



Autor: Dr. Klaus Bauknecht  
[klausdieter.bauknecht@ikb.de](mailto:klausdieter.bauknecht@ikb.de)

Editor: Patrick von der Ehe  
[patrick.ehe@ikb.de](mailto:patrick.ehe@ikb.de)

**Fazit:** Die Stimmung der Wirtschaft hat sich – nicht überraschend – erneut eingetrübt. Auch wenn sich die Entwicklung des Verarbeitenden Gewerbes zuletzt als stabil erwiesen hat, belasten der aktuelle Lockdown und vor allem die konjunkturellen Unwägbarkeiten die Erwartungen. Diese Belastungen sind allerdings eher kurzfristiger Natur. Zwar ist im vierten Quartal des Jahres 2020 erneut mit einem BIP-Rückgang zu rechnen, der Ausblick für das Jahr 2021 wird dennoch vielfach zu negativ eingeschätzt.

Zunehmende Impfquoten und das durch China und andere asiatische Länder initiierte globale Wirtschaftswachstum sollten vor allem in der zweiten Jahreshälfte 2021 für einen dynamischen Konjunkturverlauf sorgen und zunehmend Aufhol-effekte als Wachstumstreiber ersetzen.

Die IKB erwartet im nächsten Jahr ein BIP-Wachstum in Deutschland von rund 5 %. Haupttreiber dürften weniger Investitionen sein als vielmehr Export und privater Konsum.

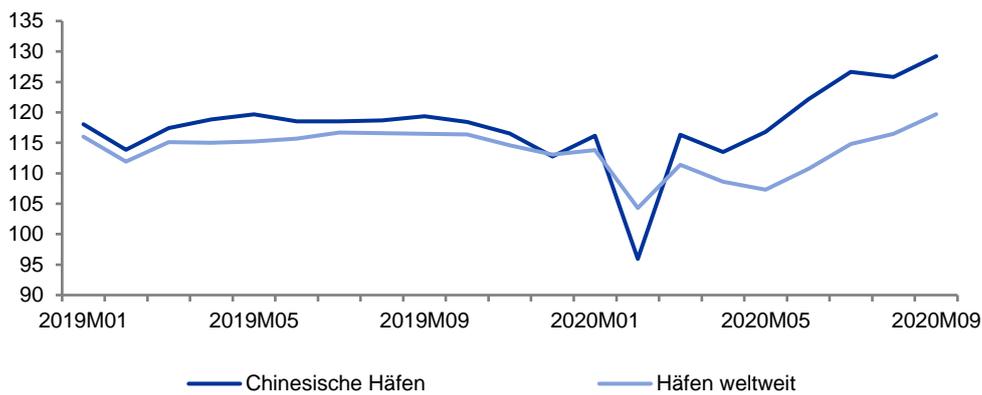
## V-Erholung im dritten Quartal bestätigt intakte Wertschöpfungsketten

Die Volkswirtschaften in Europa haben sich bisher um einiges robuster gezeigt als es von den Analysten erwartet worden war. Zwar war allgemein von einer Gegenbewegung nach dem Einbruch im zweiten Quartal 2020 ausgegangen worden. Das BIP-Niveau und insbesondere die Erholung des Verarbeitenden Gewerbes haben dennoch überrascht. So ist die deutsche Wirtschaft saison- und kalenderbereinigt im dritten Quartal um 8,5 % gewachsen, und nicht wie zuvor von der ersten Schnellschätzung veranschlagt um 8,2 %. Damit lag die Wirtschaftsleistung im dritten Quartal nur noch 4 % unter dem BIP-Niveau des dritten Quartals 2019.

Das Produktionsniveau des Verarbeitenden Gewerbes lag im dritten Quartal immer noch 10,8 % unter dem des Vorjahresquartals. Die Erholungsdynamik im Herbst ist angesichts eines Wachstums von 14 % zum Vorquartal dennoch beeindruckend. Diese schnelle Erholung hat mehrere Ursachen. Dazu gehören zum einen fiskalische Maßnahmen, welche die Nachfrage stützen. Und zum anderen konnte durch die Kurzarbeiterregelung die Produktion stabilisiert werden. Allerdings macht sich der Einfluss der Fiskalpolitik eher im gesamten aktuellen und auch im nächsten Jahr bemerkbar – und war nicht entscheidender Treiber im dritten Quartal. Dies gilt auch für die Mehrwertsteuersenkung. Sicherlich hat die Liquiditätssicherung des Bundes in Form von Garantien und Kreditzusagen entscheidend dazu beigetragen, dass das Produktionspotenzial der Wirtschaft kurzfristig gehalten werden konnte. Entscheidend war vor allem auch die einsetzende asiatische Wachstumsdynamik, die den Welthandel und die Industrieproduktion angekurbelt hat. Das hat der synchronen globalen Erholung im dritten Quartal einen deutlichen Schub verliehen und somit auch dem deutschen Export Impulse geliefert. Die deutschen Exporte stiegen entsprechend im dritten Quartal saison- und kalenderbereinigt um 18,1 % zum Vorquartal. Das Niveau lag allerdings immer noch 9,4 % unter dem Niveau des entsprechenden Vorjahresquartals. Zudem profitierte die schnelle Erholung des Exports vor allem davon, dass der aufgebaute Konsumstau aus dem zweiten Quartal abgebaut wurde. So stieg der private Konsum im dritten Quartal um 10,8 %. Das Niveau lag somit nur noch 3,7 % unter Vorjahresniveau.

Die Bedeutung der schnellen globalen Erholung – vor allem für das Verarbeitende Gewerbe – ist nicht zu unterschätzen, zeigt sie doch, dass globale Wertschöpfungsketten infolge des Corona-Einbruchs im zweiten Quartal nicht nennenswert betroffen wurden. Die deutsche Industrie konnte nach dem Lockdown im Frühjahr die Produktion wieder schnell hochfahren, und die weltweite Industrieproduktion fand zügig zurück zur relativen Normalität. Die anhaltende Erholungsdynamik vor allem in Asien hat hierbei sicherlich entscheidende Impulse für Nachfrage und Welthandel geliefert. So hat sich der Container-Umschlag in asiatischen Häfen deutlich dynamischer entwickelt als der für die gesamte Weltwirtschaft. Doch auch global wurde bereits wieder das Vorkrisenniveau erreicht. Es ist die anhaltende Dynamik des asiatischen Wachstums und des Welthandels, die den Ausblick für das Jahr 2021 verbessert. Während Aufholeffekte nachlassen werden, wird es vor allem die synchrone weltweite Erholung sein, die im Jahr 2021 ein starkes Wachstum für die deutsche Wirtschaft bringen sollte.

Abb. 1: RWI/ISL-Containerindex, 2015 = 100



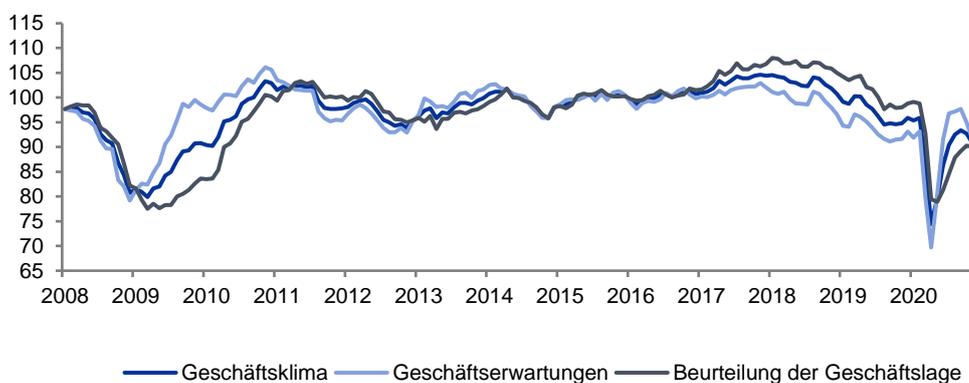
Quelle: RWI

### Wachstumserwartung und aktuelle Stimmung – zu negativ?

Aktuell wird die Stimmung in der Wirtschaft von der Realität eines andauernden Lockdowns und hohen Infektionszahlen auf der einen Seite und Nachrichten über bald verfügbare Impfstoffe auf der anderen Seite bestimmt. So spiegeln die Wachstumsprognosen einen erneuten, wenn auch leichten Rückgang im vierten Quartal, gefolgt von einer moderaten Erholung im ersten Quartal 2021. Erst ab dem zweiten Quartal wird von einer klaren Wachstumsbeschleunigung ausgegangen. Das erste Vierteljahr könnte allerdings positiv überraschen aufgrund von Aufholeffekten aus dem vierten Quartal.

Wie erwartet, trübten sich Stimmungsindikatoren aktuell wieder ein. So hat das ifo Geschäftsklima trotz der Aussicht auf Impfstoffe im November erneut nachgelassen. Der Index sank um 2,0 Zähler auf 90,7 Punkte. Der zweite „Wellenbrecher-Lockdown“ hat dabei insbesondere die Geschäftserwartungen wieder deutlich eingetrübt. Dieser Teilindex reduzierte sich klar um 4,5 Zähler. Dagegen wurde die aktuelle Lage nur geringfügig schlechter eingeschätzt; hier gab es nur einen Rückgang um 0,3 Zähler. Vor allem der Dienstleistungssektor leidet unter dem erneuten Lockdown. Während die Industrie zwar weiterhin eine relativ stabile Lage vorfindet, führen Unsicherheiten über die Dauer und das Ausmaß des Lockdowns zur Eintrübung

Abb. 2: ifo Geschäftsklima, 2015 = 100



Quelle: ifo

### Einschätzung und Ausblick für 2021 – Investitionen eher verhalten, globales Bild unterstützt

Die Ausrüstungsinvestitionen stiegen im dritten Quartal kräftig um 16 %. Das Investitionsniveau lag im dritten Quartal damit aber immer noch rund 10 % unter dem des Vorjahres. Bereits seit dem zweiten Quartal 2019 waren die Investitionen rückläufig, und grundsätzlich ist die Investitionstätigkeit der deutschen Wirtschaft schon seit Jahren strukturell eher verhalten: Investitionszyklen, in denen die Investitionsquote deutlich zunimmt, sind nicht zu beobachten. Stattdessen existiert ein negativer Trend bei der Investitionsquote (Ausrüstungsinvestitionen zum BIP), sowohl für die Euro-Zone als auch für Deutschland. Investitionen reagieren auf eine positive Konjunktorentwicklung und sind somit kein Treiber der Wirtschaft. Auch im Jahr 2021 ist von keinem bedeutenden Wachstumsbeitrag auszugehen. Dieses passive Investitionsverhalten wird durch die aufgebaute hohe Verschuldung vieler Unternehmen infolge der Coronakrise noch verstärkt. Somit ist davon auszugehen, dass die Investitions- und damit Kreditnachfrage in den kommenden Jahren eher schwach bleibt. Allerdings werden Unternehmen zunehmend genötigt sein, ihre

Produktionsprozesse nachhaltiger auszurichten. Dies birgt besondere Herausforderungen für den Produktions- und Wettbewerbsstandort Deutschland.

Dennoch ist infolge der globalen Belebung und der damit verbundenen positiven Impulse für die Binnennachfrage – insbesondere durch den Konsum – mit einer dynamischen zyklischen Erholung im Jahr 2021 zu rechnen. Das aktuelle Sachverständigen Gutachten erwartet ein BIP Wachstum von 3,7 %. Diese Einschätzung ist aus Sicht der IKB zu negativ. Die angekündigten Impfstoffe sollte vor allem in der zweiten Jahreshälfte zu einer Erholung und stabilem Wachstum führen, während Aufholeffekte und eine sich aufhellende Stimmung die Konjunktur im ersten Quartal prägen sollten. Ohne wirksame Impfstoffe wäre sicherlich selbst eine Prognose von 3,7 % zu hoch, da dann weitere lokale und globale Lockdown-Maßnahmen folgen würden. Die IKB erwartet im nächsten Jahr ein BIP-Wachstum von ca. 5 %. Voraussetzung ist eine synchrone globale Konjunkturerholung, die den Welthandel und die deutsche Wirtschaft stützen sollte. Mittelfristig belasten jedoch strukturelle Herausforderung wie ein anhaltend niedriges Potenzialwachstum den Ausblick. Weitere Einschätzungen:

- Die Anzahl der Unternehmensausfälle wird im Jahr 2021 zunehmen. Der Anstieg der Insolvenzquote im Produzierenden Gewerbe bleibt aber überschaubar.
- Die Inflation sollte auch infolge steigender Rohstoffpreise wieder ansteigen
- Hohe Schuldenquoten belasten insbesondere in den Industriestaaten weiterhin die effektive Nachfrage und machen eine anhaltend unterstützende Geldpolitik unausweichlich – selbst bei steigender Inflation.

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

24. November 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