



Autor: Dr. Klaus Bauknecht
klausdieter.bauknecht@ikb.de

Editor: Patrick von der Ehe
patrick.ehe@ikb.de

Fazit: Die zweite Infektionswelle wird für viele Länder der Euro-Zone zu einem erneuten BIP-Rückgang im vierten Quartal führen. Die deutsche Wirtschaft hingegen ist aufgrund ihres hohen Industrieanteils und der globalen Exportaussichten weniger stark betroffen.

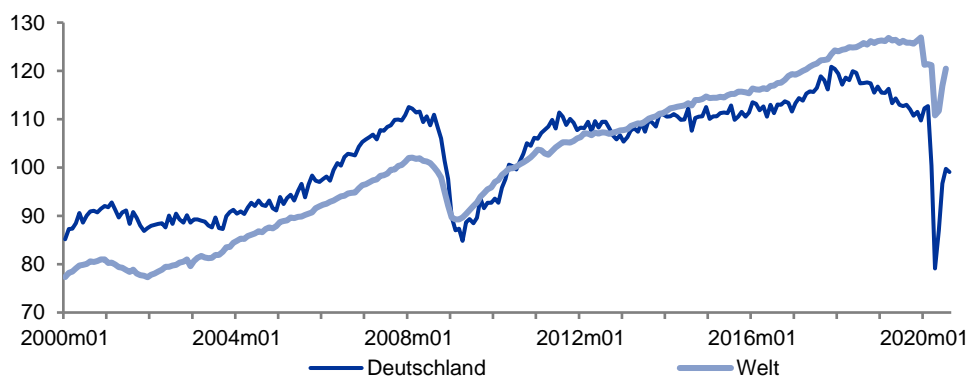
Auch wenn enorme Unsicherheit über den Konjunkturverlauf in den kommenden Quartalen besteht, eines scheint relativ sicher: Die konjunkturelle Erholung in Deutschland und Europa sollte um einiges flacher verlaufen als bis vor wenigen Wochen erwartet wurde. Damit steigt das Insolvenzrisiko für Unternehmen deutlich. Die IKB erwartet für die deutsche Wirtschaft im Jahr 2020 aktuell einen Rückgang des BIP um 5,6 % und für das Jahr 2021 ein Plus von 4,8 %.

Allgemeine Gedanken zur zweiten Welle

Die zweite Infektionswelle bereitet schon länger Sorgen. Seit Oktober ist die Zahl der nachgewiesenen täglichen Neuinfektionen sogar höher als im Frühjahr. Und trotz ständig neuer Gegenmaßnahmen sind Dauer und Ausmaß dieser Welle immer noch nicht abzuschätzen. Dies gilt für die gesamte Weltwirtschaft und besonders für Europa. Auch ergreifen Länder wie Italien, Frankreich und Spanien zunehmend Lockdown-Maßnahmen wie während der ersten Welle. Steht nun der europäischen und deutschen Wirtschaft ein erneuter BIP-Einbruch im vierten Quartal bevor, und könnte dieser ein ähnliches Ausmaß annehmen wie im zweiten Quartal?

Zweifelslos wird der Erholungspfad der Volkswirtschaften aufgrund der zweiten Infektionswelle flacher verlaufen; ein erneuter BIP-Rückgang ist für viele Länder nicht auszuschließen. Fast alle Regierungen versuchen zwar, eine gewisse Normalität aufrecht zu halten und durch verschiedene Maßnahmen einen allgemeinen Lockdown zu verhindern. Doch die Risikoaversion der Verbraucher wird sich unabhängig von den die Pandemie begrenzenden Maßnahmen negativ auf Dienstleistungssektoren wie Gastronomie und Tourismus auswirken. Da diese Branchen bereits weit von ihrem Vorkrisenumsatz entfernt sind, sollte der weitere Rückgang ihrer Wirtschaftsleistung geringer ausfallen und das BIP weniger stark belasten. Allerdings wird sich die verzögerte Erholung dieser Branchen besonders negativ auf die Zahl der Insolvenzen auswirken. Denn es ist weniger die Tiefe als die Dauer einer Rezession, die für eskalierende Insolvenzzahlen sorgt. Auch ohne weitreichende Lockdown-Maßnahmen ist somit von einem nennenswerten Anstieg von Unternehmensausfällen gerade in den angesprochenen Branchen auszugehen. Für viele Unternehmen wird die Erholung zu flach verlaufen, um die Konsequenzen des Einbruchs erfolgreich abzarbeiten. Eine Verlängerung der staatlichen Stützungsmaßnahmen ist demnach zu erwarten. Auch wird die Verschuldung von Unternehmen sowie Staaten noch höher steigen als vor der zweiten Coronawelle erwartet worden war.

Abb. 1: Deutsche und weltweite Industrieproduktion, 2010 = 100



Quelle: CBP-World-Trade-Monitor; Statistisches Bundesamt

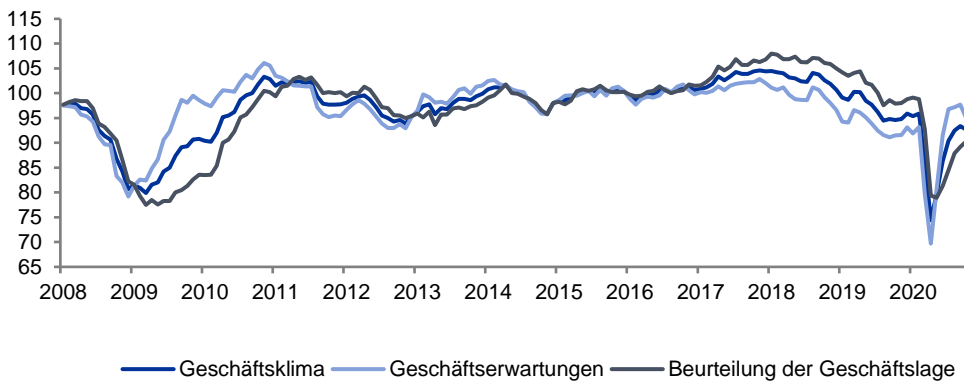
Fokus Deutschland

Anders als während der ersten Infektionswelle verläuft die globale Konjunktorentwicklung aktuell deutlich weniger synchron. So zeigen sich vor allem asiatische Volkswirtschaften weiterhin ziemlich robust und befinden sich auf einem Erholungspfad, angetrieben vor allem von China, dessen Konjunktur- und Stimmungsindikatoren relativ stabil sind. Dies sollte die globale Industrieproduktion stützen – und damit auch den deutschen Export. So sieht es zwar für einige Dienstleistungsbranchen nach wie vor problematisch aus, das Produzierende Gewerbe hingegen erfährt zumindest in der außereuropäischen Nachfrage eine Stütze.

Die Erholung des privaten Konsums sollte hingegen flacher verlaufen als noch vor wenigen Wochen erwartet wurde. Zum einen wird die zunehmende Risikoaversion das Konsumverhalten im vierten Quartal prägen. So trübte sich bereits im Oktober das GfK-Konsumklima nach Monaten der Aufhellung wieder ein. Zum anderen nimmt auch in Deutschland das Risiko einer ansteigenden strukturellen Arbeitslosigkeit zu. Zwar wird die Kurzarbeiterregelung eine drastische Erhöhung kurzfristig verhindern; steigende Unternehmensinsolvenzen und eine relativ schwache Binnennachfrage werden jedoch die Arbeitslosenquote mittelfristig anwachsen lassen. Zudem belastet die verbreitete Kurzarbeit das Konsumentenvertrauen. Somit ist im vierten Quartal durchaus von einem erneuten Anstieg der Sparquote auszugehen.

Das ifo Geschäftsklima von heute bestätigt die zunehmende Verunsicherung der Unternehmen. So hat sich die Stimmung der Unternehmen im Oktober erstmals nach fünf Monaten wieder verschlechtert. Der Index fiel um 0,7 Zähler auf 92,7 Punkte. Dabei haben sich insbesondere die Geschäftsperspektiven klar eingetrübt. Der Teil-Index sank um 2,7 Zähler auf 92,7 Punkte. Die Bewertung der aktuellen Lage fiel hingegen etwas besser aus. Hier gab es ein Plus von 1,1 Zähler auf 90,3 Punkte. So scheint die Erholung aktuell noch anzuhalten, auch wenn eine erneute Verunsicherung erkennbar ist. In den kommenden Monaten ist von einer weiteren Eintrübung bei den Erwartungen, aber sicherlich auch in der Einschätzung der aktuellen Lage auszugehen.

Abb. 1: ifo Geschäftsklima, 2015 = 100



Quelle: ifo Institut

In Zeiten hoher Unsicherheit werden häufig Szenarien für den Ausblick herangezogen. Auch aktuell könnte von einer anhaltenden, moderateren Erholung oder einem erneuten Rückgang des deutschen BIP im vierten Quartal ausgegangen werden. Doch egal ob das deutsche BIP im vierten Quartal schrumpft oder nicht, an den jährlichen Wachstumsraten für 2020 und 2021 ändert sich dadurch wenig. Dies gilt vor allem dann, wenn von einem weniger drastischen konjunkturellen Einbruch als im zweiten Quartal ausgegangen wird. Entscheidend ist vielmehr, wann beim BIP das Vorkrisenniveau wieder erreicht wird. Ein erneuter, wenn auch leichter Einbruch im vierten Quartal könnte im Vergleich zu einer anhaltenden moderaten Erholung das Erreichen des Vorkrisen-Niveaus um mindestens vier Quartale und damit bis Anfang des Jahres 2023 verschieben. Die zweite Welle der Pandemie birgt somit weniger ein Risiko für die BIP-Wachstumsrate als vielmehr für Insolvenz- und Arbeitslosenquote.

Disclaimer:

Diese Unterlage und die darin enthaltenen Informationen begründen weder einen Vertrag noch irgendeine Verpflichtung und sind von der IKB Deutsche Industriebank AG ausschließlich für (potenzielle) Kunden mit Sitz und Aufenthaltsort in Deutschland bestimmt, die auf Grund ihres Berufes/Aufgabenstellung mit Finanzinstrumenten vertraut sind und über gewisse Erfahrungen, Kenntnisse und Sachverstand verfügen, um unter Berücksichtigung der Informationen der IKB Deutsche Industriebank AG Entscheidungen über ihre Geldanlage und die Inanspruchnahme von Wertpapier(neben)dienstleistungen zu treffen und die damit verbundenen Risiken unter Berücksichtigung der Hinweise der IKB Deutsche Industriebank AG angemessen beurteilen zu können. Außerhalb Deutschlands ist eine Verbreitung untersagt und kann gesetzlich eingeschränkt oder verboten sein.

Die Inhalte dieser Unterlage stellen weder eine (i) Anlageberatung (ii) noch eine individuelle Anlageempfehlung oder (iii) eine Einladung zur Zeichnung oder (iv) ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Die Unterlage wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen, steuerlichen oder bilanziellen Rat zu geben. Es wird darauf hingewiesen, dass die steuerliche Behandlung einer Transaktion von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängt und künftigen Änderungen unterworfen sein kann. Stellungnahmen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage dar. Die Angaben beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage. Eine Änderung der Meinung des Verfassers ist daher jederzeit möglich, ohne dass dies notwendigerweise publiziert wird. Die in der Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinung der IKB wider. Prognosen zur zukünftigen Entwicklung geben Annahmen wieder, die sich in Zukunft als nicht richtig erweisen können; für Schäden, die durch die Verwendung der Unterlage oder von Teilen davon entstehen, wird nicht gehaftet.

Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Bei der Unterlage handelt es sich nicht um eine Finanzanalyse i.S.d. Art. 36 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 oder Empfehlung i.S.d. Art. 3 Abs. 1 Nr. 35 Verordnung (EU) 596/2014.

Die vorliegende Unterlage ist urheberrechtlich geschützt. Das Bearbeiten oder Umarbeiten der Werbemitteilung ist untersagt. Die Verwendung oder Weitergabe der Unterlage in jeglicher Art und Weise an Dritte (z.B. Geschäftspartner oder Kunden) für gewerbliche Zwecke, auch auszugswise, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der IKB Deutsche Industriebank AG zulässig.

Ansprechpartner in der IKB Deutsche Industriebank AG

40474 Düsseldorf
Wilhelm-Bötzkens-Straße 1
Telefon +49 211 8221-0

Dr. Klaus Bauknecht
Volkswirtschaft
Telefon +49 211 8221-4118

26. Oktober 2020

Herausgeber: IKB Deutsche Industriebank AG

Rechtsform: Aktiengesellschaft

Sitz: Düsseldorf

Handelsregister: Amtsgericht Düsseldorf, HR B 1130

Vorsitzender des Aufsichtsrats: Dr. Karl-Gerhard Eick

Vorstand: Dr. Michael H. Wiedmann (Vorsitzender), Claus Momburg