



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

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

Fazit: Viele Volkswirte haben jüngst ihre Wachstumsprognosen für das Jahr 2021 aufgrund des anhaltenden Lockdowns und der Unsicherheit vor allem über den Konjunkturverlauf im zweiten Quartal nach unten revidiert. Gleichzeitig scheint die Stimmung in der Wirtschaft aber eher gut zu sein – insbesondere im Verarbeitenden Gewerbe. Auch gehen alle Prognosen weiterhin von einer spürbaren Erholung in der zweiten Jahreshälfte 2021 aus. Treiber dieser Erholung sollten die Industrieproduktion, die Exporte und ein wiederbelebter privater Konsum sein.

Die IKB erwartet in diesem Jahr ein BIP-Wachstum von fast 4 % und im nächsten Jahr von rund 4,5 %. Damit befindet sich unsere Prognose weiterhin am oberen Rand des Spektrums. Wir unterstellen nach wie vor einen sich beschleunigenden Anstieg der Impfquote im zweiten Quartal 2021.

Das zweite Quartal – von hoher Unsicherheit geprägt

Die Konjunktur scheint Achterbahn zu fahren. Aktuell hellen sich Stimmungsindikatoren wie die Einkaufsmanager-Indizes und ifo Geschäftsklima deutlich auf – vor allem die deutsche Industrie erreicht ein Stimmungsalzeithoch. Die BIP-Wachstumsprognosen für das Jahr 2021 werden hingegen gesenkt. Das erscheint widersprüchlich; doch die aktuellen Entwicklungen sind wenig überraschend. Das Verarbeitende Gewerbe zeigt sich weiterhin relativ robust, auch dank des globalen Rückenwinds. Infolge der Lockdown-Maßnahmen leiden hingegen konsumnahe Dienstleistungsbranchen wie Einzelhandel und Tourismus. Dies war für das erste Quartal nicht anders zu erwarten. So scheint auch Konsens darüber zu bestehen, dass die deutsche Wirtschaft im ersten Quartal 2021 erneut schrumpfen wird – wenn auch moderat um voraussichtlich unter 2 % gegenüber dem Vorquartal. Warum also die zunehmend negativen Prognoserevisionen für 2021? Hier steht vor allem das zweite Quartal im Fokus. Die Differenz der Wachstumsprognosen für 2021, die zwischen 3 % und 4 % liegen, hat ihre Ursache vor allem im unsicheren Ausblick für das zweite Quartal. Denn dass eine deutliche Erholung in der zweiten Jahreshälfte 2021 stattfinden wird, darüber besteht nach wie vor Konsens.

Wenn die deutsche Wirtschaft im zweiten Quartal nicht moderat wachsen sollte, dann ist eine BIP-Prognose für 2021 mit einer vier vor dem Komma für 2021 eher unrealistisch. Der globale Handel sowie die erwartete Konjunkturdynamik in den USA und in China stützen allerdings die Einschätzung eines anziehenden Exportwachstums – und dies bereits im zweiten Quartal. Grundsätzlich sollten nicht nur Abwärtsrisiken betont werden, da die Konjunkturentwicklung womöglich ausgeglichener sein wird, als die allgemeinen Prognoserevisionen vermuten lassen. So könnten weltweit steigende Impfquoten für eine schnelle, sprunghafte Stimmungsaufhellung sorgen, während die Fiskal- und Geldpolitik auch 2022 im absoluten Krisenmodus verharren dürften. So könnte die größere Überraschung in diesem Jahr und im nächsten Jahr womöglich eher darin liegen, dass die Inflation stärker zunimmt als erwartet, während das moderate Wirtschaftswachstum den Annahmen entspricht. Weitere Infektionswellen und -mutanten (Beispiel Brasilien) könnten hingegen noch länger ein Risiko für die globale Realwirtschaft darstellen.

Privater Konsum wichtiger Parameter

Neben dem globalen Rückenwind – nicht zuletzt dank der US-Fiskalpolitik und eines weiterhin stabilen Wachstums in China – ist der private Konsum ein wichtiger Parameter für die Erholung der deutschen Wirtschaft. Eine erzwungene hohe Sparquote infolge der Lockdown-Maßnahmen im letzten Jahr signalisiert Aufholeffekte im Jahr 2021. Voraussetzung ist natürlich, dass die Lockdown-Maßnahmen gelockert werden. Die Sparquote wird nur dann relativ schnell zu ihrem langfristigen Durchschnitt zurückkehren, wenn eine Stimmungsaufhellung für positive Kauflaune sorgt. Entscheidend hierfür wird nicht nur eine Öffnung von Wirtschaft und Gesellschaft sein, sondern auch eine überzeugend hohe Impfquote, die die Risikoaversion der Bürger relativiert. Von solch einer Entwicklung geht die IKB weiterhin für die zweite Jahreshälfte 2021 aus. Aktuelle und immer noch anhaltende Probleme rund um das Impftempo ändern daran wenig. Denn es ist von einer deutlichen Beschleunigung der Impfungen (S-Kurvenverlauf) im zweiten Quartal und einer hohen Gesamtimpfquote ab dem dritten Quartal 2021 auszugehen.

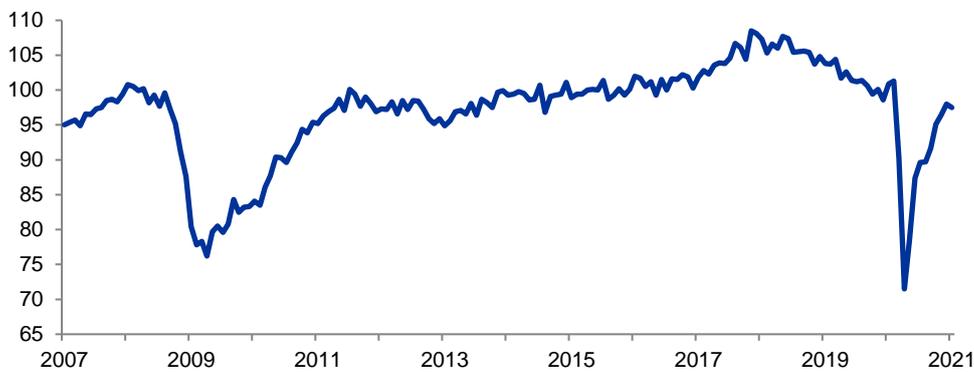
Abb. 1: Deutsche Sparquote, in % zum verfügbaren Einkommen



Quelle: FERI

Dass der private Konsum einen Wachstumsschub erleben und liefern wird, ist fester Bestandteil der meisten Prognosen. Doch wie stark wird er ausfallen? Hier muss zwischen einer Rückkehr zu traditionellem Konsumverhalten auf der einen, und der Nutzung aufgebafter Reserven auf der anderen Seite unterschieden werden. Sicherlich wird eine zunehmende Rückkehr zur Normalität in Gesellschaft und Wirtschaft auch eine gewisse Normalisierung des Konsumverhalten mit sich bringen. Doch in welchem Maße werden die Haushalte ihre in der Corona-Zeit aufgebauten Reserven durch zusätzlichen Konsum abbauen? Der Arbeitsmarkt und die Stimmung von Unternehmen sowie Konsumenten werden hierbei entscheidend sein. Ob die Sparquote temporär sogar unter das Vorkrisenniveau sinken könnte, bleibt abzuwarten. Doch sicherlich ist aufgrund der Lockdown-Maßnahmen, der Unsicherheit und der anhaltenden hohen Kurzarbeit von keinem Konsum-Boost im zweiten Quartal auszugehen. Im Gegenteil, ein erneuter Anstieg der Sparquote, ausgehend von einem bereits hohen Niveau, ist nicht auszuschließen. Aufholeffekte im zweiten Quartal sind vielleicht eher vom Verarbeitenden Gewerbe und damit von den Exporten zu erwarten. Allerdings hat sich das Produktionsniveau der Industrie bereits deutlich erholt bzw. hat im ersten Quartal keinen spürbaren Einbruch erlebt.

Abb. 2: Produktion Verarbeitendes Gewerbe, 2015 = 100



Quelle: FERI

Was erwarten die Unternehmen?

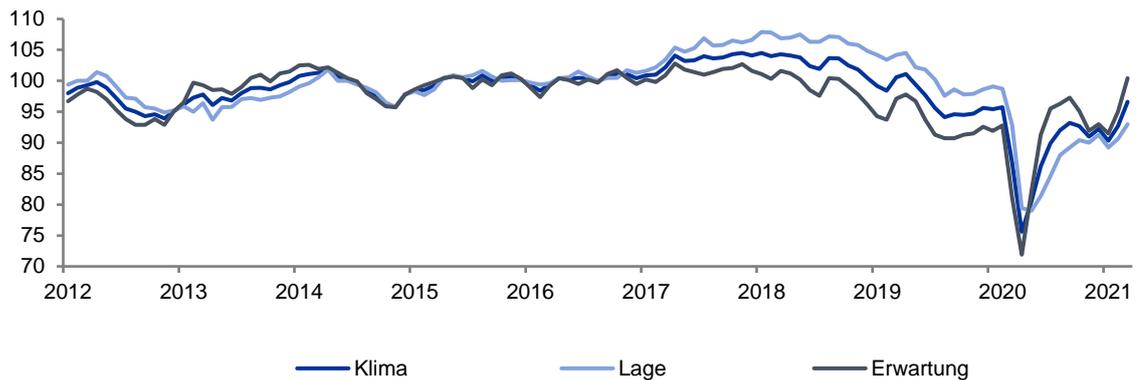
Es besteht eine grundsätzlich hohe Unsicherheit darüber, wie die konjunkturelle Entwicklung im zweiten Quartal einzuschätzen ist. Doch was erwarten die Unternehmen? Der ifo Geschäftsklimaindex ist der bedeutendste Frühindikator für die deutsche BIP-Entwicklung. So haben die durchschnittlichen Werte des ifo-Index für das erste Quartal 2021 eine hohe Aussagekraft hinsichtlich des BIP-Wachstums im zweiten Quartal 2021. Hier zeigt sich, dass die Unternehmer bei weitem nicht so pessimistisch sind wie manche Prognostiker.

Wie die aktuellen Einkaufsmanager-Indizes signalisiert auch das ifo Geschäftsklima für März ein sehr positives Stimmungsbild. Der Index hat sich im März deutlich aufgehellt. Er legte um fast 4 Punkte auf 96,6 Zähler zu. Das ist der höchste Wert seit Juni 2019! Die Unternehmen beurteilten ihre aktuelle Lage um 2,4 Punkte und ihre Geschäftsperspektiven sogar um 5,4 Punkte besser. Bei dieser Einschätzung ist sicherlich zu berücksichtigen, dass die jüngste Rücknahme der Lockerungen nicht vollumfänglich in

der Umfrage berücksichtigt werden konnte. Eine mögliche erneute Stimmungseintrübung im konsumnahen Dienstleistungssektor dürfte sich in den Werten noch nicht niedergeschlagen haben.

Auf Grundlage des ifo Geschäftsklimas ist ein Anstieg des BIP um 0,7 % in der ersten Jahreshälfte 2021 zu erwarten. Da infolge des Lockdowns von einem BIP-Rückgang im ersten Quartal von 1,3 % auszugehen ist, signalisiert der ifo-Index eine spürbare Erholung im zweiten Quartal. Dies ergibt sich zumindest auf Basis der aktuellen Stimmung der Unternehmen. Ob die Unternehmer oder eher die Prognostiker recht behalten werden, wird maßgeblich durch die Entwicklung von Impfquote und Lockdown-Maßnahmen bestimmt werden. Die aktuellen Erwartungen für das zweite Quartal sehen allerdings nicht so schlecht aus, wie es aktuelle Prognoserevisionen signalisieren.

Abb. 3: ifo Geschäftsklima, 2015 = 100



Quelle: ifo

Ausblick

Angesichts der anhaltenden Unsicherheit hinsichtlich des Konjunkturverlaufs im zweiten Quartal revidiert die IKB ihre BIP-Wachstumsprognose für das Jahr 2021 auf 3,8 %. Dies ist immer noch am oberen Rand des Prognosespektrums und spiegelt die Erwartung, dass sich die Aufholeffekte in der Wirtschaft und des privaten Konsums insbesondere in der zweiten Jahreshälfte deutlich niederschlagen werden. Voraussetzung hierfür ist eine deutlich ansteigende Impfquote in den kommenden Monaten – das ist der entscheidende Schritt für eine wirtschaftliche Belebung. Zudem darf es im zweiten Quartal zu keiner erneuten Schrumpfung der Wirtschaft kommen.

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. März 2021

Herausgeber: IKB Deutsche Industriebank AG

Rechtsform: Aktiengesellschaft

Sitz: Düsseldorf

Handelsregister: Amtsgericht Düsseldorf, HR B 1130

Vorsitzender des Aufsichtsrats: Dr. Karl-Gerhard Eick

Vorsitzender des Vorstands: Dr. Michael H. Wiedmann

Vorstand: Claus Momburg, Dr. Ralph Müller, Dr. Patrick Trutwein