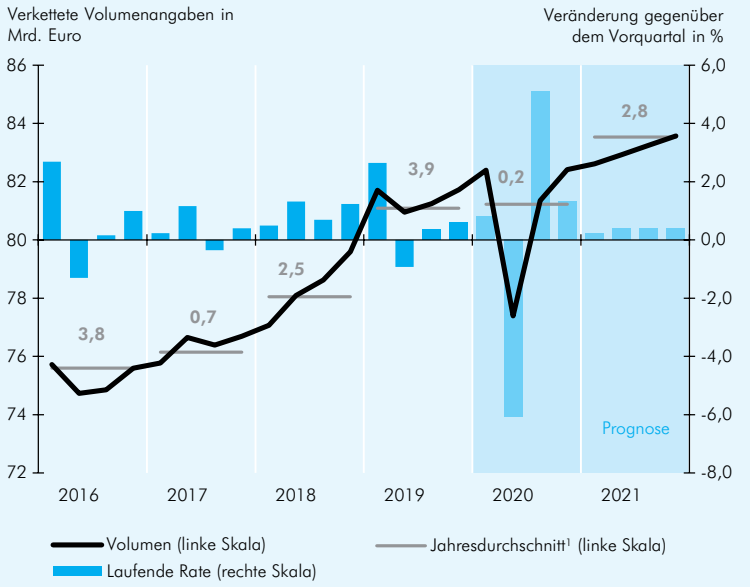
¹ Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2020: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Abbildung 2.10

Reale Bauinvestitionen
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



¹ Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2020: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2020

von Arbeitskräfte- und Materialmangel, vor allem bedingt durch innereuropäische Grenzschließungen, beschränkt werden. Zwar gilt dies auch für die öffentliche Bautätigkeit, der Rückgang wird dort aber voraussichtlich weniger stark ausgeprägt sein, da sich die Investitionsplanung der öffentlichen Hand nicht wesentlich durch die Corona-Krise verändern dürfte. Auch Investitionen in Wohnbauten werden angesichts der weiterhin hohen Nachfrage nach Wohnraum, insbesondere in urbanen Zentren, wohl vergleichsweise milde Rückgänge verzeichnen. Allerdings dürfte es aufgrund der schwach besetzten oder zeitweise pausierenden Bauämter zu Verzögerungen bei der Vergabe von Aufträgen und Genehmigungen kommen.

Für den weiteren Prognoseverlauf ist mit einer Erholung der Bauinvestitionen zu rechnen. So sind die strukturellen Treiber der Baukonjunktur nach wie vor intakt; die Nachfrage nach Wohnraum und Büroflächen ist ungebrochen hoch und die Investitionspläne der öffentlichen Hand werden wohl weitestgehend umgesetzt. Alles in allem rechnen die Institute mit einem Anstieg der Bauinvestitionen um lediglich 0,2% im laufenden Jahr und um 2,8% im kommenden Jahr. Die tatsächliche konjunkturelle Dynamik ist dabei durch die größere Anzahl an Arbeitstagen im Jahr 2020 überlagert; kalenderbereinigt dürften die Bauinvestitionen in diesem Jahr um 0,6% zurückgehen (vgl. Abbildung 2.10 und Tabelle 2.12).

Privater Verbrauch im Zentrum der Krise

Anders als in früheren Konjunkturkrisen wirkt der private Konsum diesmal nicht stabilisierend, sondern bricht aufgrund des Shutdown sogar noch stärker ein als die gesamtwirtschaftliche Produktion. Auch werden Verhaltensänderungen der Konsumenten, um eine Erkrankung zu vermeiden, sowie Unsicherheit bezüglich der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung die Konsumausgaben wohl bis in das kommende Jahr hinein belasten. Allerdings werden die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte wesentlich weniger schrumpfen als die gesamtwirtschaftliche Leistung.

Die privaten Konsumausgaben dürften seit Mitte März geradezu eingebrochen sein. So sehen die Maßnahmen der öffentlichen Hand gegen die Verbreitung des Coronavirus zahlreiche vorübergehende Geschäftsschließungen sowie Beschränkungen der Mobilität der Bevölkerung vor. Die davon besonders betroffenen Ausgabeposten, wie beispielsweise Freizeit und Kulturdienstleistungen, Pauschalreisen, Beherbergungs-, Gaststätten- und Friseurdienstleistungen dürften kurzfristig nahezu vollständig zurückgefahren worden sein. Ihr Anteil an den gesamten Konsumausgaben der privaten Haushalte im Inland betrug im Jahr 2019 zusammengenommen rund 11,7% (vgl. Tabelle 2.13). Die temporären Geschäftsschließungen dürften zudem den Kraftfahrzeughandel stark beeinträchtigen, der Anteil der Pkw-Käufe an den privaten Konsumausgaben belief sich im Jahr 2019 auf 4,8%. Darüber hinaus dürften die privaten Haushalte die Ausgaben für sonstige Ge- und Verbrauchsgüter (Anteil etwa 19%) reduzieren, wenn auch ein

Teil des Konsumwegfalls durch einen stärkeren Online-Handel abgefedert werden kann. Betroffen sind auch zum Beispiel Verkehrsdienstleistungen oder andere Posten des täglichen Bedarfs. Einige Ausgaben beispielsweise für Wohnen, Wasser und Energie (23,6%) oder für Finanz- und Versicherungsdienstleistungen werden demgegenüber wohl kaum beeinflusst werden. Insgesamt machen diese kaum aufzuschiebenden Verwendungszwecke etwa 45% der gesamten privaten Konsumausgaben aus. Schließlich dürften die Ausgaben für einige Verwendungen aufgrund der Corona-Pandemie kurzfristig sogar steigen. Dazu zählen insbesondere die Ausgaben für Lebensmittel und alkoholfreie Getränke, die 10,7% der gesamten privaten Konsumausgaben ausmachen. Sofern die etwas weniger stark betroffenen Ausgaben um ⅓ sinken und die Ausgaben für die tendenziell steigenden Verwendungen um 10% zulegen, dürften die privaten Konsumausgaben demzufolge zwischen Mitte März und Mitte April um 20% zurückgehen.

Die verfügbaren Einkommen werden im laufenden Jahr abnehmen. So wird die Lohnsumme aufgrund des scharfen konjunkturellen Einbruchs wohl leicht um 0,4% sinken, nachdem sie in den vergangenen 6 Jahren jeweils um mehr als 4% zugelegt hatte. Die Ausweitung der Kurzarbeit und die steigende Arbeitslosigkeit werden zwar zu einem beschleunigten Anstieg der monetären Sozialleistungen um 6,2% führen; per Saldo entstehen den privaten Haushalten durch die Kurzarbeit freilich Einkommensverluste. Schließlich wird die konjunkturelle Abkühlung die Unternehmens- und Vermögenseinkommen spürbar belasten, sodass auch die Entnahmen der privaten Haushalte aus diesen Einkommen stark zurückgehen dürften. Insgesamt werden die verfügbaren Einkommen im laufenden Jahr wohl um 0,9% zurückgehen, nachdem sie im Jahr 2019 noch um 2,9% gestiegen waren. Gestützt wird die Kaufkraft der privaten Haushalte im laufenden Jahr durch den geringeren Preisauftrieb, der vor allem aus dem Absturz der Rohölpreise resultiert. Im kommenden Jahr, wenn die belastenden Auswirkungen der Corona-Pandemie auf den Arbeitsmarkt allmählich ausgelaufen sind, werden die verfügbaren Einkommen mit 4,1% wohl wieder deutlich zulegen, zumal es durch die teilweise Abschaffung des Solidaritätszuschlags auch seitens der Finanzpolitik zu einem spürbaren Einkommensschub kommen wird.

Für die Prognose unterstellen die Institute, dass die starken Einschränkungen durch die öffentliche Hand bis zum 20. April Bestand haben und sich die privaten Konsumausgaben allmählich erholen werden. Für eine nur langsam voranschreitende Anpassung an das normale Konsumverhalten spricht, dass sich die privaten Haushalte auch nach dem Auslaufen der Maßnahmen und der Wiedereröffnung zahlreicher Geschäfte mit bestimmten Aktivitäten zurückhalten werden, um eine Ansteckung zu vermeiden. Zwar dürften die ausgebliebenen Käufe zum Teil nachgeholt werden. Zu solchen Nachholeffekten wird es wohl vor allem bei Gebrauchsgütern kommen, die rund 20% der gesamten Konsumausgaben ausmachen; bei vielen Dienstleistungen ist damit in weit geringerem Ausmaße zu rechnen. Allerdings

Tabelle 2.12

Reale Bauinvestitionen

	2019	2018	2019	2020	2021
	Anteile in %	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %			
Wohnungsbau	61,0	3,0	4,1	1,2	3,3
Nichtwohnungsbau	39,0	1,7	3,6	–1,4	2,1
Gewerblicher Bau	26,7	0,6	2,5	–2,8	1,5
Öffentlicher Bau	12,4	4,3	6,2	1,5	3,4
Bauinvestitionen	100,0	2,5	3,9	0,2	2,8

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2020 und 2021: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2020

könnten die privaten Haushalte geplante Käufe angesichts der hohen Unsicherheit über die weitere wirtschaftliche Entwicklung und damit zusammenhängenden Sorgen um den Arbeitsplatz auch für einen längeren Zeitraum aufschieben oder ganz zurückstellen. Vor diesem Hintergrund sind die privaten Konsumausgaben im ersten Quartal wohl um 2,7% zurückgegangen, wobei sich der Rückgang auf die zweite März-Hälfte konzentriert; im Januar und Februar dürften sie ausweislich der Einzelhandelsumsätze noch recht lebhaft expandiert haben. Im zweiten Quartal dürften

Tabelle 2.13

Konsumausgaben der privaten Haushalte im Inland nach Verwendungszwecken 2019

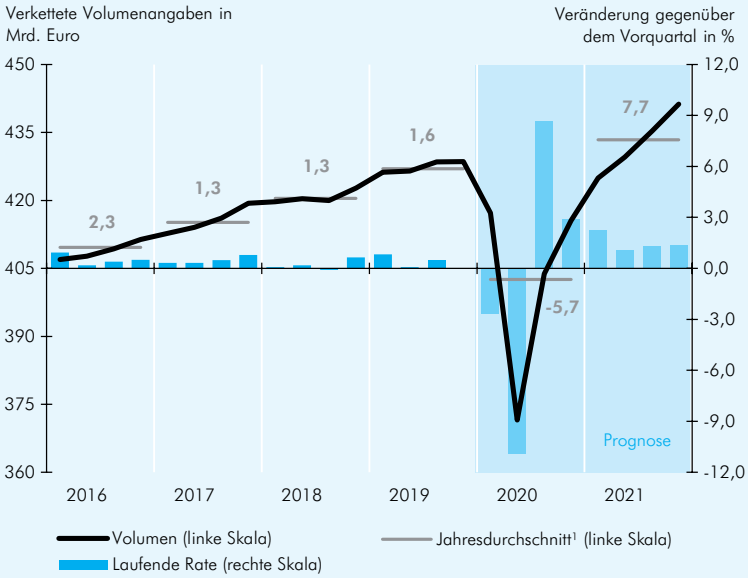
Erwartete kurzfristige Effekte der Corona-Epidemie für unterschiedliche Bereiche		Anteil an privaten Konsumausgaben (in %)
Rückgang:		
CC09	Freizeit, Unterhaltung und Kultur (Dienstleistungen)	5,1
darunter:		
CC096	Pauschalreisen	2,2
CC11	Beherbergungs- und Gaststättendienstleistungen	5,6
CC12	Andere Waren und Dienstleistungen (Friseurdienstleistungen)	1,0
CC07	Verkehr	14,0
darunter:		
CC071	Kauf von Fahrzeugen	4,8
CC03	Bekleidung und Schuhe	4,5
CC05	Einrichtungsgegenstände, Apparate, Geräte und Ausrüstungen für den Haushalt sowie deren Instandhaltung	6,5
CC09	Freizeit, Unterhaltung und Kultur (Ge- und Verbrauchsgüter)	6,0
CC12	Andere Waren und Dienstleistungen (Ge- und Verbrauchsgüter)	1,9
Kaum Veränderung:		
CC02	Alkoholische Getränke, Tabakwaren und Drogen	3,2
CC04	Wohnung, Wasser, Strom, Gas u. a. Brennstoffe	23,6
CC06	Gesundheitspflege	5,3
CC08	Nachrichtenübermittlung	2,3
CC10	Bildungswesen	1,0
CC12	Andere Waren und Dienstleistungen (u. a. Finanz- und Versicherungsdienstleistungen)	9,4
Zunahme:		
CC01	Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke	10,7
Gesamt		**100,0**

Quellen: Berechnungen und Schätzungen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Abbildung 2.11

Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte[1]
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



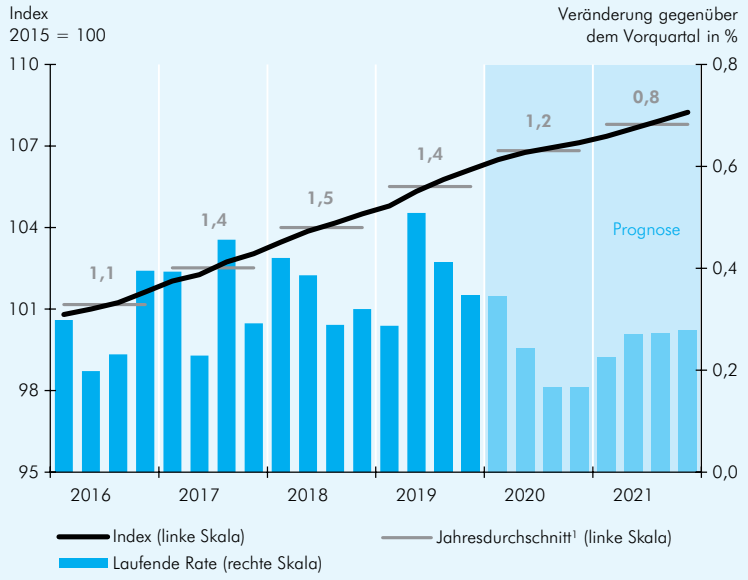
[1] Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.
[2] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2020: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Abbildung 2.12

Verbraucherpreise ohne Energie in Deutschland
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



[1] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2020: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2020

sie um rund 11% sinken. Für einen solchen Einbruch der Konsumausgaben spricht auch das GfK Konsumklima, das im März einen deutlichen Rückgang verzeichnete. Für die zweite Jahreshälfte rechnen die Institute zwar mit einer spürbaren Erholung der privaten Konsumausgaben. Allerdings wird das Niveau vom Jahresbeginn noch nicht wieder erreicht. Für das Jahresergebnis ergibt sich ein Rückgang von 5,7% (vgl. Abbildung 2.11). Im kommenden Jahr dürfte der private Verbrauch kräftig um knapp 8% zulegen. Angesichts der eingeschränkten Ausgabemöglichkeiten wird die Sparquote im laufenden Jahr wohl auf 15% steigen. Im kommenden Jahr dürfte sie auf 11% zurückgehen, was in etwa dem Niveau von 2019 entspricht.

Ölpreissturz bremst vorerst Inflation

Die Verbraucherpreise (VPI) sind bis Februar 2020 saisonbereinigt spürbar gestiegen. Hierzu trug ein überdurchschnittlicher Preisanstieg bei Nahrungsmitteln und alkoholfreien Getränken bei. Auch Strom verteuerte sich zu Beginn des Jahres durch die Erhöhung der EEG-Umlage um rund 5,5% deutlich. Gleichzeitig verbilligten sich allerdings Kraftstoffe und Heizöl ebenfalls merklich.

Im März kam es im Zuge der Corona-Pandemie und insbesondere des Förderkonflikts zwischen Saudi-Arabien und Russland zu einem Einbruch der Rohölnotierungen; die Energiepreise auf der Verbraucherstufe haben allerdings zuletzt nur wenig, um 0,9%, nachgegeben. Im Vorjahresvergleich stieg die Inflationsrate im ersten Quartal aufgrund eines Basiseffekts auf 1,6%, nachdem sie im vierten Quartal 2019 bei 1,2% gelegen hatte. Die Kerninflationsrate (vgl. Abbildung 2.12) blieb dagegen in diesem Zeitraum dem Ursprungswert nach wie auch saisonbereinigt konstant.

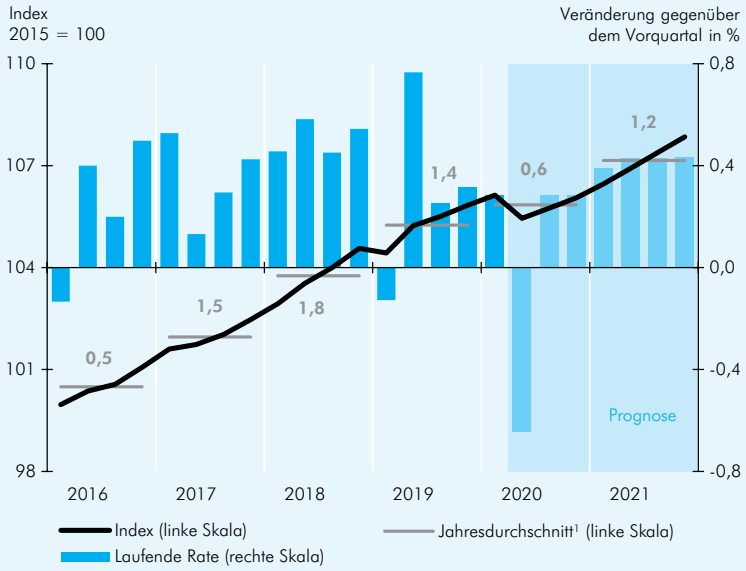
Im Zuge der Corona-Bekämpfung ist es zu staatlichen Interventionen gekommen, die starke Auswirkungen auf die Käufe der privaten Haushalte haben. So gibt es einerseits kurzfristig eine erhöhte Nachfrage in einigen Bereichen, etwa nach Verbrauchsgütern für die Haushaltsführung und Nahrungsmitteln, die tendenziell zu Preiserhöhungen führen. Andererseits führen die aktuell administrativ angewiesenen Einschränkungen in den Bereichen des stationären Einzelhandels, der Verkehrsdienstleistungen sowie Freizeit, Unterhaltung und Kultur, Bildungswesen, Beherbergungs- und Gaststättendienstleistungen nahezu vollständig zu einem Rückgang der dort getätigten Transaktionen. Unklar ist, inwiefern in diesen Bereichen somit überhaupt aussagekräftige Preisangaben erhoben werden können; im Zweifel dürften die zuvor erhobenen Preise fortgeschrieben werden. Da diese Waren und Dienstleistungen im Warenkorb des VPI ein wesentlich höheres Gewicht haben als die gegenwärtig stark nachgefragten Güter der privaten Daseinsvorsorge, dürfte es von dieser Seite per Saldo zu keinen größeren Preisänderungen kommen. Alles in allem gehen die Institute davon aus, dass das Preisniveau des privaten Verbrauchs (laufende Quartalsrate des VPI) in diesem Frühjahr um 0,6% sinkt (vgl. Abbildung 2.13).

Auch im weiteren Verlauf, wenn die Maßnahmen zur Eindämmung der Corona-Epidemie in Deutschland und der Welt langsam zurückgefahren werden, dürften die Kategorien des Verbraucherpreisindex unterschiedlich beeinflusst werden. So dürften sich die privaten Haushalte mit Konsumausgaben, bei denen Begegnungen mit anderen Personen das Ansteckungsrisiko erhöhen, vorerst zurückhalten. Die geringere Nachfrage in diesen Bereichen wirkt in der Tendenz preisdämpfend. Demgegenüber dürfte sich der Preisauftrieb dort erhöhen, wo sich Nachfrage aus anderen Bereichen hin verlagert, z. B. im Online-Handel, oder wo sich das Angebot aufgrund produktionsseitiger Engpässe, wie gestörter Lieferketten oder fehlender Arbeitskräfte, vorerst verknappt. Derzeit ist schwer abschätzbar welche Effekte per Saldo überwiegen werden; die Institute gehen davon aus, dass sich dadurch keine größeren Auswirkungen auf den Verbraucherpreisindex ergeben. Vor diesem Hintergrund werden die Verbraucherpreise in diesem Jahr um 0,6% steigen, im Jahr 2021 dann auch im Gefolge steigender Energiepreise und mit der weiteren Umsetzung des Klimapakets voraussichtlich etwas rascher um 1,2% (vgl. Abbildung 2.13).[6] Die Kerninflationsrate bleibt angesichts der unterausgelasteten gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten niedrig, zumal sie verzögert auch vom Ölpreisabsturz gedrückt wird; sie dürfte im laufenden Jahr 1,2% betragen und sich auf 0,8% im kommenden Jahr ermäßigen.

Abbildung 2.13

Verbraucherpreise in Deutschland

Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



[1] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem zweiten Quartal 2020: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Effektivverdienste stagnieren vorübergehend

In den vergangenen beiden Jahren legten die Tarifverdienste mit 2,9% bzw. 3,1% (ausweislich des Tarifindex des Statistischen Bundesamts) verhältnismäßig kräftig zu. Für das laufende Jahr zeichnet sich ein deutlich niedrigerer Zuwachs ab. Die bereits im vergangenen Jahr ausgehandelten Tarifverträge im Groß- und Außenhandel sowie in der chemischen Industrie sehen für dieses Jahr niedrigere Tarifverdienststeigerungen vor, und auch im öffentlichen Dienst (Bund und Gemeinden) ist durch den bis Herbst laufenden Tarifvertrag ein aufs Gesamtjahr gesehen niedrigerer Zuwachs angelegt. Die jüngst erzielte Einigung in der gewichtigen Metall- und Elektroindustrie sieht für das laufende Jahr zudem überhaupt keine Tarifanhebung vor; die Beschäftigungssicherung wurde hier ausdrücklich in den Vordergrund gerückt. Auch die laufenden Tarifverhandlungen im Bauhauptgewerbe stehen bereits unter dem Eindruck der sich abzeichnenden Rezession; die für Mitte März geplante erste Verhandlungsrunde wurde auf April verschoben. Vor diesem Hintergrund erwarten die Institute für das laufende Jahr einen Anstieg der Tarifverdienste insgesamt um 1,8%. Im kommenden Jahr dürfte der Zuwachs nochmals geringer ausfallen (1,5%). Zwar rechnen die Institute nach der Coronavirus-bedingten scharfen Rezession mit einer raschen Erholung, nichtsdestotrotz werden die dann anstehenden Tarifverhandlungen noch unter dem Eindruck der Corona-Krise stehen, die tiefe Spuren in den Unternehmensbilanzen hinterlassen dürfte.

Die Effektivverdienste verlangsamen sich im laufenden Jahr weitaus stärker als die Tarifverdienste. Viele Unternehmen werden bestrebt sein, die vorübergehenden Produktions- und Umsatzausfälle im laufenden Jahr durch Einsparungen auf der Lohnkostenseite soweit wie möglich abzufedern, ohne in großem Umfang Personal abzubauen. Die Institute rechnen daher mit einer sehr starken Ausweitung der Kurzarbeit in den kommenden Monaten. Hinzukommen dürften weitere Maßnahmen wie die Kürzung übertariflicher Entgeltbestandteile oder die Inanspruchnahme tariflicher Öffnungsklauseln, die es Unternehmen in wirtschaftlichen Schwierigkeiten erlaubt, von Tarifverträgen abzuweichen. Hierzu zählen die befristete Arbeitszeitreduzierung ohne Lohnausgleich, das Absenken von tariflichen Grundvergütungen und Sonderzahlungen sowie das Aussetzen von Tariferhöhungen. Vor diesem Hintergrund erwarten die Institute, dass die Effektivverdienste (Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer) im laufenden Jahr lediglich stagnieren werden, nach einem Anstieg um 3,0% im vergangenen Jahr (vgl. Tabelle 2.14). Mit der Erholung der wirtschaftlichen Aktivität und dem damit verbundenen Zurückfahren von Kurzarbeit und anderer Sparmaßnahmen werden die Effektivverdienste im kommenden Jahr wieder anziehen (4,3%).

Die Lohnkosten sind im Verhältnis zu Arbeitsproduktivität und Preisen so hoch wie lange nicht. Da die Arbeitsproduktivität in den beiden zurückliegenden Jahren außerordentlich schwach ausfiel, sind die Lohnstückkosten vergleichsweise

6 Zu den Auswirkungen des Klimapakets auf die Verbraucherpreise, vgl. *Deutsche Bundesbank*: Zu den Auswirkungen des Klimapakets auf Wirtschaftswachstum und Inflationsrate, Monatsbericht Dezember 2019, 16–20.

stark – und deutlich stärker als die heimischen Preise – gestiegen. Die realen Lohnstückkosten sind nunmehr so hoch wie zuletzt Anfang der 2000er Jahre. Für das laufende Jahr zeichnet sich aufgrund der fallenden Arbeitsproduktivität zudem ein weiterer sehr starker Anstieg ab. Die Nachfrage der Unternehmen nach Arbeitskräften dürfte somit von dieser Seite deutlich gedämpft werden.

Unternehmen und Staat federn Arbeitsausfall ab

Trotz der gesamtwirtschaftlichen Stagnation wurde die Erwerbstätigkeit im zweiten Halbjahr 2019 weiter moderat ausgeweitet. Im vierten Quartal des vergangenen Jahres betrug der Zuwachs rund 80 000 Personen gegenüber dem Vorquartal und fiel damit knapp doppelt so hoch aus wie noch im dritten Quartal. Maßgeblich für diese Beschleunigung war der Aufbau sozialversicherungspflichtiger Beschäftigung im Dienstleistungssektor, insbesondere in den Wirtschaftszweigen Handel, Instandhaltung von Kraftfahrzeugen und Gastgewerbe. Demgegenüber war die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung im Verarbeitenden Gewerbe und bei der Arbeitnehmerüberlassung rückläufig. Der trendmäßige Rückgang der Selbstständigkeit setzte sich im vierten Quartal ebenso beschleunigt fort wie der der ausschließlich geringfügig entlohnten Beschäftigung.

Die registrierte Arbeitslosigkeit und die Unterbeschäftigung waren in den sechs Monaten vor dem Shutdown weiter leicht rückläufig. Der Rückgang der Arbeitslosigkeit wurde getragen von einer Abnahme beim Bezug von Arbeitslosengeld II („Hartz IV“). Demgegenüber stagnierte die Zahl von Personen mit Anspruch auf Arbeitslosengeld laut Rechtskreis SGB III in etwa. Die Unterbeschäftigung, die in der Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit neben den registrierten Arbeitslosen auch Personen in arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen umfasst, sank etwa in gleichem Maße wie die Arbeitslosigkeit. Im März belief sich die Zahl der Arbeitslosen auf 2,27 Millionen Personen (saisonbereinigt, Quote: 5,0%).[7]

Die Corona-Pandemie beeinträchtigt die Beschäftigung stärker durch vorbeugende Maßnahmen als durch den gegenwärtigen Krankenstand. Das Arbeitsvolumen dürfte ähnlich wie in vorausgegangen Konjunkturkrisen weniger stark schrumpfen als die Wertschöpfung. Dennoch wird sein Rückgang kurzfristig beträchtlich sein. Der geringere Bedarf an Arbeit resultiert in einer Reduktion der Erwerbstätigkeit aufgrund von Entlassungen und – wichtiger noch – aufgrund von ausbleibenden Neueinstellungen sowie geringeren Arbeitsstunden je Erwerbstätigen, etwa durch Kurzarbeit. Der Arbeitsausfall wird wohl vorwiegend über die Reduktion der durchschnittlichen Arbeitszeit kompensiert werden, da Unternehmen Willens sein dürften, ihre Belegschaften für einen möglichst langen Zeitraum zu halten, um kostspielige Neueinstellungen nach der Krise zu vermeiden und firmenspezifisches Knowhow im Unternehmen zu erhalten. Gleichermaßen dürften Selbständige bemüht sein, ihr Unternehmen zu erhalten, denn Abwicklungen und Neugründungen sind kostenintensiv. Die gelockerten Zugangsvoraussetzungen zum Kurzarbeitergeld sowie die finanziellen Soforthilfemaßnahmen für Kleinunternehmen und Selbständige beugen Insolvenzen vor und dürften so einen Beitrag zur Beschäftigungssicherung in diesem Bereich leisten.

Die Arbeitsmarkteffekte werden im ersten Quartal 2020 noch vergleichsweise moderat ausfallen, denn zu spürbaren wirtschaftlichen Verwerfungen durch den Ausbruch der Corona-Pandemie kam es hierzulande erst im März. Die Institute erwarten eine Zunahme der Erwerbstätigen um rund 20 000 Personen (vgl. Abbildung 2.14).

Im zweiten Quartal dürften die Produktionsausfälle das Arbeitsvolumen um rund 4,0% relativ zum Vorquartal senken. Hierbei unterstellen die Institute, dass circa zwei Drittel des Produktionsausfalls durch die Arbeitsproduktivität aufgefangen wird. Dies steht in Einklang mit den Erfahrungen der Großen Rezession der Jahre 2008/2009. Der Rückgang des Arbeitsvolumens erfolgt wiederum zu drei Vierteln über die Reduktion der Arbeitszeit je Erwerbstätigen und zu einem Viertel über den Abbau von Stellen.[8] Demnach sinkt

7 Die Arbeitslosenzahlen für März beziehen sich auf den Stichtag 12. März 2020 und decken daher nicht die jüngste Phase der Maßnahmen zur Eindämmung der Corona-Epidemie in Deutschland ab.

8 Die Effekte auf das Arbeitsvolumen werden aus der Wertschöpfungsprognose für die einzelnen Wirtschaftsbereiche abgeleitet (vgl. Kapitel Produktion). Dabei werden folgende Parametrisierungen gesetzt: Der Rückgang des Arbeitsvolumens der sozialversicherungspflichten Beschäftigung wird im Verarbeitenden Gewerbe zu 10% und im Dienstleistungssektor zu 15% über Stellenabbau kompensiert. Bei den geringfügig Beschäftigten beträgt dieser Anteil über alle Wirtschaftsbereiche hinweg 50% und bei den Selbständigen 20%.

Tabelle 2.14

Zur Entwicklung der Löhne (Inlandskonzept)
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	Durchschnittliche Arbeitszeit	Verdienst je Arbeitnehmer	Verdienst je Stunde	Lohndrift (Arbeitnehmer)	Tariflohn (Monate)
2017	0,0	2,6	2,5	0,1	2,5
2018	0,1	3,2	3,0	0,3	2,9
2019	–0,1	3,0	3,2	–0,1	3,1
2020	–2,0	–0,1	2,0	–1,9	1,8
2021	1,5	4,3	2,7	2,8	1,5

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2020 und 2021: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2020

die Erwerbstätigkeit um 457 000 Personen gegenüber dem Vorquartal. Besonders betroffen sind dabei die geringfügige Beschäftigung sowie die Selbständigen, da diese Beschäftigungsformen überdurchschnittlich häufig in den besonders betroffenen Wirtschaftsbereichen vertreten sind. Die Institute beziffern die Corona-bedingten Rückgänge der Erwerbstätigkeit im zweiten Quartal 2020 auf 2,7% (ausschließlich geringfügig Beschäftigte), 1,6% (Selbständige) sowie 0,7% (sozialversicherungspflichtige Beschäftigung).

Der Rückgang der Arbeitszeit der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten vollzieht sich annahmegemäß zur Hälfte über eine Ausweitung der Kurzarbeit; geringfügig Beschäftigte haben hingegen keinen Anspruch auf Kurzarbeitergeld. Unter der Annahme, dass der durchschnittliche Arbeitsausfall je Kurzarbeiter ein Viertel beträgt, steigt die Zahl der Kurzarbeiter auf über 2,4 Millionen Personen im Durchschnitt des zweiten Quartals.

Einhergehend mit der bereits wieder anziehenden Produktion schwächt sich der Stellenabbau im dritten Quartal ab. Zwar sinkt die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten weiter deutlich, aber sowohl die Zahl der Selbständigen als auch der ausschließlich geringfügig Beschäftigten steigt, da diese Beschäftigtengruppen mit einem geringeren zeitlichen Abstand auf die konjunkturelle Erholung reagieren dürften. Im weiteren Prognoseverlauf wird die Beschäftigung im Zuge der unterstellten Aufholeffekte vorrübergehend deutlich zulegen. Vor diesem Hintergrund erwarten die Institute im kommenden Jahr einen Anstieg der Erwerbstätigkeit um 262 000 Personen, nach einem Rückgang um 282 000 Personen im laufenden Jahr.

Die Arbeitslosigkeit dürfte infolge der Corona-Pandemie in den kommenden Quartalen sichtbar ansteigen. Die Institute gehen allerdings davon aus, dass der weitere Anstieg der Arbeitslosigkeit geringer ausfällt als der Rückgang der Erwerbstätigen. Zum einen dürfte nur ein Teil der freigesetzten Beschäftigten anspruchsberechtigt sein und sich als arbeitslos registrieren; dies trifft insbesondere auf die ausschließlich geringfügig Beschäftigten zu, da ein Teil von ihnen keinen Anspruch auf Arbeitslosengeld oder Arbeitslosengeld II hat (z. B. Rentner oder Studenten). Zum anderen speiste sich ein wesentlicher Teil des Beschäftigungsaufbaus in den vergangenen Jahren aus dem Zuzug von Arbeitnehmern aus dem Ausland, der nun stark zurückgehen dürfte. Ihren Höchststand dürfte die Zahl der Arbeitslosen im dritten Quartal 2020 erreichen und dann bei knapp 2,7 Millionen Personen (Quote: 5,9%) liegen (vgl. Abbildung 2.15).

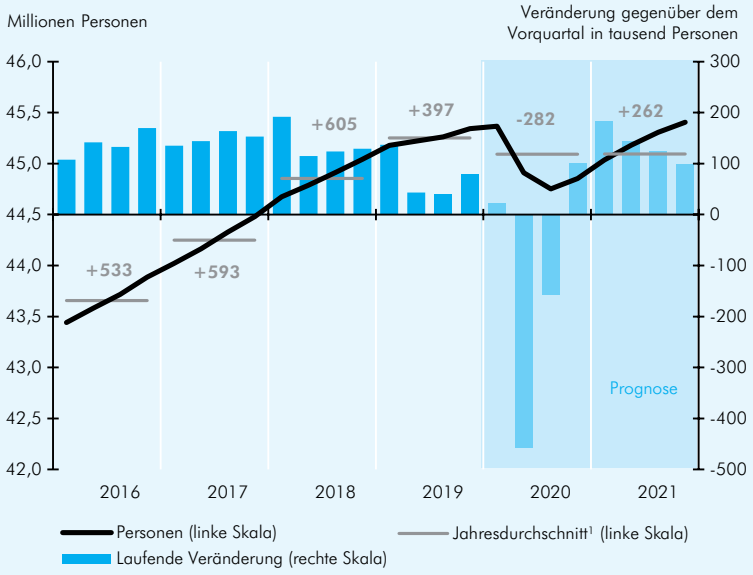
Einhergehend mit der Normalisierung der wirtschaftlichen Entwicklung und den sich aufhellenden Beschäftigungsaussichten dürfte die Arbeitslosigkeit wieder spürbar zurückgehen. Die Institute erwarten eine durchschnittliche Arbeitslosenquote von 5,5% für das laufende Jahr und 5,3% für das kommende Jahr (vgl. Tabelle 2.15).

Aufgrund der Corona-Pandemie dürften auch angebotsseitige Arbeitsmarkteffekte zum Tragen kommen. Gemäß

Abbildung 2.14

Erwerbstätige

Inlandskonzept, saisonbereinigter Verlauf



¹ Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in tausend Personen.

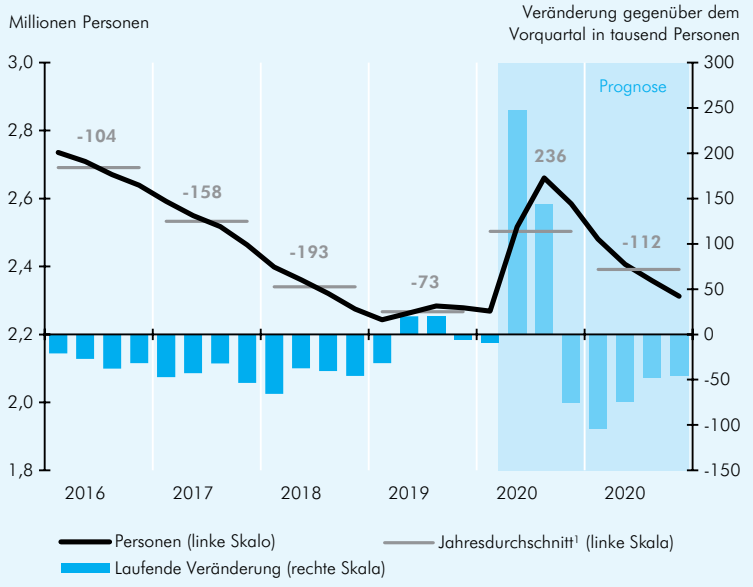
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2020: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Abbildung 2.15

Arbeitslose

Saisonbereinigter Verlauf



¹ Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in tausend Personen.

Quellen: Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen der Institute; ab dem zweiten Quartal 2020: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2020

der Annahme der Institute über den Epidemieverlauf in Deutschland ergibt sich ein substantieller Anstieg des krankheitsbedingt ausfallenden Arbeitsvolumens, welcher seinen Hochpunkt in der ersten Jahreshälfte 2021 erreicht. Unter der Annahme, dass die Erwerbstätigenquote der mit dem Coronavirus infizierten Personen der der Gesamtbevölkerung entspricht, beträgt der hierdurch hervorgerufene Ausfall des Arbeitsvolumens in der Spitze knapp unter 1%.

Öffentliche Haushalte mit enormen Defiziten

Die öffentlichen Einnahmen aus *Steuern und Sozialbeiträgen* werden sich im laufenden Jahr aufgrund des konjunkturellen Einbruchs und der von Bund und Ländern verabschiedeten steuerlichen Maßnahmen deutlich verringern. Die Sozialbeiträge dürften in ähnlichem Umfang zurückgehen wie die Bruttolöhne und -gehälter. Einerseits verstärkt der niedrigere Beitragssatz zur Arbeitslosenversicherung den Einnahmerückgang. Andererseits stabilisiert der kräftige Anstieg der Renten, auf die Kranken- und Pflegeversicherungsbeiträge erhoben werden, im Jahr 2020 die Sozialbeiträge. Zudem führt die Ausweitung der Kurzarbeit zwar für sich genommen zu einem Rückgang der Bruttolöhne und -gehälter, aber nicht zu geringeren Beitragseinnahmen. Das Lohnsteueraufkommen dürfte dagegen kräftiger zurückgehen, auch weil hier Steuerrechtsänderungen, unter anderem zum Abbau der kalten Progression, einnahmemindernd wirken, Mehreinnahmen aus der kalten Progression im Jahr 2020 aber nicht anfallen dürften. Der erhebliche Rückgang der gewinnabhängigen Steuern steht auch im Zusammenhang mit den liquiditätssichernden Maßnahmen von Seiten des Staates, wodurch ein Teil der Steuerlast vom laufenden auf das kommende Jahr verschoben wird. So können alle von der Corona-Pandemie betroffenen Unternehmen ohne größere bürokratische Hürden die Herabsetzung der fälligen Vorauszahlungen bei der veranlagten Einkommen- und Körperschaftsteuer beantragen oder sogar einen Antrag auf Stundung aller bis zum 31.12.2020 fälligen Steuerzahlungen stellen.[9] Zudem ist die Vollstreckung überfälliger Steuerschulden bis zum Ende des Jahres ausgesetzt. Auch bei der Umsatzsteuer sind Stundungen der bis Ende des Jahres 2020 fälligen Steuerzahlungen möglich. Darüber hinaus erstatten – nach heutigem Stand – neun Bundesländer, darunter die vom bundesweiten Aufkommen her bedeutenden Länder Nordrhein-Westfalen, Bayern, Baden-Württemberg und Hessen, bereits geleistete Umsatzsteuer-Sondervorauszahlungen. Da zugleich die privaten Konsumausgaben deutlich sinken, brechen die Umsatzsteuereinnahmen in einem noch nie dagewesenen Ausmaß ein. Die Einnahmen des Staates dürften im Jahr 2020 alles in allem um 4,2% zurückgehen (vgl. Tabelle 2.16).

Im Jahr 2021 dürften die gesamtstaatlichen Einnahmen deutlich expandieren. Dies resultiert einerseits aus den spürbar steigenden Bruttolöhnen und -gehältern, wodurch für sich genommen das Aufkommen aus Lohnsteuern und Sozialbeiträgen wieder deutlich zulegen wird.[10] Einnahmenmindernd wirkt allerdings der teilweise Abbau des Solidaritätszuschlags. Zudem gehen die Institute davon aus, dass die im Jahr 2020 gewährten Steuerstundungen zu 75% und die erstatteten Umsatzsteuer-Sondervorauszahlungen in Gänze mit dem kräftigen Wiederanziehen der Konjunktur im kommenden Jahr nachgezahlt werden, wodurch die Einnahmen aus den gewinnabhängigen Steuern und der Umsatzsteuer beträchtlich zunehmen. Alles in allem dürften die Einnahmen des Staates im Jahr 2021 mit 9,9% kräftig zulegen. Die Einnahmen lägen dann um 84 Mrd. Euro über dem Niveau des Vorkrisenjahres 2019. Hierbei ist jedoch zu beachten, dass die öffentlichen Einnahmen im Jahr 2021 durch die Nachzahlungen der im Jahr 2020 gestundeten oder erstatteten Steuern um 17 Mrd. Euro überzeichnet sind.

Die Ausgaben des Staates werden in diesem Jahr maßgeblich durch die finanzpolitischen Stabilisierungsmaßnahmen im Zuge der Corona-Krise beeinflusst. Die ohnehin schon hohe Dynamik bei den *Vorleistungskäufen* wird durch zusätzliche Ausgaben für Beatmungsgeräte, Schutzkleidung und andere medizinische Ausrüstungsgüter deutlich um 3,5 Mrd. Euro erhöht. Für das Jahr 2021 gehen die Institute davon aus, dass diese Ausstattungen wieder vermehrt von den Kliniken beschafft und über die sozialen Sachleistungen abgerechnet werden.

Tabelle 2.15

Arbeitsmarktbilanz
Jahresdurchschnitte in tausend Personen

	2018	2019	2020	2021
Arbeitsvolumen (Mio. Stunden)	62 344	62 720	60 941	62 274
Erwerbstätige Inland	44 854	45 251	44 969	45 232
Arbeitnehmer	40 631	41 102	40 959	41 241
darunter:				
SV-Beschäftigte	32 964	33 518	33 643	33 918
Geringfügig Beschäftigte	4 672	4 577	4 381	4 383
Selbstständige	4 224	4 150	4 010	3 991
Pendlersaldo	–144	–151	–154	–154
Erwerbstätige Inländer	44 710	45 100	44 815	45 078
Arbeitslose	2 340	2 267	2 503	2 391
Arbeitslosenquote BA[1]	5,2	5,0	5,5	5,3
Erwerbslose[2]	1 468	1 376	1 673	1 580
Erwerbslosenquote[3]	3,2	3,0	3,6	3,4

[1] Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit).
[2] Definition der International Labour Organization (ILO).
[3] Erwerbslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Erwerbstätige Inländer plus Erwerbslose).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; 2020 und 2021: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2020

9 Dies gilt auch für die Gewerbesteuervorauszahlungen.

10 In dieser Prognose ist unterstellt, dass der durchschnittlich erhobene Zusatzbeitrag zur Gesetzlichen Krankenversicherung im Jahr 2021 um 0,2 Prozentpunkte steigt. Dies wäre vermutlich auch ohne die konjunkturellen Effekte der Corona-Epidemie erforderlich gewesen. Für die übrigen Sozialversicherungszweige sind keine Erhöhungen der Beitragssätze im Jahr 2021 unterstellt, weil deren Einnahmen mit dem kräftigen Anstieg der Bruttolöhne und -gehälter im kommenden Jahr spürbar zunehmen und Mindereinnahmen im laufenden Jahr durch die Auflösung von Rücklagen gedeckt werden können.

Bei den *sozialen Sachleistungen* ist angesichts der derzeit laufenden Vorbereitungen und Schutzmaßnahmen im Gesundheitssektor im ersten Halbjahr 2020 mit deutlich niedrigeren Zuwachsraten zu rechnen. Nicht notwendige Operationen und Arztbesuche in den Praxen werden verschoben, Rehabilitationsmaßnahmen und andere gesundheitsrelevante Dienstleistungen werden ausgesetzt. Nicht zuletzt deshalb stellt das Gesundheitsministerium den Krankhäusern zusätzliche Mittel bereit, um Ertragsausfälle aufzufangen. Im Zuge des unterstellten Verlaufs der Zahl von Covid-19-Patienten mit schwerem Krankheitsbild dürfte der Gesundheitssektor allerdings spätestens im zweiten Halbjahr voll ausgelastet sein, so dass auch die sozialen Sachleistungen über das Jahr mit 3% steigen dürften. Im Jahr 2021 wird sich der höhere Krankenstand dann über das ganze Jahr in kräftigeren Zuwachsraten von 7,2% niederschlagen.

Die *Lohn- und Beschäftigungsentwicklung* im öffentlichen Dienst dürfte von der Corona-Krise kaum betroffen sein, denn für dieses Jahr haben sich die Tarifparteien bereits geeinigt, und Neu- und Wiederbesetzungen werden wohl nur innerhalb des Jahres etwas gestreckt. Allerdings werden die Lohnerhöhungen voraussichtlich im nächsten Jahr dementsprechend auch infolge der verringerten haushaltspolitischen Spielräume deutlich verhaltener ausfallen als noch zuletzt.

Anders als alle anderen Verwendungsaggregate verzeichnen die öffentlichen Konsumausgaben in der Summe keine größeren Schwankungen. Dies ist auf die unterschiedlich gelagerten zeitlichen Verläufe und gegenläufige Bewegungen der Komponenten im Zuge der Corona-Krise zurückzuführen: Während die Vorleistungen vor allem im Jahr 2020 aufgrund der Ausgaben für medizinische Ausrüstungsgüter deutlich zulegen, verzeichnen die Sozialen Sachleistungen in der ersten Jahreshälfte einen Rückgang, bevor sie ab der zweiten Jahreshälfte stark zunehmen. Hingegen expandieren die Arbeitnehmerentgelte vor allem zu Beginn des Jahres 2020 deutlich.

Die *monetären Sozialleistungen* werden im Jahr 2020 bei einer ohnehin schon recht hohen Grunddynamik nochmals deutlich rascher zulegen. Die negative Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt dürfte angesichts steigender Arbeitslosigkeit und Kurzarbeit die Rücklagen der Bundesagentur für Arbeit um rund 16 Mrd. Euro reduzieren. Im nächsten Jahr werden die monetären Sozialleistungen nur geringfügig zunehmen, auch, weil wegen der stagnierenden Versichertenentgelte im Jahr 2020 im kommenden Jahr mit keinen weiteren Rentenerhöhungen zu rechnen ist.

Der größte Ausgabenschub wird sich in den *geleisteten Vermögenstransfers* zeigen, denn hier fließen nicht nur die Ausgaben im Rahmen des Krankenhausentlastungsgesetzes ein, sondern auch die Zuschüsse an Soloselbstständige und Kleinstbetriebe des Bundes in Höhe von insgesamt 50 Mrd. Euro. Zudem dürften die Länder weitere Zuschüsse gewähren. Die Institute rechnen damit, dass der überwiegende Teil dieser Mittel im laufenden Jahr verausgabt wird und nur ein geringer Teil im Jahr 2021 anfällt, so dass die geleisteten Vermögenstransfers dann deutlich sinken werden.

Die Entwicklung der *staatlichen Bruttoinvestitionen* dürfte im Trend der dynamischen Entwicklung der vergangenen Jahre folgen, zumindest laut Plan, denn die Bundesregierung hat die Investitionsausgaben über die mittlere Frist verstetigt. Kurzfristige Lieferengpässe, krankheitsbedingte Ausfälle auf den Baustellen sowie die Einschränkungen

Tabelle 2.16

Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren[1]
In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt in %

	Staatseinnahmen			Staatsausgaben			Finanzierungssaldo	*Nachrichtlich:* Zinssteuerquote[2]
	insgesamt	darunter:		insgesamt	darunter:			
		Steuern	Nettosozialbeiträge		Zinsausgaben	Bruttoinvestitionen		
2012	44,9	22,9	16,6	44,9	2,3	2,2	0,0	10,1
2013	45,0	23,0	16,6	44,9	1,8	2,2	0,0	8,0
2014	44,9	22,8	16,5	44,3	1,6	2,1	0,6	7,1
2015	45,0	23,0	16,5	44,0	1,4	2,1	0,9	6,1
2016	45,5	23,3	16,7	44,3	1,2	2,2	1,2	5,2
2017	45,7	23,6	16,9	44,4	1,1	2,2	1,2	4,5
2018	46,4	23,9	17,1	44,6	0,9	2,3	1,9	4,0
2019	46,8	24,0	17,4	45,4	0,8	2,5	1,4	3,3
2020	45,9	22,4	17,9	50,6	0,7	2,7	–4,7	3,2
2021	47,1	24,3	17,4	47,1	0,6	2,6	–0,0	2,4

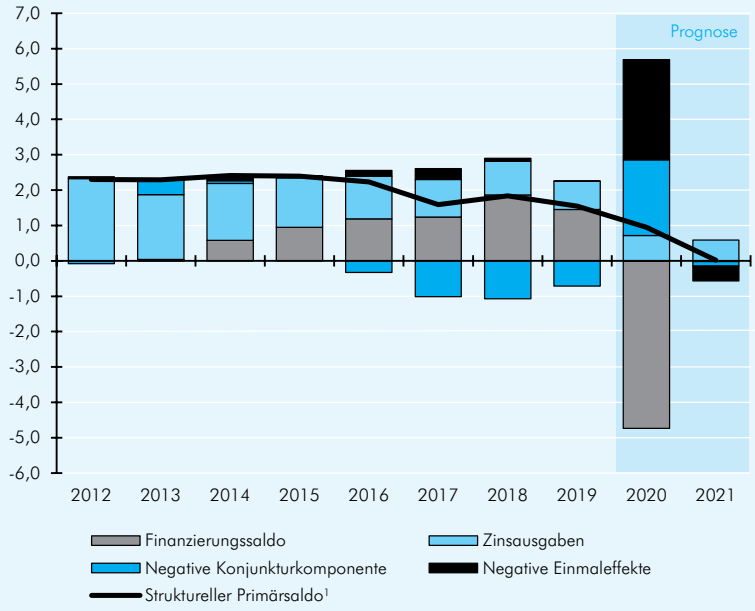
[1] In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.
[2] Zinsausgaben des Staates in Relation zum Steueraufkommen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2020 und 2021: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Abbildung 2.16

Struktureller Primärsaldo 2012 bis 2021
In % in Relation zum nominalen Produktionspotenzial



[1] Der strukturelle Primärsaldo ergibt sich als Summe der Balken.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2020 bis 2021: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2020

der Freizügigkeit des grenzüberschreitenden Personenverkehrs dürften aber die Zuwachsraten in diesem Jahr dämpfen. Im Jahr 2021 wird dann mit dem Wegfall produktionsseitiger Hemmnisse die öffentliche Investitionstätigkeit etwas stärker zunehmen.

Insgesamt dürften die Ausgaben im laufenden Jahr damit um 141 Mrd. Euro bzw. 9,1% zunehmen. Im Jahr 2021 gehen die Ausgaben wiederum um 6 Mrd. Euro bzw. 0,4% zurück.

Die hohen Mehrausgaben und Mindereinnahmen führen zu einem deutlichen Defizit im gesamtstaatlichen Haushalt. Der Finanzierungsüberschuss in Höhe von 49,8 Mrd. Euro aus dem Jahr 2019 dürfte in diesem Jahr in ein enormes Defizit in Höhe von 159 Mrd. Euro umschlagen. Rund 95 Mrd. sind davon auf die hier unterstellten direkten finanzpolitischen Maßnahmen zurückzuführen, die aufgrund der Corona-Krise ergriffen wurden.

Da die deutlichen Mehrausgaben und Mindereinnahmen überwiegend temporärer Natur sind, dürfte der gesamtstaatliche Finanzierungssaldo im nächsten Jahr dann – bei dem hier unterstellten konjunkturellen Bild und ohne weitere Stabilisierungs- oder Anschubmaßnahmen – in etwa ausgeglichen sein. Nach Bereinigung um Konjunktur- und Einmaleffekte lag der strukturelle Finanzierungssaldo im Jahr 2019 bei 27,9 Mrd. Euro (vgl. Tabelle 2.17). Im Jahr 2020 dürfte der strukturelle Finanzierungssaldo auf rund 8 Mrd. Euro (0,1% in Relation zum Produktionspotenzial) sinken, wobei diverse Maßnahmen des Staates als Einmaleffekte gewertet werden, die bei der Berechnung des strukturellen

Tabelle 2.17

Finanzierungssaldo, struktureller Finanzierungssaldo und struktureller Primärsaldo des Staates
In Relation zum Bruttoinlandsprodukt bzw. zum Produktionspotenzial in %

	EU-Methode[1]			Modifizierte EU-Methode (MODEM)[1]		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo	1,4	–4,7	0,0	1,4	–4,7	0,0
– Konjunkturkomponente[2]	0,5	–2,1	0,0	0,7	–2,1	0,1
= Konjunkturbereinigter Finanzierungssaldo	1,0	–2,6	0,0	0,7	–2,6	–0,1
– Einmaleffekte[3]	0,0	–2,8	0,4	0,0	–2,8	0,4
= Struktureller Finanzierungssaldo	1,0	0,2	–0,4	0,7	0,2	–0,6
+ Zinsausgaben	0,8	0,7	0,6	0,8	0,7	0,6
= Struktureller Primärsaldo	1,8	0,9	0,1	1,5	1,0	0,0
Veränderung des strukturellen Primärsaldos gegenüber dem Vorjahr	–0,3	–0,8	–0,8	–0,3	–0,6	–0,9
Nachrichtlich: struktureller Finanzierungssaldo in Mrd. Euro	33,1	8,2	–16,0	25,3	8,2	–20,3

[1] Für eine Erläuterung der EU-Methode und der modifizierten EU-Methode vgl. Kapitel 3.
[2] Berechnet mit einer Budgetsemielastizität von 0,504.
[3] Übernahme von Portfolios der HSH-Nordbank, Strafzahlungen von Automobilkonzernen, Zahlungen von TollCollect an den Bund, Gerichtsurteile, finanzpolitische Maßnahmen im Zuge der Corona-Krise.

Anmerkung: Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Einmaleffekte, Zinsausgaben, Konjunkturkomponente, konjunkturbereinigter Finanzierungssaldo, struktureller Finanzierungssaldo und struktureller Primärsaldo in Relation zum Produktionspotenzial.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Finanzierungssaldos in Abzug gebracht werden. Im Jahr 2021 driftet der strukturelle Finanzierungssaldo dann ins Minus, wohingegen der strukturelle Primärsaldo auch im Prognosezeitraum positive Werte aufweist (vgl. Abbildung 2.16).

Der Bruttoschuldenstand des Staates in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt wird unter Berücksichtigung des hohen finanziellen Defizits und der damit verbundenen Neuverschuldung sowie der zusätzlichen Kredite und Beteiligungen in Höhe von insgesamt 250 Mrd. Euro in diesem Jahr auf reichlich 70% steigen. Der Anstieg ist Resultat des negativen Finanzierungssaldos der Gebietskörperschaften, der Mittel, die für Unternehmenskredite und Beteiligungen beschafft werden, sowie des sinkenden nominalen Bruttoinlandsprodukts. Der negative Finanzierungssaldo der Sozialversicherungen kann hingegen weitgehend durch den Abbau von Rücklagen ausgeglichen werden. Im nächsten Jahr wird der Bruttoschuldenstand auf rund 64% sinken, was maßgeblich auf das wieder höhere nominale Bruttoinlandsprodukt zurückzuführen ist.

3. Potenzialschätzung und mittelfristige Projektion

Schätzung des Produktionspotenzials

Die Institute schätzen das Produktionspotenzial mit einem Verfahren, das sich an dem der Europäischen Kommission orientiert (EU-Methode). Grundlage ist eine Cobb-Douglas-Produktionsfunktion, in die das potenzielle Arbeitsvolumen, das Sachkapital und der Trend der totalen Faktorproduktivität (TFP) eingehen.[1] Das in Stunden gemessene Arbeitsvolumen ergibt sich aus der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter, der trendmäßigen Partizipationsquote, der strukturellen Erwerbslosenquote und dem Trend der durchschnittlichen Arbeitszeit je Erwerbstätigen. Zusätzlich berechnen die Institute das Produktionspotenzial mit einer modifizierten Methode (modifizierte EU-Methode, MODEM), bei der Fortschreibungsmodelle für einzelne Variablen an empirische Gegebenheiten in Deutschland angepasst werden, zum Beispiel für die Arbeitszeit und die Erwerbsbeteiligung. Diese Modelle werden regelmäßig überprüft und aktualisiert. Die Institute stützen ihre Konjunktureinschätzung (vgl. Kapitel 2) auf die Ergebnisse der modifizierten EU-Methode. Die mittelfristige Projektion und die Konjunkturbereinigung öffentlicher Finanzkennziffern erfolgen mit der EU-Methode, um die Vergleichbarkeit mit der Finanzplanung des Bundes zu gewährleisten.

Für die Fortschreibung der Bevölkerung ist eine Annahme über den Wanderungssaldo zu treffen. Die seit Mitte März andauernden Grenzschließungen und die mit der Corona-Krise einhergehende Verunsicherung wirken dämpfend auf die Wanderung. Allerdings ist zu erwarten, dass die ausgebliebene Wanderung zumindest teilweise in der zweiten Jahreshälfte 2020 nachgeholt wird. Die Institute übernehmen daher die mittelfristige Projektion der Bevölkerung unverändert gemäß Variante 2 (G2-L2-W2) der 14. koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung des Statistischen Bundesamts und der statistischen Ämter der Länder. Der Wanderungssaldo sinkt demnach schrittweise von 341 000 Personen im Jahr 2020 auf 251 000 Personen im Jahr 2024, dem Ende des Projektionszeitraums. Die Bevölkerung insgesamt steigt bis dahin um 479 000 Personen. Ohne Wanderung wäre alterungsbedingt bereits ein Rückgang um ca. eine Million Personen zu erwarten. Zu der für die Potenzialschätzung relevanten erwerbsfähigen Bevölkerung zählen Personen im Alter zwischen 15 und 74 Jahren. Deren Anzahl nimmt bis zum Ende des Projektionszeitraums um 124 000 Personen zu.

Die Partizipationsquoten werden für Geflüchtete und die übrige Erwerbsbevölkerung separat berechnet. Es wird im Einklang mit empirischen Erkenntnissen angenommen, dass die Partizipationsquote der Geflüchteten von 62% im Jahr 2020 auf 68% im Jahr 2024 steigt. Die Partizipationsquote der übrigen Erwerbsbevölkerung wird in der mittleren Frist nach MODEM auf Basis eines Alterskohortenmodells fortgeschrieben, um der Verschiebung der Altersstruktur Rechnung zu tragen. Die gesamtwirtschaftliche Partizipationsquote ergibt sich schließlich als gewichteter Durchschnitt der als strukturell interpretierten und daher unbereinigten Partizipationsquote der Geflüchteten und dem Trend der Erwerbsbeteiligung der übrigen Bevölkerung. Aus alledem resultiert, dass die gesamtwirtschaftliche Partizipationsquote zunächst noch leicht auf 75% im Jahr 2022 steigt und dann gegen Ende des Projektionszeitraums alterungsbedingt zu sinken beginnt.

Die Schätzung der strukturellen Erwerbslosenquote wird von den Instituten in der modifizierten Methode angepasst, um den zunächst geringen Arbeitsmarktchancen der Geflüchteten Rechnung zu tragen. Die Projektion der Erwerbslosenquote basiert auf einem Fortschreibungsmodell, das auf Berechnungen des IAB und Zahlen der Bundesagentur für Arbeit zurückgreift. Die Erwerbslosenquote der Geflüchteten wird als strukturell interpretiert und daher nicht geglättet. Im Gegensatz dazu wird die strukturelle Erwerbslosenquote der übrigen Erwerbspersonen mit einem Hodrick-Prescott-Filter ermittelt. Die gesamtwirtschaftliche strukturelle Erwerbslosenquote ergibt sich als gewichteter Durchschnitt beider Quoten. Im Jahr 2020 dürfte sie bei 3,4% liegen und in den darauffolgenden Jahren in etwa auf diesem Niveau verharren.

Die Arbeitszeit je Erwerbstätigen wies in Folge zunehmender Teilzeitbeschäftigung lange Zeit einen fallenden Trend auf, der sich in den vergangenen Jahren abflachte. Der trendmäßige Rückgang der Arbeitszeit wird im Projektionszeitraum mit einem Zeitreihenmodell fortgeschrieben. Der Einbruch der Arbeitszeit aufgrund der Corona-Pandemie im Jahr 2020 wird als Sondereffekt im Fortschreibungsmodell berücksichtigt.

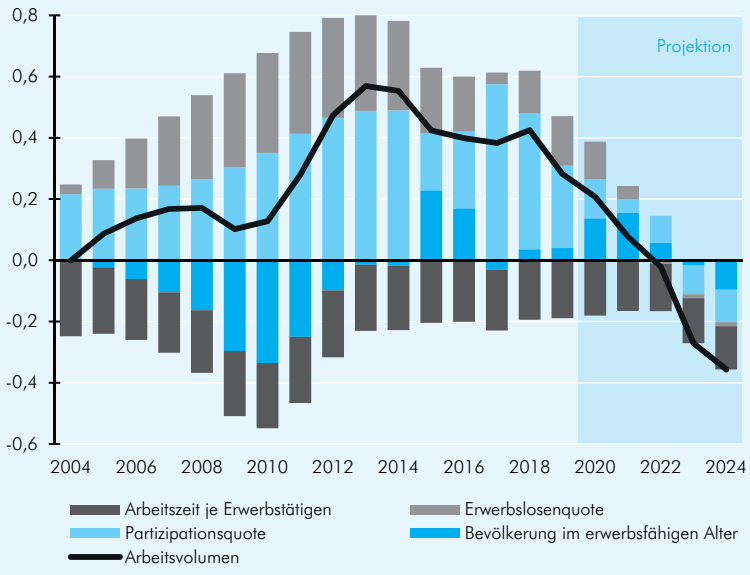
Insgesamt ergibt sich für das potenzielle Arbeitsvolumen bis zum Jahr 2024 ein jahresdurchschnittlicher Rückgang um 0,1%. In der kurzen Frist weist das Arbeitsvolumen mit 0,2% im Jahr 2020 und 0,1% im Jahr 2021 noch leicht positive Zuwachsraten auf. In der mittleren Frist dürfte das potenzielle Arbeitsvolumen dann demographisch bedingt

1 Vgl. *Havik, L.; McMorrow, K.; Orlandi, F.; Planas, C.; Raciborski, R.; Roeger, W.; Rossi, A.; Thum-Thysen, A.; Vandermeulen, V.*: The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates & Output Gaps, European Economy, Economic Papers 535, Brüssel, 2014.

Abbildung 3.1

Komponenten der Veränderung des Arbeitsvolumens nach modifizierter EU-Methode

Veränderung gegenüber Vorjahr in % (Arbeitsvolumen) bzw. in Prozentpunkten (Komponenten)



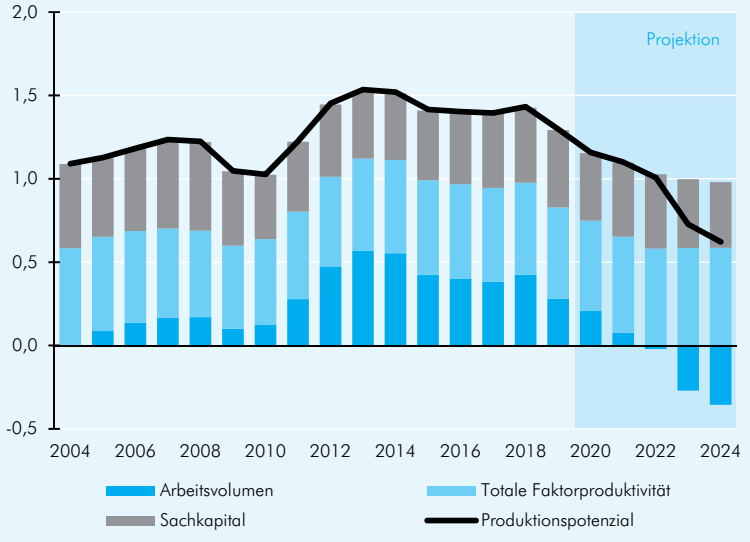
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Abbildung 3.2

Komponenten der Veränderung des Produktionspotenzials nach modifizierter EU-Methode

Veränderung gegenüber Vorjahr in % (Produktionspotenzial) bzw. in Prozentpunkten (Komponenten)



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

zurückgehen und das Wachstum des Produktionspotenzials dämpfen (vgl. Abbildung 3.1).

Das Sachkapital wird auf Basis der Prognose der Bruttoanlageinvestitionen und des Abschreibungssatzes aus dem Jahr 2019 fortgeschrieben. Zur Bestimmung der Anlageinvestitionen in den Jahren 2022 bis 2024 wird ihre Relation zum Produktionspotenzial, d. h. die potenzielle Investitionsquote, mit einem Zeitreihenmodell geschätzt. Nach diesem Verfahren wird das Sachkapital bis zum Ende der mittleren Frist um jahresdurchschnittlich 1,2% zunehmen.

Die TFP ergibt sich residual als der Teil des Bruttoinlandsprodukts, der nicht durch den mengenmäßigen Einsatz der Produktionsfaktoren Sachkapital und Arbeit erklärt werden kann. Der Trend der TFP wird anhand eines strukturellen Zeitreihenmodells ab dem Jahr 1996 berechnet, welches die zyklische und die trendmäßige Komponente der TFP mit Hilfe von Umfragedaten zur Kapazitätsauslastung trennt. Dem Modell zufolge wird die TFP im Projektionszeitraum mit einer Trendrate von durchschnittlich 0,6% und damit in etwa mit Raten der Vorjahre zulegen.

Alles in allem wächst das Produktionspotenzial nach MODEM bis zum Ende des Projektionszeitraums um durchschnittlich 0,9% pro Jahr (vgl. Tabelle 3.1). Das Tempo liegt damit etwa 0,5 Prozentpunkte unter dem Mittel seit dem Jahr 1996. Die Beiträge des Arbeitsvolumens und des Sachkapitals zum Wachstum des Produktionspotenzials betragen –0,1 bzw. 0,4 Prozentpunkte. Die TFP trägt durchschnittlich 0,6 Prozentpunkte zum Wachstum bei (vgl. Abbildung 3.2).

Die Methode der Europäischen Kommission unterscheidet sich vom MODEM-Verfahren hinsichtlich der Berechnung der strukturellen Erwerbslosenquote, der Fortschreibung der Partizipationsquote in der mittleren Frist sowie der Spezifikation einzelner Zeitreihenmodelle.[2] So wird die strukturelle Erwerbslosenquote von der Europäischen Kommission anhand eines Phillips-Kurven-Modells berechnet, jedoch ohne explizite Berücksichtigung der Fluchtmigration. Die Partizipationsquote wird in der mittleren Frist nicht auf Basis eines Alterskohortenmodells, sondern anhand eines einfachen Zeitreihenmodells prognostiziert. Bei der Schätzung der trendmäßigen TFP beginnt im Unterschied zum MODEM-Verfahren der Stützzeitraum im Jahr 1980. Zudem werden beim MODEM-Verfahren kalenderbereinigte Werte zu Grunde gelegt.

Gemäß der Methode der Europäischen Kommission ergibt sich mit 1,2% eine merklich höhere jahresdurchschnittliche Wachstumsrate des Produktionspotenzials im Vergleich zum MODEM-Verfahren (0,9%). Während

2 Für einen Vergleich von EU-Methode und MODEM vgl. *Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose:* Aufschwung weiter kräftig – Anspannungen nehmen zu, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2017, Kiel, Kapitel 3, Tabelle 3.2. und *Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose:* Industrie in der Rezession – Wachstumskräfte schwinden, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2019, Berlin, Kapitel 3, Kasten 3.1.

Tabelle 3.1

Produktionspotenzial und seine Determinanten nach EU-Methode und modifizierter EU-Methode
Jahresdurchschnittliche Veränderung in %[1]

	1996–2019[2]		EU-Methode				Modifizierte EU-Methode (MODEM)			
			1996–2019		2019–2024		1996–2019		2019–2024	
Produktionspotenzial	1,4		1,3		1,3		1,3		0,9	
Sachkapital	1,6	(0,5)	1,6	(0,6)	1,6	(0,5)	1,6	(0,6)	1,2	(0,4)
Solow-Residuum	0,6	(0,6)	0,6	(0,6)	0,6	(0,6)	0,6	(0,6)	0,6	(0,6)
Arbeitsvolumen	0,4	(0,2)	0,3	(0,2)	0,3	(0,2)	0,3	(0,2)	–0,1	(–0,1)
Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter	0,0		0,0		0,0		–0,1		0,1	
Partizipationsquote	0,6		0,5		0,5		0,5		0,0	
Erwerbslosenquote	0,2		0,2		0,2		0,2		0,0	
Durchschnittliche Arbeitszeit	–0,4		–0,4		–0,4		–0,4		–0,3	
Nachrichtlich:										
Arbeitsproduktivität	1,1		1,1		1,0		1,0		1,0	

[1] Differenzen in den aggregierten Werten ergeben sich durch Rundung. In Klammern: Wachstumsbeiträge.
[2] Tatsächliche Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts und seiner Determinanten.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

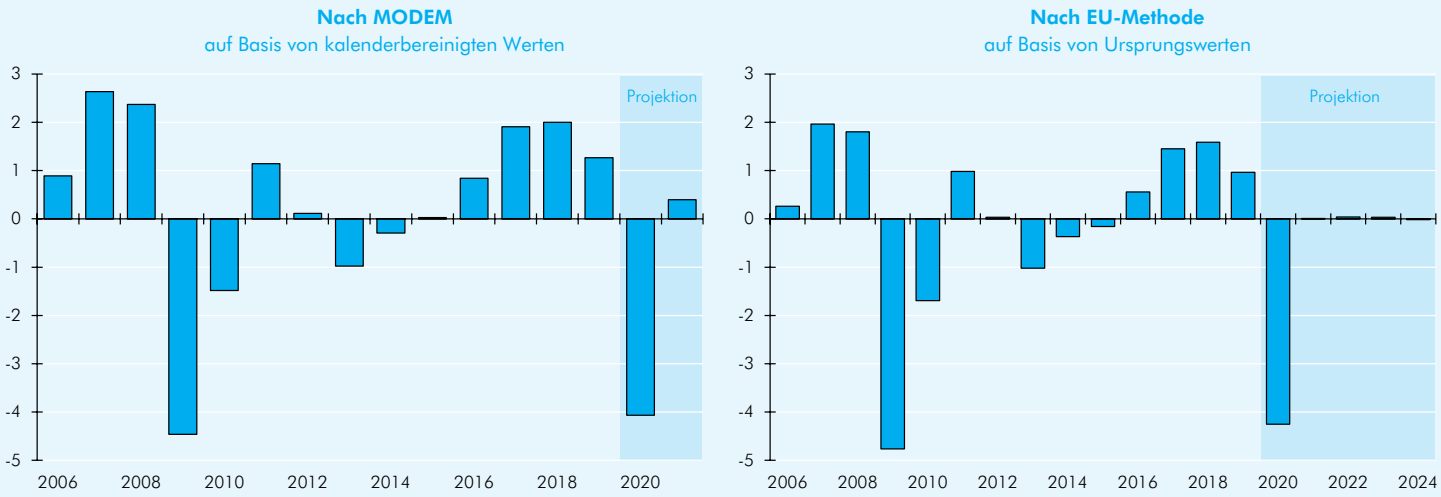
das Potenzialwachstum nach EU-Methode im Laufe des Projektionszeitraums relativ stabil ist, ergibt sich nach MODEM ein stetiger Rückgang des Wachstums von 1,2% im Jahr 2020 auf 0,6% im Jahr 2024. Beim Potenzialniveau zeigen sich am aktuellen Rand nur leichte Unterschiede zwischen den Methoden. Bis zum Ende des Projektionszeitraums ergeben sich aber deutliche Unterschiede von rund 50 Mrd. Euro.

Internationale Rahmenbedingungen für die mittelfristige Projektion

Die globale Produktion wird mittelfristig mit moderatem Tempo zunehmen. Die Folgen der Corona-Pandemie dürften mittelfristig überwunden werden. Dabei wird angenommen, dass die Handelsstreitigkeiten zwischen den USA auf der einen Seite sowie China und der EU auf der anderen Seite

Abbildung 3.3

Produktionslücke nach EU- und nach modifizierter EU-Methode
In Relation zum Produktionspotenzial in %



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Tabelle 3.2

Erwerbstätige, Produktivität und Wirtschaftswachstum

	Erwerbstätige (Inland)	Beschäftigte Arbeitnehmer (Inland)	Arbeitszeit je Erwerbstätigen	Bruttoinlandsprodukt				
				Preisbereinigt, verkettete Volumenwerte			In jeweiligen Preisen	Deflator
				Insgesamt	Je Erwerbstätigen	Je Erwerbstätigenstunde		
	Tausend Personen		Stunden	Mrd. Euro	Euro		Mrd. Euro	2015 = 100
2014	42 721	38 262	1 400	2 978	69 714	49,8	2 927	98,3
2019	45 251	41 102	1 386	3 241	71 615	51,7	3 436	106,0
2024	45 897	41 847	1 357	3 399	74 055	54,6	3 869	113,8
Veränderung insgesamt in %								
2019/2014	5,9	7,4	–1,0	8,8	2,7	3,8	17,4	7,9
2024/2019	1,4	1,8	–2,1	4,9	3,4	5,6	12,6	7,4
Jahresdurchschnittliche Veränderung								
2019/2014	1,2	1,4	–0,2	1,7	0,5	0,7	3,3	1,5
2024/2019	0,3	0,4	–0,4	1,0	0,7	1,1	2,4	1,4

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen der Institute; Zeitraum 2024/2019: Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

beigelegt werden. Somit dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion in den Industrieländern etwa so stark steigen wie das Produktionspotenzial, und auch der Welthandel dürfte in stabilem, wenngleich mäßigem Tempo zulegen. Das Wachstum des Produktionspotenzials wird in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften wegen der demographisch Entwicklung allmählich nachlassen. Zudem ist davon auszugehen, dass sich in China die trendmäßige Wachstumsverlangsamung fortsetzt. Dies dürfte die Produktion auch in anderen Schwellenländern, insbesondere in Asien, dämpfen.

Alles in allem erwarten die Institute, dass die globale Produktion im Projektionszeitraum um 2¼% pro Jahr expandiert. Für den Welthandel wird eine Zunahme um 1¼% jährlich erwartet.

Projektion der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung bis 2024

Die Institute stützen ihre Mittelfristprojektion auf dem nach der EU-Methode abgeleiteten Produktionspotenzial, das auch der mittelfristigen Finanzplanung der Bundesregierung zugrunde liegt. Dabei wird angenommen, dass die tatsächliche Produktion bis zum Jahr 2024 das Potenzialniveau erreicht (vgl. Abbildung 3.3). Da die Produktionslücke bereits im Jahr 2021 geschlossen ist, impliziert dies einen jährlichen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts in den Jahren 2022 bis 2024 in Höhe des Wachstums des Produktionspotenzials, also durchschnittlich 1,1%.

Über den gesamten Projektionszeitraum wird Beschäftigung aufgebaut, aber mit abnehmenden Raten. Die Erwerbslosenquote wird sich leicht erhöhen (vgl. Tabelle 3.2).

Die Zunahme des privaten Konsums schwächt sich in der mittleren Frist ab. Die Anlageinvestitionen verlieren an Dynamik. Maßgeblich dafür ist die deutlich schwächere Expansion der Bauinvestitionen. Die Expansion der Exporte wird leicht unter ihrem langjährigen Mittel liegen. Dahingegen werden die Importe im Projektionszeitraum mit kräftigeren Raten zulegen. Der Deflator des Bruttoinlandsprodukts nimmt bis zum Jahr 2024 mit einer jahresdurchschnittlichen Rate von 1,4% zu. Das nominale Bruttoinlandsprodukt steigt dementsprechend um durchschnittlich 2,4% (vgl. Tabelle 3.3).

Die Projektion der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in der mittleren Frist ist mit spezifischen Risiken behaftet. Diese resultieren unter anderem aus der nach der EU-Methode vorgenommen Schätzung des Produktionspotentials. Aufgrund des absehbaren demographischen Wandels dürfte die Partizipationsquote weniger stark steigen als auf Basis der EU-Methode projiziert. Berechnungen der Institute anhand eines Alterskohortenmodells zeigen, dass die Partizipationsquote zum Ende des Projektionszeitraums sogar leicht sinken dürfte, da ältere Alterskohorten mit einer zwar steigenden, aber relativ niedrigen Erwerbsbeteiligung einen immer größeren Anteil an der Bevölkerung ausmachen. In diesem Fall würde sich das Arbeitskräfteangebot spürbar schwächer entwickeln. Auch die sich aus der EU-Methode ergebende Entwicklung der TFP ist mit hoher Unsicherheit behaftet. Da sich die EU-Methode auf dem Zeitraum ab 1980 stützt, dürfte in Anbetracht der seit Jahren schwachen TFP-Entwicklung das Wachstum überschätzt werden.

Tabelle 3.3

Verwendung des nominalen Bruttoinlandsprodukts

	Bruttoinlandsprodukt	Konsumausgaben		Bruttoinvestitionen			Außenbeitrag
		Private Haushalte	Staat	Insgesamt	Bruttoanlage-investitionen	Vorratsveränderung	
				In Mrd. Euro			
2014	2 927,4	1 563,9	573,5	596,3	586,7	9,7	193,8
2019	3 435,8	1 794,0	699,4	734,7	746,9	–12,2	207,7
2024	3 868,6	2 015,3	799,9	833,0	834,8	–1,8	220,3
				Anteile am Bruttoinlandsprodukt in %[1]			
2014	100,0	53,4	19,6	20,4	20,0	0,3	6,6
2019	100,0	52,2	20,4	21,4	21,7	–0,4	6,0
2024	100,0	52,1	20,7	21,5	21,6	–0,0	5,7
				Veränderung insgesamt in %			
2019/2014	17,4	14,7	22,0	23,2	27,3	–	–
2024/2019	12,6	12,3	14,4	13,4	11,8	–	–
				Jahresdurchschnittliche Veränderung in %			
2019/2014	3,3	2,8	4,1	4,3	4,9	–	–
2024/2019	2,4	2,4	2,7	2,5	2,3	–	–

[1] Differenzen in den aggregierten Werten ergeben sich durch Rundung.

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen der Institute; Zeitraum 2024/2019: Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

4. Zur Wirtschaftspolitik

Die Corona-Pandemie treibt die deutsche Wirtschaft in eine schwere Krise. Die Aktivität ist in einigen Wirtschaftsbereichen innerhalb weniger Tage praktisch zum Erliegen gekommen – in vielen anderen ist sie deutlich eingebrochen. Die Kurzarbeit wird in diesem Zuge hochschnellen und die Unternehmen müssen deutliche Gewinneinbußen hinnehmen. Dies ist keine normale konjunkturelle Krise: Ausgelöst wird die Rezession durch die Pandemie, der die Regierungen in vielen Ländern mit einschneidenden Maßnahmen begegnen. Diese verursachen weltweit einen erheblichen Rückgang der ökonomischen Aktivität. Sie zielen darauf ab, die Ausbreitung der Corona-Pandemie so zu verlangsamen, dass die Kapazitätsgrenzen des Gesundheitswesens nicht überschritten werden und dass durch die Abschwächung der Infektionswelle auch die wirtschaftlichen Schäden insgesamt reduziert werden. Ein ungebremstes Anschwellen der Infektionszahlen würde spätestens im Sommer zu einem so hohen Krankenstand führen, dass viele Kranke nicht mehr angemessen versorgt werden könnten, die Anzahl an Toten emporschnellen und der Einbruch der wirtschaftlichen Aktivität dann stärker ausfallen würde als bei einer geringeren Ausbreitung.

Mit der Dauer des Shutdown steigt allerdings die Wahrscheinlichkeit, dass Wirtschaftsakteure in finanzielle Schieflage geraten. Unternehmen und Haushalte kommen angesichts fehlender Einnahmen mit ihren Miet- und Gehaltszahlungen in Verzug oder bedienen ihre Kredite nicht mehr. Diese Prozesse können die Abwärtsdynamik weiter beschleunigen, auf den Bankensektor ausstrahlen und letztlich auch eine Kreditklemme verursachen.

Unterschiedliche Szenarien denkbar – Krisenverlauf hängt auch von politischer Reaktion ab

Welches Ausmaß die wirtschaftliche Krise annehmen wird, hängt von den gesundheits- und wirtschaftspolitischen Entscheidungen ab sowie von der Resilienz des Unternehmenssektors. In der jüngeren Vergangenheit haben lokale Epidemien zu einem kräftigen, aber nur kurzzeitigen Einbruch wirtschaftlicher Aktivität geführt – beispielsweise Epidemien wie SARS, das sich in erster Linie im asiatischen Raum verbreitet hat oder die Schweinegrippe, die unter anderem Auswirkungen auf das Wirtschaftsgeschehen in den USA hatte. Gesundheitspolitisch waren diese Ereignisse durch regionale und gruppenspezifische Gegenmaßnahmen geprägt, die global wenig ins Gewicht fielen. Die derzeitige Krise zieht allerdings weitaus größere Kreise: Weltweit wird das Wirtschaftsgeschehen durch die Corona-Pandemie beeinflusst. Das Infektionsgeschehen lässt sich schwerer eindämmen als frühere lokale Epidemien, weswegen eine Erholung nicht so schnell vonstattengehen dürfte.

Bei weitreichenden Unternehmensinsolvenzen würde das Produktionspotenzial beschädigt. Es ist dann sowohl mit einem Rückgang der totalen Faktorproduktivität zu rechnen als auch mit einem Rückgang des Kapitalstocks. Typischerweise steigt dann die strukturelle Arbeitslosigkeit, weil Beschäftigte sich neu orientieren müssen. Ein deutliches Absinken der Produktion und ein Verbleib auf niedrigerem Niveau wäre die Folge. Eine Insolvenzwelle würde auch auf den Bankensektor ausstrahlen und die Finanzierungskonditionen für Unternehmen und Staaten verschlechtern.

Krisenbekämpfung ist eine öffentliche Aufgabe

Die Eindämmung der Krise stellt ein öffentliches Gut dar. Die Verbreitung des Virus ist nur mit kollektivem Handeln zu verlangsamen, welches angesichts der auseinanderfallenden individuellen und kollektiven Anreizstrukturen staatlich organisiert werden muss. Aufgrund dieser Eigenschaften sollten auch die Kosten der Krisenbewältigung staatlich finanziert werden. Da es sich um einen temporären Schock handelt, ist zunächst eine höhere Kreditaufnahme sinnvoll. Letztlich müssen die realen Einbußen durch die Pandemie jedoch von den Bürgern getragen werden. Die Lasten sollten dem Prinzip der individuellen Leistungsfähigkeit folgend über das Steuersystem verteilt werden.

Genügend Spielraum für Fiskalpolitik

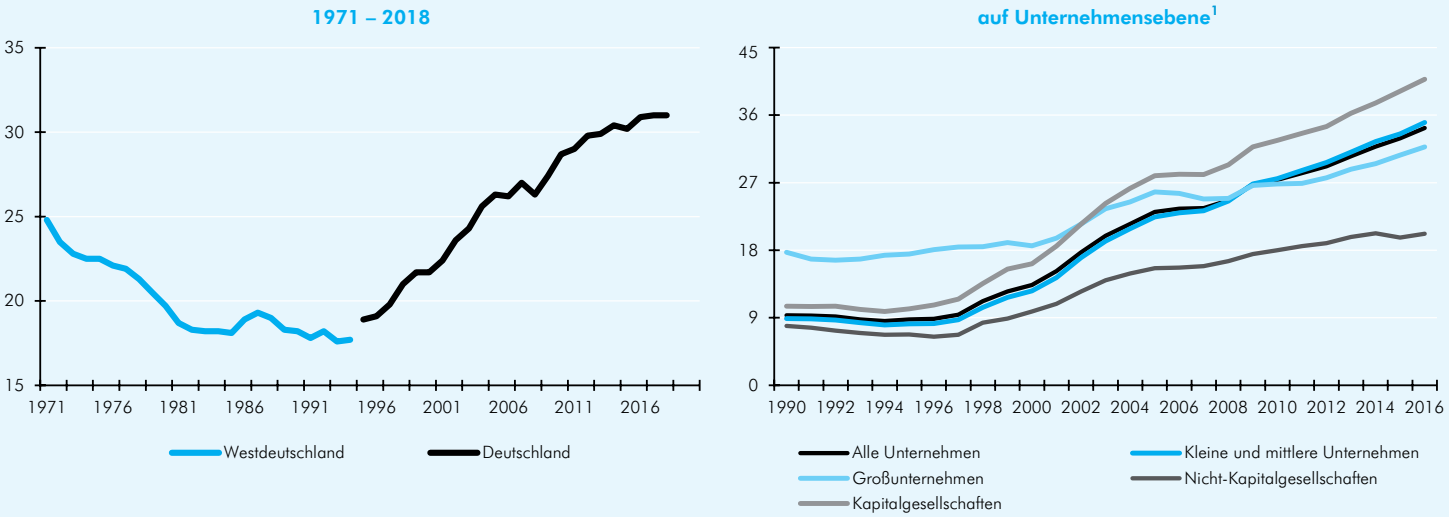
Der fiskalische Spielraum ist trotz der zuletzt expansiven Finanzpolitik nach wie vor groß. Ohne die Corona-Pandemie und die daraus folgenden Steuermindereinnahmen sowie die nun eingestellten Mittel zur Bekämpfung der Krise wären die Institute in diesem Jahr von einem gesamtstaatlichen Überschuss in Höhe von 20 bis 30 Mrd. Euro ausgegangen. Die Bundesagentur für Arbeit hat in den vergangenen Jahren Rücklagen in Höhe von 26 Mrd. Euro gebildet – die Krankenversicherungen verfügen über ein Polster von 20 Mrd. Euro und die Nachhaltigkeitsrücklage der gesetzlichen Krankenversicherung ist mit rund 1,7 Monatsausgaben bzw. 40 Mrd. Euro erheblich. Die Schuldenquote Deutschlands entsprach im Jahr 2019 mit knapp unter 60% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt den Maastricht-Kriterien.

Die europäischen und nationalen Regelungen erlauben im Falle einer Naturkatastrophe oder anderer außergewöhnlicher Notsituationen, die sich der Kontrolle des Staats entziehen, höhere Defizite als sonst. Von dieser Ausnahme macht die Bundesregierung nun Gebrauch.[1] Der Bundestag hat einen Nachtragshaushalt mit einer Nettokreditaufnahme in Höhe von 156 Mrd. Euro beschlossen. Ein finanzpolitischer Impuls geht dabei von den direkten Zuschüssen im Rahmen des Solidaritätsfonds in Höhe von 50 Mrd. Euro, den Mehrausgaben

1 Davon unbenommen verfügt der Bund derzeit über eine haushaltsrechtliche Rücklage in Höhe von 48 Mrd. Euro. Wäre die Schuldenbremse derzeit in Kraft, könnte dieser Betrag trotzdem für die effektive Neuverschuldung des Bundes genutzt werden. Es ist allerdings zu erwarten, dass mit der Aussetzung der Schuldenbremse die Rücklage nicht angetastet wird.

Abbildung 4.1

Eigenmittelquoten der nichtfinanziellen Unternehmen in Deutschland
Eigenmittel in % der Bilanzsumme



[1] Gruppenspezifischer Median der Verhältniszahlen. 1 Unternehmen mit Umsätzen unter 50 Mio Euro. 2 Unternehmen mit Umsätzen von 50 Mio Euro und mehr.

Quellen: Deutsche Bundesbank; Eigene Berechnungen basierend auf dem Bundesbankdatensatz der Unternehmensbilanzen.

© GD Frühjahr 2020

des Bundes und der Gesetzlichen Krankenversicherung im Gesundheitsbereich in Höhe von insgesamt rund 10 Mrd. Euro sowie den Mehrausgaben der Länder in Höhe von 10 Mrd. Euro aus. Zudem belastet die Ausweitung der Regelungen der Kurzarbeit die Bundesagentur für Arbeit um 4 Mrd. Euro.[2] Zusammengenommen ergibt dies einen finanzpolitischen Impuls in Höhe von 70 Mrd. Euro in den Jahren 2020 und 2021 (vgl. Tabelle 2.6). Die Differenz zum gesamtstaatlichen Finanzierungssaldo kann größtenteils durch konjunkturell bedingte Mindereinnahmen und Mehrausgaben erklärt werden. Darüber hinaus wurden beträchtliche Garantien, Kredite und Beteiligungen in Aussicht gestellt und Unternehmen wird in einem großen Umfang die Möglichkeit gegeben, Steuerzahlungen zu stunden. Letzteres berührt zwar den gesamtstaatlichen Finanzierungssaldo, ist aber aus ökonomischer Sicht wie ein Kredit zu bewerten. Kredite und Beteiligungen sowie die dreistelligen Garantiemilliarden beeinflussen den Finanzierungssaldo nicht, zumindest so lange keines der unterstützten Unternehmen insolvent wird.

Anders verhält es sich bei der Berechnung der Staatsschulden (nach Maastricht), deren Zuflüsse durch die laufenden Defizite der Gebietskörperschaften und die für Beteiligungen und Kredite zu beschaffenden Mittel getrieben sind. Demgegenüber dürften die Defizite der Sozialversicherung von deren Rücklagen gedeckt sein. Die Ausweitung des Garantierahmens und die zusätzlichen Bürgschaften für Großunternehmen werden hingegen nur dann auf die Schuldenbremse angerechnet, wenn ein Unternehmen tatsächlich insolvent wird. Unterstellt man eine Kreditausfallquote von 3%, wie in der Finanzkrise, erhöht sich bei einer vollständigen Inanspruchnahme der Garantien der Bruttoschuldenstand um 30 Mrd. Euro bzw. ein Prozentpunkt in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Kommt es zu keinen nennenswerten Kreditausfällen, dürfte die Schuldenquote zum Ende dieses Jahres rund 70% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt betragen.

Der von den Instituten bezifferte finanzpolitische Impuls sowie die Kredit- und Beteiligungsprogramme sind erheblich, sie spiegeln aber noch nicht das ganze Ausmaß des stabilisierungspolitischen Handelns in der aktuellen Krise wider. Denn auch die umfangreichen Garantieprogramme dürften die Gesamtwirtschaft spürbar stabilisieren. Welche Belastungen die Garantie- und Kreditprogramme für die öffentlichen Haushalte letztlich darstellen werden, hängt entscheidend davon ab, wie die Eigenkapitalpositionen der Unternehmen sind, mit denen sie durch die Krise gehen.

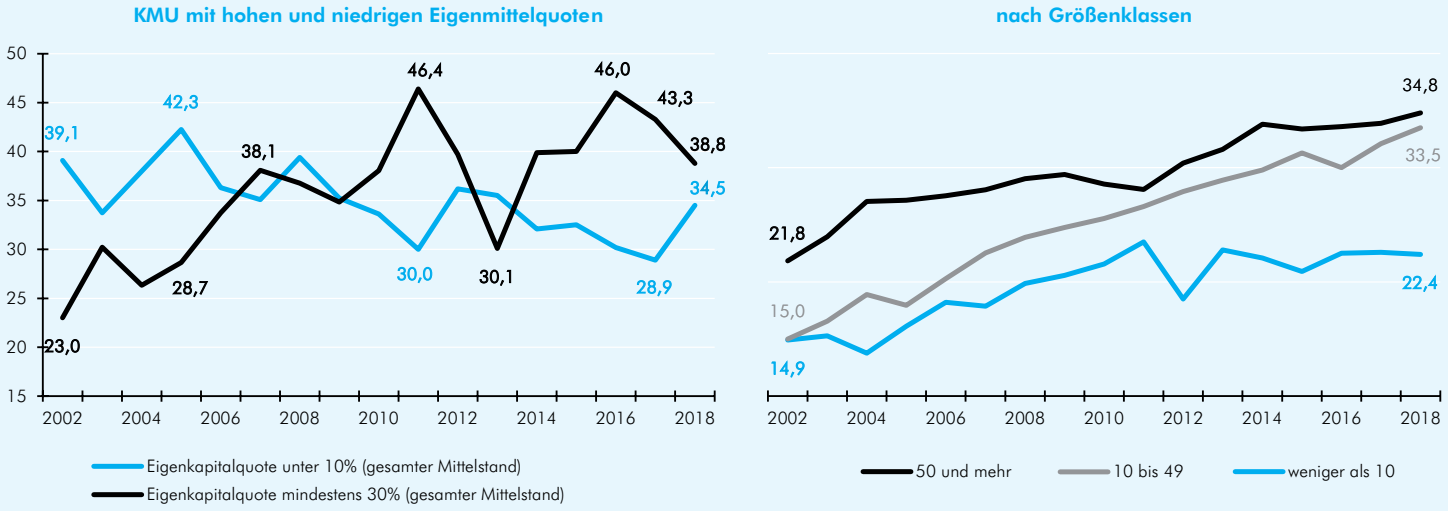
Resilienz des Unternehmenssektors vor der Krise gestiegen

Die nichtfinanziellen Unternehmen haben in den vergangenen Jahren ihre Eigenkapitalpositionen erhöht (vgl. Abbildung 4.1). Dabei war die Stärkung der Eigenkapitalbasis bei kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) besonders ausgeprägt, allerdings ausgehend von einem niedrigen Niveau in den 1990er Jahren. Demgegenüber fiel die Steigerung bei den Großunternehmen deutlich geringer aus. Insgesamt ist die Resilienz der Unternehmen gegenüber unerwarteten Ereignissen daher gestiegen.

2 Aufgrund der endogenen Reaktionen rechnen die Institute mit Gesamtausgaben von 11 Mrd. Euro.

Abbildung 4.2

Eigenkapitalquoten im Mittelstand
Anteil der Unternehmen in %



Quelle: KfW Mittelstandspanel.

© GD Frühjahr 2020

Allerdings deuteten weitere Kennzahlen zu Eigenkapitalausstattung schon vor der Krise auf ein bevorstehendes Ende des starken Anstiegs der vergangenen Jahre hin. So verzeichneten im Jahresvergleich wieder mehr Unternehmen als zuvor eine Eigenkapitalquote von unter 10% (vgl. Abbildung 4.2). Gleichzeitig hat sich der Anteil der mittelständischen Unternehmen mit einer hohen Eigenkapitalquote verringert. Diese Entwicklung lässt sich auf eine Spreizung zwischen kleinen und großen mittelständischen Unternehmen zurückführen. So verharrt die Eigenkapitalquote von Kleinstunternehmern (bis 9 Arbeitnehmer) seit 2011 auf ihrem Niveau von gut 20%. Die Eigenkapitalquote der größeren Unternehmen ist hingegen seit 2011 um rund 7 Prozentpunkte gestiegen (vgl. Abbildung 4.2).[3]

Kurzfristige Maßnahmen zur Liquiditäts- und Beschäftigungssicherung

Die Bundesregierung hat in ihrem Maßnahmenpaket verschiedene Instrumente zur kurzfristigen Liquiditätssicherung von Unternehmen unterschiedlicher Größenklassen bereitgestellt (vgl. Tabelle 2.6): Der Schutzschild für Unternehmen aller Größen und Branchen und der Wirtschaftsstabilisierungsfonds, der sich speziell an große Unternehmen (ab 250 Arbeitnehmern) richtet, dienen vor allem der Unterstützung von Firmen, die mit Liquiditätsengpässen konfrontiert sind. Hierzu zählen auch steuerliche Liquiditätshilfen. Zudem verringert die Regierung einen Teil der laufenden Kosten in diesem Jahr durch einen leichteren Zugang zu und durch die Ausweitung des Kurzarbeitergeldes. Solo-Selbstständige und Kleinstunternehmen (bis 10 Arbeitnehmer, max. 2 Millionen Euro Jahresumsatz) erhalten direkte Zuschüsse über den Solidaritätsfonds.

Das übergeordnete Ziel des Gesamtpaketes ist es, die Liquidität der Unternehmen zu sichern und Beschäftigung zu erhalten. Auch soll die Unsicherheit der Unternehmen reduziert werden. Es war angemessen, rasch zu signalisieren, dass der Staat Unternehmen jeder Größe und Branche mit kurzfristiger Liquiditätsbereitstellung unterstützt.

Die einzelnen Instrumente haben unterschiedliche Zielsetzungen und Adressaten. So umfasst der Schutzschild für Betriebe und Unternehmen unbegrenzte Kreditgarantien unabhängig von ihrer Größe. Dafür wurden bestehende KfW-Kreditprogramme ausgeweitet und der Zugang erleichtert, indem der Risikoanteil des Bundes erhöht und die Kriterien gelockert wurden. Um diese einzelnen Programme entsprechend auszustatten hat die Bundesregierung in einem ersten Schritt den Garantierahmen für verschiedene bereits bestehende Programme auf insgesamt 460 Mrd. Euro erhöht und behält sich vor, diesen nochmals um 93 Mrd. aufzustocken. Neben dem primären Zweck der Vertrauensbildung hat der Schutzschild das Ziel, Banken zusätzliche Anreize für die Kreditvergabe zu geben.

Das Gesetz zum Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (Soffin) wurde auf nichtfinanzielle Unternehmen ausgeweitet und damit ein Wirtschaftsstabilisierungsfonds aufgelegt. Dieser enthält Garantien und Bürgschaften in Höhe von 400 Mrd. Euro, Mittel für Beteiligungen in Höhe von 100 Mrd. Euro sowie direkte Kredite in Höhe von 100 Mrd.

3 Vgl. KfW Mittelstandspanel (2019).

Euro. Allerdings richten sich diese Maßnahmen vorranging an große Unternehmen.[4] Primär wird mit diesem Fonds das Ziel verfolgt, diese Unternehmen vor Insolvenzen und feindlichen Übernahmen zu schützen. In der Finanzkrise 2008 und 2009 haben Kurseinbrüche bei Aktien das Eigenkapital der betroffenen Unternehmen stark verringert und ihre Bilanzen in eine gefährliche Schieflage gebracht. Um Insolvenzen abzuwenden, ist der Bund damals Beteiligungen eingegangen und hält noch heute Anteile beispielsweise an der Commerzbank. Beteiligungen an wichtigen Unternehmen können in Krisensituationen durchaus ein probates Mittel sein, um den Wirtschaftsstandort zu stabilisieren. Allerdings gibt es bisher keine klare Strategie für mögliche Beteiligungen und deren Dauer. So könnte man beispielsweise die Beteiligung auf zehn Jahre befristen oder auf die Erreichung eines Mindestrenditeziels konditionieren.[5]

Sowohl Schutzschild als auch Wirtschaftsstabilisierungsfonds sichern die Unternehmen allerdings nicht gegen Einnahmeverluste und die Belastungen aus laufenden Ausgaben ab, sondern gegen mögliche Finanzierungsschwierigkeiten. Solange kein Unternehmen Insolvenz anmelden muss, beeinflussen die Garantien und Bürgschaften weder den Finanzierungssaldo des Staates noch den Bruttoschuldenstand (nach Maastricht). Anders verhält es sich bei den Beteiligungen und Durchleitungskrediten, die den Bruttoschuldenstand erhöhen dürften. Tatsächliche Kostenentlastungen erhalten fast alle Unternehmen hingegen durch das Kurzarbeitergeld sowie Solo-Selbstständige und Kleinstunternehmen durch den Solidaritätsfonds.

Das Kurzarbeitergeld zielt darauf ab, bestehende Arbeitsverhältnisse über die Krise hinweg zu erhalten. Im Zuge der Corona-Krise wurden die Zugangsvoraussetzungen reduziert, ähnlich wie während der Weltfinanzkrise. Unternehmen, in denen bereits 10% der Beschäftigten einen Arbeitsausfall von mehr als 10% haben, können die Erstattung von 60% bis 67% (mit Kind) des Nettoentgelts beantragen. Zusätzlich werden die Unternehmen von Arbeitskosten entlastet, indem die Sozialversicherungsbeiträge der Arbeitgeber nun erstattet werden. Kurzarbeitergeld gibt den Unternehmen die Möglichkeit, die Belegschaft und damit auch personengebundenes Wissen im Unternehmen zu halten und mittelfristig hohe Suchkosten sowie die Kosten nicht besetzter Stellen zu minimieren.[6] Aus gesamtwirtschaftlicher Sicht wird dadurch das Wiederhochfahren der Wirtschaft beschleunigt. Bereits in der Finanzkrise hat sich die Kurzarbeit als wirksames Instrument erwiesen, um Unternehmen zu entlasten und den Anstieg der Arbeitslosigkeit zu reduzieren.[7]

Solo-Selbstständige und Kleinstunternehmer haben allerdings keinen Zugang zum Kurzarbeitergeld und finanzieren einen Großteil ihrer Ausgaben mit Hilfe laufender Einnahmen und nicht über Fremdkapital. Für diese rund 2 Millionen Unternehmer haben die Bundes- und Landesregierungen Solidaritätsfonds aufgelegt, die direkte Zuschüsse in Höhe von rund 60 Mrd. Euro auszahlen. Damit erhält jeder Antragsberechtigte einen Zuschuss in Höhe zwischen 9 000 und 15 000 Euro durch den Bund, um Corona-bedingte Umsatzausfälle abzufedern. Da viele über nur geringe Finanzpuffer verfügen, ist es wichtig, die Transfers möglichst schnell und unkompliziert auszuzahlen, um Insolvenzen zu vermeiden. Dieses einfache Verfahren kann allerdings dazu führen, dass auch Nicht-Berechtigte die Zuschüsse erhalten. Allerdings hat der Bund einem Missbrauch zum Teil vorgebeugt. So werden Überkompensationen im nächsten Jahr unkompliziert mit der veranlagten Einkommen- oder Körperschaftsteuer verrechnet. Dies verhindert, dass Kleinstunternehmer, die im Zuge der wirtschaftlichen Erholung ihre Verluste deutlich überkompensieren, von der Krise profitieren.

Steuerliche Liquiditätshilfen zielen darauf ab, Steuerzahlungen zu stunden, Vorauszahlungen zu senken und Vollstreckungen aufzuschieben. So können sich Unternehmen in diesem Jahr fällige Steuerzahlungen befristet und grundsätzlich zinsfrei stunden lassen. Dies betrifft in erster Linie die veranlagte Einkommensteuer, die Körperschaftsteuer und die Umsatzsteuer. Zudem können Unternehmen, Selbstständige und Freiberufler ihre Vorauszahlungen auf die Einkommen- und Körperschaftsteuer anpassen lassen. Bei Steuerstundungen und Senkungen von Vorauszahlungen geht es in erster Linie darum, den Liquiditätsabfluss auf die nächsten Jahre zu strecken: Ein Teil der Steuern wird von den Firmen nicht in diesem Jahr gezahlt, in dem sie geringere Einnahmen erwarten, sondern im nächsten Jahr, wenn die Einnahmen wieder steigen. Die Intention, die Liquidität der Unternehmen zu stabilisieren, dürfte damit schnell und effektiv erreicht werden.

Löcher im Schutzschild stopfen

Die Bundesregierung hat in einem großen Maßnahmenpaket die Unternehmen aller Branchen mit Liquidität versorgt und durch steuerliche Hilfen und Kurzarbeit Kosten reduziert. Zudem spannt sie einen Stabilisierungsfonds, um große Firmen (mehr als 250 Arbeitnehmer) durch Beteiligungen und direkte Kredite vor der Insolvenz zu schützen. Auch Solo-Selbstständige und Kleinstunternehmen (bis zehn Arbeitnehmer, max. 2 Millionen Euro Jahresumsatz) versucht die Bundesregierung durch direkte Zuschüsse vor der Insolvenz zu bewahren. Bei den kleinen und mittleren Unternehmen (zwischen 11 und 249 Arbeitnehmer,

4 Dies sind Firmen mit einer Bilanzsumme von mehr als 43 Millionen Euro, mehr als 50 Millionen Euro Umsatzerlösen sowie mehr als 249 Arbeitnehmern im Jahresdurchschnitt. Unterstützungsmöglichkeiten des Fonds gelten auch für systemrelevante kleinere Unternehmen und Unternehmen im Bereich kritischer Infrastruktur sowie für Start-ups, die seit dem 1. Januar 2017 in mindestens einer abgeschlossenen Finanzierungsrunde von privaten Kapitalgebern mit einem Unternehmenswert von mindestens 50 Millionen Euro einschließlich des durch diese Runde eingeworbenen Kapitals bewertet wurden. Insgesamt müssen zwei von den drei Kriterien erfüllt werden.

5 Damit dürfte auch eindeutig sein, dass die Kapitalzuführung nicht dem Verlustausgleich dient. In diesem Fall wäre die Beteiligung keine finanzielle Transaktion und würde den Finanzierungssaldo beeinflussen.

6 Vgl. *Pissarides, C. A.*: Short-Run Equilibrium Dynamics of Unemployment, Vacancies and Real Wages, American Economic Review, 75, 1985, 676–690. Vgl. *Mortensen, D. T.; Pissarides, C. A.*: Job Creation and Job Destruction in the Theory of Unemployment, Review of Economic Studies, 61, 1994, 397–415.

7 Vgl. *Gehrke, B.; Lechtaler, W.; Merkl, C.; Balleer, A.*: Does Short-Time Work Save Jobs? A Business Cycle Analaysis, European Economic Review, 84, 2016, 99–122.

max. 50 Millionen Euro Jahresumsatz oder 43 Millionen Euro Bilanzsumme) klafft hingegen eine Lücke. Sie profitieren zwar von den Garantien, bei drohender Insolvenz sind bislang – ausgenommen das spezifische KMU gilt als systemrelevant – weder staatliche Eigenkapitalhilfen noch Zuschüsse (Vermögenstransfers) vorgesehen. Zwar haben diese KMUs in den letzten Jahren ihre Eigenkapitalquote massiv erhöht, auch um sich gegen unerwartete Schocks finanziell abzusichern, doch nach einigen Monaten des Shutdown dürften auch diese finanziellen Puffer aufgebraucht sein. Notfallprogramme zugunsten mittelständischer Unternehmen sollte die Bundesregierung vorbereiten. Dabei ist darauf zu achten, dass staatliche Hilfen nicht ohne Gegenleistung erfolgen, sondern etwa in Form von temporären stillen Beteiligungen ausgereicht werden.

Auch in der gegenwärtigen Krise sollte die Wirtschaftspolitik die drängenden strukturellen Probleme Deutschlands nicht aus dem Blick verlieren. So ist es überfällig, die Rentenversicherung auf eine stabile Grundlage zu stellen. Auch in Bereichen wie der Digitalisierung und der Bildung gibt es strukturellen Handlungsbedarf.

Eine andere Meinung zur Wirtschaftspolitik

Die bisherigen wirtschaftspolitischen Maßnahmen sind darauf gerichtet, den kurzfristigen wirtschaftlichen Schaden der weltweiten Krise hierzulande zu minimieren und die wirtschaftlichen Strukturen des Landes zu erhalten. Anders als die Mehrheit der Institute sieht das DIW Berlin den Bedarf, bereits jetzt zusätzliche nachfrageanregende Impulse anzukündigen für den Fall, dass die Rezession tiefer und länger als in der hier vorgelegten Prognose ausfällt und ein Abrutschen in eine Situation mit erheblichen Arbeitsplatzverlusten, Insolvenzen und einem tiefen Vertrauensverlust von Unternehmen und Haushalten droht. Viel hängt vom Timing und der Ausgestaltung eines solchen Programms ab, das nur dann sinnvoll ist, wenn ihm notwendige Maßnahmen zur Pandemiebekämpfung nicht entgegenstehen. Jetzt die Bereitschaft für einen breiten, idealerweise europäisch koordinierten Impuls zur Stärkung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage zu erklären, stabilisiert die Erwartungsbildung von Unternehmen und Haushalten.

Ein entsprechendes Konjunkturprogramm sollte dabei den Prinzipien folgen, dass die Maßnahmen zeitnah wirken, zielgerichtet und temporärer Natur sind. Hierzu zählen beispielsweise Anreize für Haushalte, ihre Konsumausgaben zu steigern. Dies kann durch eine zeitweise Absenkung der Mehrwertsteuer erfolgen oder durch Entlastungen bei der Einkommensteuer. Auch die Investitionstätigkeit der Unternehmen könnte durch temporäre Sofortabschreibungen angeschoben werden. Ebenfalls könnten Unternehmenssteuern zeitweise gesenkt werden, um Spielräume für Investitionen zu vergrößern. Städte und Gemeinden, deren Gewerbesteueraufkommen erheblich sinkt, dürften zu allererst Investitionsprojekte stoppen. Diesen Kommunen Mittel für sonst ausbleibende Vorhaben zur Verfügung zu stellen, würde ebenfalls die Nachfrage stabilisieren und eine Erholung beschleunigen.

Alle Institute plädieren seit längerem dafür, dass die öffentlichen Investitionen einem stetigen Ausgabenpfad folgen und nicht von der konjunkturellen Lage abhängen sollten. Hierzu gehört auch, dass die Haushaltslage der Kommunen von den konjunkturellen Schwankungen und Sozialausgaben entkoppelt wird. Die Mehrheit der Institute hält auch in der aktuellen Krise an dieser Position fest. Das DIW Berlin ist dagegen der Ansicht, dass bei einer weiteren Verschärfung der jetzigen Krise bestimmte Ausgaben vorgezogen werden sollen, auch wenn sie teilweise erst in den kommenden Jahren umgesetzt werden können und ihre volle Wirkung erst nach und nach auf das Güterangebot entfalten. Das DIW Berlin sieht dabei Prioritäten im Bereich der Digitalisierung und Vernetzung sowie des Gesundheits- und Sozialwesens. Hier fehlt es unabhängig von der aktuellen Krise an ausreichendem Personal und einer entsprechenden infrastrukturellen Ausstattung. Ähnliches gilt für das Bildungswesen und Maßnahmen im Bereich der Dekarbonisierung. Um den CO_2-Ausstoß zu mindern, bedarf es privater und öffentlicher Investitionen. Eine Modernisierung und Stärkung des öffentlichen Personennahverkehrs, der Bahn aber auch öffentliche Investitionen in eine ressourcenschonendere Infrastruktur können diese Ziele unterstützen.

5. Zur Schwäche der deutschen Automobilindustrie

Aktuelle Entwicklungen

Produktion, Beschäftigung und Produktivität

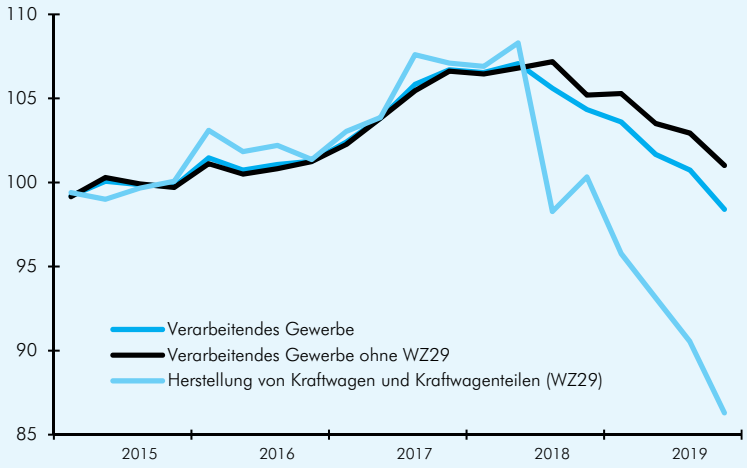
Die Produktion im deutschen Kraftfahrzeugbau (Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenteilen, Wirtschaftsabteilung 29, WZ 2008) ist seit dem zweiten Quartal 2018 bis zum Ende des Jahres 2019 um mehr als 20% zurückgegangen (vgl. Abbildung 5.1). Zunächst sank die Produktion des deutschen Fahrzeugbaus im dritten Quartal 2018 aufgrund der Probleme im Zusammenhang mit der Einführung der Worldwide Harmonized Light Vehicles Test Procedure (WLTP). Nach Überwindung dieser Probleme setzte sich der rückläufige Trend fort. Damit ist der Kraftfahrzeugbau aufgrund seines hohen Gewichts von 21% an der industriellen Bruttowertschöpfung maßgeblich für die Rezession im Verarbeitenden Gewerbe. Zwar zeigt sich auch in der übrigen deutschen Industrie (Verarbeitendes Gewerbe ohne WZ29) eine Schwäche, die mit einem Rückgang von 5,4% jedoch deutlich geringer ausgeprägt ist als im Fahrzeugbau.

Der insgesamt kräftige Rückgang bei der Automobilproduktion wirkt sich mittlerweile auch auf den Arbeitsmarkt aus. Seit dem Sommerhalbjahr 2017 verläuft die Beschäftigungsentwicklung im deutschen Fahrzeugbau deutlich schwächer als im übrigen Verarbeitenden Gewerbe (vgl. Abbildung 5.2). Seit März 2019 ist die Zahl der Beschäftigten im Kraftfahrzeugbau rückläufig; saisonbereinigt ergibt sich im Zeitraum Februar 2019 bis Dezember 2019 ein Rückgang um mehr als 1,5%, wenngleich sich der Beschäftigungsabbau zum Jahresende 2019 verlangsamte. Im übrigen Verarbeitenden Gewerbe ist die Zahl der Beschäftigten seit Mai 2019 rückläufig. Jedoch fällt der Rückgang bis zum Ende des vergangenen Jahres mit saisonbereinigt 0,5% deutlich geringer aus.

Der Vergleich zwischen Produktions- und Beschäftigungsentwicklung im Fahrzeugbau zeigt, dass die dortige Schwäche in der Automobilindustrie stärker auf die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe durchschlägt als auf die Beschäftigung. Begründet liegt dies in den Unterschieden zwischen Wertschöpfungs- und Beschäftigungsanteilen. Während mehr als 5% der gesamten deutschen Bruttowertschöpfung im Fahrzeugbau erbracht wird, liegt der Anteil an der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung bei 2,9%. Seit dem Jahr 2000 hat sich die Stundenproduktivität im Fahrzeugbau deutlich dynamischer entwickelt als im übrigen Verarbeitenden Gewerbe und in der Gesamtwirtschaft. Im Jahr 2017 lag

Abbildung 5.1

Industrieproduktion in Deutschland
Index 2015 = 100; preis-, kalender- und saisonbereinigt

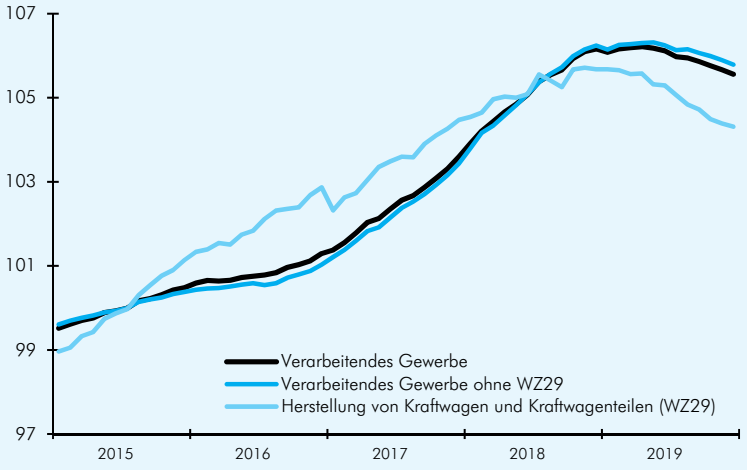


Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Abbildung 5.2

Beschäftigung in der deutschen Industrie
Index 2015 = 100, saisonbereinigt

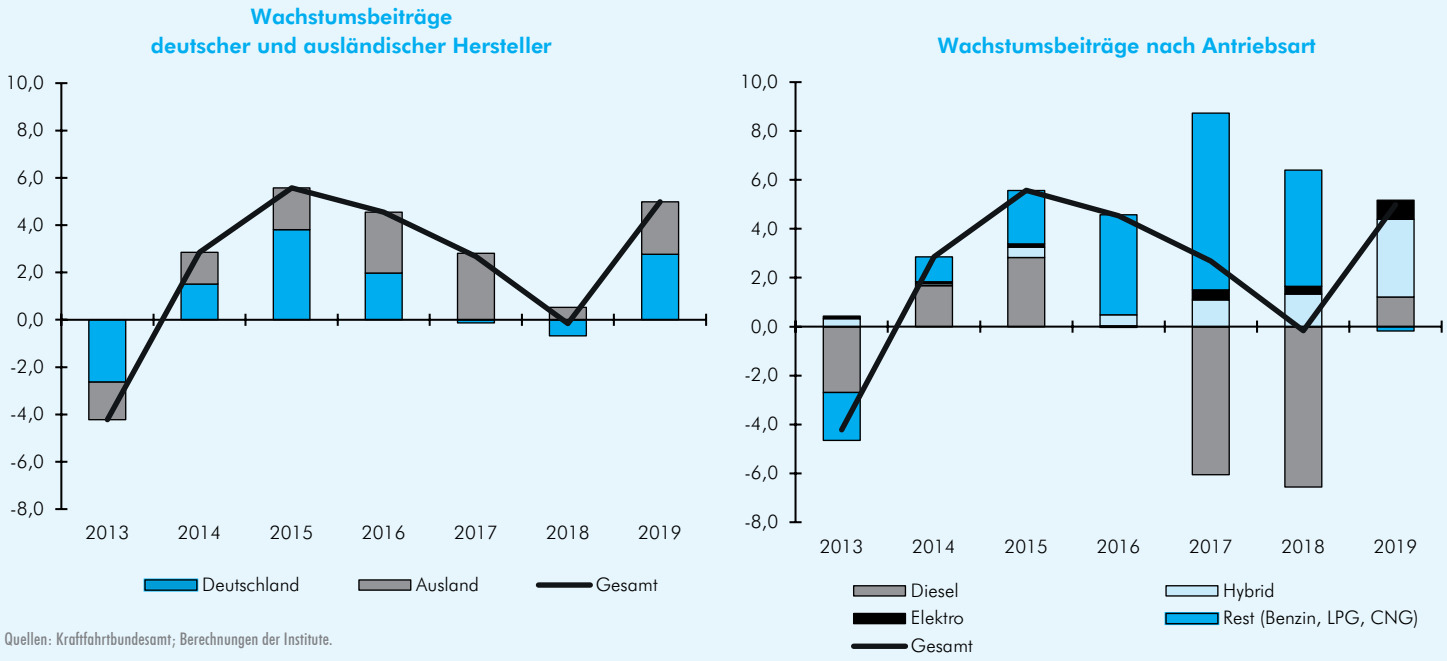


Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Abbildung 5.3

Pkw-Neuzulassungen in Deutschland
Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Quellen: Kraftfahrtbundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

die Stundenproduktivität des Fahrzeugbaus mit über 106 Euro je Arbeitsstunde der Erwerbstätigen deutlich über dem Niveau des übrigen Verarbeitenden Gewerbes (rund 53 Euro je Arbeitsstunde) und der Gesamtwirtschaft (rund 46 Euro je Arbeitsstunde).

Darüber hinaus zeichnet sich der deutsche Fahrzeugbau durch eine hohe Innovationskraft aus. Zum einen ist die Totale Faktorproduktivität (TFP) in den Jahren nach der globalen Wirtschafts- und Finanzkrise 2008/2009 im Fahrzeugbau kräftig gestiegen, während sie im Verarbeitenden Gewerbe und in der Gesamtwirtschaft nur verhalten zulegte. Zum anderen ist der Fahrzeugbau verantwortlich für einen erheblichen Teil der Investitionen in Sonstige Anlagen, die insbesondere die Ausgaben für Forschung und Entwicklung beinhalten. Ein Viertel der gesamten Investitionen in Sonstige Anlagen entfallen auf den Fahrzeugbau. Gleichzeitig arbeiten dort nur 2,0% aller Erwerbstätigen.

Absatz, Neuzulassungen

Die weltweiten Pkw-Neuzulassungen erreichten im Sommer 2018 einen Höhepunkt. Nachdem sie seit dem Ende der Großen Rezession um durchschnittlich 5% im Jahr gestiegen waren, gingen sie im September zurück. Auch nach Überwindung dieser Probleme sind sie kontinuierlich gesunken. Im Jahr 2019 betrug der Rückgang knapp 5%. Dieser ist zu einem großen Teil auf stark rückläufige Neuzulassungen in China, einem der wichtigsten Exportmärkte deutscher Automobilhersteller, zurückzuführen, die in den Jahren zuvor recht kräftig zugenommen haben. Im Jahr 2019 fielen diese um knapp 10%. In zwei weiteren wichtigen Absatzmärkten deutscher Produzenten waren die Neuzulassungen ebenso rückläufig: in den USA bereits seit knapp fünf Jahren, in Großbritannien seit dem EU-Referendum. Nahezu halbiert haben sich zudem in den vergangenen beiden Jahren die Neuzulassungen in der Türkei.

Im Gegensatz zur Produktion sind die Neuzulassungen in Deutschland im vergangenen Jahr wieder kräftig gestiegen (vgl. Abbildung 5.3). Sie legten im Jahr 2019 mit knapp 5% deutlich stärker zu als im Durchschnitt seit 1991 (0,9%), insbesondere, weil nach zwei Jahren wieder mehr Diesel-Fahrzeuge zugelassen worden sind. Diese hatten in den beiden Jahren zuvor die Gesamtzulassungen erheblich gedämpft. Zudem ist der Anteil unkonventioneller Antriebsformen an den Gesamtzulassungen weiter gestiegen: Pkws mit Elektro- und insbesondere Hybridantrieb vereinten im Jahr 2019 mehr als 8% der Neuzulassungen auf sich und damit fast fünfmal so viel wie noch drei Jahre zuvor. Der Anstieg der gesamten Neuzulassungen geht zu gleichen Teilen auf Absätze in- und ausländischer Hersteller zurück. Die unterschiedliche Entwicklung der jüngsten Produktions- und Zulassungszahlen ist ungewöhnlich.

Exporte und Importe

Während ein gewisser Teil der Neuzulassungen auch auf den Abbau der WLTP-bedingten Lagerbestände zurückgegangen sein dürfte, sind vor allem die Pkw-Importe

gestiegen (vgl. Abbildung 5.4). Diese nahmen im Jahr 2019 mit 15% deutlich stärker zu als in den Jahren zuvor. Hierzu trugen vor allem gestiegene Einfuhren aus Südafrika und den USA (+40 bzw. +30%) bei. Auch aus Ungarn, Tschechien und der Slowakei sowie Spanien und Portugal legten die Importe stark zu. Es fällt auf, dass neben den Gesamtimporten insbesondere die Einfuhren von Pkw aus solchen Ländern zuletzt stark anstiegen, in denen deutsche Hersteller Fabriken unterhalten.

Dies spiegelt sich auch in der Diskrepanz zwischen der Produktion deutscher Hersteller im Inland und im europäischen Ausland wider. Nach Angaben des VDA ist die inländische Produktion seit geraumer Zeit rückläufig, während sie im europäischen Ausland zuletzt beschleunigt gestiegen ist (vgl. Abbildung 5.5). Steigende Importe von Kraftfahrzeugen und der Rückgang von Vorleistungsimporten für die inländische Automobilproduktion könnten auch darauf hindeuten, dass die heimischen Produktionsanlagen auf neue Antriebstechnologien wie Elektromotoren umgerüstet werden.

Der Pkw-Export aus Deutschland ist im Unterschied zu den weltweit sinkenden Zulassungen im Jahr 2019 weniger stark gesunken als im Jahr zuvor (vgl. Abbildung 5.6). Dies gilt vor allem für die Ausfuhren nach China, die trotz eines Einbruchs der dortigen Zulassungen weiterhin zulegten. Die Exporte in die Länder der EU sind zuletzt wieder etwas gestiegen. Sie liegen aber weiter unter ihrem Niveau vor der Einführung des WLTP-Standards im September 2018. Auch die Ausfuhren nach Großbritannien und in die Türkei konnten sich zuletzt wieder stabilisieren. Sie liegen jedoch weiterhin etwa 25 bzw. 75% unter ihren jeweiligen Höhepunkten im Jahr 2016.

Vorleistungs- und Einkommenseffekte im Jahr 2019

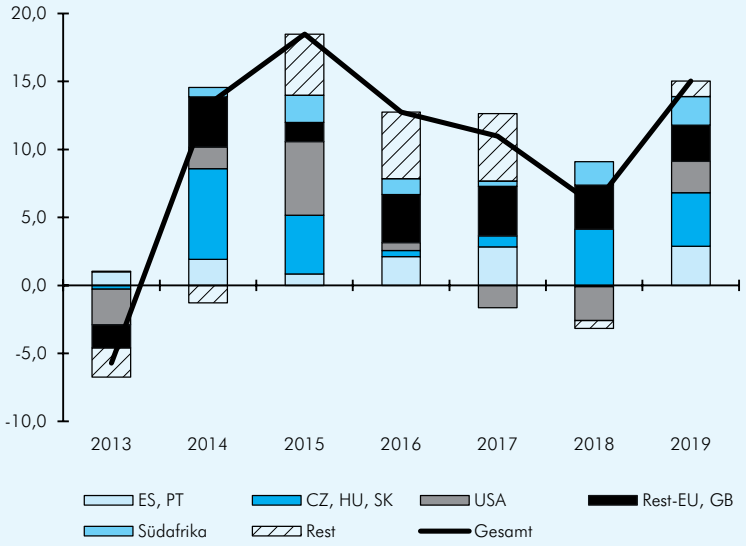
Die Produktion im Fahrzeugbau lag im Jahr 2019 um 11,7% unter dem Stand im Vorjahreszeitraum. Dies entspricht einer Verringerung des Produktionswertes im Bereich Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenteilen um 46,4 Mrd. Euro bzw. einer Verringerung der Bruttowertschöpfung um 12,5 Mrd. Euro.

Der gesamtwirtschaftliche Wertschöpfungseffekt ist allerdings höher, da der Rückgang der Kfz-Produktion zu einer Verringerung der Vorleistungskäufe aus anderen Branchen führt (vgl. Tabelle 5.1). Bezieht man die über den Vorleistungsbezug induzierten Effekte mit ein, so ging mit dem Rückgang der Produktion im Kfz-Gewerbe eine Verringerung der gesamtwirtschaftlichen Bruttowertschöpfung in Höhe von etwa 23,4 Mrd. Euro einher.[1] Demzufolge wäre im Jahr 2019 die gesamtwirtschaftliche Bruttowertschöpfung ohne den Einbruch im Automobilbereich um etwa 0,8% höher ausgefallen.

Abbildung 5.4

Pkw-Importe nach Deutschland

Wachstumsbeiträge nach Herkunftsländern in Prozentpunkten



Anmerkungen: ES - Spanien, PT - Portugal, CZ - Tschechische Republik, HU - Ungarn, SK - Slowakei, GB - Großbritannien

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

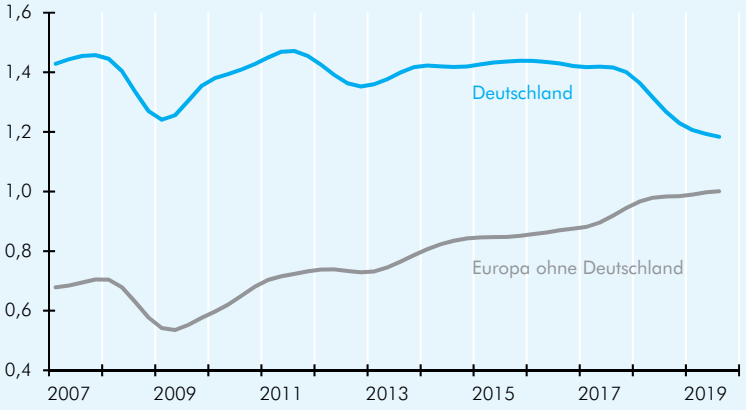
Herausforderungen für die Automobilindustrie

Die weltweiten Markt- und Produktionsbedingungen im Automobilbereich werden im Wesentlichen durch vier

Abbildung 5.5

Kfz-Produktion deutscher Hersteller

Anzahl in Mio.



Quelle: Verband der Automobilindustrie.

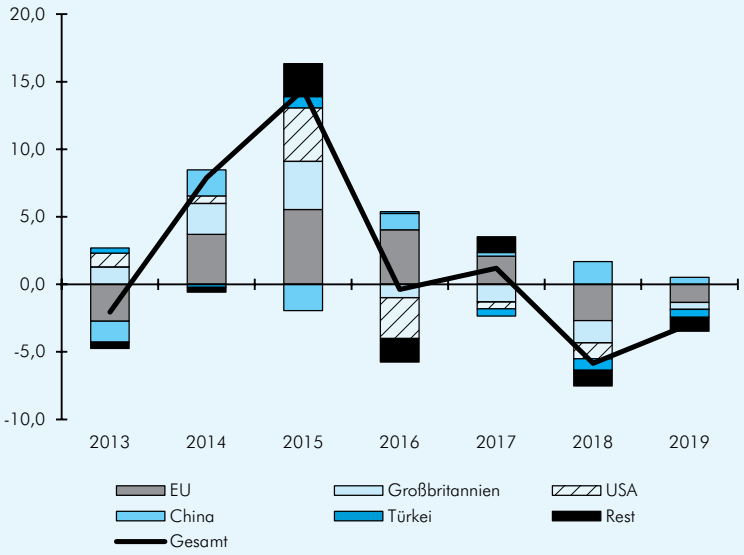
© GD Frühjahr 2020

1 Die Berechnungen basieren auf der Input-Output-Tabelle für das Jahr 2016. Dabei wird der Produktionswert im Bereich Kraftwagen und Kraftwagenteile bis 2017 mit Angaben zum Produktionswert des Statistischen Bundesamtes, Fachserie 18, Reihe 1.4 und für den Zeitraum danach mit dem Produktionsindex fortgeschrieben. Mit dem offenen statischen Input-Output-Modell werden für das Jahr 2019 die totalen – d. h. die direkten und durch die Vorleistungsverflechtung induzierten indirekten – Effekte auf die Produktionswerte in allen Wirtschaftsbereichen berechnet. Aus diesen werden die Wertschöpfungseffekte abgeleitet. Zur Methode vgl. *Miller, R. E., Blair, P. D.*: Input-Output Analysis. Foundations and Extensions, 2nd Edition. Cambridge University Press, New York and Cambridge, 2009, 283 f.

Abbildung 5.6

Pkw-Exporte Deutschlands

Wachstumsbeiträge nach Zielländern in Prozentpunkten



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Trends geprägt: (1) Eine wachsende Sensibilität der Verbraucher für umweltrelevante Produkteigenschaften und die Dringlichkeit von Emissionseinsparungen im Rahmen der Klimapolitik veranlassen die Wirtschaftspolitik dazu, den Umstieg vom Verbrennungsmotor auf andere Antriebstechnologien zu beschleunigen, insbesondere durch regulatorische Vorschriften. (2) China hat die Automobilherstellung in ihrer industriepolitischen Strategie als Schlüsselbranche identifiziert und beabsichtigt, weltweit Marktanteile zu erobern.[2] Im Markt für Fahrzeuge mit batterieelektrischem Antrieb wird der Aufbau einer starken heimischen Industrie besonders vorangetrieben. (3) Technologischer Fortschritt bei der Batteriezellfertigung ermöglicht zunehmend einen wirtschaftlichen Einsatz von Elektroautos.[3] Es ist zu erwarten, dass sich dieser Trend fortsetzt und Fahrzeuge mit batterieelektrischem Antrieb mehr und mehr in den Massenmarkt vordringen.[4] (4) Die Digitalisierung beeinflusst die Automobilindustrie. Die Weiterentwicklung von Fahrassistenzsystemen bis hin zu autonom fahrenden Fahrzeugen wird gezielt vorangetrieben.[5] Darüber hinaus wird die intelligente Vernetzung von Fahrzeugen mit dem Internet eine größere Rolle spielen. Zudem dürften sich Teile der Wertschöpfung zukünftig in Bereiche verschieben, die der Produktion nachgelagert sind, etwa wenn Fahrzeuge in Metropolen in einem größeren Nutzerkreis geteilt werden („Sharing Economy"). Schließlich ist der Absatz von Automobilen, wie bei anderen langlebigen Konsumgütern typisch, von einer zyklischen Komponente geprägt. Auf einen Zeitraum mit überdurchschnittlich hohen Verkäufen folgen aufgrund einer vorübergehenden Sättigung der Nachfrage typischerweise Perioden mit rückläufigen Absatzzahlen. Diese Dynamik wird zusätzlich verstärkt, wenn sich die Langlebigkeit der Fahrzeuge erhöht. Das in den vergangenen zehn Jahren gestiegene Durchschnittsalter in Deutschland zugelassener Pkws (um 1,5 auf 9,6 Jahre) kann somit ein Indiz dafür sein, dass die Nachfrage nach Pkw zunehmend länger gesättigt ist.

Empirische Analyse der treibenden Faktoren

Nachfrageseite

Für die nachfrageseitige Erklärung der jüngsten Dynamik bei den Pkw-Zulassungen in verschiedenen Ländern werden zunächst für die Jahre 2018 und 2019 Prognosen für die Pkw-Zulassungen erstellt.[6] Zu den erklärenden Variablen zählen das Bruttoinlandsprodukt, die Arbeitslosenquote, die Verbraucherpreisinflation und die Inflationsrate der Kraftstoffe. Die Prognosefehler können dann als Summe der angebotsseitigen[7] und nicht-systematischen nachfrageseitigen Erklärungsfaktoren interpretiert werden. Letztere umfassen dabei insbesondere auch politisch verursachte Nachfrageschocks (z. B. Kaufprämien, steuerliche Anreize), die bspw. zu Vorzieheffekten führen.

Tabelle 5.1

Effekte des Rückgangs der Kfz-Produktion auf die Bruttowertschöpfung in ausgewählten Wirtschaftsbereichen im Jahr 2019

	Anteil an BWS[1]	Relativer Effekt[2]
	in %	
Kraftwagen und Kraftwagenteile	3,7	–12,0
Gießereierzeugnisse	0,2	–6,4
Handelsleistungen mit Kfz; Instandhaltung und Reparatur an Kfz	2,1	–2,8
Gummi- und Kunststoffwaren	0,9	–1,8
Metallerzeugnisse	1,9	–1,6
Vermittlung und Überlassung von Arbeitskräften	1,0	–1,6
Roheisen, Stahl, Erzeugnisse der ersten Bearbeitung von Eisen u. Stahl	0,3	–1,6
Reparatur, Instandhaltung u. Installation v. Maschinen u. Ausrüstungen	0,7	–1,4

[1] Anteil an der gesamtwirtschaftlichen Bruttowertschöpfung.
[2] Anteil der Veränderung der Bruttowertschöpfung infolge der Veränderung des Absatzes an Kraftfahrzeugen an der Bruttowertschöpfung des jeweiligen Produktionsbereichs.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

2 Vgl. *Wübbeke, J.; Meissner, M.; Zenglein, M J.; Ives, J.; Conrad, B.*: Made in China 2025. The Making of a High-tech Superpower and Consequences for Industrial Countries, MERICS Papers on China No. 2, December 2016, Berlin.

3 Vgl. McKinsey: Electrifying Insights: How Automakers can Drive Electrified Vehicle Sales and Profitability, 2017, https://www.mckinsey.com/industries/automotive-and-assembly/our-insights/electrifying-insights-how-automakers-can-drive-electrified-vehicle-sales-and-profitability, via Internet (30.03.2020).

4 Vgl. *Goldie-Scot, L.*: A Behind the Scenes Take on Lithium-ion Battery Prices. Bloomberg, 2019, https://about.bnef.com/blog/behind-scenes-take-lithium-ion-battery-prices/, via Internet (30.03.2020).

5 *Welch, D.; Behrmann, E.*: Who's Winning the Self-Driving Car Race? Bloomberg, 2018, https://www.bloomberg.com/news/features/2018-05-07/who-s-winning-the-self-driving-car-race, via Internet (30.03.2020).

6 Für methodische Erläuterungen vgl. *Drygalla et al.*: Internationale Konjunkturprognose und konjunkturelle Szenarien für die Jahre 2018 bis 2023, IWH Online 1/2019, Halle (Saale), 2019.

7 Zur Abschätzung der angebotsseitigen Effekte hat das ifo Institut in seiner Winterprognose 2019 eine Rechnung vorgelegt. Vgl. *Wollmershäuser et al.*: ifo Konjunkturprognose Winter 2019: Deutsche Konjunktur stabilisiert sich, ifo Schnelldienst, 72(24), 2019, 27–89.

Für die meisten Länder ist der Prognosefehler negativ, d. h. dass die Entwicklung der Neuzulassungen schwächer verliefen als rein nachfrageseitig zu erwarten war (vgl. Tabelle 5.2). Besonders groß ist der Fehler in beiden Jahren für China. Hierfür dürften maßgeblich drei Faktoren verantwortlich gewesen sein. Zum einen lief Anfang 2018 eine zwischenzeitliche Steuervergünstigung auf Autokäufe aus, die zuvor noch stimulierte. Zudem dürften vorerst einige Teile des chinesischen Marktes zunehmend gesättigt sein: zwar waren 2018 in China insgesamt lediglich 135 Pkw pro 1 000 Einwohner zugelassen (vgl. Deutschland: 567). In den urbanen Zentren, in denen die Konsumausgaben je Einwohner dreimal so hoch sind wie in ländlichen Teilen und die damit für die Konsumnachfrage besonders relevant sind, betrug die Zahl privater Automobile je hundert urbaner Haushalte mehr als 40. Zehn Jahre zuvor waren es noch weniger als zehn. In einigen der wirtschaftsstärksten Provinzen ist die Fahrzeugdichte bereits wieder gefallen. Schließlich dürfte auch die graduelle Verlangsamung des Wirtschaftswachstums mit weniger starken Einkommenszuwächsen einhergehen. Erstkäufer dürften damit wesentlich langsamer eine für den Automobilkauf relevante Einkommensschwelle erreichen als zuvor. Auch in den USA hätte die Zahl der Pkw-Neuzulassungen gemäß Prognosemodell in beiden Jahren höher ausfallen müssen. Hierfür dürfte primär das Auslaufen zuvor günstigerer Finanzierungskonditionen verantwortlich sein. In den meisten europäischen Ländern sind die Abweichungen weniger stark. In Deutschland waren die Neuzulassungen insbesondere im vergangenen Jahr höher als erwartet. Dies dürfte auch auf Nachholeffekte im Zusammenhang mit den zuvor im Zuge der Einführung des WLTP-Standards gedämpften Zulassungen zurückzuführen sein. In Großbritannien dürfte vor allem die Abwertung des Pfundes und die im Zusammenhang mit dem Brexit stehende Unsicherheit die Nachfrage nach Pkw gedämpft haben. Höher als erwartet fielen 2018 die Neuzulassungen in Japan und Südkorea aus, die jeweils knapp 4% der deutschen Kfz-Exporte auf sich vereinen. In Südkorea fiel zu Jahresbeginn 2018 zudem ein Verkaufsverbot für Modelle zweier deutscher Hersteller weg. In Japan sanken die Neuzulassungen etwas weniger stark als prognostiziert. Ende 2019 wurden diese durch eine Mehrwertsteuererhöhung jedoch besonders stark gedämpft.

Tabelle 5.2

Prognosefehler für die Zuwachsrate der Pkw-Neuzulassungen in ausgewählten Ländern
Abweichungen in Prozentpunkten

	2018	2019
Deutschland	0,7	2,7
Euro-10[1]	0,2	–0,3
China	–13,6	–9,5
USA	–4,3	–1,1
Großbritannien	–0,2	–0,9
Japan	2,0	–3,1
Südkorea	8,1	–0,7

[1] Euroraum-12 ohne Deutschland und Luxemburg.

Quelle: Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Zyklus vs. Trend: konjunkturelle und strukturelle Faktoren

Strukturelle Veränderungen können aus einer Vielzahl von Gründen entstehen. So erfordert etwa eine Abkehr von Verbrennungsmotoren hin zu alternativen Antriebsquellen deutliche Anpassungen in den Lieferketten und Produktionslinien. Zum einen benötigen Elektromotoren deutlich weniger Teile. Zum anderen müssen neue Zulieferer in den Produktionsprozess eingebunden werden. Schließlich könnte auch eine höhere Präferenz der jüngeren Generationen für alternative Transportmittel den langfristigen Trend der Automobilproduktion beeinflussen.

Für die empirische Analyse wird ein strukturelles vektorautoregressives Modell mit den beiden Variablen Automobilproduktion und Beschäftigung im Automobilsektor verwendet.[8] Dabei wird angenommen, dass strukturelle Produktionsveränderungen dauerhafte Auswirkungen auf die Zahl der Beschäftigten haben. Nachfragegetriebene Schwankungen beeinflussen die Beschäftigung hingegen nur vorübergehend.[9]

Die Schätzung zeigt, dass ein großer Teil der Schwankungen der Automobilproduktion auf Veränderungen der Nachfrage zurückgeht (vgl. Abbildung 5.7). Insbesondere der starke Rückgang während der Großen Rezession ist in erster Linie auf negative Nachfrageschocks zurückzuführen. Angebotsseitige Schocks scheinen seit 2016 eine bedeutendere Rolle zu spielen. Seit 2018 können fast 50% der Variation der Automobilproduktion auf strukturelle Faktoren zurückgeführt werden. Ein wesentlicher Grund besteht wohl in der fundamentalen Neuausrichtung bestehender Wertschöpfungs- und Lieferketten im Zuge des Wandels hin zu alternativen Antriebstechnologien wie Elektromotoren. Dies veranlasste deutsche Pkw-Hersteller dazu, ihre Produktion ins europäische Ausland zu verlagern, so dass die inländische Produktion zunächst zurückgefahren wurde.

Determinanten des Trends

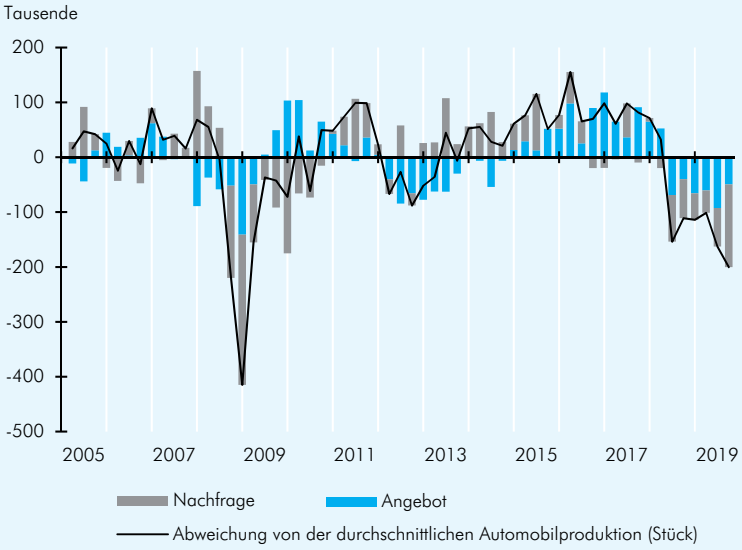
Die höhere Bedeutung von Angebotsschocks für die Variation der Automobilproduktion in den vergangenen Jahren deutet darauf hin, dass sich die trendmäßige Produktion zuletzt verändert haben könnte. Für eine genauere Analyse wird auf das multivariate Verfahren zur Trend-Zyklus Dekomposition von

8 Vgl. *Blanchard et al.*: The Dynamic Effects of Aggregate Demand and Supply Disturbances, American Economic Review 79 (4), 1989, 655–73.

9 Das Modell wird mit monatlichen Daten für den Zeitraum April 2005 bis Dezember 2019 geschätzt. Die Lag-Länge des VAR wird anhand von Informationskriterien bestimmt; diese zeigen die Berücksichtigung dreier verzögerter Beobachtungen an.

Abbildung 5.7

Historische Varianzzerlegung der Automobilproduktion
2. Quartal 2005 bis 4. Quartal 2019



Quelle: Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Morley und Wong (2020) zurückgegriffen.[10] Hierbei werden 27 Variablen berücksichtigt, die neben der Angebots- und Nachfrageseite auf dem Pkw-Markt auch den Arbeitsmarkt, die Finanzmärkte sowie internationale Faktoren abbilden.[11]

Der Rückgang der Produktion seit Sommer 2018 ist demnach im Wesentlichen auf die Trendkomponente zurückzuführen (vgl. Abbildung 5.8). Die zyklische Komponente spielte bei der Verlangsamung hingegen eine nur untergeordnete Rolle. In diesem Zeitraum fiel die trendmäßige Produktion auf nur noch etwa 395 000 Autos. Dies entspricht einem Rückgang der durchschnittlichen Automobilproduktion um etwa 15%.

In einem weiteren Schritt werden die Bestimmungsgründe für diesen trendmäßigen Rückgang untersucht. Insbesondere produktionsseitige Faktoren haben die Trendkomponente maßgeblich bestimmt (vgl. Abbildung 5.9). Über den gesamten Zeitraum liefern diese den höchsten Beitrag je Variable zur Variation des Trends. Einen hohen Einfluss haben auch Finanzmarktvariablen. Nachfrageindikatoren und internationale Faktoren spielen hingegen nur eine untergeordnete Rolle. Noch deutlicher wird der relativ hohe Erklärungsgehalt von Produktionsvariablen bei der Betrachtung von Trendveränderungen seit 2018.

Zukunftsszenarien

Das zukünftige Wertschöpfungspotenzial deutscher Automobilhersteller wird sich in den kommenden Jahren deutlich verändern. Die Auswirkungen der verschiedenen sich überlagernden Entwicklungen im weltweiten Automobilmarkt werden im Folgenden bis zum Jahr 2030 diskutiert.

Größe des Absatzmarktes

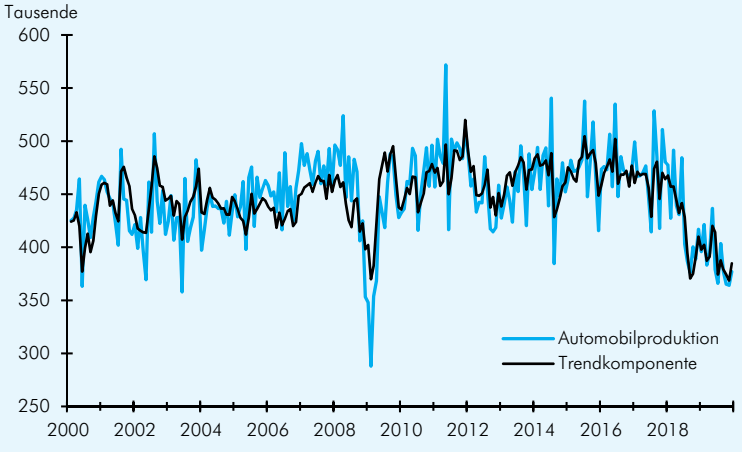
Die Größe des Absatzmarktes für deutsche Automobilhersteller ist abhängig von der Mobilitätsquote (Autos/Einwohner) und von der Entwicklung der Marktsegmente, die deutsche Hersteller stark besetzen (gehobene Kategorie/Luxus/Sportwagen). Die Entwicklung des Absatzmarktes für deutsche Automobilhersteller dürfte sich im In- und Ausland unterscheiden. Bislang werden 75% der produzierten Autos deutscher Hersteller im Ausland abgesetzt.

Mönnig et al. gehen davon aus, dass die Mobilitätsquote im Inland stabil bei ca. 55 Autos je 100 Einwohner bleiben wird.[12] Zudem dürften sich die Marktsegmente nicht gravierend verschieben, womit der inländische Absatzmarkt bis 2030 in etwa unverändert bleibt. Im Ausland dürfte die Mobilitätsquote bei einer wachsenden Weltwirtschaft zunehmen, insbesondere

10 Vgl. *Morley, J.; Wong, B.*: Estimating and Accounting for the Output Gap with Large Bayesian Vector Autoregressions, Journal of Applied Econometrics 35 (1), 2020, 1–18. Die Autoren wenden eine Beverage-Nelson-Zerlegung im Rahmen eines multivariaten Modells an. Bei der Beverage-Nelson-Zerlegung ergibt sich der Trend aus dem bedingten langfristigen Erwartungswert der jeweiligen Variablen. Um eine möglichst große Zahl an Variablen berücksichtigen zu können, werden bayesianische Methoden bei der Schätzung verwendet. Wir folgen *Banbura et al.*: Large Bayesian Vector Auto Regressions, Journal of Applied Econometrics 25 (1), 2010, 71–92, welche eine Verdichtung der Informationen mittels bayesian shrinkage durchführen, um die Zahl der zu schätzenden Parameter zu reduzieren.

Abbildung 5.8

Automobilproduktion und ihre Trendkomponente
Februar 2000 bis Dezember 2019



Quelle: Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

11 Wir verwenden monatliche Beobachtungen von Januar 2000 bis Januar 2020. Im Detail berücksichtigen wir 27 weitere Variablen, welche in fünf Kategorien eingeteilt werden: Produktion (Industrieproduktion, Auftragseingänge, Bauproduktion, Kapazitätsauslastung, Einkaufsmanagerindizes für das Verarbeitendes Gewerbe und die Dienstleistungsbereiche für Deutschland, ifo Geschäftserwartungen Deutschland, Umsatz im Verarbeitenden Gewerbe, Produzentenpreise), Arbeitsmarkt (Arbeitslosenquote, Beschäftigung, Zahl offener Stellen), Nachfrage (Einzel- und Großhandelsumsatz, Pkw Zulassungen, reale Importe, Konsumentenpreise), Finanzmarktindikatoren (DAX, Zinsstrukturkurve) und internationale Faktoren (reale Exporte, Einkaufsmanagerindizes für das Verarbeitendes Gewerbe und die Dienstleistungsbereiche für Frankreich, Großbritannien und den Euroraum, sowie die Weltindustrieproduktion). Für die Schätzung werden die Zeitreihen zu Veränderungsraten transformiert.

12 Vgl. *Mönnig et al.*: Elektromobilität 2035 - Effekte auf Wirtschaft und Erwerbstätigkeit durch die Elektrifizierung des Antriebsstrangs von Personenkraftwagen, IAB-Forschungsbericht, 08/2018, Nürnberg, 2018.

in Entwicklungs- und Schwellenländern. Marktsegmente, die deutsche Hersteller stark besetzen (gehobene Kategorie), dürften zudem überproportional zulegen, wenn sich die Einkommensverteilung in Schwellenländern wie China hin zu höheren Einkommen verschiebt. Insgesamt dürften die relevanten Absatzmärkte im Ausland merklich größer werden.

Anteile der Antriebsarten an Neuzulassungen

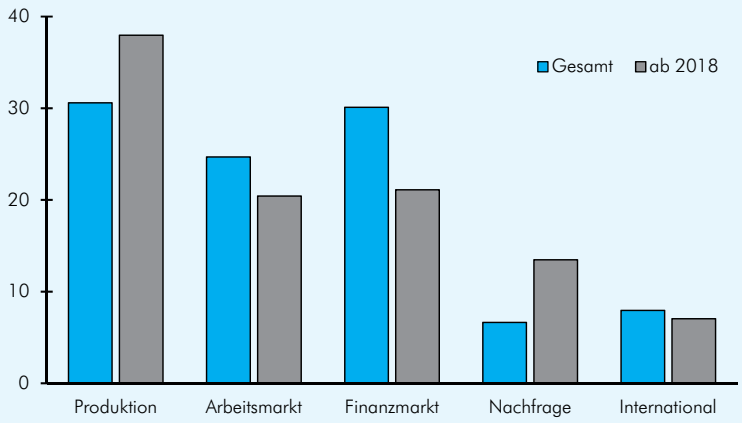
Die neuen Grenzwerte für den EU-Flottenverbrauch veranlassen die Hersteller, einen steigenden Anteil an Pkw mit Elektroantrieb oder als Hybrid-Variante zu produzieren. Der Grenzwert ist von 130 g/km im Jahr 2015 auf 95 g/km im Jahr 2020 abgesenkt worden und unterscheidet sich dabei nach Fahrzeugkategorien (VDA 2019). Diese Vorgabe entspricht einem Durchschnittsverbrauch neu zugelassener Fahrzeuge von 3,6 Liter Diesel bzw. 4,1 Liter Benzin pro 100 km. Bis 2030 soll die Emissionsmenge um weitere 37,5% auf knapp 60 g/km verringert werden, mit einem Zwischenziel von 15% Minderung bis zum Jahr 2025. Die EU setzt zusätzlich zu den Flottengrenzwerten Anreize, den Anteil emissionsarmer Fahrzeuge, definiert als Fahrzeuge mit einer Emission von weniger als 50 g/km (Plug-In-Hybrid- und Elektrofahrzeuge) an den Neuzulassungen bis zum Jahr 2025 auf 15% und bis zum Jahr 2030 auf 35% zu erhöhen. Ähnliche Regeln für den Flottenverbrauch, jedoch weniger streng als in der EU, gibt es ab dem Jahr 2020 für Japan (105 g/km), China (117 g/km) und die Vereinigten Staaten (121 g/km). Die Wasserstoff-Brennstoffzelle wird mangels Tank-Infrastruktur und mangels Angeboten von Herstellern im Pkw-Markt auf absehbare Zeit voraussichtlich keine bedeutende Rolle spielen.

Es ist davon auszugehen, dass der Fahrzeugmarkt im Jahr 2030 von Verbrennungsmotoren, Hybrid-Fahrzeugen und rein batterieelektrischen Fahrzeugen dominiert wird. Verbrennungsmotoren werden nicht über Nacht verschwinden, sondern noch viele Jahre das Straßenbild prägen, auch wenn ihr Anteil zurückgehen wird. Für eine Übergangsphase sind Hybrid-Varianten (wie der Plug-In-Hybrid) eine Möglichkeit, Vorteile beider Antriebsarten zu vereinigen und die Verbrauchsvorgaben der EU zu erfüllen. Das ist zwar tendenziell aufwändiger durch den zusätzlichen Motor in jedem Fahrzeug, aber womöglich für Kunden interessant, die einen disruptiven Wechsel bei noch unterentwickelter Ladeinfrastruktur scheuen. Für Europa ist im Individualverkehr der schrittweise Wechsel zum Elektroantrieb vorgezeichnet, nicht zuletzt um die ambitionierten Emissions-Reduktionsziele erreichen zu können. Durch eine dynamische Weiterentwicklung im Bereich der Batteriezellenfertigung und eine Vielzahl von neuen Modellvarianten wird das E-Auto in den kommenden Jahren zunehmend in den Massenmarkt vordringen. Diese Entwicklung wird nicht zuletzt unterstützt von Kaufprämien und einem angelegten Ausbau der Ladeinfrastruktur, sowie einem wachsenden Bewusstsein der Kunden für die Emissionsvermeidung. Programme zur Unterstützung der Elektromobilität gibt es auch in anderen Ländern, etwa in China.

Abbildung 5.9

Durchschnittlicher Beitrag zur Varianz der Trendkomponente der Automobilproduktion nach Gruppen und für unterschiedliche Zeiträume

In %



Quelle: Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Marktanteil deutscher Hersteller nach Antriebsart

Zuletzt wurde etwa jedes fünfte weltweit neu zugelassene Automobil von einem deutschen Hersteller produziert, und für Elektroautos ist dieser Anteil – bei relativ niedrigen Stückzahlen – ähnlich hoch. Der Marktanteil deutscher Konzernmarken innerhalb Deutschlands lag 2018 bei 70%.[13] Die Möglichkeit, diese Marktanteile zukünftig verteidigen zu können, dürfte von der jeweiligen Antriebsart abhängen.

Für die Verbrennungsmotoren, die noch verkauft werden, kann unterstellt werden, dass deutsche Hersteller ihre Marktanteile beibehalten werden. Bei Hybrid-Fahrzeugen haben deutsche Hersteller ebenfalls gute Chancen, ihre Marktanteile zu verteidigen, da der Verbrennungsmotor Teil des Pakets bleibt. Im Marktsegment rein batterieelektrischer Fahrzeuge werden die Karten jedoch neu gemischt. Deutsche Hersteller werden voraussichtlich Schwierigkeiten haben, trotz vorhandener Markentreue eine dominierende Marktposition zu erhalten. Da der Elektromotor weit weniger komplex ist als der Verbrennungsmotor und aus weniger Teilen besteht, werden Wettbewerbsvorteile im Motorenbau womöglich obsolet. Angenommen, chinesische Hersteller können ein gleichwertiges Fahrzeug zu einem merklich geringeren Preis anbieten, dann werden deutsche Hersteller in diesem Segment – nicht nur in China – Marktanteile verlieren.

13 Vgl. *VDA:* https://www.vda.de/de/themen/innovation-und-technik/elektromobilitaet/Deutsche-Automobilhersteller-im-internationalen-Markt.html, 2020, via Internet (30.03.2020).

Anteil der Vorleistungsimporte

Der Anteil der Vorleistungsimporte lag laut World Input Output Database zu Beginn der 2000er Jahre bei 24% und ist seitdem stetig gestiegen. Im Jahr 2014 fielen für ein Endprodukt der deutschen Automobilindustrie 36% der Wertschöpfung im selben Wirtschaftsbereich an (Kraftwagen und Kraftwagenteile), ein Drittel in den übrigen inländischen Wirtschaftsbereichen und 31% im Ausland. Zu erwarten ist, dass der Anteil der Vorleistungsimporte weiter zunehmen wird, da bei Elektroautos neue Komponenten benötigt werden, für deren Produktion Deutschland keinen komparativen Vorteil hat.

So macht die Batterie bisher 30 bis 40% des Fahrzeugpreises eines Elektroautos aus, bei einer Betrachtung über die gesamte Nutzungsdauer des Fahrzeugs ist dieser Anteil sogar noch höher. Unternehmen arbeiten weltweit mit Hochdruck daran, die Leistung von Batteriezellen zu verbessern, um Reichweiten zu erhöhen und die Kosten der Speicherkapazität weiter zu senken; die Batterie wird aber vorerst ein wesentlicher Kostenfaktor bleiben. Derzeit sind die größten Hersteller von Batteriezellen in Korea, Japan und China beheimatet. Es gibt inzwischen Subventionen, um eine Batteriezellproduktion und -entwicklung in Deutschland aufzubauen. Gleichwohl machen Rohstoffe (etwa Lithium, Cobalt) allerdings mehr als die Hälfte der Batteriekosten aus und müssen in jedem Fall weiterhin importiert werden.

Mit Trends wie autonomem Fahren und Vernetzung nimmt die Bedeutung der Software für das Gesamtpaket „Auto“ zu, ihr Wertschöpfungsanteil dürfte daher steigen. So nehmen Elemente zur digitalen Unterstützung des Fahrers (z. B. Einparkhilfen, Fahrassistenzsysteme) seit Jahren zu. Insgesamt dürfte der Anteil der importierten Vorprodukte beim Elektroauto merklich höher liegen als beim Verbrennungsmotor, für Hybrid-Fahrzeuge dürfte der entsprechende Anteil dazwischen liegen.

Konsequenzen für Wachstum und Konjunktur in Deutschland

Automobilproduktion

Um das Wertschöpfungspotenzial der deutschen Automobilindustrie im Jahr 2030 abzuschätzen, werden die zuvor isoliert beschriebenen Trends zu zwei Szenarien zusammengefügt. Dazu müssen für die genannten Bestimmungsfaktoren eine Reihe von Setzungen vorgenommen und plausibilisiert werden (vgl. Tabelle 5.3). Naturgemäß sind diese Setzungen und damit die abgeleitete Wertschöpfungsentwicklung mit einer großen Unsicherheit behaftet und müssen daher eher als Illustration denn als Prognose angesehen werden. Daraus ergeben sich zwei Szenarien.

In **Szenario A** sind die Marktanteile deutscher Hersteller im In- und Ausland bis ins Jahr 2030 stabil. Daraus ergibt sich im Inland ein konstanter Absatz an Fahrzeugen und im Ausland ein Zuwachs um 20%, was insgesamt einen 15% höheren Absatz impliziert, da rund drei Viertel der Fahrzeuge bislang im Ausland abgesetzt werden. Der Anteil der importierten Vorleistungen steigt aufgrund des höheren Anteils alternativer Antriebsarten durchschnittlich von 33% auf 39%, so dass die inländische Wertschöpfung nur unterproportional, um ca. 5%, zulegt. Bei stetig steigender Arbeitsproduktivität (um 1% p.a.) würde dies rund 5% weniger Arbeitsplätze bedeuten.

In **Szenario B** halbieren sich die Marktanteile deutscher Hersteller bis zum Jahr 2030 bei rein batterieelektrischen Antrieben. Durch den höheren Anteil dieses Marktsegmentes werden im Inland 15% weniger Fahrzeuge verkauft; im Ausland werden trotz wachsender Märkte nur 2% mehr Fahrzeuge als bisher abgesetzt. Zusammen genommen schrumpft der weltweite Pkw-Absatz deutscher Hersteller damit um 2%. Der Anteil der importierten Vorleistungen steigt in diesem Szenario von 33% auf 37% – aufgrund geringerer Marktanteile

Tabelle 5.3

Bestimmungsgrößen des Wertschöpfungspotenzials der deutschen Automobilindustrie im Jahr 2030

Bestimmungsgröße	Inland (bisher ca. 25% des weltweiten Pkw-Absatzes dt. Hersteller)	Ausland (ca. 75%)
Größe des Absatzmarktes: Abhängig von Mobilitätsquote (Autos/ Einwohner) und Anteil von Autos gehobener Kategorie (z.B. Segmente Luxus- und Sportwagen)	Annahme: konstante Mobilitätsquote (55%) und unveränderte Relation der Marktsegmente → In etwa unveränderte Marktgröße bis 2030	Fortgeschrittene Volkswirtschaften: wie Deutschland. Entwicklungs- und Schwellenländer: Steigende Mobilitätsquote; steigender Anteil hochpreisiger Marktsegmente → Marktgröße steigt bis 2030 um 20%
Anteile der Antriebsarten Verbrenner / Hybrid / E-Auto (VHE) an den Neuzulassungen	2030: 60% / 10% / 30% (VHE)	2030: 60% / 10% / 30% (VHE)
Marktanteile deutscher Hersteller nach Antriebsart bei Neuzulassungen	**Szenario A:** 70% / 70% / 50% (VHE) **Szenario B:** 70% / 70% / 25% (VHE)	**Szenario A:** 20% / 20% / 20% (VHE) **Szenario B:** 20% / 20% / 10% (VHE)
Fahrzeugpreis (real)	konstant	
Anteil Vorleistungsimporte	33% / 40% / 50% (VHE)	
Wertschöpfung je Beschäftigten	1% Zuwachs pro Jahr	

Quelle: Annahmen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

bei E-Autos steigt der durchschnittliche Anteil der Vorleistungsimporte etwas weniger als in Szenario A. Die inländische Wertschöpfung verringert sich um ca. 7,5% und eine um 1% p.a. steigende Arbeitsproduktivität impliziert 16% weniger Arbeitsplätze.

Bei der Interpretation der Ergebnisse ist zu beachten, dass die hier ausgewiesenen gesamtwirtschaftlichen Effekte allein aus der – in den Szenarien unterstellten – Entwicklung der Automobilproduktion resultieren. Zudem beziehen sich die Effekte auf den längerfristigen Zeitraum bis zum Jahr 2030. Kurzfristige konjunkturelle Effekte werden damit explizit nicht angesprochen.

Zukünftige Einkommens- und Verteilungseffekte

Im **Szenario A** kommt es aufgrund der unterstellten Zunahme des Absatzes von in Deutschland produzierten Kraftfahrzeugen in Höhe von 15% zunächst zu einer kräftigen Zunahme der Wertschöpfung. Dem stehen allerdings gegenläufige Effekte gegenüber, die aus dem steigenden Anteil der importierten Vorleistungen an den Vorleistungen insgesamt resultieren. Dies führt dazu, dass die über den Vorleistungskreislauf im Inland induzierten Wertschöpfungseffekte geringer ausfallen. Insgesamt dürfte im Jahr 2030 die gesamtwirtschaftliche Wertschöpfung infolge der Steigerung der Umsätze von Kraftfahrzeugen um 0,9% höher sein als im Basisjahr. In Tabelle 5.4 sind die Produktionsbereiche mit den relativ höchsten Wertschöpfungseffekten ausgewiesen.

Im **Szenario B** geht die gesamtwirtschaftliche Wertschöpfung gegenüber dem Basisjahr um 0,1% zurück. Dies liegt zum einen an den geringeren Kfz-Verkäufen (–2%). Zum anderen nimmt auch in diesem Szenario der Anteil der importierten Vorleistungen bei der Produktion von Kraftfahrzeugen recht kräftig zu. Die Produktionsbereiche mit den stärksten Rückgängen sind in Tabelle 5.4 ausgewiesen.

Tabelle 5.4

Effekte der Entwicklung des Absatzes an Kraftfahrzeugen auf die Bruttowertschöpfung in ausgewählten Wirtschaftsbereichen

Veränderung zwischen den Jahren 2019 und 2030

	Anteil an BWS[1]	Relativer Effekt[2]	
		Szenario A	Szenario B
	in %		
Kraftwagen und Kraftwagenteile	3,7	13,9	–1,9
Gießereierzeugnisse	0,2	7,3	–1,0
Handelsleistungen mit Kfz; Instandhaltung und Reparatur an Kfz	2,1	3,2	–0,4
Gummi- und Kunststoffwaren	0,9	1,9	–0,3
Metallerzeugnisse	1,9	1,8	–0,2
Vermittlung und Überlassung von Arbeitskräften	1,0	1,8	–0,2
Roheisen, Stahl, Erzeugnisse der ersten Bearbeitung von Eisen und Stahl	0,3	1,5	–0,2
Reparatur, Instandhaltung und Installation v. Maschinen u. Ausrüstungen	0,7	1,5	–0,2

[1] Anteil an der gesamtwirtschaftlichen Bruttowertschöpfung.
[2] Anteil der Veränderung der Bruttowertschöpfung infolge der Veränderung des Absatzes an Kraftfahrzeugen an der Bruttowertschöpfung des jeweiligen Produktionsbereichs.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Fazit

Die Fahrzeugindustrie war bislang eine Schlüsselbranche in Deutschland. Aufgrund engmaschiger Wertschöpfungsketten strahlt sie auch auf andere Wirtschaftsbereiche aus. Mit einer Exportquote von knapp 65% im Jahr 2019 erzielten deutsche Fahrzeugbauer einen Großteil ihrer Umsätze, und damit auch ihrer Gewinne, im Ausland.

Derzeit hat diese Schlüsselbranche jedoch mit mehreren Problemen zu kämpfen. Seit dem dritten Quartal 2018 ist die Produktion des deutschen Fahrzeugbaus rückläufig, was sowohl durch nachfrage- und angebotsseitige Störungen verursacht ist, die ihren Ursprung sowohl in strukturellen als auch konjunkturellen Faktoren haben. Einerseits lässt sich ein Großteil des Produktionsrückgangs durch eine rückläufige internationale Nachfrage erklären, da große Absatzmärkte wie bspw. die USA und China seit geraumer Zeit Sättigungserscheinungen zeigen. Andererseits spielen angebotsseitige Friktionen seit gut eineinhalb Jahren eine immer gewichtigere Rolle, da die deutsche Automobilindustrie ihre Produktion zunehmend auf neue Antriebstechnologien umstellt.

Die andauernde Schwäche der deutschen Fahrzeugindustrie verbunden mit der Verlagerung der Produktion und der Umstellung auf neue Antriebstechnologien bergen Risiken für den Wirtschaftsstandort Deutschland; es bestehen aber auch Chancen. Einiges spricht dafür, dass deutsche Hersteller weiterhin einen substanziellen Marktanteil behalten dürften. Maßgeblich hierfür ist vor allem, dass herkömmliche Antriebstechnologien wie der Verbrennungsmotor nicht schlagartig aus dem Markt verschwinden werden. Jedoch ist die Konkurrenzsituation bei Hybrid- und Elektroautos erheblich größer, da mittlerweile namhafte Hersteller aus Asien (bspw. Japan und China) in den Markt drängen.

Die Produktionsumstellung auf Elektromotoren bzw. alternative Antriebstechnologien geht einher mit einer Umstrukturierung bestehender Wertschöpfungsketten. Dies weist auf einen starken Strukturwandel hin. Unter Berücksichtigung steigender Arbeitsproduktivität könnten zwischen 16% und 5% der hiesigen Arbeitsplätze im Fahrzeugbau obsolet werden.

ANHANG: HAUPTAGGREGATE DER SEKTOREN

Jahresergebnisse 2019
Mrd. Euro

		Gegenstand der Nachweisung	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
1	=	Bruttowertschöpfung	3 093,0	2 087,0	346,5	659,5	–
2	–	Abschreibungen	637,0	365,1	79,4	192,5	–
3	=	Nettowertschöpfung[1]	2 456,0	1 722,0	267,0	467,0	–207,7
4	–	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 848,1	1 334,5	271,7	242,0	14,4
5	–	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	24,8	14,9	0,3	9,5	–
6	+	Empfangene sonstige Subventionen	29,3	27,4	0,2	1,8	–
7	=	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	612,4	400,0	–4,8	217,2	–222,1
8	+	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 849,1	–	–	1 849,1	13,4
9	–	Geleistete Subventionen	31,7	–	31,7	–	5,6
10	+	Empfangene Produktions- und Importabgaben	368,6	–	368,6	–	7,0
11	–	Geleistete Vermögenseinkommen	647,7	600,3	27,5	19,9	205,7
12	+	Empfangene Vermögenseinkommen	747,7	365,6	21,7	360,4	105,7
13	=	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 898,4	165,3	326,2	2 406,8	–307,3
14	–	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	446,1	93,2	–	352,9	11,6
15	+	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	457,3	–	457,3	–	0,5
16	–	Geleistete Nettosozialbeiträge[2]	733,3	–	–	733,3	4,5
17	+	Empfangene Nettosozialbeiträge[2]	734,7	136,0	597,8	0,8	3,0
18	–	Geleistete monetäre Sozialleistungen	613,4	66,4	546,2	0,8	0,6
19	+	Empfangene monetäre Sozialleistungen	606,1	–	–	606,1	8,0
20	–	Geleistete sonstige laufende Transfers	356,3	188,9	78,3	89,2	54,5
21	+	Empfangene sonstige laufende Transfers	306,6	166,6	24,3	115,8	104,2
22	=	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 853,9	119,4	781,2	1 953,3	–262,8
23	–	Konsumausgaben	2 493,4	–	699,4	1 794,0	–
24	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–60,4	–	60,4	–
25	=	Sparen	360,5	59,0	81,8	219,7	–262,8
26	–	Geleistete Vermögenstransfers	68,5	18,2	39,6	10,7	3,9
27	+	Empfangene Vermögenstransfers	58,7	26,1	12,2	20,4	13,7
28	–	Bruttoinvestitionen	734,7	421,0	85,3	228,4	–
29	+	Abschreibungen	637,0	365,1	79,4	192,5	–
30	–	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	–2,6	–2,2	–1,3	0,8	2,6
31	=	Finanzierungssaldo	255,7	13,2	49,8	192,7	–255,7
		Nachrichtlich:	–	–	–	–	–
32		Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 853,9	119,4	781,2	1 953,3	–262,8
33	–	Geleistete soziale Sachleistungen	440,6	–	440,6	–	–
34	+	Empfangene soziale Sachleistungen	440,6	–	–	440,6	–
35	=	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 853,9	119,4	340,5	2 393,9	–262,8
36	–	Konsum[3]	2 493,4	–	258,8	2 234,6	–
37	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–60,4	–	60,4	–
38	=	Sparen	360,5	59,0	81,8	219,7	–262,8

[1] Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt.
[2] Einschließlich Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme.
[3] Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d. h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quelle: Statistisches Bundesamt.

© GD Frühjahr 2020

ANHANG: HAUPTAGGREGATE DER SEKTOREN

Jahresergebnisse 2020
Mrd. Euro

		Gegenstand der Nachweisung	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
1	=	Bruttowertschöpfung	3 060,1	2 058,7	358,5	642,9	–
2	–	Abschreibungen	659,4	376,8	83,4	199,3	–
3	=	Nettowertschöpfung[1]	2 400,6	1 681,9	275,1	443,7	–190,5
4	–	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 841,0	1 311,2	280,5	249,3	14,8
5	–	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	23,6	13,7	0,3	9,6	–
6	+	Empfangene sonstige Subventionen	30,7	28,9	0,2	1,7	–
7	=	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	566,8	385,8	–5,6	186,5	–205,3
8	+	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 842,3	–	–	1 842,3	13,5
9	–	Geleistete Subventionen	33,2	–	33,2	–	5,6
10	+	Empfangene Produktions- und Importabgaben	319,4	–	319,4	–	6,8
11	–	Geleistete Vermögenseinkommen	612,3	570,3	24,0	17,9	165,0
12	+	Empfangene Vermögenseinkommen	681,9	329,0	24,8	328,0	95,4
13	=	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 764,8	144,5	281,4	2 338,8	–260,2
14	–	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	421,5	83,1	–	338,4	11,5
15	+	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	432,6	–	432,6	–	0,5
16	–	Geleistete Nettosozialbeiträge[2]	730,4	–	–	730,4	4,6
17	+	Empfangene Nettosozialbeiträge[2]	731,9	129,9	601,1	0,8	3,1
18	–	Geleistete monetäre Sozialleistungen	651,1	67,3	582,9	0,8	0,7
19	+	Empfangene monetäre Sozialleistungen	643,6	–	–	643,6	8,2
20	–	Geleistete sonstige laufende Transfers	377,9	193,6	87,9	96,5	55,0
21	+	Empfangene sonstige laufende Transfers	328,0	185,7	23,4	118,8	105,0
22	=	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 719,8	116,1	667,7	1 935,9	–215,2
23	–	Konsumausgaben	2 430,0	–	731,9	1 698,0	–
24	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–61,2	–	61,2	–
25	=	Sparen	289,8	55,0	–64,2	299,1	–215,2
26	–	Geleistete Vermögenstransfers	131,4	18,0	102,6	10,8	4,0
27	+	Empfangene Vermögenstransfers	123,9	41,5	12,4	70,0	11,5
28	–	Bruttoinvestitionen	734,1	406,4	89,4	238,3	–
29	+	Abschreibungen	659,4	376,8	83,4	199,3	–
30	–	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	–2,5	–2,0	–1,3	0,8	2,5
31	=	Finanzierungssaldo	210,2	50,9	–159,1	318,4	–210,2
		Nachrichtlich:	–	–	–	–	–
32		Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 719,8	116,1	667,7	1 935,9	–215,2
33	–	Geleistete soziale Sachleistungen	453,8	–	453,8	–	–
34	+	Empfangene soziale Sachleistungen	453,8	–	–	453,8	–
35	=	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 719,8	116,1	214,0	2 389,7	–215,2
36	–	Konsum[3]	2 430,0	–	278,2	2 151,8	–
37	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–61,2	–	61,2	–
38	=	Sparen	289,8	55,0	–64,2	299,1	–215,2

[1] Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt.
[2] Einschließlich Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme.
[3] Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d. h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quelle: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2020

ANHANG: HAUPTAGGREGATE DER SEKTOREN

Jahresergebnisse 2021
Mrd. Euro

		Gegenstand der Nachweisung	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
1	=	Bruttowertschöpfung	3 214,5	2 162,1	367,0	685,3	–
2	–	Abschreibungen	684,8	390,6	87,3	206,9	–
3	=	Nettowertschöpfung[1]	2 529,7	1 771,5	279,7	478,4	–203,9
4	–	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 931,4	1 387,5	284,7	259,2	15,2
5	–	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	25,1	15,0	0,3	9,7	–
6	+	Empfangene sonstige Subventionen	35,2	33,3	0,2	1,8	–
7	=	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	608,4	402,3	–5,1	211,3	–219,1
8	+	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 932,8	–	–	1 932,8	13,8
9	–	Geleistete Subventionen	43,0	–	43,0	–	5,6
10	+	Empfangene Produktions- und Importabgaben	411,7	–	411,7	–	7,2
11	–	Geleistete Vermögenseinkommen	592,9	555,4	21,0	16,5	185,0
12	+	Empfangene Vermögenseinkommen	667,4	312,6	23,6	331,3	110,5
13	=	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 984,5	159,4	366,2	2 458,9	–278,3
14	–	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	448,2	92,8	–	355,4	11,9
15	+	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	459,7	–	459,7	–	0,5
16	–	Geleistete Nettosozialbeiträge[2]	764,5	–	–	764,5	4,8
17	+	Empfangene Nettosozialbeiträge[2]	766,0	138,4	626,8	0,9	3,3
18	–	Geleistete monetäre Sozialleistungen	656,4	68,4	587,1	0,9	0,7
19	+	Empfangene monetäre Sozialleistungen	648,7	–	–	648,7	8,4
20	–	Geleistete sonstige laufende Transfers	386,4	198,4	93,4	94,6	56,0
21	+	Empfangene sonstige laufende Transfers	335,2	189,2	24,2	121,9	107,2
22	=	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 938,5	127,3	796,3	2 014,9	–232,3
23	–	Konsumausgaben	2 610,0	–	761,1	1 848,9	–
24	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–62,0	–	62,0	–
25	=	Sparen	328,5	65,3	35,2	228,0	–232,3
26	–	Geleistete Vermögenstransfers	71,9	18,0	42,9	11,0	4,1
27	+	Empfangene Vermögenstransfers	63,3	29,6	12,7	21,0	12,7
28	–	Bruttoinvestitionen	781,0	434,1	94,4	252,5	–
29	+	Abschreibungen	684,8	390,6	87,3	206,9	–
30	–	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	–2,6	–2,1	–1,3	0,8	2,6
31	=	Finanzierungssaldo	226,3	35,5	–0,8	191,6	–226,3
		Nachrichtlich:	–	–	–	–	–
32		Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 938,5	127,3	796,3	2 014,9	–232,3
33	–	Geleistete soziale Sachleistungen	486,5	–	486,5	–	–
34	+	Empfangene soziale Sachleistungen	486,5	–	–	486,5	–
35	=	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 938,5	127,3	309,8	2 501,4	–232,3
36	–	Konsum[3]	2 610,0	–	274,6	2 335,4	–
37	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–62,0	–	62,0	–
38	=	Sparen	328,5	65,3	35,2	228,0	–232,3

[1] Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt.
[2] Einschließlich Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme.
[3] Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d. h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quelle: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland
Vorausschätzung für die Jahre 2020 bis 2021

	2019	2020	2021	2020		2021	
				1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr
1. Entstehung des Inlandsprodukts Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Erwerbstätige	0,9	–0,6	0,6	–0,1	–1,1	–0,1	1,2
Arbeitsvolumen	0,6	–2,8	2,2	–2,9	–2,8	1,3	3,1
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	–0,3	–2,2	1,6	–2,8	–1,7	1,4	1,8
Produktivität[1]	0,0	–1,4	3,5	–3,6	0,8	6,1	1,2
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	**0,6**	**–4,2**	**5,8**	**–6,4**	**–2,0**	**7,5**	**4,2**
2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen a) Mrd. Euro							
Konsumausgaben	2 493,4	2 430,0	2 610,0	1 172,0	1 257,9	1 261,9	1 348,1
Private Haushalte[2]	1 794,0	1 698,0	1 848,9	818,2	879,8	892,2	956,7
Staat	699,4	731,9	761,1	353,8	378,1	369,6	391,4
Anlageinvestitionen	746,9	744,6	791,2	351,5	393,2	377,8	413,4
Bauten	373,3	385,3	406,3	183,4	201,9	195,6	210,7
Ausrüstungen	239,8	221,3	241,3	102,2	119,1	114,1	127,2
Sonstige Anlageinvestitionen	133,7	138,0	143,7	65,8	72,2	68,2	75,4
Vorratsveränderung[3]	–12,2	–10,6	–10,2	3,8	–14,3	3,8	–14,0
Inländische Verwendung	3 228,1	3 164,0	3 391,0	1 527,3	1 636,7	1 643,5	1 747,5
Außenbeitrag	207,7	190,5	203,9	87,8	102,7	114,6	89,3
Nachrichtlich: in Relation zum BIP in %	6,0	5,7	5,7	5,4	5,9	6,5	4,9
Exporte	1 612,1	1 424,6	1 572,7	693,6	730,9	770,8	801,8
Importe	1 404,4	1 234,1	1 368,7	605,9	628,2	656,2	712,6
Bruttoinlandsprodukt	**3 435,8**	**3 354,5**	**3 594,9**	**1 615,1**	**1 739,4**	**1 758,2**	**1 836,8**
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Konsumausgaben	3,5	–2,5	7,4	–3,5	–1,7	7,7	7,2
Private Haushalte[2]	2,9	–5,3	8,9	–6,7	–4,1	9,0	8,7
Staat	5,1	4,7	4,0	4,8	4,5	4,5	3,5
Anlageinvestitionen	5,5	–0,3	6,3	–2,2	1,5	7,5	5,1
Bauten	8,4	3,2	5,4	1,6	4,7	6,6	4,4
Ausrüstungen	1,9	–7,7	9,0	–11,7	–4,0	11,6	6,8
Sonstige Anlageinvestitionen	4,4	3,2	4,1	3,9	2,6	3,6	4,5
Inländische Verwendung	2,9	–2,0	7,2	–3,3	–0,7	7,6	6,8
Exporte	1,7	–11,6	10,4	–13,6	–9,6	11,1	9,7
Importe	1,8	–12,1	10,9	–12,8	–11,5	8,3	13,4
Bruttoinlandsprodukt	**2,7**	**–2,4**	**7,2**	**–4,4**	**–0,4**	**8,9**	**5,6**
3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2015) a) Verkettete Volumina in Mrd. Euro							
Konsumausgaben	2 365,0	2 283,9	2 423,9	1 109,7	1 174,2	1 183,4	1 240,6
Private Haushalte[2]	1 708,0	1 610,2	1 733,5	777,5	832,7	841,4	892,1
Staat	657,2	673,3	690,7	331,9	341,4	342,0	348,8
Anlageinvestitionen	683,9	667,3	696,7	316,0	351,3	333,8	363,0
Bauten	324,4	324,9	334,2	155,5	169,4	161,6	172,5
Ausrüstungen	232,9	212,3	229,9	98,0	114,3	108,6	121,3
Sonstige Anlageinvestitionen	126,5	128,8	132,1	61,7	67,1	63,1	69,1
Inländische Verwendung	3 048,0	2 951,9	3 121,5	1 430,4	1 521,5	1 521,7	1 599,8
Exporte	1 570,9	1 399,1	1 540,9	677,4	721,7	758,8	782,0
Importe	1 379,4	1 247,1	1 379,8	606,1	641,0	666,3	713,5
Bruttoinlandsprodukt	**3 240,7**	**3 105,6**	**3 285,9**	**1 502,6**	**1 603,0**	**1 614,9**	**1 671,0**
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Konsumausgaben	1,8	–3,4	6,1	–4,6	–2,3	6,6	5,6
Private Haushalte[2]	1,6	–5,7	7,7	–7,3	–4,2	8,2	7,1
Staat	2,6	2,5	2,6	2,4	2,5	3,0	2,2
Anlageinvestitionen	2,6	–2,4	4,4	–4,5	–0,5	5,6	3,3
Bauten	3,9	0,2	2,8	–1,5	1,7	4,0	1,8
Ausrüstungen	0,6	–8,9	8,3	–13,0	–5,0	10,8	6,2
Sonstige Anlageinvestitionen	2,7	1,8	2,6	2,4	1,2	2,2	2,9
Inländische Verwendung	1,0	–3,2	5,7	–4,7	–1,6	6,4	5,1
Exporte	0,9	–10,9	10,1	–13,7	–8,2	12,0	8,4
Importe	1,9	–9,6	10,6	–10,9	–8,3	9,9	11,3
Bruttoinlandsprodukt	**0,6**	**–4,2**	**5,8**	**–6,4**	**–2,0**	**7,5**	**4,2**

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland
Vorausschätzung für die Jahre 2020 bis 2021

	2019	2020	2021	2020		2021	
				1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr
4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2015 = 100)							
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Private Konsumausgaben[2]	1,3	0,4	1,1	0,7	0,1	0,8	1,5
Konsumausgaben des Staates	2,5	2,1	1,4	2,3	2,0	1,4	1,3
Anlageinvestitionen	2,9	2,2	1,8	2,3	2,0	1,8	1,8
Bauten	4,4	3,0	2,5	3,2	2,9	2,6	2,5
Ausrüstungen	1,3	1,2	0,7	1,5	1,0	0,7	0,6
Exporte	0,8	–0,8	0,2	0,1	–1,6	–0,8	1,2
Importe	–0,1	–2,8	0,2	–2,0	–3,5	–1,5	1,9
Bruttoinlandsprodukt	**2,2**	**1,9**	**1,3**	**2,2**	**1,6**	**1,3**	**1,3**
5. Einkommensentstehung und -verteilung							
a) Mrd. Euro							
Primäreinkommen der privaten Haushalte[2]	2 406,8	2 338,8	2 458,9	1 143,2	1 195,7	1 205,0	1 253,9
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	326,3	325,9	340,8	157,8	168,1	165,4	175,4
Bruttolöhne und -gehälter	1 522,8	1 516,4	1 592,1	726,1	790,3	763,0	829,1
Übrige Primäreinkommen[4]	557,7	496,6	526,1	259,3	237,3	276,7	249,4
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	491,5	425,9	525,6	166,9	259,0	237,9	287,7
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	**2 898,4**	**2 764,8**	**2 984,5**	**1 310,1**	**1 454,7**	**1 443,0**	**1 541,5**
Abschreibungen	637,0	659,4	684,8	327,0	332,4	339,1	345,6
Bruttonationaleinkommen	**3 535,4**	**3 424,2**	**3 669,3**	**1 637,1**	**1 787,1**	**1 782,1**	**1 887,1**
Nachrichtlich:							
Volkseinkommen	2 561,5	2 478,6	2 615,8	1 184,8	1 293,8	1 243,7	1 372,0
Arbeitnehmerentgelt	1 849,1	1 842,3	1 932,8	883,9	958,4	928,4	1 004,5
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	712,4	636,4	682,9	300,9	335,4	315,4	367,6
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Primäreinkommen der privaten Haushalte[2]	2,9	–2,8	5,1	–3,8	–1,9	5,4	4,9
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	5,1	–0,1	4,6	–0,2	–0,1	4,8	4,3
Bruttolöhne und -gehälter	4,2	–0,4	5,0	–0,1	–0,7	5,1	4,9
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	3,1	–0,1	4,3	–0,3	0,2	5,1	3,5
Übrige Primäreinkommen[4]	–1,7	–11,0	5,9	–14,5	–6,8	6,7	5,1
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	0,2	–13,3	23,4	–24,9	–3,9	42,5	11,1
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	**2,4**	**–4,6**	**7,9**	**–7,1**	**–2,2**	**10,1**	**6,0**
Abschreibungen	4,6	3,5	3,8	3,5	3,6	3,7	4,0
Bruttonationaleinkommen	**2,8**	**–3,1**	**7,2**	**–5,2**	**–1,2**	**8,9**	**5,6**
Nachrichtlich:							
Volkseinkommen	2,3	–3,2	5,5	–4,6	–2,0	5,0	6,0
Arbeitnehmerentgelt	4,4	–0,4	4,9	–0,1	–0,6	5,0	4,8
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	–2,6	–10,7	7,3	–15,7	–5,6	4,8	9,6
6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte[2]							
a) Mrd. Euro							
Masseneinkommen	1 492,7	1 526,2	1 582,9	737,5	788,8	767,9	815,1
Nettolöhne- und -gehälter	1 021,8	1 021,4	1 076,9	487,6	533,7	513,2	563,7
Monetäre Sozialleistungen	606,1	643,6	648,7	318,3	325,3	325,1	323,6
abzgl. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	135,1	138,7	142,6	68,4	70,3	70,4	72,2
Übrige Primäreinkommen[4]	557,7	496,6	526,1	259,3	237,3	276,7	249,4
Sonstige Transfers (Saldo)[5]	–97,2	–86,9	–94,1	–40,9	–46,0	–46,9	–47,2
Verfügbares Einkommen	**1 953,3**	**1 935,9**	**2 014,9**	**955,9**	**980,0**	**997,6**	**1 017,3**
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	60,4	61,2	62,0	30,0	31,2	30,3	31,7
Konsumausgaben	1 794,0	1 698,0	1 848,9	818,2	879,8	892,2	956,7
Sparen	219,7	299,1	228,0	167,6	131,5	135,7	92,3
Sparquote in %	10,9	15,0	11,0	17,0	13,0	13,2	8,8
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Masseneinkommen	4,6	2,2	3,7	2,9	1,7	4,1	3,3
Nettolöhne- und -gehälter	4,7	–0,0	5,4	1,0	–0,9	5,2	5,6
Monetäre Sozialleistungen	4,6	6,2	0,8	5,9	6,5	2,1	–0,5
abzgl. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	5,9	2,7	2,8	2,6	2,8	2,9	2,8
Übrige Primäreinkommen[4]	–1,7	–11,0	5,9	–14,5	–6,8	6,7	5,1
Verfügbares Einkommen	**2,9**	**–0,9**	**4,1**	**–1,5**	**–0,2**	**4,4**	**3,8**
Konsumausgaben	2,9	–5,3	8,9	–6,7	–4,1	9,0	8,7
Sparen	2,4	36,1	–23,8	35,6	36,8	–19,0	–29,8

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland
Vorausschätzung für die Jahre 2020 bis 2021

	2019	2020	2021	2020		2021	
				1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates[7]							
a) Mrd. Euro							
Einnahmen							
Steuern	825,8	752,0	871,4	352,5	399,4	449,3	422,1
Nettosozialbeiträge	597,8	601,1	626,8	291,1	310,0	305,1	321,7
Vermögenseinkommen	21,7	24,8	23,6	16,5	8,3	14,5	9,1
Sonstige Transfers	24,3	23,4	24,2	11,0	12,4	11,5	12,7
Vermögenstransfers	12,2	12,4	12,7	5,4	7,0	5,6	7,2
Verkäufe	126,6	126,9	133,8	57,6	69,2	62,4	71,4
Sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Insgesamt	**1 608,6**	**1 540,7**	**1 692,6**	**734,3**	**806,4**	**848,4**	**844,2**
Ausgaben							
Vorleistungen[8]	479,8	500,7	528,1	237,5	263,1	253,6	274,5
Arbeitnehmerentgelt	271,7	280,5	284,7	135,4	145,1	137,4	147,3
Vermögenseinkommen (Zinsen)	27,5	24,0	21,0	12,5	11,5	11,0	10,0
Subventionen	31,7	33,2	43,0	15,2	18,1	20,0	23,0
Monetäre Sozialleistungen	546,2	582,9	587,1	288,1	294,8	294,4	292,8
Sonstige laufende Transfers	78,3	87,9	93,4	43,7	44,2	46,4	47,0
Vermögenstransfers	39,6	102,6	42,9	63,7	38,8	14,7	28,2
Bruttoinvestitionen	85,3	89,4	94,4	39,4	50,0	41,0	53,5
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern	–1,3	–1,3	–1,3	–0,6	–0,7	–0,6	–0,8
Insgesamt	**1 558,8**	**1 699,9**	**1 693,5**	**834,9**	**865,0**	**818,0**	**875,5**
Finanzierungssaldo	49,8	–159,1	–0,8	–100,6	–58,6	30,4	–31,2
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Einnahmen							
Steuern	3,1	–8,9	15,9	–15,2	–2,6	27,5	5,7
Nettosozialbeiträge	4,4	0,5	4,3	0,4	0,7	4,8	3,8
Vermögenseinkommen	2,1	14,4	–5,1	24,8	–1,8	–12,3	9,0
Sonstige Transfers	–2,0	–3,5	3,2	–1,3	–5,3	4,1	2,3
Vermögenstransfers	–6,8	1,5	2,8	1,7	1,2	2,9	2,7
Verkäufe	5,3	0,2	5,4	–2,8	2,9	8,2	3,1
Sonstige Subventionen	–	–	–	–	–	–	–
Insgesamt	**3,6**	**–4,2**	**9,9**	**–7,6**	**–0,9**	**15,5**	**4,7**
Ausgaben							
Vorleistungen[8]	5,3	4,3	5,5	3,4	5,2	6,8	4,3
Arbeitnehmerentgelt	4,8	3,3	1,5	4,1	2,5	1,5	1,5
Vermögenseinkommen (Zinsen)	–13,2	–12,8	–12,5	–14,0	–11,5	–12,0	–13,0
Subventionen	7,3	4,8	29,4	5,1	4,5	32,2	27,1
Monetäre Sozialleistungen	5,0	6,7	0,7	6,3	7,1	2,2	–0,7
Sonstige laufende Transfers	4,5	12,3	6,3	12,6	12,0	6,2	6,3
Vermögenstransfers	–6,3	159,1	–58,1	380,5	47,5	–76,9	–27,4
Bruttoinvestitionen	8,8	4,8	5,7	4,2	5,3	4,1	6,9
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern	–	–	–	–	–	–	–
Insgesamt	**4,6**	**9,1**	**–0,4**	**11,5**	**6,8**	**–2,0**	**1,2**

[1] Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.
[2] Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.
[3] Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.
[4] Selbstständigeneinkommen/Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen.
[5] Empfangene abzüglich geleistete sonstige Transfers.
[6] Sparen in % des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche).
[7] Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.
[8] Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger Produktionsabgaben.

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen der Institute; 2020 bis 2021: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Dienstleistungsauftrag des
Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie

Der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose gehören an:
Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V. (DIW Berlin)
www.diw.de

ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München e.V.
www.ifo.de
in Kooperation mit:
KOF Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich
www.kof.ethz.ch

Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel (IfW Kiel)
www.ifw-kiel.de

Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH)
www.iwh-halle.de

RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung
www.rwi-essen.de
in Kooperation mit:
Institut für Höhere Studien Wien
www.ihs.ac.at