



Wirtschaft Aktuell

Lockdown verunsichert – gute Stimmung weckt Hoffnung

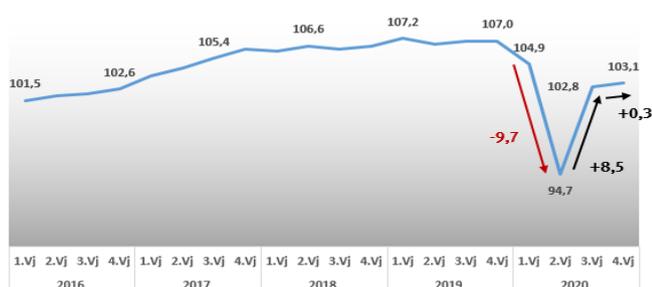
Das Jahr 2020 endete besser als erwartet. Trotz des Lockdowns gab es im vierten Quartal noch ein leichtes Wachstum von plus 0,3 Prozent. Damit fiel auch das Gesamtjahr besser aus als zu Anfang 2021 berechnet. Vor allem der Konsum, aber auch die Ausrüstungsinvestitionen bremsten die Entwicklung. Beiden machte die um sich greifende Unsicherheit zu schaffen. Aufgrund des fortgesetzten Lockdowns wird das erste Quartal 2021 vermutlich einen Dämpfer erhalten. Die Inflation zieht an. Getrieben wird sie von Sonderfaktoren und von der Belebung des Welthandels. Trotz der Infektionslage zeigen die Stimmungsindikatoren eine positive Entwicklung. Insbesondere die Einkaufsmanager der Industrie erwarten zunehmendes Wachstum. Die Stimmung an den Finanzmärkten ist geradezu euphorisch. Vereinzelt wird hier schon eine spekulative Übertreibung gesehen.

Die Jahresbilanz 2020 fiel besser aus, als noch zu Beginn des Wirtschaftseinbruchs befürchtet. Gegenüber vereinzelten Szenarien, die im Frühjahr 2020 einen Einbruch von bis zu minus 20 Prozent für möglich hielten, wirkt der **tatsächliche Rückgang der Wirtschaftsleistung um 4,9 Prozent gegenüber 2019** beinahe wie ein kleines Wunder. Die Finanzkrise 2009 verursachte mit minus 5,7 Prozent einen kräftigeren Einsturz.

Auf einen leichten Rückgang im ersten Quartal 2020 folgte ein dramatischer Absturz um 9,7 Prozent gegenüber dem Vorquartal. Unerwartet kräftig war der Aufschwung im dritten Vierteljahr (plus 8,5) sowie dessen leichte Fortsetzung zum Jahresende (plus 0,3 Prozent) und das trotz des erneuten Lockdowns. Im vierten Quartal 2020 lag die deutsche Wirtschaftsleistung um 3,7 Prozent unter ihrem Vorjahreswert.

Bruttoinlandsprodukt

Index 2015 = 100, preisbereinigt, verkettet, saison- und kalenderbereinigt



Quelle: Destatis

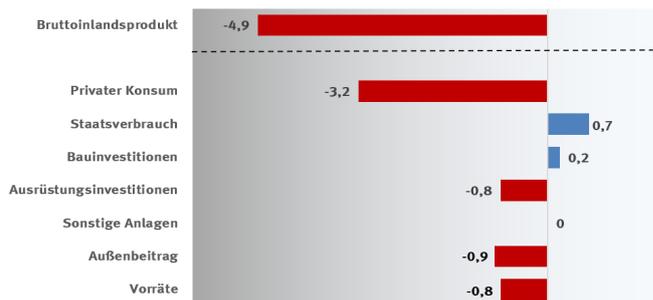
Grafik: IG Metall, Koordination Branchenpolitik

Die Detailmeldung des Statistischen Bundesamtes zur Wirtschaftsleistung 2020 legt offen, dass es vor allem der private Konsum war, der den Rückgang erklärt. Im zweiten Quartal konsumierten die Deutschen beinahe 13 Prozent weniger als im Vorjahresquartal. Der Lockdown verhinderte einen Großteil des Konsums. Das machte sich in einem drastischen Anstieg der Sparquote (Anteil der Ersparnis am verfügbaren Einkommen) von 10,9 auf 16,2 Prozent und in einem um 50 Prozent

höheren Sparvolumen im Vergleich zu 2019 bemerkbar. Aber auch die einsetzende Kurzarbeit und ansteigende Arbeitslosigkeit mit Einschnitten bei den Einkommen und anhaltenden Sorgen über den Arbeitsplatz trugen dazu bei. Zwar verbesserte sich die Situation im dritten Quartal, hier lag der Konsum nur noch 3,6 Prozent unter seinem Vorjahresniveau, doch der erneute Lockdown zum Jahresende korrigierte einen Teil der zwischenzeitlichen Erholung. Neben dem Konsum waren es die privaten Ausrüstungsinvestitionen, die aufgrund der um sich greifenden Unsicherheiten über die weitere Entwicklung aber auch aufgrund der verschlechterten Ertragslage erheblich zurückgefahren wurden. Die Unternehmens- und Vermögenseinkommen sanken gegenüber 2019 um 5,7 Prozent, die Liquidität verschlechterte sich und die Insolvenzgefahr stieg. Über das gesamte Jahr betrachtet gingen die Ausrüstungsinvestitionen gegenüber 2019 um knapp 13 Prozent zurück.

Beiträge der Nachfragekomponenten zum Anstieg des BIP 2020

in Prozentpunkten des BIP



Quelle: Statistisches Bundesamt, Februar 2021

Grafik: IG Metall, Koordination Branchenpolitik

So ist es nicht erstaunlich, dass in der Jahresbilanz vor allem der private Konsum (minus 3,2 Prozentpunkte) und die Ausrüstungsinvestitionen (minus 0,8 Prozentpunkte) mit den größten negativen Wachstumsbeiträgen am stärksten auf dem Wirtschaftswachstum lasteten. Trotz der Erholung der Exporte konnten sie nicht den etwas geringeren Einbruch der Importe ausgleichen. Damit bremste der Außenbeitrag (Saldo der Han-



dels- und Dienstleistungsbilanz) mit beinahe minus einem Prozentpunkt das Wachstum. Der Lagerabbau zuvor aufgebauter Bestände schmälerte mit minus 0,8 Prozentpunkten ebenfalls die Wirtschaftsleistung. Ein stärkerer Einsturz konnte nur geringfügig durch den Anstieg des Staatsverbrauchs (0,7 Prozentpunkte) und der Bauinvestitionen (plus 0,2 Prozentpunkte) verhindert werden.

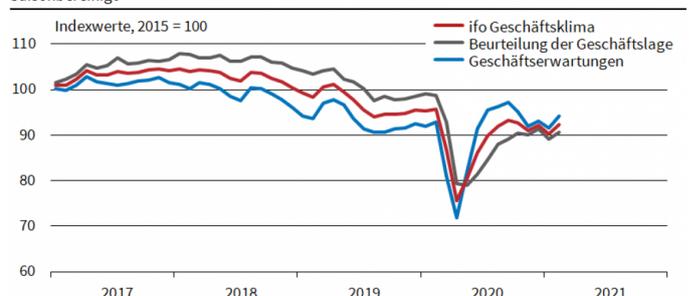
Die weitere Entwicklung hängt entscheidend davon ab, ob es gelingt eine dritte Infektionswelle einzudämmen. Eine erfolgreiche Impfkampagne, umfassende Tests und eine angemessene Öffnungsstrategie tragen dazu bei, dass die Erholung gelingen kann. **Sorgen bereiten zunehmende Inflationsbefürchtungen, die einerseits die Realeinkommen schmälern und andererseits die Notenbanken dazu verleiten könnten, ihre expansive Politik zu beenden, was den Erholungsprozess empfindlich stören würde.** So erwarten die Wirtschaftsforschungsinstitute in ihren Prognosen für 2021 wieder eine stärkere Zunahme der Verbraucherpreise. Obwohl die Wirtschaftsleistung in Deutschland noch durch den Lockdown ausgebremst ist, zeigt sich schon eine größere Preisdynamik. **Im Januar legte der harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) um 1,6 Prozent zu (im Jahr 2020 waren es nur 0,5 Prozent), die Kernrate ohne Energie und Nahrungsmittel stieg sogar um zwei Prozent.** Die Bundesbank sieht hier vor allem Sondereffekte: die neu eingeführten Umweltabgaben, aber auch routinemäßige statistische Anpassungen bei der Berechnung, die vor allem auf ein anderes Konsumverhalten während der Pandemie zurückzuführen sind. Im Sommer, wenn der Basiseffekt der zeitweiligen Mehrwertsteuersenkung greift, rechnet die Bundesbank sogar mit einem **Anstieg der Inflationsrate auf drei Prozent.** Es treiben nicht nur Sondereffekte die Preise: viele Indikatoren weisen auf eine größere Preisdynamik. Der Rohstoffpreisindex des Hamburger Weltwirtschaft Institut (HWWI) stieg im Januar stark an, auch Stahl und Halbleiter wurden in den letzten Monaten deutlich teurer.

Auch wenn es im März noch erste Öffnungen geben sollte: **Es ist für diesen Zeitraum mit einem Rückgang der Wirtschaftsleistung zu rechnen, der aber noch nicht sicher zu beziffern ist.** Auch der Anstieg der Rezessionswahrscheinlichkeit im IMK-Konjunkturindikator deutet auf eine verschlechterte wirtschaftliche Lage. Die Rezessionswahrscheinlichkeit ist im Februar auf einen Wert angestiegen, der dem Durchschnitt der letzten fünf Jahre entspricht. Die Konjunkturampel des IMK steht damit noch nicht auf rot.

Umso erstaunlicher ist die relativ gute Stimmungslage. Der ifo-Geschäftsklimaindex hat im Februar sogar leicht zugenommen. Bei den Geschäftserwartungen für die nächsten 6 Monate spielen hier sicherlich die Hoffnungen auf die Erfolge der Impfkampagne und auf allmähliche Rücknahme der Beschränkungen eine zentrale Rolle. Aber auch die Einschätzung der aktuellen Geschäftslage hat sich verbessert.

Die Einschätzung der Lage hat allerdings das Vorkrisenniveau noch lange nicht erreicht. Was sich jedoch weiter verschlechtert hat, sind die Beschäftigungserwartungen. **Die gute Entwicklung beim Geschäftsklima ist weitgehend auf die Industrie zurückzuführen.** Alle anderen Bereiche stagnieren eher.

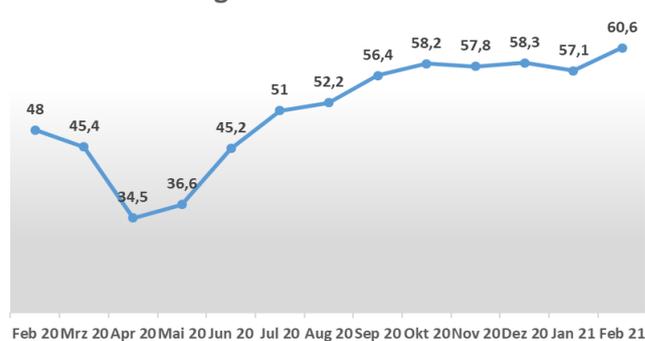
ifo Geschäftsklima Deutschland*
Saisonbereinigt



* Verarbeitendes Gewerbe, Dienstleistungssektor, Handel und Bauhauptgewerbe.
Quelle: ifo Konjunkturumfragen, Februar 2021. © ifo Institut

Noch deutlich optimistischer zeigen sich die Einkäufer in der Industrie. Die entsprechende Befragung, der **Einkaufsmanager-Index**, hat im Februar deutlich zugelegt. **Er liegt weit über der Schwelle von 50 Punkten, ab der von einem Wachstum auszugehen ist.** Da herrscht die Einschätzung einer schnellen Krisenüberwindung vor. Letztendlich wird es stark vom weiteren Pandemiegeschehen abhängen, wie schnell sich die wirtschaftliche Lage entspannt. Der starke Anstieg im dritten Quartal 2020 hat gezeigt, dass es nach einer Eindämmung der Infektionszahlen und entsprechenden Lockerungen in Deutschland und bei unseren Handelspartnern schnell wieder aufwärts gehen kann.

Einkaufsmanagerindex Deutsche Industrie



Quelle: Markit/BME Grafik: IG Metall, Kooperation Branchenpolitik

Ganz besonderen Konjunkturoptimismus zeigen die ZEW Konjunkturerwartungen. Da hier Finanzmarktexperten befragt werden, spiegeln sich hier die Entwicklungen an den Finanzmärkten. Schon im Sommer 2020 waren die Erwartungen sehr positiv gestimmt und stiegen stark an. Im Oktober und November gab es einen leichten Rückgang der Erwartungen. Im Februar erreichten sie so hohe Werte, wie zuletzt im Jahr 2006. **Eine derart euphorische Stimmung birgt das Risiko spekulativer Übertreibungen.**