

Grundlinien der Wirtschaftsentwicklung im Sommer 2020

404 Editorial von Claus Michelsen et al.

Globale Wirtschaftskrise trifft Deutschland hart – Verunsicherung lastet schwer



408 Bericht von Claus Michelsen, Guido Baldi, Geraldine Dany-Knedlik,
Hella Engerer, Stefan Gebauer und Malte Rieth

Pandemie stürzt Weltwirtschaft in tiefe Rezession



420 Bericht von Claus Michelsen, Marius Clemens, Max Hanisch, Simon Junker,
Konstantin Kholodilin, Laura Pagenhardt und Thore Schlaak

Deutsche Wirtschaft: Schleppende Erholung nach tiefem Fall

437 Interview mit Claus Michelsen

438 Anhang VGR-Tabellen



442 Bericht von Heike Belitz, Marius Clemens, Marcel Fratzscher, Martin Gornig,
Claudia Kemfert, Alexander Kritikos, Claus Michelsen, Karsten Neuhoff, Malte Rieth
und C. Katharina Spieß

Mit Investitionen und Innovationen aus der Corona-Krise

452 Kommentar von Geraldine Dany-Knedlik

Die EZB in der Corona-Krise: Flexibilität wirkt

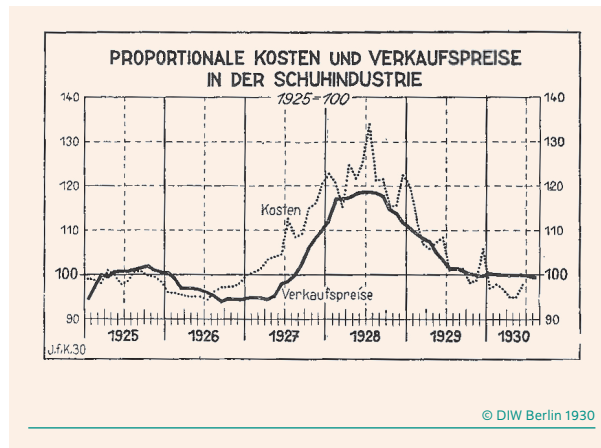


Die Schwierigkeiten der Schuhindustrie in den Jahren 1928 und 1929.

Gegen Ende des Jahres 1927 trafen mehrere ungünstige Faktoren zusammen, die außerordentliche wirtschaftliche Schwierigkeiten in der Schuhindustrie hervorriefen.

Innerhalb der Kosten ergab sich von der Rohstoffseite her ein gewisser Druck. Infolge der internationalen Nachfragesteigerung nach Rohhäuten, die im Herbst 1927 einsetzte, waren die Häutepreise erheblich gestiegen. Diese Steigerung übertrug sich, freilich nur etwa halb so stark, auf die Lederpreise. Da zudem im Oktober 1927 und im April 1928 die Tariflohnsätze erhöht wurden, war die Industrie gezwungen, die Verkaufspreise hinaufzusetzen, wenn die Verdienstspanne im bisherigen Umfang gehalten werden sollte.

Auf der anderen Seite gingen die Verbraucher in der Nachkriegszeit in steigendem Maß zu billigerem und leichterem Schuhwerk über; die deutsche Schuhproduktion war jedoch bis in die letzten Jahre dieser Wandlung des Verbrauchs nicht voll gefolgt. Die ausländische Konkurrenz, vor allem die tschechoslowakische Schuhindustrie, die in stark rationalisierten Betrieben vorwiegend Leichtschuhwerk herstellte und Anfang 1928 in großem Umfang nach Deutschland exportierte, begünstigte diese Wandlungen der Konsumgewohnheiten und verstärkte so den auf dem deutschen Markt lastenden Preisdruck.



Verglichen mit den Jahren 1925 und 1926 nahmen die Produktionskosten in der deutschen Schuhindustrie schnell zu, als die Verkaufspreise gesteigert werden konnten. Der im Herbst 1927 in den Verbrauchsgüterindustrien einsetzende Konjunkturrückgang traf die Schuhindustrie mit besonderer Schärfe. Von September 1927 bis zum September 1928 ging der Beschäftigungsgrad in der Schuhindustrie um 25 vH. zurück.

Aus dem Wochenbericht Nr. 24 vom 10. September 1930

IMPRESSUM



DIW Berlin — Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V.

Mohrenstraße 58, 10117 Berlin

www.diw.de

Telefon: +49 30 897 89-0 Fax: -200

87. Jahrgang 11. Juni 2020

Herausgeberinnen und Herausgeber

Prof. Dr. Pio Baake; Prof. Dr. Tomaso Duso; Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.; Prof. Dr. Peter Haan; Prof. Dr. Claudia Kemfert; Prof. Dr. Alexander S. Kritikos; Prof. Dr. Alexander Kriwoluzky; Prof. Dr. Stefan Liebig; Prof. Dr. Lukas Menkhoff; Dr. Claus Michelsen; Prof. Karsten Neuhoﬀ, Ph.D.; Prof. Dr. Carsten Schröder; Prof. Dr. C. Katharina Spieß; Dr. Katharina Wrohlich

Chefredaktion

Dr. Gritje Hartmann; Dr. Wolf-Peter Schill

Lektorat

Dr. Alexander Schiersch; Dr. Stefan Bach

Redaktion

Dr. Franziska Bremus; Rebecca Buhner; Claudia Cohnen-Beck; Dr. Anna Hammerschmid; Petra Jasper; Sebastian Kollmann; Bastian Tittor; Sandra Tubik; Dr. Alexander Zerrahn

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice, Postfach 74, 77649 Offenburg

leserservice@diw.de

Telefon: +49 1806 14 00 50 25 (20 Cent pro Anruf)

Gestaltung

Roman Wilhelm, DIW Berlin

Umschlagmotiv

© imageBROKER / Steffen Diemer

Satz

Satz-Rechen-Zentrum Hartmann + Heenemann GmbH & Co. KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

ISSN 0012-1304; ISSN 1860-8787 (online)

Nachdruck und sonstige Verbreitung – auch auszugsweise – nur mit Quellenangabe und unter Zusendung eines Belegexemplars an den Kundenservice des DIW Berlin zulässig (kundenservice@diw.de).

Abonnieren Sie auch unseren DIW- und/oder Wochenbericht-Newsletter unter www.diw.de/newsletter

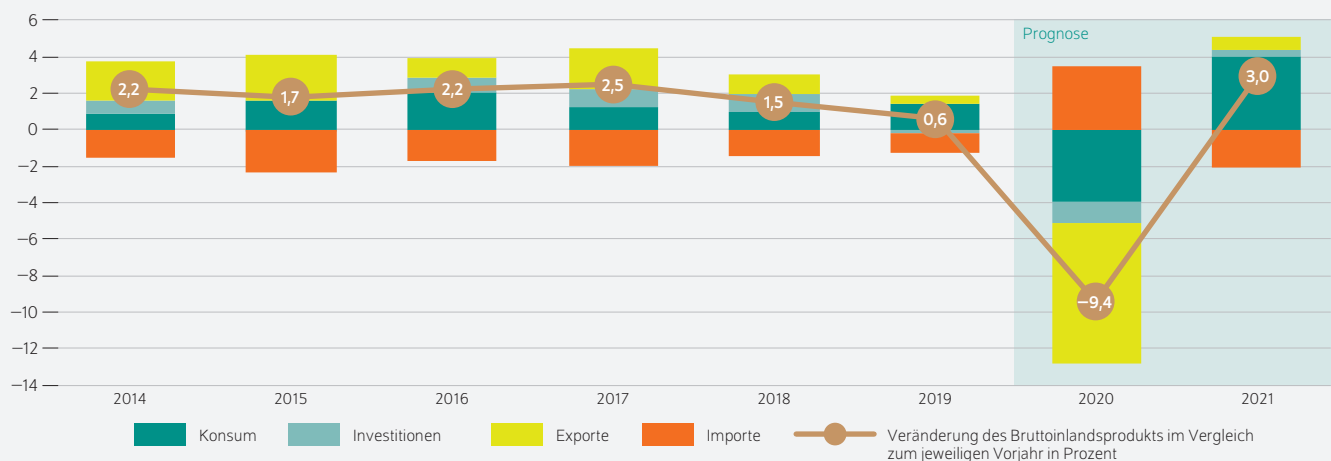
Globale Wirtschaftskrise trifft Deutschland hart – Verunsicherung lastet schwer

Von Claus Michelsen et al.

- Wirtschaftsleistung in Deutschland bricht in diesem Jahr drastisch um voraussichtlich mehr als neun Prozent ein, auch die Weltwirtschaft schrumpft deutlich
- Ein „U“ ist derzeit das wahrscheinlichste Szenario für Deutschland: Dem scharfen Einbruch folgt eine Durststrecke, bevor es allmählich bergauf geht
- Verunsicherung lastet schwer auf Unternehmen und privaten Haushalten, die sich mit Anschaffung von Investitions- und größeren Konsumgütern zurückhalten
- Konjunkturprogramm der Bundesregierung hilft und erhöht Wirtschaftsleistung in diesem und nächstem Jahr um 1,3 Prozentpunkte
- DIW Berlin macht darüber hinausgehende Vorschläge für ein Investitionsprogramm, um die Krise zu bewältigen und Wachstumspotential der Wirtschaft zu stärken

Deutsche Wirtschaft bricht drastisch ein – Vorkrisenniveau Ende 2021 noch in weiter Ferne

Wachstumsbeiträge der einzelnen Komponenten des Bruttoinlandsprodukts in Prozentpunkten



ZITAT

„Die deutsche Wirtschaft braucht einen Impuls, der die Nachfrage anregt und gleichzeitig zukünftige Probleme adressiert. Wir reden schon seit längerer Zeit über Dekarbonisierung, Digitalisierung und Fragen im Bereich der Bildung. Jetzt ist die Gelegenheit, diese offensichtlichen Schwächen zu adressieren und das Wachstumspotential der Wirtschaft zu stärken.“ — Claus Michelsen, DIW-Konjunkturchef —

MEDIATHEK



Audio-Interview mit Claus Michelsen
www.diw.de/mediathek

Globale Wirtschaftskrise trifft Deutschland hart – Verunsicherung lastet schwer

Von Claus Michelsen, Marius Clemens, Guido Baldi, Geraldine Dany-Knedlik, Hella Engerer, Marcel Fratzscher, Stefan Gebauer, Max Hanisch, Simon Junker, Konstantin Kholodilin, Laura Pagenhardt, Malte Rieth und Thore Schlaak

Die Corona-Pandemie stürzt die Weltwirtschaft in eine schwere Rezession. In den größten fortgeschrittenen Volkswirtschaften ist die Wirtschaftsleistung bereits im ersten Quartal dieses Jahres geschrumpft – und das dürfte erst der Anfang sein, denn das Gros der Einschränkungen fällt in das zweite Vierteljahr. Auch in den Schwellenländern grassiert das Virus und beeinträchtigt das gesellschaftliche Leben erheblich. Die deutsche Wirtschaft wird ebenfalls kräftig durch die Krise erfasst und voraussichtlich die schärfste Rezession der Nachkriegsgeschichte erfahren.

Ursache der Verwerfungen ist die unkontrollierte Verbreitung des neuartigen Corona-Virus, zu dessen Bekämpfung die meisten Regierungen drastische Maßnahmen ergriffen haben. Diese schränken das gesellschaftliche Leben und wirtschaftliche Aktivitäten massiv ein. Die Produktionsstillstände führen darüber hinaus zu Unterbrechungen in international verflochtenen Lieferbeziehungen. Kurzarbeit und Entlassungen drücken auf die Kaufkraft der privaten Haushalte und senken deren Nachfrage – massive Umsatzausfälle und die steigende Verschuldung schränken die Investitionsspielräume der Unternehmen ein.

Hinzu kommt eine drastische Verunsicherung sowohl bei Unternehmen als auch bei Haushalten über die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und den Verlauf der Pandemie. Dies führt zu einer erheblichen Zurückhaltung bei der Anschaffung von Investitions- und Konsumgütern und verstärkt die Rezession. Die deutsche Wirtschaft wird aufgrund ihrer Exportorientierung und der Spezialisierung auf die Herstellung von hochwertigen Maschinen, Geräten und Fahrzeugen besonders hart getroffen. Die weltweite Nachfrage nach diesen Gütern dürfte sich trotz nun vielerorts eingeleiteter Lockerungen in der Pandemiebekämpfung nur

sehr zögerlich erholen. Auch hier dürfte die Verunsicherung von Haushalten und Unternehmen auf der Nachfrage lasten.

Das DIW Berlin erwartet deshalb einen erheblichen Rückgang der Wirtschaftsleistung und senkt seine Prognose für Deutschland für das laufende Jahr auf nun –9,4 Prozent. Die Weltwirtschaft wird voraussichtlich um fünf Prozent schrumpfen und sich nur allmählich erholen. Das DIW Berlin hält trotz der expansiven geld- und finanzpolitischen Reaktionen wegen der bestehenden Einschränkungen, Verunsicherung und Einkommensverluste einen eher U-förmigen Verlauf der Krise, also eine nur allmähliche Belebung der wirtschaftlichen Aktivitäten, für das wahrscheinlichste Szenario. Für das kommende Jahr wird ein Wachstum der deutschen Wirtschaft von 3,0 Prozent prognostiziert und mit einer Erholung der Weltwirtschaft um 5,5 Prozent gerechnet. Die wirtschaftlichen Folgen der Corona-Pandemie werden damit im Prognosezeitraum bei weitem nicht wettgemacht.

Diese Prognose hängt von zahlreichen Annahmen ab. So ist auch eine zügigere Erholung in Form eines V möglich, sofern die Folgen der Pandemie schnell überwunden werden und sich insbesondere die Unsicherheit deutlich legt. Kommt es in den Sommermonaten weltweit zu einer Belebung der wirtschaftlichen Aktivitäten und entfalten die beschlossenen geld- und finanzpolitischen Maßnahmen breite Wirkung, kann auch der Optimismus zurückkehren und Unternehmen zu Investitionen und Neueinstellungen bewegen. Es besteht aber auch das Risiko eines noch schärferen und anhaltenderen wirtschaftlichen Einbruchs, insbesondere dann, wenn die Pandemie nicht eingedämmt werden kann und es zu einer oder mehreren weiteren Infektionswellen kommt. Dies würde dann beinahe zwangsläufig eine große Zahl von

Unternehmen in die Insolvenz treiben und noch drastischere Auswirkungen auf den Arbeitsmärkten haben. Ein solches L-Szenario würde wahrscheinlich auch zu Krisen im Bankensektor und zu Vertrauensverlusten in die Bonität vieler Schwellenländer, aber auch einiger entwickelter Volkswirtschaften wie Italien oder Spanien führen. Dies zu vermeiden ist vordringliche Aufgabe der Wirtschaftspolitik.

Viele Regierungen haben deshalb mit Sofortmaßnahmen auf die wirtschaftlichen Verwerfungen reagiert und versuchen mit Zuschüssen, Krediten und Bürgschaften Unternehmensinsolvenzen zu verhindern. Auch die Einkommen der privaten Haushalte werden mit Instrumenten wie dem Kurzarbeitergeld, Zuschüssen oder Einmalzahlungen stabilisiert. Allein die Maßnahmen Deutschlands summieren sich einschließlich aller Garantien beispielsweise auf rund 1,5 Billionen Euro – in den USA werden rund drei Billionen Dollar an Hilfen bereitgestellt. Weltweit haben die Zentralbanken reagiert und Leitzinsen gesenkt, Wertpapierkaufprogramme ausgeweitet und umfangreich Liquidität für Geschäftsbanken zur Verfügung gestellt, um deren Kreditvergabe an Unternehmen zu stützen.

Trotz dieser Maßnahmen wird die Krise nahezu alle Wirtschaftsbereiche in Deutschland schwer treffen. Der private Verbrauch sowie die Investitionstätigkeit werden erheblich sinken. Auch ist mit einer deutlich geringeren Auslandsnachfrage zu rechnen, was die Exporttätigkeit belastet. Selbst die Bauwirtschaft, die in den vergangenen Jahren außerordentlich gute Geschäfte gemacht hat, wird wohl vor allem aufgrund geringerer Nachfrage von Unternehmen und Kommunen empfindliche Umsatzeinbußen hinnehmen müssen. Dies schlägt auf den Arbeitsmarkt durch: So sind im Mai die Anmeldungen für Kurzarbeit auf kumuliert elf Millionen Beschäftigte gestiegen. Doch trotz der Möglichkeiten zur Kurzarbeit wird Personal abgebaut oder nicht neu eingestellt und die Arbeitslosenquote auf 6,0 Prozent im Jahresdurchschnitt 2020 steigen. Diese Entwicklungen zeigen sichtbare Auswirkungen in den öffentlichen Haushalten: Die in den vergangenen Jahren gebildeten Rücklagen in der Arbeitslosenversicherung und in anderen Bereichen der öffentlichen Haushalte dürften zum Teil schon Ende des Jahres aufgebraucht sein: So werden die Rücklagen in der Arbeitslosenversicherung wohl von 26 Milliarden Euro in ein Minus von fünf Milliarden Euro umschlagen. Auch in der

gesetzlichen Krankenversicherung und in der Rentenversicherung dürften die Finanzpolster deutlich abschmelzen. Allein die Verschuldung des Bundes wird nach derzeitigem Stand um 156 Milliarden Euro steigen. Hinzu kommen neue Schulden der übrigen Gebietskörperschaften sowie direkte Kredite und Beteiligungen an Unternehmen, so dass die Staatsschuldenquote von zuletzt unter 60 auf etwa 77 Prozent steigen wird.

Trotz der beherzten und schnell ergriffenen Maßnahmen zur Stabilisierung ist eine rasche Erholung und ein Anknüpfen an die wirtschaftliche Entwicklung der vergangenen zehn Jahre ohne weiteres Zutun nicht zu erwarten. Die Corona-Krise wird tiefe Spuren in der Wirtschaftsleistung hinterlassen und noch längere Zeit ein geringeres Wohlstandsniveau mit sich bringen. Auf die Finanzkrise folgte in Deutschland ein Jahrzehnt kräftigen Wachstums und damit verbunden ein Abbau der öffentlichen und privaten Schuldenlast. Die Wirtschaftspolitik sollte alles tun, damit sich diese Entwicklung wiederholt. Entscheidend hierfür ist, dass die deutsche Wirtschaft an Wettbewerbsfähigkeit in zukunftsgerichteten Bereichen gewinnt und der Produktionsstandort attraktiv für Unternehmen bleibt. Um der akuten Krise zu begegnen, ist daher ein konjunktureller Impuls notwendig, der einerseits die Kaufkraft stärkt und andererseits Investitionen zur Steigerung des Produktionspotentials anregt. Ein Konjunktur- und Wachstumspaket ist notwendig, das kurzfristig, zielgenau und zeitlich begrenzt die wirtschaftliche Aktivität anregt. Zudem sollte es Transformationsprozesse stärken, die den Notwendigkeiten einer nachhaltigen, inklusiven und auf Digitalisierung ausgerichteten Wirtschaftsweise gerecht werden.

Ein solches Programm wurde nun von der Bundesregierung beschlossen. Rund 130 Milliarden Euro sollen in erster Linie in kurzfristig wirkende Maßnahmen zur Belebung der Nachfrage fließen. Dabei wirkt ein erheblicher Teil der Instrumente belebend für den Konsum. Die zeitweise Absenkung der Mehrwertsteuer und die Gewährung eines Kinderbonus sind Teil des mehr als 50 Punkte umfassenden Pakets. Ebenfalls enthalten sind Hilfen für Kommunen, die einerseits die Gewerbesteuerausfälle kompensieren und andererseits Entlastungen bei den Sozialausgaben umfassen. Dies dürfte stabilisierend auf die öffentlichen Bauinvestitionen wirken. Zahlreiche weitere Elemente adressieren Aspekte der Klima-

politik, der Digitalisierung oder Bildung. Unter dem Strich wurden viele sinnvolle Schritte beschlossen, die mit einem Impuls von jeweils 1,3 Prozentpunkten auf die Wirtschaftsleistung diese im laufenden und im kommenden Jahr spürbar stabilisieren.

Ergänzend zu und teils anstelle der beschlossenen Maßnahmen wäre eine stärkere Fokussierung auf Investitionen sinnvoll. Diese würde größere Effekte auf die Potentialwachstumsrate entfalten. Das DIW Berlin schlägt ein solches Programm, im Umfang von rund 192 Milliarden Euro, vor (siehe dazu den

Bericht auf den Seiten 442 bis 451 in dieser Ausgabe des DIW Wochenberichts). Dies würde die wirtschaftliche Erholung beschleunigen und den Wandel zu einer nachhaltig und digital ausgerichteten Wirtschaft aktiv mitgestalten. Das Wachstumspotential der kommenden zehn Jahre könnte damit deutlich, um durchschnittlich 0,5 Prozentpunkte jährlich, angehoben und gleichzeitig den Zielen der Dekarbonisierung sowie der Schaffung gleichwertiger Lebensverhältnisse durch verbesserte Bildungschancen entsprochen werden. Dabei würde sich das Programm in großen Teilen durch ein höheres Wachstum selbst finanzieren.

Claus Michelsen ist Leiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | cmichelsen@diw.de

Guido Baldi ist Gastwissenschaftler in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | gbaldi@diw.de

Marius Clemens ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | mclemens@diw.de

Geraldine Dany-Knedlik ist wissenschaftliche Mitarbeiterin der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | gdanyknedlik@diw.de

Hella Engerer ist wissenschaftliche Mitarbeiterin der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | hengerer@diw.de

Marcel Fratzscher ist Präsident des DIW Berlin | mfratzscher@diw.de

Stefan Gebauer ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | sgebauer@diw.de

Max Hanisch ist Gastwissenschaftler in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | mhanisch@diw.de

Simon Junker ist stellvertretender Leiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | sjunker@diw.de

Konstantin Kholodilin ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | kkholodilin@diw.de

Laura Pagenhardt ist wissenschaftliche Mitarbeiterin der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | lpagenhardt@diw.de

Malte Rieth ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | mrieth@diw.de

Thore Schlaak ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | tschlaak@diw.de

This report is also available in an English version as DIW Weekly Report 24+25/2020:

www.diw.de/diw_weekly



Pandemie stürzt Weltwirtschaft in tiefe Rezession

Von Claus Michelsen, Guido Baldi, Geraldine Dany-Knedlik, Hella Engerer, Stefan Gebauer und Malte Rieth

ABSTRACT

Die Folgen der Corona-Pandemie hinterlassen tiefe Spuren in der Weltwirtschaft. Im ersten Quartal sank die weltweite Produktion im Zuge des globalen Lockdowns um 15,3 Prozent. Da die Eindämmungsmaßnahmen in vielen Ländern vor allem in das zweite Quartal fielen, dürfte der Einbruch im ersten Halbjahr insgesamt noch gewaltiger ausfallen. Aufgrund der vielerorts flächendeckenden Eindämmungsmaßnahmen und massiven Produktions- und Absatzeinschränkungen vom März bis zum Sommer dieses Jahres senkt das DIW Berlin seine Prognose für das Gesamtjahr drastisch von 2,5 Prozent auf –4,9 Prozent. Die erheblichen Produktionsausfälle und der massive Einbruch im Dienstleistungssektor werden voraussichtlich auch im nächsten Jahr nicht kompensiert werden können. Für das Jahr 2021 erwartet das DIW Berlin einen Anstieg der weltweiten Produktion von 5,5 Prozent. Risiken gehen vor allem von weiteren Infektionswellen aus. Auch handelspolitische Eskalationen sind weiterhin nicht auszuschließen.

Die Eindämmung der Covid-19-Pandemie hat zu einem Einbruch der globalen Konjunktur geführt (Abbildung 1). Im ersten Quartal 2020 schrumpfte die weltweite Produktion um insgesamt 15,5 Prozent, und auch der Welthandel war deutlich rückläufig.

In der ersten Jahreshälfte dürfte sich die globale Rezession ausweiten, da die in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften, aber auch in einigen Schwellenländern seit März verhängten Lockdown-Maßnahmen die wirtschaftliche Aktivität massiv einschränken (Abbildung 2). Umsätze von Dienstleistungsgewerben wie der Gastronomie oder dem Einzelhandel brachen bereits im März in vielen europäischen Ländern, aber auch den Vereinigten Staaten im zweistelligen Bereich ein. Da in vielen Volkswirtschaften stringente Lockdown-Maßnahmen auch im April und Mai gegolten haben, dürften Teile des Dienstleistungsgewerbes im zweiten Quartal nahezu vollständig zum Erliegen kommen. Zudem kommt es aufgrund von gestörten Lieferketten und einer stark reduzierten Erwerbstätigkeit in vielen Bereichen – vor allem in fortgeschrittenen Volkswirtschaften – zu erheblichen Produktionsausfällen. Beispielsweise schrumpfte die Industrieproduktion in den USA und Japan im April um rund zehn Prozent.

Eine leichte Stütze für das verarbeitende Gewerbe, aber auch den privaten Verbrauch – zumindest in ölimportierenden Volkswirtschaften – dürften die weiterhin niedrigen Ölpreise sein. So bleiben die Preise für Rohöl trotz des nun eingeläuteten Waffenstillstands innerhalb der OPEC+ und der leichten Kürzungen des Angebots insgesamt auf einem sehr niedrigen Niveau.¹

Auch auf den Arbeitsmärkten dürften die Einschnitte weiterhin tiefe Spuren hinterlassen. Zwar wurden in vielen Ländern entsprechende Maßnahmen wie etwa eine Ausweitung des Kurzarbeitergelds beschlossen, dennoch wird die Arbeitslosigkeit in einigen Volkswirtschaften vor allem

¹ Die OPEC+ hat für Mai und Juni Produktionskürzungen von 9,7 Millionen Barrel pro Tag (mb/d) im Vergleich zum Niveau vom Oktober 2018 angekündigt. Es folgen bis Jahresende Kürzungen auf 7,7 mb/d und bis Ende April 2020 auf 5,8 mb/d. Saudi-Arabien und Kuwait haben darüber hinaus für Juni freiwillige Kürzungen in Aussicht gestellt.

in diesem Jahr voraussichtlich erheblich steigen. Damit einhergehende Einkommenseinbußen und eine durch Verunsicherung höhere Sparneigung werden den privaten Verbrauch wohl merklich schwächen.

Unklar bleibt zudem, wie schnell und in welchem Umfang Einkommensverluste durch die vielerorts verabschiedeten finanzpolitischen Hilfspakete sowie geldpolitischen Lockerungen abgefedert werden können. Diese haben zum Teil historische Ausmaße angenommen, und auch weiterhin dürfte die Finanz- und Geldpolitik in vielen Regionen expansiv ausgerichtet bleiben (Tabelle 1). Insgesamt werden die vielseitigen Maßnahmen die Produktion stützen.

So ist nach einem starken Einbruch der weltwirtschaftlichen Leistung in der ersten Jahreshälfte mit einer zunächst langsamen Erholung im weiteren Prognoseverlauf zu rechnen. Dieser Prognose liegt die Annahme zugrunde, dass in den größten Volkswirtschaften die Eindämmung des Virus gelingt. Bestehende einschränkende Maßnahmen im Jahresverlauf werden weiter zurückgefahren und durch gezieltere Maßnahmen ersetzt. Eine zweite Infektionswelle wird somit ausgeschlossen. Ab dem Jahreswechsel werden diese Regelungen annahmegemäß schrittweise abgebaut.

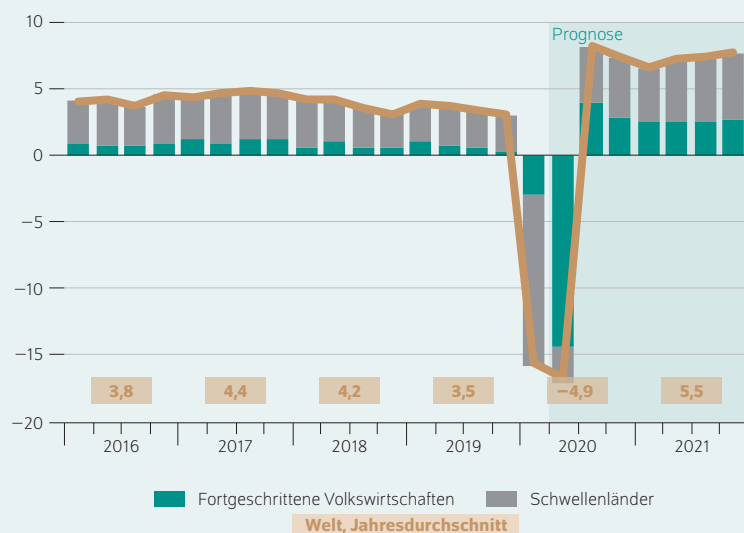
Da somit Regelungen wie Abstandsregeln oder Empfehlungen zur Heimarbeit in vielen Ländern grundsätzlich vorerst bestehen bleiben dürften, werden sich vielerorts die Einschränkungen im Produktionsprozess nur allmählich auflösen. Dies steht einer schnellen Normalisierung der Produktion entgegen. Vor dem Hintergrund großer unternehmerischer Verluste im ersten Halbjahr und dem folgenden sukzessiven Abbau der Produktionseinschränkungen werden die Unternehmen trotz günstiger Finanzierungsbedingungen kaum Anreize haben zu investieren. Zudem dürften bereits geplante Investitionen aufgrund des kaum vorhersehbaren Pandemieverlaufs verschoben werden.

Insgesamt stürzt die Corona-Pandemie die Weltwirtschaft in diesem Jahr in eine tiefe Rezession. So wird die globale Produktion dieses Jahr voraussichtlich um 4,9 Prozent schrumpfen. Eine Erholung wird schleppend verlaufen, und insgesamt dürften Verluste im Prognosezeitraum kaum kompensiert werden (Kasten). Vielerorts werden Produktions- und Absatzeinschränkungen nicht vollständig abgebaut. In vielen Ländern erleiden Haushalte sowie Unternehmen enorme Einkommens- und Umsatzausfälle und sind gleichzeitig erheblich verunsichert über den weiteren Pandemieverlauf und die wirtschaftliche Entwicklung. Dies dürfte die Nachfrage nach Investitions- und Konsumgütern trotz günstiger Finanzierungsbedingungen und beschlossener finanzpolitischer Hilfen in den meisten Volkswirtschaften noch bis in das kommende Jahr deutlich bremsen.

Mit einem weltwirtschaftlichen Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 5,5 Prozent im Jahr 2021 wird die Produktion ihr Vorkrisen-Niveau bis Ende nächsten Jahres in den meisten Volkswirtschaften noch nicht erreichen (Tabelle 2). Im Vergleich zum Frühjahr senkt das DIW Berlin

Abbildung 1

Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts Jeweils zum Vorquartal, in Prozent



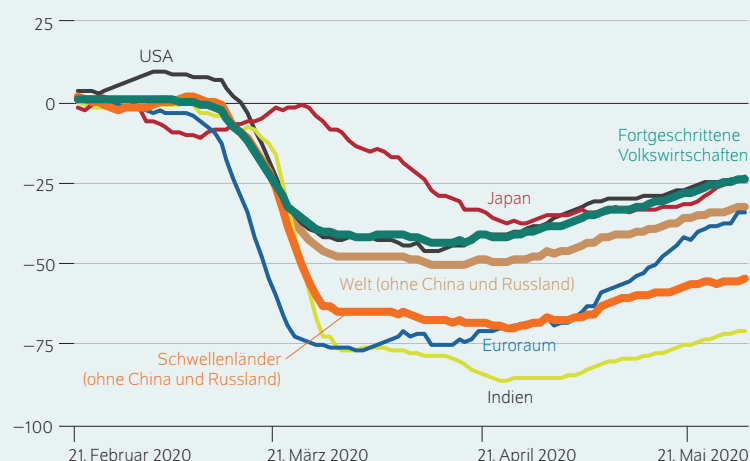
Quellen: Nationale statistische Ämter; DIW Sommergrundlinien 2020.

© DIW Berlin 2020

Das reale Bruttoinlandsprodukt bricht durch die Ausbreitung des Coronavirus und die weltweiten Eindämmungsmaßnahmen im ersten Halbjahr 2020 massiv ein.

Abbildung 2

Weltweite Mobilitätstrends¹ während der Corona-Krise Gleitender sieben-tägiger Durchschnitt der prozentualen Abweichung von einer Basismobilität²



1 Mobilitätsdaten stammen von Nutzerinnen und Nutzern, die sich über ihr Google-Konto bei LocationHistory angemeldet haben, gemessen für Orte mit Dienstleistungen (Freizeit und Einzelhandel). Für China und Russland liegen keine Daten vor.
2 Die prozentualen Änderungen für jeden Tag werden mit dem Basiswert für diesen Wochentag verglichen. Der Basiswert entspricht dem Medianwert für den entsprechenden Wochentag während des Zeitraums von 3. Januar bis 6. Februar 2020. Ländergruppen entsprechen der Länderzusammenstellung der Prognose des DIW Berlin und sind gemäß dem Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2015 nach Kaufkraftparität gewichtet.

Quelle: Google; eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2020

Die Personenmobilität in Schwellenländern sinkt in der Corona-Krise deutlich stärker als in fortgeschrittenen Volkswirtschaften.

Tabelle 1

Ankündigung wichtiger wirtschaftspolitischer Maßnahmen in fortgeschrittenen Volkswirtschaften

Zwischen März und Anfang Juni 2020, Volumen der Maßnahmen und Bürgschaften in Milliarden Euro¹

Datum	Land	Politik	Ankündigung	Beschreibung	Volumen ¹	Bürgschaften
10.03.	IT	FP	Hilfspaket, Schutzschild	Steuerstundung, Kurzarbeit, Gesundheitsausgaben und Zuschüsse	25	250
	JP	FP	Hilfspaket	Ausweitung des Programms zur Entlastung bei Krediten für KMU	12	
	UK	GP	Zinssenkung der Bank of England um	50 Basispunkte auf 0,25 Prozent, Unterstützung für Kredite an KMU		
11.03.	UK	FP	Haushalt	Unterstützung für Haushalte, Firmen, öffentlichen Dienst und Nationalen Gesundheitsdienst	13	
12.03.	ES	FP	Hilfspaket	Gesundheitsausgaben	4	
	EZB	GP	Erweiterung des bestehenden Ankaufsprogramms für Vermögenswerte um 120 Milliarden Euro und weitere Liquiditätsbereitstellung			
13.03.	DE	FP	Hilfspaket, Schutzschild	Steuerstundung, Kurzarbeit, Gesundheitsausgaben und Garantien	60 ²	550
15.03.	US	GP	Zinssenkung um 100 Basispunkte auf Zielkorridor von 0–0,25 Prozent, Verpflichtung zum Kauf von US-Schatzbrieffen in Höhe von 700 Milliarden Dollar, Senkung der Reservevorgaben auf 0 Prozent, Bereitstellung von Dollar-Swap-Linien			
16.03.	JP	GP	Ausweitung der Anleihekäufe, erweiterte Bereitstellung von US-Dollar Liquidität, Einführung eines Spezialfonds zur Absicherung von Krediten, Ankäufe von ETFs und J-REIT.			
17.03.	FR	FP	Hilfspaket, Schutzschild	Garantien und Zuschüsse	45	
	ES	FP	Hilfspaket	Steuerstundung, Kurzarbeit, Gesundheitsausgaben und Garantien	30	130
	UK	FP	Hilfspaket	Ausweitung staatlich besicherte Kreditvergabe und Garantien für Unternehmen, Steuersenkungen und -stundungen	390	368
	NL	FP	Hilfspaket	Zuschüsse an Unternehmen und ArbeitnehmerInnen, Steuerstundungen	39	4,5
18.03.	EZB	GP	Ankündigung des Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP) in Höhe von 750 Milliarden Euro			
	US	FP	Regelwerk (Families First Coronavirus Response Act)	Krankengeld, Übernahme der Test-Kosten durch Versicherung, Steuerstundungen		
19.03.	UK	GP	Zinssenkung der Bank of England um 15 Basispunkte auf 0,1 Prozent, Erhöhung der Anleihekäufe um 200 Milliarden auf 645 Milliarden Pfund.			
20.03.	EU	FP	Regelwerk	Aussetzung der Fiskalregeln		
	UK	FP	Hilfspaket	Ausweitung Kurzarbeitergeld, Steuerstundungen für Unternehmen, Zuschüsse für Ruheständler und Selbstständige	20	
22.03.	FR	FP	Schutzschild	Garantien		300
23.03.	DE	FP	Stabilisierungs- und Solidaritätsfonds	Kredite, Beteiligungen, Bürgschaften, Zuschüsse	260	400
	US	GP	Ankündigung von grenzenlosem Umfang der Anleihekäufe			
25.03.	EZB	GP	Aussetzung des Ankaufimits, das das Halten von Anleihen auf ein Drittel aller Anleihen pro Land beschränkt			
27.03.	US	FP	Hilfspaket (CARES Act)	Steuer- und Kreditstundung, Kurzarbeit, Gesundheitsausgaben und Zuschüsse, Kreditvergabe	2 000	665
31.03.	US	GP	„International Repo Facility“ für ausländische Zentralbanken, „Main Street Business Lending Program“ zur Kreditvergabe an KMU			
02.04.	EU	FP	Hilfspaket, Schutzschild	Kurzarbeit, Gesundheitsausgaben, Garantien und Zuschüsse (Drei-Säulen-Modell)	100	440
06.04.	IT	FP	Schutzschild	Garantien		400
07.04.	JP	FP	Hilfspaket	Haushalts- und Unternehmenszuschüsse, Gesundheitsausgaben, Subventionen von Lokalregierungen, Steuerstundungen	1100	
08.04.	IT	FP	Schutzschild	Garantien		400
09.04.	EU	FP	Hilfspaket, Schutzschild	Einigung auf das am 03.04. vorgeschlagene Drei-Säulen-Modell	540	
15.04.	FR	FP	Ausweitung Hilfspaket	Steuerstundungen, Kurzarbeitergeld und Zuschüsse	110	
20.04.	US	FP	Hilfspaket	Gesundheitsausgaben und Zuschüsse	430	285
27.04.	JP	GP	Ausweitung der Anleihekäufe, Stärkung des Spezialfonds			
30.04.	EZB	GP	Verlängerung von PEPP, attraktivere Konditionen langfristiger und gezielter Refinanzierungsgeschäfte, Einführung von Pandemie-Refinanzierungsgeschäften (PELTROs)			
11.05.	US	FP	Hilfspaket	Unterstützung für Bundesstaaten und Kommunen, Zuschüsse, Studienkreditstundungen, Gesundheitsausgaben und Zuschüsse	3 000	
18.05.	DE/FR	FP	Absichtserklärung	Europäischer Aufbauplan	500	
22.05.	JP	GP	Zentralbank will unbegrenzt Staatsanleihen aufkaufen, um Renditen zehnjähriger Staatsanleihen nahe 0 zu halten			
26.05.	JP	FP	Hilfspaket	Zuschüsse an Haushalte und Unternehmen, Unternehmenskredite	1050	
27.05.	EU	FP	Hilfspaket	Europäischer Wiederaufbauplan inkl. Aufbauinstrument „Next Generation EU“ (750 Milliarden Euro, davon 250 Milliarden Garantien), Finanzierung über Mittelaufnahme der EU-Kommission	2 400	250
03.06.	DE	FP	Hilfspaket	Wiederaufbauplan inkl. Senkung der Mehrwertsteuer, Kinderbonus und Entlastungen für Unternehmen und Haushalte sowie Förderung von E-Mobilität	130	
04.06.	EZB	GP	Ausweitung des PEPP um 600 Milliarden auf 1,35 Billionen Euro			

¹ Umrechnung nationaler Währungen in Euro laut Wechselkurs am 04.06.

² Schätzungen auf Basis des AK Steuerschätzung Mai sowie eigene Schätzungen auf Grundlage der BA-Zahlen April.

GP = geldpolitische Ankündigung, FP = finanzpolitische Ankündigung.

Quellen: Nationale Zentralbanken und Regierungsbehörden, EU-Kommission, Bruegel, Institute of International Finance, Bloomberg.

Tabelle 2

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Weltwirtschaft

In Prozent

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise				Arbeitslosenquote in Prozent			
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent											
	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020	2021
Euroraum	1,9	1,2	−9,7	5,6	1,7	1,3	0,6	1,0	8,1	7,5	9,4	8,9
ohne Deutschland	2,0	1,4	−9,8	7,0	1,7	1,2	0,5	1,1	10,3	9,5	11,9	11,1
Frankreich	1,7	1,3	−9,4	7,2	1,9	1,1	0,5	1,2	9,0	8,5	10,1	9,5
Italien	0,7	0,3	−11,2	7,3	1,2	0,7	0,0	0,8	10,6	9,9	11,2	10,6
Spanien	2,4	2,0	−11,0	7,2	1,7	0,7	0,2	1,1	15,3	14,1	18,7	17,4
Niederlande	2,5	1,8	−5,8	5,5	1,6	2,7	0,9	1,5	3,8	3,4	6,0	5,2
Vereinigtes Königreich	1,3	1,4	−8,9	3,6	2,3	1,7	1,4	2,2	4,1	3,8	7,0	9,6
USA	2,9	2,3	−6,9	4,1	2,4	1,8	0,8	1,1	3,9	3,7	11,6	9,0
Japan	0,3	0,7	−4,6	2,9	0,8	0,6	−0,1	0,2	2,4	2,4	3,3	2,9
Südkorea	2,7	2,0	−1,2	2,6	1,5	0,4	0,2	0,4	3,8	3,7	4,4	4,1
Mittel- und Osteuropa	4,7	4,0	−4,5	4,7	2,2	2,7	2,7	2,8	3,7	3,3	3,4	3,2
Türkei	2,9	0,9	−4,2	0,5	16,3	15,2	11,6	12,0	11,0	13,7	14,8	14,0
Russland	2,4	1,4	−4,4	0,8	2,9	4,5	3,4	4,2	4,8	4,6	4,9	4,9
China	6,7	6,2	−3,2	8,1	1,9	2,4	4,0	3,1	4,1	4,1	4,1	4,1
Indien	6,7	5,1	−2,6	6,8	3,9	3,7	3,6	3,3				
Brasilien	1,3	1,1	−5,0	4,1	3,8	3,8	1,5	2,7	12,3	12,0	13,9	12,5
Mexiko	2,1	−0,1	−5,2	2,9	4,9	3,4	1,3	1,6	3,4	3,5	4,9	4,1
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	2,2	1,8	−7,2	4,2	2,0	1,4	0,7	1,0	4,8	4,5	9,3	8,0
Schwellenländer	5,5	4,6	−3,5	6,4	3,3	3,6	3,9	3,6	5,1	5,2	5,6	5,3
Welt	4,2	3,5	−4,9	5,5	2,8	2,7	2,6	2,6	5,0	4,9	7,1	6,4

Quellen: Nationale statistische Ämter; DIW Sommergrundlinien 2020.

© DIW Berlin 2020

seine Prognose für das Jahr 2020 damit drastisch um 7,4 Prozentpunkte von 2,5 auf -4,9 Prozent und hebt sie für das Jahr 2021 um 2,0 Prozentpunkte von 3,5 auf 5,5 Prozent an.

Die Risiken sind überwiegend abwärtsgerichtet. So könnten weitere Infektionswellen und damit einhergehende erneute Verschärfungen von Eindämmungsmaßnahmen die Rezession erheblich vertiefen und verlängern. Zudem könnte ein stärker als erwarteter Anstieg von Unternehmens- und Privatsolvenzen, verbunden mit einem Anstieg von Kreditausfällen, die Finanzmärkte in einigen Regionen destabilisieren und letztlich die Solvenz etlicher Staaten gefährden. Auch bestehen weiterhin Risiken erneuter handelspolitischer Eskalationen, beispielsweise zwischen China und den USA, aber auch mit Blick auf die Brexit-Verhandlungen zwischen Großbritannien und der Europäischen Union, in denen auch in der vierten Verhandlungsrunde keine Fortschritte erzielt wurden.

USA: Schrittweise Erholung nach Einbruch der Wirtschaftsleistung

Die Covid-19-Pandemie und die zu deren Eindämmung ergriffenen Maßnahmen haben in den Vereinigten Staaten zu einem dramatischen Einbruch der Wirtschaftsleistung geführt. Nachdem die US-Wirtschaft im ersten Quartal im Vergleich zum Vorquartal bereits um annualisiert 5,0 Prozent schrumpfte, fällt im laufenden zweiten

Quartal der Einbruch der Wirtschaftsleistung noch viel stärker aus und dürfte annualisiert wohl etwa vierzig Prozent betragen.

Massive Rückgänge deuten sich im zweiten Quartal sowohl beim privaten Konsum als auch bei den Unternehmensinvestitionen an. Seit Mitte März haben mehr als 40 Millionen Beschäftigte vor allem aus Dienstleistungsgewerben – zum Teil vorübergehend – ihre Arbeitsstellen verloren; die Arbeitslosenquote ist im Zuge dieser Entwicklungen von 3,5 Prozent im Februar auf 14,7 Prozent im April hochgeschossen. Im Mai ist die Arbeitslosenquote bereits wieder leicht auf 13,3 Prozent zurückgegangen.

Im zweiten Halbjahr dürfte sich die US-Wirtschaft etwas erholen; allerdings werden die Wachstumseinbußen aus dem ersten Halbjahr bei weitem nicht kompensiert werden. So ist zunächst mit erheblichen Einkommenseinbußen und trotz moderater Inflation mit einer deutlich verminderten Kaufkraft der Haushalte und schwachen Unternehmensinvestitionen zu rechnen. Mit der allmählichen Erholung der Wirtschaft wird sich auch die Lage am Arbeitsmarkt wieder verbessern; allerdings wird die Arbeitslosenquote voraussichtlich erst im Jahr 2021 wieder unter zehn Prozent sinken.

Stützend wirken insbesondere die umfangreichen finanzpolitischen Maßnahmen der US-Regierung, die mehr als zwei Billionen US-Dollar – also rund zehn Prozent

des Bruttoinlandsprodukts – umfassen.² Zudem hat die US-Notenbank in zwei Schritten ihre Leitzinsen auf fast null Prozent gesenkt, Ankaufprogramme für Vermögenswerte beschlossen, die einen ähnlichen Umfang haben wie zum Ausbruch der Finanzkrise, und verschiedene Maßnahmen ergriffen, um ausreichend Liquidität im Finanzsystem sicherzustellen.

Auch in den USA ist die Unsicherheit über die zukünftigen wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen stark gestiegen. Allem voran werden Unwägbarkeiten über den weiteren Pandemieverlauf und Eindämmungsmaßnahmen zu einer erheblichen Konsum- und Investitionszurückhaltung führen. Auch der unklare Ausgang der US-Präsidentenwahl und damit die künftige Ausrichtung der US-amerikanischen Wirtschaftspolitik dürften die Normalisierung etwas bremsen.³ Der Handelskonflikt zwischen den Vereinigten Staaten und China wird wohl weiter schwelen. Im Januar 2020 wurde im sogenannten „Phase One“-Abkommen ein starker Anstieg der US-Exporte nach China vereinbart, was angesichts des Covid-19-Ausbruchs und der weltweiten Wirtschaftskrise kaum erfüllbar sein dürfte.⁴ Die Unsicherheiten hinsichtlich des weiteren Verlaufs des Handelskonflikts bleiben darum hoch.⁵ Alles in allem wird die US-Wirtschaft im laufenden Jahr wohl um 6,9 Prozent schrumpfen. Im Jahr 2021 dürfte die Wachstumsrate bei 4,1 Prozent liegen.

China: Das Schlimmste ist wohl vorüber

Die chinesische Wirtschaft ist im ersten Quartal um knapp zehn Prozent geschrumpft. Dies war der erste Rückgang der Wertschöpfung seit dem Beginn der offiziellen Daten im Jahr 1992. Nichtoffizielle Statistiken zur wirtschaftlichen Aktivität und zum Außenhandel verzeichneten bereits für Januar teilweise zweistellige Rückgänge. In offiziellen Daten etwa zu Industrieproduktion, Einzelhandel, Pkw-Neuzulassungen und Dienstleistungen befinden sich die Tiefpunkte der Monatsreihen zumeist im Februar; ebenso für die Einkaufsmanagerindizes. Im März ist für das Gros der Wirtschaftsindikatoren eine starke Gegenbewegung zu beobachten, so dass die Unternehmen mittlerweile wieder kurz unterhalb ihres Auslastungsniveaus vor dem Pandemieausbruch operieren dürften.

Ein Überschießen zeichnet sich in den wenigen verfügbaren Indikatoren für April allerdings nicht ab. Grund ist, dass

² Insbesondere umfassen diese Maßnahmen direkte Transfers an Haushalte mit niedrigem und mittlerem Einkommen, eine Erhöhung und Verlängerung der Arbeitslosenunterstützung sowie Notkredite für Unternehmen. Es ist zudem wahrscheinlich, dass in den kommenden Wochen ein Konjunkturprogramm zur Stimulierung der Wirtschaft beschlossen wird, dessen Ausgestaltung allerdings noch nicht absehbar ist.

³ Zudem ist es möglich, dass sich die Ende Mai entstandenen Unruhen, die die Benachteiligung der schwarzen Bevölkerung in Wirtschaft und Gesellschaft anprangern, länger hinziehen.

⁴ Bereits vor der weltweiten Ausbreitung von Covid-19 war der im Vertrag anvisierte starke Anstieg der US-Exporte nach China kaum realistisch. Vgl. hierzu Chad P. Bown (2020): Unappreciated hazards of the US-China phase one deal. Peterson Institute for International Economics, 21. Januar.

⁵ Zudem haben sich zuletzt die politischen Beziehungen zwischen den Vereinigten Staaten und China vor dem Hintergrund des Covid-19-Ausbruchs verschlechtert, was weitere Verhandlungen zur Eindämmung des Handelskonflikts erschweren dürfte. Zusätzlich belastet werden die Beziehungen unter anderem durch eine geplante Ausweitung der US-Sanktionen gegen den chinesischen Technologiekonzern Huawei sowie unterschiedliche Ansichten über den künftigen Status Hongkongs innerhalb Chinas.

Kasten

Konjunkturelle Auswirkungen durch die Corona-Pandemie

Um die globalen konjunkturellen Auswirkungen der Corona-Pandemie abzuschätzen, wird ein makroökonomisches Modell verwendet. Da für die aktuelle Pandemie noch nicht ausreichend Beobachtungen vorliegen, wird auch auf Daten für vergangene Epidemien wie SARS in den Jahren 2002/03 oder die Schweinegrippe zwischen 2009/2010 zurückgegriffen.

Um die Intensität und den Verlauf von Epidemien zu messen, könnte die Anzahl der weltweit infizierten oder gestorbenen Personen herangezogen werden. Allerdings sind diese Zahlen teilweise nicht verfügbar. Zudem sind sie oft nicht verlässlich, da sie in vielen Ländern nur vereinzelt erhoben werden oder die Dokumentation politisch beeinflusst wird. Aus ökonomischer Sicht entscheidender ist, dass solche Zahlen nur die unmittelbar betroffenen Personen abbilden. Für die gesamtwirtschaftlichen Effekte dürfte aber die öffentliche Wahrnehmung der Krisen ebenso entscheidend sein, da sie Konsum-, Investitions- und Politikentscheidungen beeinflusst.

Um diesen Aspekten Rechnung zu tragen, wurde ein Medienindex entwickelt, der die Intensität und vor allem das genaue Auftreten von Epidemien im öffentlichen Bewusstsein abbildet.¹ Dieser wird in ein vektorautoregressives Modell für die Monatsfrequenz integriert. Neben dem Epidemie-Indikator enthält das Modell noch die logarithmierte saisonbereinigte Industrieproduktion von Deutschland, Frankreich, Italien, Spanien, den Vereinigten Staaten und der Welt sowie die Stromerzeugung in China als Maß für die dortige wirtschaftliche Aktivität. Es wird angenommen, dass der Epidemie-Indikator auf der Monatsfrequenz exogen bezüglich dieser Variablen ist.

Das Modell enthält neun Verzögerungen der endogenen Variablen und wird mit Daten für den Zeitraum Januar 1995 bis März 2020 geschätzt. Dies bedeutet, dass der kontemporäre Zusammenhang von Covid-19 und der Industrieproduktion mit in die Schätzung einfließt und die unmittelbare Reaktion der Modellvariablen auf den Schock beeinflusst. Die mit Hilfe des Modells prognostizierte Dynamik allerdings, die sich aus dem autoregressiven Teil des Modells ergibt, wird überwiegend basierend auf den Daten für vergangene Epidemien geschätzt.

Es wird ein Epidemieschock in das Modell eingespeist, der so kalibriert wurde, dass die Industrieproduktion in den großen europäischen Volkswirtschaften im dritten Monat nach dem Schock zwischen zehn und 30 Prozent einbricht. Dies entspricht den Rückgängen der Industrieproduktion in Deutschland, Frankreich, Spanien und Italien im März 2020.

¹ Vgl. Konstantin A. Kholodilin und Malte Rieth (2020): Medienbasierter Index zeigt: Epidemien bringen in der Regel dauerhafte wirtschaftliche Einbußen mit sich. DIW aktuell 32 (online verfügbar); Konstantin A. Kholodilin und Malte Rieth: Viral Shocks to the World Economy. DIW Discussion Papers 1861 (online verfügbar).

Der Schock tritt somit im Januar auf und reflektiert den dann geschätzten Rückgang der Stromerzeugung in China, während die offiziellen chinesischen Daten für die Industrieproduktion erst im Februar einen Einbruch verzeichnen. Die Reaktion der Variablen kann als Prognose über den weiteren Verlauf der Industrieproduktion in den jeweiligen Ländern und der Welt verstanden werden, unter der Annahme, dass im Januar nur der Corona-Schock auftrat und im Prognosezeitraum von zwei Jahren keine weiteren Schocks kommen.

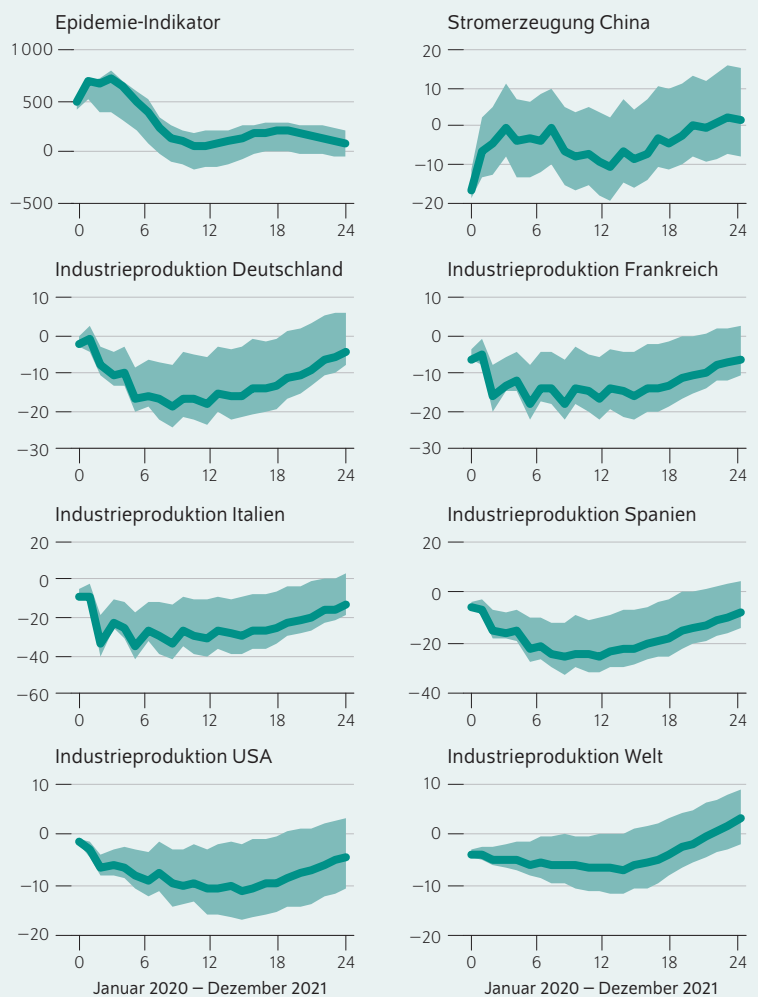
Es zeigt sich, dass das Modell den tatsächlichen Verlauf von Covid-19 recht gut abbilden kann (Abbildung). Es kommt zwischen Januar und bis in den Mai hinein global zu einer weiteren Ausbreitung der Krankheit. Danach kehrt der Epidemie-Indikator allmählich zu seinem Trendverlauf zurück. Allerdings suggeriert die Dynamik, dass Epidemien in der Vergangenheit etwa rund ein Jahr gedauert haben, bis sie deutlich abflachten. Danach ist sogar eine zweite Welle zu erkennen. Der Indikator steigt nach etwa einem Jahr wieder leicht an, bevor er endgültig ausläuft. Allerdings ist dieser zweite Anstieg auf dem 90-Prozent-Niveau nur marginal signifikant.

Die lange Dauer der Epidemie führt in den meisten Ländern zu persistenten Produktionsrückgängen. Eine Ausnahme ist China, wo sich die Produktion gemessen am Stromverbrauch recht schnell wieder erholt. Dies ist im Einklang zumindest mit den offiziell veröffentlichten Daten zur chinesischen Produktion und Handelsaktivität, die im April zumeist wieder das Niveau von Dezember 2019 erreicht haben.

Für die anderen Länder und die Welt als Ganzes sieht die unmittelbare wirtschaftliche Zukunft laut Modell deutlich düsterer aus. Der Tiefpunkt der Produktion dürfte überwiegend im zweiten Quartal 2020 liegen. Danach setzt dann zwar eine Erholung ein. Diese fällt aber sehr graduell aus und dauert lange. In keinem Land außer China wird gegen Ende des Prognosehorizonts das ursprüngliche Produktionsniveau wieder erreicht. Ein Überschießen der Produktion über ihr Ausgangsniveau ist nirgends zu beobachten. Zwar sind die Wachstumsraten etwa ab dem dritten Quartal nach dem Schock zumeist wieder positiv, dies impliziert aber nicht, dass die ausgefallene Produktion nachgeholt wird, sondern nur, dass man zu dem alten Niveau zurückkehrt. Die durch Epidemien verursachten Produktionsausfälle scheinen für immer verloren.

Abbildung

Geschätzte Auswirkungen von Epidemien auf die Industrieproduktion Abweichung vom Trend in Prozent



Quelle: Macrobond, eigene Berechnungen.

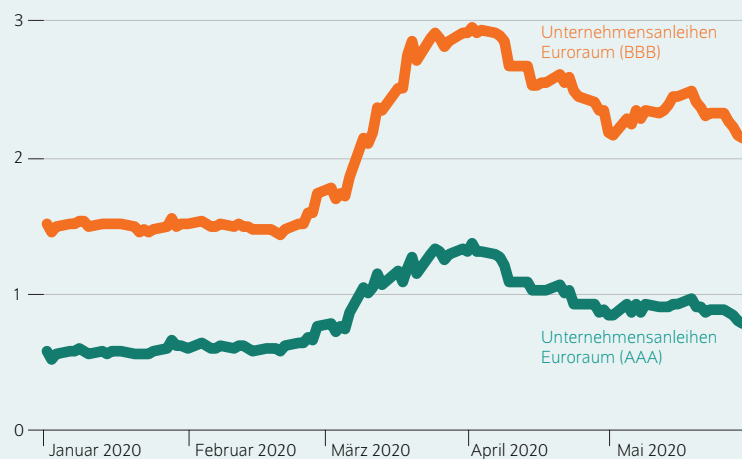
© DIW Berlin 2020

Während sich die Wirtschaft in China von einem Epidemieschock schnell erholt, passiert dies in anderen Ländern nur schleppend.

Abbildung 3

Renditespreads zehnjähriger Unternehmensanleihen

In Prozentpunkten, gegenüber zehnjährigen deutschen Staatsanleihen



Quelle: Macrobond.

© DIW Berlin 2020

Die Refinanzierungskosten für Unternehmen sind im März deutlich gestiegen und liegen auf höherem Niveau als vor Covid-19.

neben der nur allmählichen Normalisierung der einheimischen Dienstleistungsbranche die Weltwirtschaft im Vergleich zu China später angefangen hat zu schrumpfen und die Wirtschaft in China belastet. Die Geld- und Finanzpolitik versucht mit einer Reihe von Maßnahmen, die Konjunktur zu stimulieren. So wurden etwa Kreditgarantien für kleine und mittlere Unternehmen ausgesprochen und Steuersenkungen für Januar und Februar beschlossen. Alles in allem wird es wohl bereits im laufenden Quartal wieder positives Wachstum geben, so dass auf Jahressicht ein Minus von nur noch etwa drei Prozent erwartet wird. Für das nächste Jahr sind eine Erholung und damit ein Wachstum von über acht Prozent zu erwarten.

Euroraum: Corona-Unsicherheit belastet trotz expansiver Maßnahmen

Die europäische Wirtschaft ist aufgrund der Corona-Pandemie im Laufe des März nahezu vollständig zum Erliegen gekommen, folglich schrumpfte das Bruttoinlandsprodukt im Euroraum im ersten Quartal 2020 um 3,6 Prozent. Vor allem der private Verbrauch, der sich zuvor als Stütze der Konjunktur erwiesen hatte, trug neben einer stark rückläufigen Investitionstätigkeit negativ zum Wachstum bei. Der Außenhandelsbeitrag war bei gleichzeitig fallenden Aus- und Einfuhren von Waren und Dienstleistungen ebenfalls negativ.

Insbesondere im zweiten Quartal dürften die in vielen Ländern ergriffenen Lockdown-Maßnahmen zu einem noch stärkeren Rückgang der Produktion führen. So waren im April – nach bereits kräftigen Verlusten im März – sowohl

die Einkaufsmanagerindizes als auch die Konsumenten-zuversicht länder- und sektorübergreifend rückläufig und befanden sich trotz einer teilweisen Stabilisierung im Mai weiterhin deutlich unter der Expansionsschwelle. Auch die meisten harten Indikatoren legen einen massiven Rückgang der Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal nahe. So sanken etwa die Einzelhandelsumsätze in den meisten Ländern nach einem starken Rückgang im März auch im April erneut kräftig.

In den meisten Mitgliedstaaten wurden seit März umfangreiche Konjunktur- und Hilfspakete aufgesetzt (Tabelle 1).⁶ Auch die Europäische Zentralbank kündigte neben der Ausweitung bereits bestehender Programme ein zusätzliches Pandemie-Notfallankaufprogramm (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP) an, das Anfang Juni noch einmal aufgestockt wurde.⁷ Hinzu kamen umfassende Lockerungen regulatorischer Standards für Geschäftsbanken, um Liquiditätsengpässe und Kreditklemmen zu vermeiden.

Zwar dürften diese expansiven Maßnahmen und eine Ausweitung der vielerorts bereits erfolgten Lockerungen der Eindämmungsmaßnahmen die heimische Nachfrage stützen und einer weiteren Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen für Unternehmen entgegenwirken (Abbildung 3). Dennoch wird sich wohl die Produktion im weiteren Prognosezeitraum nur langsam erholen und ihr Niveau von vor Ausbruch der Pandemie bis Ende des kommenden Jahres nicht wieder erreichen, da die Unsicherheit über den weiteren Pandemieverlauf weiterhin hoch ist. Zudem bleibt unklar, in welchem Umfang, wie lange und wie schnell die wirtschafts- und finanzpolitischen Maßnahmen die entstandenen Einkommensverluste abfedern können. Somit dürften sich Haushalte und Unternehmen mit größeren Konsum- und Investitionsausgaben vorerst zurückhalten und Einkommen und Zuwendungen verstärkt zur Ersparnisbildung nutzen. Auch der Außenhandel wird sich mit Aufhebung der Handels- und Reisebeschränkungen im dritten Quartal wohl etwas beleben. Während sich der internationale Warenverkehr und damit verbundene Lager- und Transportdienstleistungen schneller erholen dürften, werden die bestehenden Einschränkungen bei Dienstleistungen – von personenbezogenen Dienstleistungen über den stationären Handel bis zum Gastgewerbe – wohl nur schrittweise zurückgeführt werden.

Somit wird voraussichtlich die wirtschaftliche Erholung insbesondere in Mitgliedstaaten, in denen ein relativ großer Teil der Bruttowertschöpfung im Tourismussektor generiert wird, langsamer als in Staaten mit kleinem Tourismusanteil ausfallen. Dies betrifft unter den großen Volkswirtschaften

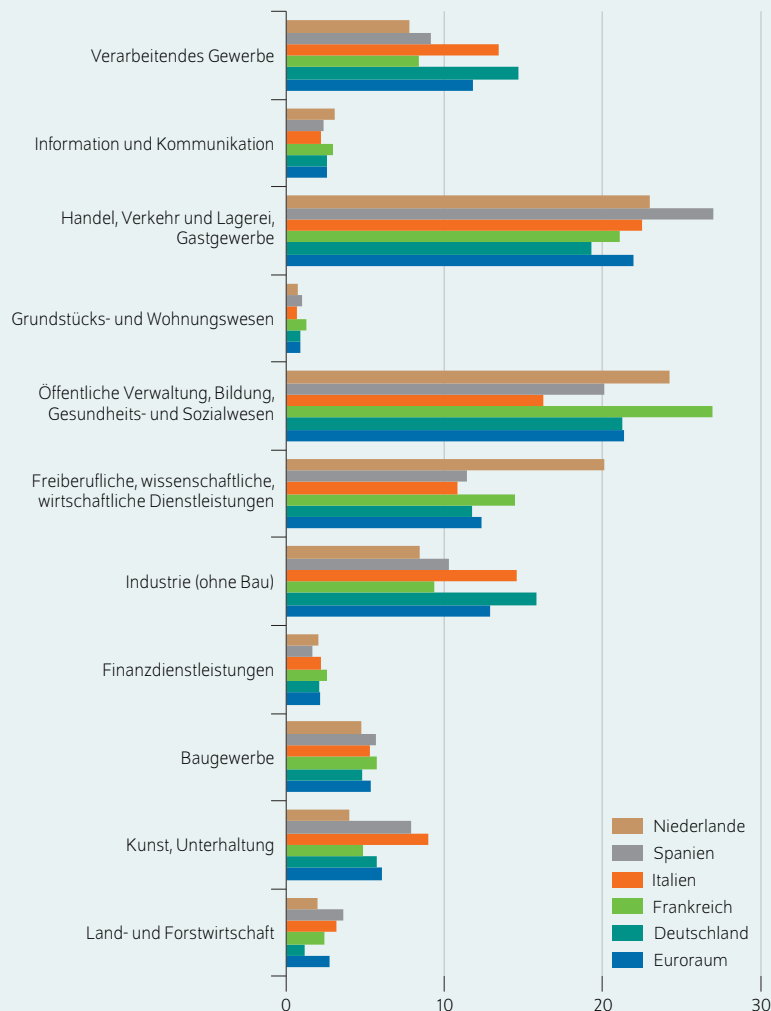
⁶ Diese beinhalteten neben Soforthilfemaßnahmen wie etwa Ausweitungen beim Kurzarbeitergeld, Kaufprämien oder Steuervergünstigungen auch massive Erhöhungen staatlicher Garantien und Bürgschaften für Unternehmensverbindlichkeiten. Vgl. Kerstin Bernoth et al. (2020): Wirtschaftspolitische Maßnahmen gegen die Covid-19-Krise wirken vor allem im Zusammenspiel. DIW Wochenbericht Nr. 23 (online verfügbar, abgerufen am 4. Juni 2020). Dies gilt für alle Onlinequellen in diesem Bericht, sofern nicht anders angegeben.

⁷ Am 4. Juni stockte die EZB das Programm noch einmal um 600 Milliarden Euro auf nun insgesamt 1.350 Milliarden Euro auf und verlängerte es bis Juni 2021. Bereits Ende April hatte sie angekündigt, die Laufzeit des PEPP zu verlängern, solange es notwendig sein sollte.

Abbildung 4

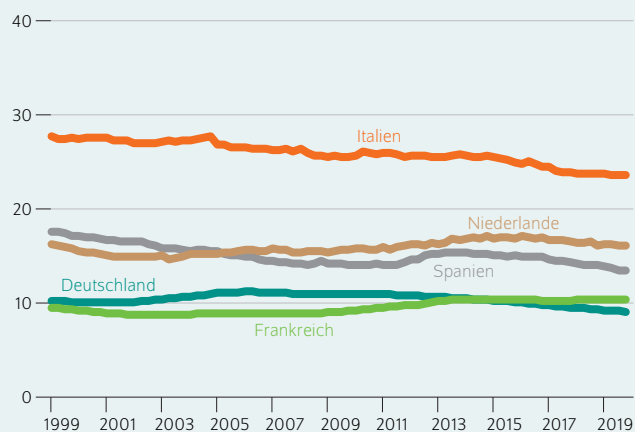
Beschäftigung nach Sektor und Abhängigkeit In Prozent

Durchschnittliche Beschäftigung 2018 und 2019

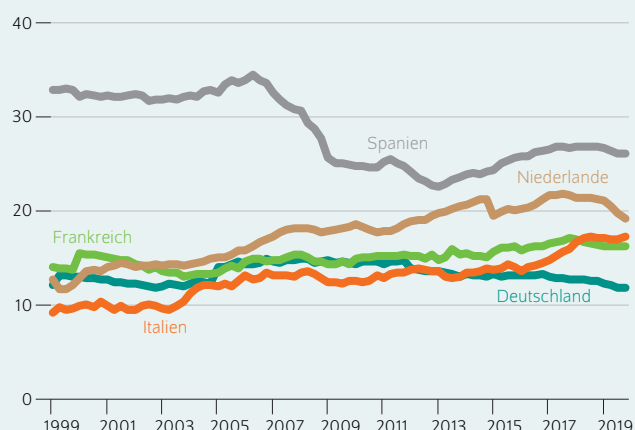


Quelle: Eurostat.

Anteil der Selbständigen



Anteil der Beschäftigten mit befristeten Verträgen



© DIW Berlin 2020

In Spanien und Italien ist der Anteil der im Gastgewerbe beschäftigten Erwerbstätigen und insbesondere der Anteil der Selbständigen besonders hoch.

vor allem Spanien und Italien. Überdurchschnittlich viele Erwerbstätige sind dort im internationalen Handel und Tourismus beschäftigt, und auch der Anteil an Selbständigen oder nur temporär Beschäftigten ist hoch (Abbildung 4). Da diese Gruppen besonders stark von Einkommensverlusten betroffen sind, dürfte sich die Lage am Arbeitsmarkt besonders in diesen Ländern im laufenden Jahr merklich eintrüben.

Insgesamt wird das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr wohl deutlich um 9,7 Prozent schrumpfen. Im kommenden Jahr wird voraussichtlich ein Teil der Produktionsausfälle wieder aufgeholt werden, so dass die Produktion um 5,6 Prozent steigen dürfte.

Vereinigtes Königreich: Späte Reaktion auf Pandemie verschiebt Einbruch auf das zweite Quartal

Die Wirtschaft des Vereinigten Königreichs ist im Auftaktquartal um zwei Prozent geschrumpft. Während die noch relativ robuste Binnenkonjunktur der späten Reaktion der britischen Regierung auf die Ausbreitung des Coronavirus geschuldet ist, liegt der wesentliche Grund für den Wachstumseinbruch in der schwächeren Auslandsnachfrage.

Im zweiten Quartal dürfte die Wertschöpfung stark einbrechen, da die Regierung mit der Ausbreitung des Virus auf der Hauptinsel massive Eindämmungsmaßnahmen verordnete

und damit dem Beispiel der meisten anderen europäischen Länder folgte. Am aktuellen Rand beträgt die Kapazitätsauslastung im verarbeitenden Gewerbe lediglich 55 Prozent, und das Unternehmensvertrauen liegt auf dem niedrigsten Wert seit 30 Jahren. Die Industrieproduktion schrumpfte im März im Vergleich zum Vorjahr um acht Prozent. Noch düsterer ist es um den Konsum bestellt. Die Einzelhandelsumsätze sanken im April im Jahresvergleich um 23 Prozent. Im zweiten Quartal dürfte daher vor allem der Rückgang in der Binnenwirtschaft zu einem massiven Wachstums-einbruch geführt haben.

Die Wirtschaftspolitik stemmt sich so gut wie möglich dagegen. Die Zentralbank senkte den Leitzins in zwei Schritten von 0,5 Prozent auf 0,1 Prozent, legte ein Anleihekaufprogramm von über 200 Milliarden Pfund auf und verbilligte die Refinanzierung von Kleinunternehmen. Die Regierung beschloss ebenfalls zahlreiche expansive Maßnahmen. Die Steuersenkungen und Ausgabenerhöhungen dürften sich am Ende des Jahres auf nahezu 100 Milliarden Pfund belaufen.

Trotzdem wird sich die Konjunktur im weiteren Verlauf wohl nur allmählich stabilisieren. Das Königreich ist relativ stark von der Pandemie betroffen, und auch die Anzahl der täglichen Neuinfektionen geht nur langsam zurück. Die Eindämmungsmaßnahmen werden daher weniger schnell aufgehoben – vor allem von den Regionalregierungen in Nordirland, Wales und Schottland – als in anderen europäischen Ländern. Hinzu kommt die steigende Wahrscheinlichkeit eines harten Brexit am Jahresende. Alles in allem dürfte die Wirtschaft in diesem Jahr um knapp neun Prozent schrumpfen. Dem steht eine Erholung im kommenden Jahr von 3,6 Prozent gegenüber.

Mittel- und Osteuropa: Potential für rasche Erholung

Die Länder Mittel- und Osteuropas haben früh und mit einem meist umfassenden Lockdown auf die Corona-Pandemie reagiert.⁸ Die Fallzahlen bezogen auf die Einwohnerzahl sind deutlich geringer als in Westeuropa.⁹ Bis Anfang Mai wurden in allen Ländern der Region die ersten Lockerungen eingeleitet.

Im März 2020 erreichten die Rückgänge der Industrieproduktion in der Region zwischen minus fünf und minus zwölf Prozent. Die Einkaufsmanagerindizes brachen im April ein. Insbesondere exportorientierte Länder wie Ungarn und Tschechien dürften harte Einbußen im Auslandsgeschäft erleiden, darunter vor allem der Automobilsektor. Hier und in weiteren Branchen müssen unterbrochene Lieferketten erst wiederhergestellt werden. Die Region leidet auch unter dem Wegfall des Tourismus. Das insgesamt stark eingetrübte

Konsumentenvertrauen hat sich mit der Lockerung der Pandemie-Maßnahmen in der Region zuletzt etwas erholt.

Der Ausbruch der Pandemie traf die Länder in einer Phase, in der die gesamtwirtschaftliche Produktion stark wuchs, die Lage auf dem Arbeitsmarkt günstig war und die staatlichen Finanzierungsdefizite sowie der Schuldenstand gering waren.¹⁰ Damit sind finanzpolitische Spielräume gegeben.

Neben geldpolitischen Lockerungen haben die Länder finanzpolitisch mit Antikrisenprogrammen reagiert, die ähnlich wie in Westeuropa verschiedene Maßnahmenpakete umfassen.¹¹ Polen hat am 18. März mit seinem Antikrisenschild und Ende April mit einem „Finanzschild“ für stark von der Pandemie betroffene Firmen ein Volumen von etwa 13 Prozent des BIP zur Bekämpfung der Pandemie-Folgen zur Verfügung gestellt. In anderen Ländern liegen die Volumina der Programme meist deutlich darunter.

Die Region hat bei einer wieder anziehenden Auslandsnachfrage das Potential für eine rasche Erholung. Investoren könnten die mittel- und osteuropäischen EU-Länder zur Sicherung ihrer Lieferketten (wieder-)entdecken. Im Jahr 2020 wird die gesamtwirtschaftliche Produktion um 4,5 Prozent zurückgehen und sich im weiteren Prognoseverlauf um 4,7 Prozent erholen.

Russland: Ölpreisverfall und hohe Infektionsrate

Die russische Wirtschaft ist von dem auf dem Weltmarkt stark gesunkenen Ölpreis¹² und der rasanten Verbreitung der Corona-Pandemie im Inland gleichzeitig getroffen. Die Infektionszahlen sind nach den USA und Brasilien die dritthöchsten weltweit, und die Zahl der Neuinfektionen nimmt weiterhin stark zu.

Die russische Regierung hatte zur Verhinderung von Infektionen frühzeitig die Grenzen zu China für den Personenverkehr abgeriegelt. Doch Ende März stiegen die Fallzahlen stark an. Daraufhin wurden unter anderem Ausgangsbeschränkungen¹³ eingeführt und Betriebsferien angeordnet. Der Monat April wurde bei Lohnfortzahlung als arbeitsfrei deklariert; die arbeitsfreie Zeit wurde bis 11. Mai verlängert. Seitdem werden in den Regionen unter Berücksichtigung des Infektionsgeschehens Lockerungen in Etappen durchgeführt. In Moskau wurde seit Juni die zweite Etappe eingeleitet: Weitere Einzelhandelsgeschäfte dürfen wieder öffnen und die Einwohnerinnen und Einwohner spazieren gehen. Auf Baustellen wird bereits seit Anfang Mai wieder gearbeitet.

⁸ Hierzu gehören neben der Schließung von Einzelhandelsgeschäften und Schulen, Abstandsregeln und dem Tragen von Masken Ausgangsbeschränkungen sowie in Südosteuropa sogar Ausgangsverbote für Senioren, ausgenommen zu bestimmten Tageszeiten.

⁹ Dort wird zwar meist mehr getestet. Die Anzahl der Testungen entspricht in Mittel- und Osteuropa immerhin in etwa dem Niveau der Niederlande oder Südkoreas. Tschechien testet etwa so viel wie Norwegen. Am wenigsten testet Bulgarien.

¹⁰ Ausnahme ist hier Ungarn mit einem Schuldenstand von knapp 68 Prozent am BIP.

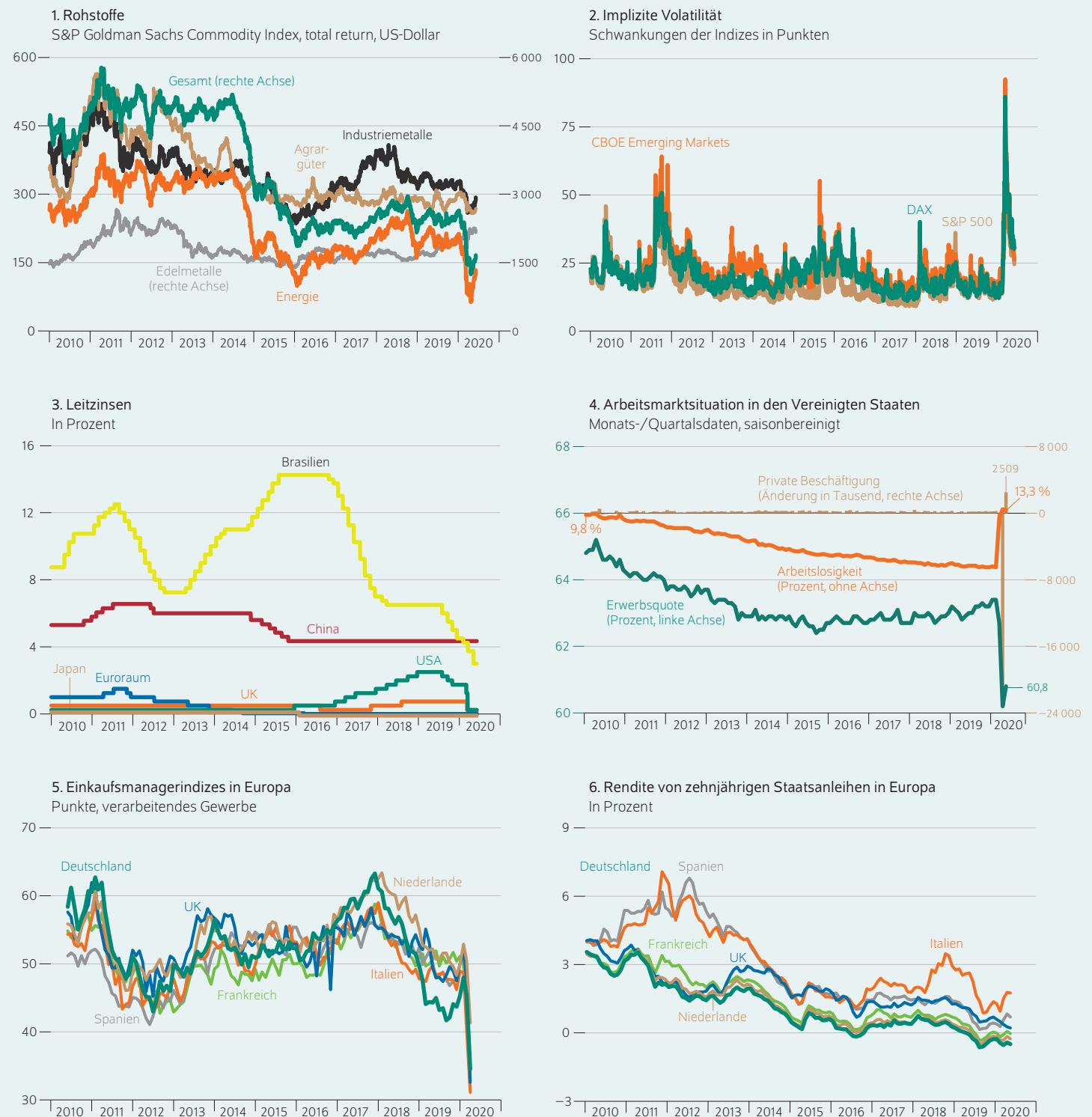
¹¹ Hierzu gehören die Einführung von Kurzarbeitergeld (in Tschechien das sogenannte Programm „Antivirus“) oder die Unterbrechung von Arbeitsverträgen und Fortzahlung eines Teils des Gehalts („technische Arbeitslosigkeit“ in Rumänien). Zusätzlich zu den Maßnahmen für den Arbeitsmarkt wurden spezielle Programme zur Unterstützung kleinerer und mittlerer Unternehmen aufgelegt, teilweise auch Programme für bestimmte Industriebranchen und den Finanzsektor.

¹² Nach der Übereinkunft der OPEC+ hat sich der Ölpreis im Mai zwar deutlich erhöht; er liegt aber noch unter dem im Staatshaushalt angesetzten Preis.

¹³ In Moskau wurde eine Ausgangssperre verhängt und eine Passagierschneepflicht eingeführt.

Abbildung 5

Indikatoren zum weltwirtschaftlichen Umfeld



Anmerkung: Letzte Beobachtungen: 27. Mai 2020 (Abbildungsteile 1 bis 3); 1. April 2020 (Abbildungsteile 4 bis 6).

Quellen: S&P Dow Jones Indices (Abbildungsteil 1); Deutsche Börse; CBOE (Abbildungsteil 2); EZB; PboC; Federal Reserve; BoE; BOJ; Central Bank of Brazil (Abbildungsteil 3); Bureau of Labor Statistics (Abbildungsteil 4); IHS Markit (Abbildungsteil 5); Macrobond (Abbildungsteil 6).

Während der Beschränkungen stand die Produktion jedoch nicht landesweit still. Die Industrieproduktion ist nach Angaben des statistischen Amtes im April gegenüber dem Vormonat nur um knapp sechs Prozent gesunken. Allerdings sind die Einkaufsmanagerindizes eingebrochen. Auch der private Verbrauch dürfte stark zurückgegangen sein; der Einzelhandelsumsatz ist im April im Vergleich zum Vorjahr etwa um ein Viertel gesunken. Beschäftigten wurde offenbar Gehalt gekürzt oder nicht pünktlich ausgezahlt.¹⁴

¹⁴ In einer Ende April durchgeführten Befragung des Meinungsforschungsinstituts Levada Center von 1608 Erwachsenen gaben 32 Prozent der Befragten an, dass ihr Gehalt gekürzt wurde, und 25 Prozent, dass es nicht pünktlich ausbezahlt wurde. Zudem äußerten 46 Prozent der Befragten, dass sie wie bisher ihrer Tätigkeit nachgehen würden. Vgl. <https://www.levada.ru/2020/05/19/zanyatost-naseleniya/> sowie <https://www.levada.ru/2020/04/30/pandemiya-mery-i-nerabochie-nedeli/>.

Die russische Regierung hat mehrere Hilfspakete geschnürt, um die Auswirkungen der Pandemie auf die Unternehmen, den Arbeitsmarkt und die Familien einzudämmen. Bislang bleibt deren Umfang mit insgesamt unter zwei Prozent des BIP gering.¹⁵ Die russische Zentralbank hat ihre Leitzinsen weiter gesenkt. Im Prognosezeitraum ist in diesem Jahr mit einem Rückgang um 4,4 und mit einer nur langsamen Erholung um 0,8 Prozent im nächsten Jahr zu rechnen.

¹⁵ Der aus dem Erdöllexport gespeiste „Nationale Wohlfahrtsfonds“ hatte mit Stand 1. Mai 2020 ein Volumen von 168,35 Milliarden US-Dollar; dies entspricht 10,9 Prozent des BIP. Hiervon sind sieben Prozent eigentlich zweckgebunden, so dass knapp vier Prozent aus Fondsmitteln verfügbar wären.

Claus Michelsen ist Leiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | cmichelsen@diw.de

Guido Baldi ist Gastwissenschaftler in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | gbaldi@diw.de

Geraldine Dany-Knedlik ist wissenschaftliche Mitarbeiterin der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | gdanyknedlik@diw.de

Hella Engerer ist wissenschaftliche Mitarbeiterin der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | hengerer@diw.de

Stefan Gebauer ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | sgebauer@diw.de

Malte Rieth ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | mrieth@diw.de

JEL: E32, E66, F01

Keywords: Business cycle forecast, economic outlook

This report is also available in an English version as DIW Weekly Report 24+25/2020:

www.diw.de/diw_weekly



Deutsche Wirtschaft: Schleppende Erholung nach tiefem Fall

Von Claus Michelsen, Marius Clemens, Max Hanisch, Simon Junker, Konstantin Kholodilin, Laura Pagenhardt und Thore Schlaak

ABSTRACT

Die Corona-Krise hat der deutschen Wirtschaft tiefe Wunden zugefügt, die trotz einer beherzten Wirtschaftspolitik nur langsam heilen dürften. Die teilweise Rücknahme des Lockdowns und eine allmähliche Belebung internationaler Wertschöpfungsketten entfalten positive Impulse, massive Einkommensausfälle werden die Nachfrage aber für geraume Zeit bremsen. Die Bundesregierung dürfte zwar mit ihren Gegenmaßnahmen Schlimmeres verhindern und die Binnenwirtschaft stabilisieren, kann aber kaum etwas gegen eine am Boden liegende Auslandsnachfrage ausrichten. Diese spiegelt die teils verheerenden Auswirkungen der Krise auf den Arbeitsmärkten vieler Länder wider. Unter dem Strich wird die Erholung auch hierzulande schleppend verlaufen: Die deutsche Wirtschaft kann den Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um 9,4 Prozent in diesem Jahr mit einem Zuwachs von 3,0 Prozent im kommenden Jahr bei Weitem nicht wettmachen.

Die deutsche Wirtschaft wird im zweiten Quartal in nie dagewesenem Ausmaß schrumpfen (Abbildung 1). Das hängt mit dem Lockdown zusammen, der mittlerweile Schritt für Schritt aufgehoben wird. Gelingt es, wie in dieser Prognose unterstellt, die Pandemie einzudämmen, ist der Tiefpunkt damit erreicht und die Wirtschaftsleistung dürfte im Zuge der Lockerungen bereits im dritten Quartal wieder steigen. Allerdings wird eine rasche Erholung wohl ausbleiben: Angesichts hoher Unsicherheiten, massiver Einkommensverluste – hierzulande, aber vor allem in vielen anderen Ländern – und nicht zuletzt auch infolge von Verhaltensänderungen zeichnet sich eine schleppende Erholung ab.

Schon im Allgemeinen führen Epidemien zu einem Rückgang der Wirtschaftsleistung, der erst zwei Jahre später aufgeholt wird. Das Corona-Virus grassiert indes weitaus schlimmer als die Krankheitswellen der vergangenen Jahrzehnte und betrifft sowohl die Industrie- als auch die Schwellenländer – mit den USA und dem Vereinigten Königreich etwa sind gewichtige Volkswirtschaften sogar besonders stark betroffen.

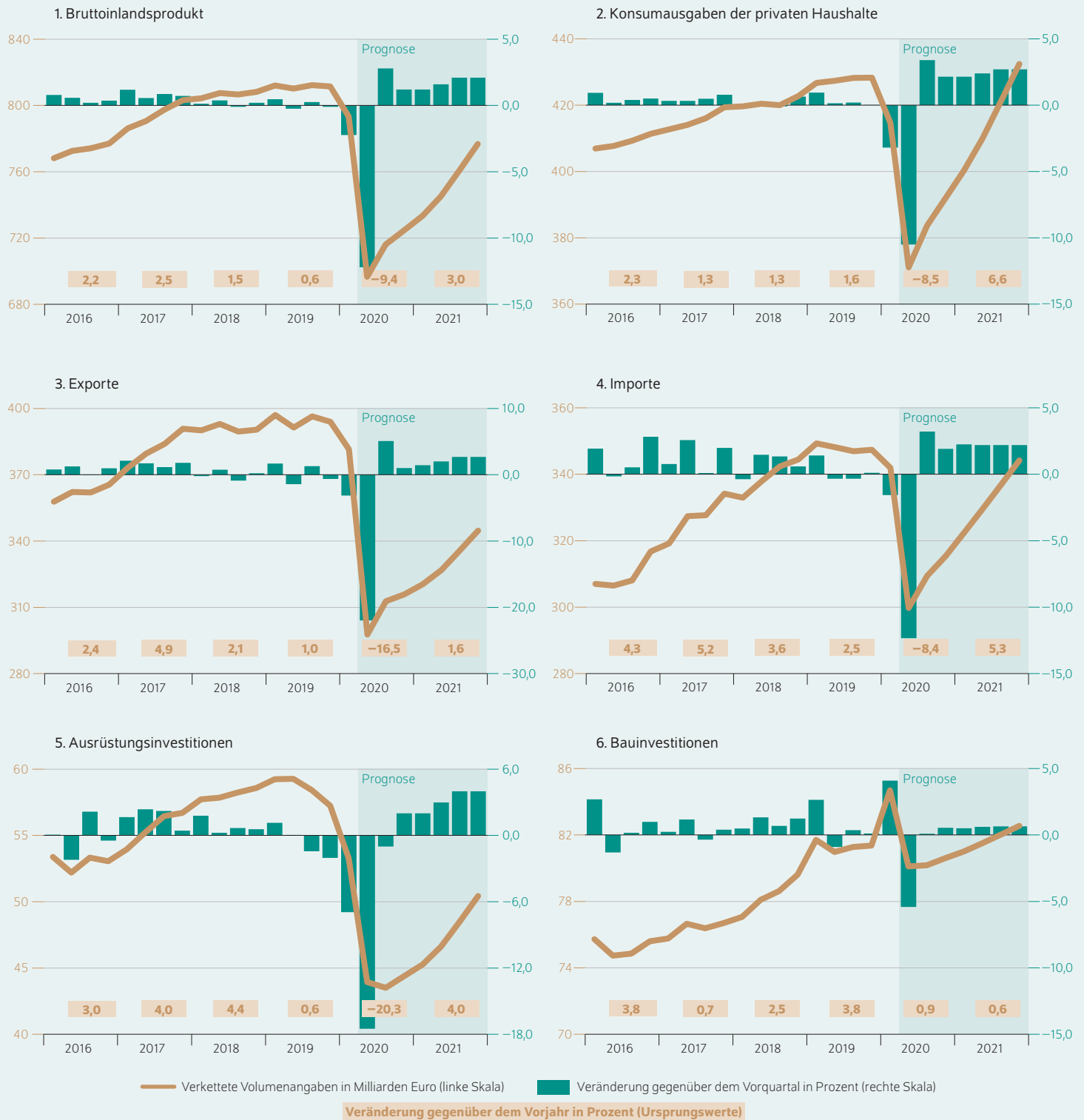
Hinzu kommen die Maßnahmen der Lockdowns, die in vielen Ländern im Frühjahr für mehrere Wochen die Wirtschaft teilweise stillgelegt haben – in einigen Bereichen nahezu vollständig. Diesen Maßnahmen ist es zu verdanken, dass ein noch schlimmerer Verlauf der Pandemie abgewendet werden konnte; sie bringen aber offensichtlich direkt wirtschaftliche Kosten mit sich. So ist unmittelbar der private Konsum eingebrochen (Tabelle 1), denn viele Dienstleistungen wurden im Rahmen der Eindämmung des Virus unter sagt und diese konnten nur zu einem geringen Teil ersetzt werden – etwa durch Außer-Haus-Verkäufe in der Gastronomie, vermehrte Inanspruchnahme von Streamingdiensten anstelle anderer kultureller Angebote oder den Onlinehandel. Dies hat sich schon zum Ende des ersten Quartals bemerkbar gemacht, der Einbruch schlägt aber erst im zweiten Quartal mit voller Wucht durch.

Es wird voraussichtlich auch nicht dazu kommen, dass die Wirtschaftsleistung im Zuge der Lockerungen schon bald wieder das vorangegangene Niveau erreicht. Nach wie vor bleiben weitreichende Einschränkungen in Kraft – etwa

Abbildung 1

Bruttoinlandsprodukt und wichtige Komponenten

Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



Quelle: Statistisches Bundesamt; DIW Sommergrundlinien 2020. Prognose ab dem zweiten Quartal 2020.

Tabelle 1

Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungs- und Entstehungskomponenten des realen Bruttoinlandsprodukts

Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent; saison- und kalenderbereinigt

	2019				2020				2021			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Privater Verbrauch	0,9	0,2	0,2	0,0	-3,2	-10,5	3,4	2,2	2,2	2,4	2,7	2,7
Öffentliche Konsumausgaben	1,1	0,5	1,4	0,1	0,2	0,8	1,3	0,8	0,5	0,4	0,3	0,3
Bruttoanlageinvestitionen	1,6	-0,3	-0,1	-0,4	-0,2	-8,1	-0,4	1,0	1,0	1,3	1,6	1,6
Bauten	2,6	-0,9	0,4	0,1	4,1	-5,4	0,1	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6
Ausrüstungen	1,2	0,0	-1,4	-2,0	-6,9	-17,5	-1,0	2,0	2,0	3,0	4,0	4,0
Sonstige Investitionen	-0,5	0,9	1,0	1,1	-0,3	-0,8	-0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Lagerveränderung ¹	-0,8	0,2	-0,9	0,3	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inländische Verwendung	0,3	0,3	-0,5	0,3	-1,5	-7,5	2,0	1,6	1,5	1,7	1,9	1,9
Außenbeitrag ¹	0,2	-0,5	0,8	-0,4	-0,8	-5,1	0,8	-0,4	-0,3	-0,1	0,2	0,2
Export	1,7	-1,4	1,3	-0,6	-3,1	-22,0	5,1	1,0	1,4	2,0	2,7	2,7
Import	1,4	-0,3	-0,3	0,1	-1,6	-12,3	3,2	1,9	2,2	2,2	2,2	2,2
Bruttoinlandsprodukt	0,5	-0,2	0,3	-0,1	-2,2	-12,2	2,8	1,2	1,2	1,6	2,1	2,1
Bruttowertschöpfung	0,5	-0,3	0,1	0,0	-2,0	-12,2	2,8	1,2	1,2	1,6	2,1	2,1
Verarbeitendes Gewerbe	-0,9	-1,5	-0,6	-0,8	-4,4	-21,7	7,0	1,8	1,7	2,7	3,8	4,0
Baugewerbe	0,9	-0,5	1,3	-0,1	2,1	-5,4	0,1	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6
Handel, Gastgewerbe, Verkehr	2,4	-0,5	0,1	-0,1	-3,4	-20,4	6,3	3,9	2,5	2,8	3,7	3,7
Unternehmensdienstleister	0,3	0,1	0,0	0,3	-1,8	-12,0	2,5	0,5	1,0	2,0	2,5	2,5
Öffentliche Dienstleistungen, Erziehung, Gesundheit	0,2	0,2	0,8	0,3	-0,8	-4,0	0,7	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5

1 Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten.

Quelle: Statistisches Bundesamt; DIW Sommergrundlinien 2020. Prognose ab dem zweiten Quartal 2020.

© DIW Berlin 2020

Tabelle 2

Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in Deutschland

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Reales Bruttoinlandsprodukt ¹ (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent)	2,2	2,5	1,5	0,6	-9,4	3,0
Erwerbstätige im Inland (1 000 Personen)	43 655	44 248	44 854	45 236	45 021	44 957
Erwerbslose, ILO	1 775	1 621	1 469	1 374	1 727	1 797
Arbeitslose, BA	2 691	2 533	2 340	2 267	2 745	2 894
Erwerbslosenquote, ILO ²	4,1	3,8	3,4	3,2	4,0	4,2
Arbeitslosenquote, BA ²	6,1	5,7	5,2	5,0	6,0	6,3
Verbraucherpreise ³	0,5	1,5	1,8	1,4	0,9	0,9
Lohnstückkosten ⁴	1,2	1,2	2,5	3,3	7,2	0,1
Finanzierungssaldo des Staates ⁵						
in Milliarden Euro	37,1	40,3	62,4	50,4	-198,6	-113,1
in Prozent des BIP	1,2	1,2	1,9	1,5	-6,2	-3,4
Leistungsbilanzsaldo in Prozent des BIP	8,5	7,8	7,4	7,1	4,1	3,0

1 In Preisen des Vorjahres.

2 Bezogen auf die inländischen Erwerbspersonen insgesamt (ILO) beziehungsweise zivilen Erwerbspersonen (BA).

3 Verbraucherpreisindex.

4 Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmerstunde bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt in Preisen des Vorjahres je Erwerbstätigenstunde.

5 In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG).

Quellen: Angaben nationaler und internationaler Institutionen; DIW Sommergrundlinien 2020. Prognose ab 2020.

© DIW Berlin 2020

Mindestabstände oder das Tragen von Schutzmasken, die die Kapazitäten einengen und das Konsumverhalten bremsen. Vor allem aber dürften die Unsicherheiten – etwa Sorgen vieler Menschen um den eigenen Arbeitsplatz oder Sorgen von Unternehmen über das Potential von Absatzmärkten – und die massiven Einkommensverluste nachwirken.

So werden die Unternehmen vorerst wohl kaum Neueinstellungen erwägen und die Arbeitslosigkeit wird steigen, im Jahresdurchschnitt auf 6,0 Prozent (Tabelle 2) – zum Jahresende dürfte die Quote aber deutlich höher liegen. Neben Produktivitäts- und damit verbundenen Ertragseinbußen, die die Unternehmen hinnehmen müssen, wird

zwar derzeit ein Teil der sinkenden Wirtschaftsleistung durch Kurzarbeit aufgefangen; in der Spitze dürften rund 6,5 Millionen Menschen betroffen sein. Die Unternehmen passen damit den Arbeitseinsatz an die geringere Aktivität an und der Staat gleicht den ArbeitnehmerInnen die Lohnausfälle aus – allerdings nur teilweise. Hinzu kommt, dass auch Einkommen aus selbständiger Arbeit und aus Vermögen in beträchtlicher Größenordnung wegfallen. Die steigende Arbeitslosigkeit senkt die Kaufkraft zusätzlich. Diese schwache Einkommensentwicklung wird die Erholung des Konsums dämpfen. Dagegen wird eine geringe Inflation von 0,9 Prozent in diesem Jahr – hier schlagen sich der Ölpreiseinbruch und die enorme Unterauslastung der Wirtschaft nieder – die Kaufkraft kaum einschränken.

Nicht nur die Absatzchancen auf dem heimischen Markt dürften für geraume Zeit gedämpft und für die Unternehmen schwer einzuschätzen sein – vor allem die Perspektiven auf ausländischen Märkten haben sich eingetrübt und bleiben vorerst unsicherer als zuvor. Inländische Unternehmen werden daher nicht notwendige Investitionen zu einem guten Teil zurückstellen.

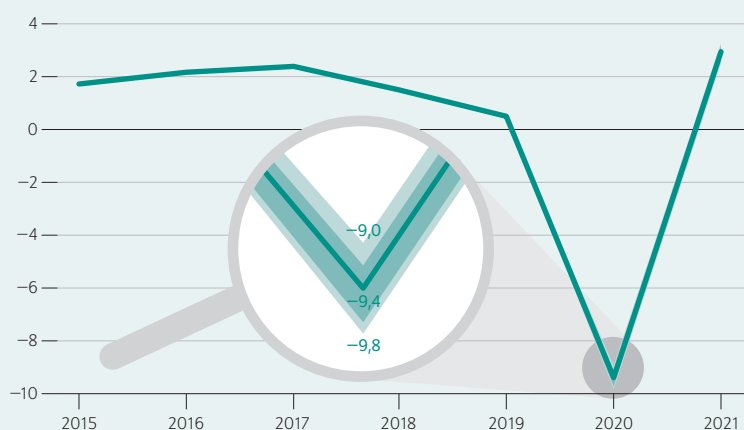
Diese Zurückhaltung ist auch getrieben davon, dass viele Unternehmen in den vergangenen Wochen auf einen Großteil ihrer Umsätze verzichten, Rechnungen aber dennoch bezahlen mussten. Die bewährte Kurzarbeiterregelung hat zwar deutlichere Einbußen verhindert, die Unternehmensverschuldung dürfte dennoch gestiegen sein und wird die Unternehmensinvestitionen zusätzlich hemmen. Im ersten Halbjahr 2020 dürften diese deutlich gesunken sein und sich auch im weiteren Verlauf wohl nur träge erholen.

Noch deutlicher als der heimische Konsum dürfte die Nachfrage nach deutschen Waren und Dienstleistungen aus dem Ausland eingebrochen sein. Zum einen sind vielerorts die Auswirkungen der Corona-Krise auf die Einkommen noch drastischer als hierzulande, auch weil die Arbeitsmärkte nicht so robust sind wie der deutsche. Dies dämpft besonders die Nachfrage nach langlebigen Gütern wie Fahrzeugen, die für die deutsche Wirtschaft zentral ist. Zum anderen trifft der weltweite Kollaps der Investitionen die auf diese Gütergruppe ausgerichteten deutschen Exporteure. Die Ausfuhren dürften daher im Prognosezeitraum deutlich unter ihrem Vorkrisenniveau bleiben, selbst wenn sie im Verlauf wieder zulegen.

Zwar wird die deutsche Wirtschaft ab dem dritten Quartal wieder wachsen; die Wirtschaftsleistung bleibt nach den Einbrüchen im ersten und insbesondere im zweiten Quartal jedoch weit unter dem Vorkrisenniveau und sinkt im Jahresdurchschnitt um 9,4 Prozent (Abbildung 2). Die Prognose ist derzeit mit einer höheren Unsicherheit behaftet als ohnehin. Dies kommt auch durch modellgestützte Schätzungen zum laufenden Quartal zum Ausdruck (Abbildung 3), die zwar einen massiven Einbruch anzeigen, aber ungewöhnlich stark variieren. Obwohl die deutsche Wirtschaft im Jahr 2021 mit 3,0 Prozent überdurchschnittlich zulegen dürfte,

Abbildung 2

Prognoseintervalle für die Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts In Prozent



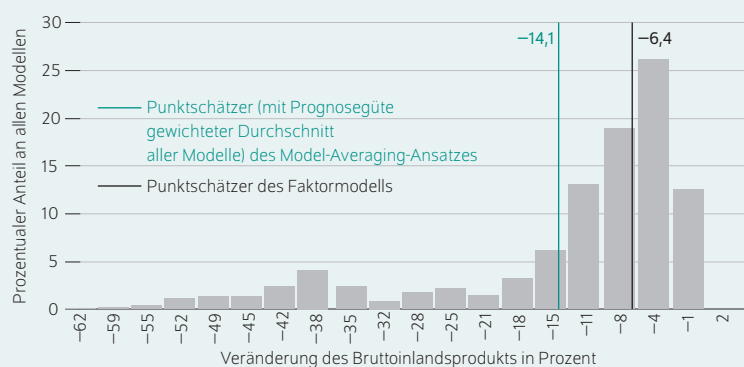
Quelle: DIW Sommergrundlinien 2020.

© DIW Berlin 2020

Das Prognoseintervall, basierend auf vergangenen Prognosefehlern, unterschätzt die derzeitige Unsicherheit erheblich.

Abbildung 3

Verteilung der Modellschätzer für das zweite Quartal 2020 Preis-, saison- und kalenderbereinigte BIP-Quartalsrate



Quelle: DIW Sommergrundlinien 2020.

© DIW Berlin 2020

Die Modellergebnisse liegen tief im roten Bereich, variieren aber stark.

wird das Vorkrisenniveau aufgrund des starken Rückgangs in diesem Jahr auch zum Jahresende 2021 bei weitem noch nicht wieder erreicht sein.

Anders als hier unterstellt ist nicht ausgeschlossen, dass es – etwa im Herbst – zu einer zweiten Infektionswelle kommt, die zumindest regional erneute Lockdowns zur Folge hat. Dies würde die Wirtschaftsleistung entsprechend zusätzlich lähmen. Dagegen ist auch eine raschere Rückkehr zur

Kasten 1

Annahmen

Die Ölpreise sind im Frühjahr massiv eingebrochen und schieben die Kaufkraft merklich an; im Folgenden werden sie nahezu stagnieren (Tabelle 1). Die Finanzpolitik war bereits ohne die jüngst beschlossenen Maßnahmen im Zuge der Corona-Pandemie expansiv ausgerichtet (Tabelle 2). In Reaktion auf die Corona-Krise hat die Bundesregierung ein gewaltiges Hilfspaket und Bürgschaftsprogramm von insgesamt mehr als eine Billion Euro aufgelegt und damit die Märkte stabilisieren können (Tabelle 3).¹ Dabei besteht ein Großteil der Maßnahmen aus Garantien, Krediten und Beteiligungen des Bundes und der Länder. Für Unternehmen stellt der Bund Kredite in unbegrenzter Höhe zur Verfügung. Dabei unterstützt er Unternehmen jeder Größe mit Hilfe eines Bürgschaftsprogramms im Umfang von 460 Milliarden Euro, welches im Notfall schnell um 93 Milliarden Euro aufgestockt werden kann („Kredit-Bazooka“).

Tabelle 1

Annahmen dieser Prognose

		2019	2020	2021
EZB-Leitzins	Prozent	0,0	0,0	0,0
Geldmarktzins	EURIBOR-Dreimonatsgeld in Prozent	-0,4	-0,3	-0,3
Kapitalmarktzins	Rendite für Staatsanleihen im Euroraum mit 10-jähriger Restlaufzeit	0,4	0,2	0,4
Kapitalmarktzins	Rendite für Staatsanleihen in Deutschland mit 10-jähriger Restlaufzeit	-0,2	-0,4	-0,3
Wechselkurs	US-Dollar/Euro	1,12	1,09	1,09
Tarifliche Monatslöhne	Änderung gegenüber Vorjahr in Prozent	3,2	2,1	1,6
Erdölpreis	US-Dollar/Barrel	64,2	39,1	39,6
Erdölpreis	Euro/Barrel	57,4	35,8	36,2

Quelle: DIW Sommergrundlinien 2020.

© DIW Berlin 2020

Darüber hinaus werden allen Unternehmen steuerliche Liquiditätshilfen angeboten, die im wesentlichen Steuerstundungen und Verlustvorträge beinhalten und sich basierend auf der aktuellen Steuerschätzung auf rund 20 Milliarden Euro belaufen dürften. Auch die Regelungen zum Kurzarbeitergeld wurden unternehmensfördernd umgestaltet. So dürfen Unternehmen bereits bei einem Produktionsausfall, von dem zehn Prozent der Belegschaft betroffen sind, Kurzarbeitergeld beantragen. Zudem übernimmt der Bund bei vollständigem Beschäftigungsausfall zwischen 60 und 80 Prozent (abhängig von der Anzahl der Kinder und Dauer der Kurzarbeit) der Lohnfortzahlung sowie die Sozialbeiträge. Neben den Hilfsmaßnahmen für Unternehmen jeder Größe hat

Tabelle 2

Finanzpolitische Maßnahmen¹

Belastungen (–) und Entlastungen (+) des gesamtstaatlichen Haushalts in Milliarden Euro gegenüber Vorjahr

	2020	2021
Einnahmen der Gebietskörperschaften²		
Teilabschaffung Soli		-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	-5,2	-1,1
Steuerliche Absetzbarkeit Erhöhung des PV-Beitrags	-0,3	-0,2
Steuerliche Förderung von F&E-Ausgaben	-0,1	-1,2
Steuerliche Förderung Mietwohnungsneubau		-0,1
Bürokratienteilnahmeentscheidungsgesetz		-0,1
Paritätische Finanzierung des Zusatzbeitrags zur gesetzlichen Krankenversicherung	0,3	0
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
Einnahmen der Sozialversicherungen		
Anstieg des durchschnittlichen Zusatzbeitrags in der gesetzlichen Krankenversicherung	0	2,0
Senkung des Beitragssatzes zur Arbeitslosenversicherung um 0,1 Prozentpunkt zum 1. Januar 2020	-1,2	0
Ausweitung der Gleitzone (Midijobs) zum 1. Juli 2019	-0,2	0
Einführung eines Freibetrags in der gesetzlichen Krankenversicherung für Betriebsrentner zum 1. Januar 2020	-1,2	0
Ausgaben der Gebietskörperschaften		
Kindergelderhöhung um 10 beziehungsweise 15 Euro zum 1. Juli 2019 und 1. Januar 2021	-1,0	-2,8
Bundesteilhabengesetz für Menschen mit Behinderung	-0,3	0
Einsparungen bei ALG II durch das Familienentlastungsgesetz beziehungsweise Kindergeldanhebung	0,1	0,2
Gute KiTa-Gesetz	-0,5	-1
Beihilfen aufgrund von Ernteaussfällen von Bund und Ländern	0,2	0
„Bauernmilliarde“	-0,3	0
Baukindergeld (inkl. Bayerische Eigenheimzulage und Baukindergeld Plus)	-0,5	-0,1
Erhöhung des Wohngelds (einschließlich Klimapakets)	-0,2	-0,4
Starke-Familien-Gesetz/Kinderzuschlag	-0,6	0
Aufstockung des BAFöG, Aufstiegsfortbildung in der beruflichen Bildung	-0,4	-0,2
Teilhabechancengesetz	-0,3	0
Angehörigenentlastungsgesetz	-0,3	0
Familiengeld (und Kindergartenzuschuss) in Bayern	-0,1	0
Verteidigung	-1	0
Mehrausgaben für Entwicklungshilfe	-0,2	0,7
Mehrpersönliche innere Sicherheit	-0,3	-0,3
investive Ausgaben GroKo 2018	-5,91	-10,80
sonstige investive Ausgaben ³	-1,0	0,5

Fortsetzung der Tabelle auf der folgenden Seite

¹ Vgl. Kerstin Bernoth, Marius Clemens, Geraldine Dany-Knedlik und Stefan Gebauer (2020): Wirtschaftspolitische Maßnahmen gegen die Corona-Krise in Europa wirken vor allem im Zusammenspiel. DIW Wochenbericht Nr. 23, 387–397 (online verfügbar; abgerufen am 8. Juni 2020).

Tabelle 3

Finanzpolitische Hilfsmaßnahmen (ohne Konjunkturpaket)

Belastungen (–) und Entlastungen (+) des gesamtstaatlichen Haushalts in Milliarden Euro gegenüber Vorjahr

	2020	2021
Ausgaben der Sozialversicherungen		
Gesetz für fairen Kassenwettbewerb in der GKV	–0,3	0
Arbeit-von-morgen-Gesetz	–0,2	–0,2
Qualifizierungschancengesetz (Arbeitslosenversicherung)	–0,4	0
Anpassung der Renten Ost	–0,5	–0,4
Erhöhung der Zurechnungszeit der Erwerbsminderungsrente	–0,1	–0,1
Grundrente	0	–1,5
Konzertierte Aktion Pflege	–0,2	–0,4
Pflegepersonalstärkungsgesetz	–0,5	–0,4
Terminservice- und Versorgungsgesetz	–0,1	–0,6
Insgesamt	–28,3	–25,2
In Relation zum Bruttoinlandsprodukt in Prozent	–0,8	–0,7

1 Ohne makroökonomische Rückwirkungen.

2 Die Wirkungen der Steuerrechtsänderungen beziehen sich auf das Kassenjahr.

3 Investive Maßnahmen aus vergangenen Legislaturperioden.

Quellen: Bundesregierung, Bundesministerium der Finanzen; DIW Sommergrundlinien 2020.

© DIW Berlin

die Bundesregierung zudem größenspezifische Maßnahmenpakete geschnürt. Große Unternehmen werden durch den Wirtschaftsstabilisierungsfonds unterstützt, der ein weiteres Bürgschaftsprogramm in Höhe von 400 Milliarden Euro sowie Kredite und Beteiligungen in Höhe von jeweils 100 Milliarden Euro beinhaltet. KleinunternehmerInnen und Solo-Selbständige werden mit Hilfe eines Solidaritätsfonds in Höhe von rund 50 Milliarden Euro vom Bund sowie Einzelprogrammen der jeweiligen Länder in Höhe von rund 20 Milliarden subventioniert. Darüber hinaus gewährt der Staat Zuschüsse für berufstätige Eltern in nicht systemrelevanten Berufen mit gut drei Milliarden Euro.

Neben den Rettungsmaßnahmen für die Wirtschaft hat der Bund in Erwartung eines starken Anstiegs von Corona-PatientInnen die Krankenhauskapazitäten erhöht und medizinisches Equipment in Höhe von rund dreieinhalb Milliarden Euro gekauft. Infolge der gezielten Freihaltung von Betten und Verschiebung von Operationen und Behandlungen sind den Krankenhäuser Milliardenverluste entstanden, die der Bund ausgleicht.

Die Hilfspakete und Garantien werden höchstwahrscheinlich in der zweiten Hälfte des Jahres 2020 durch ein Konjunkturprogramm im Gesamtvolumen von 130 Milliarden Euro flankiert, das neben einer Mehrwertsteuerreduktion insbesondere öffentliche Investitionen in die kommunale Infrastruktur und Ausgaben für die transformative Entwicklung enthalten wird.² Das Konjunkturpaket ist noch nicht durch die Legislative beschlossen und wird in der vorliegenden Prognose nicht berücksichtigt.

² Vgl. dazu auch Kasten 2 in diesem Bericht.

	2020	2021
Bund		
Staatliche Beschaffung von Schutzprodukten	–3,5	3,5
Krankenhausentlastungsgesetz	–2,8	2,8
Impfstoffforschung, Nationales Forschungsnetzwerk Corona	–0,3	–0,3
Solidaritätsfonds: Zuschuss an Soloselbständige und Kleinbetriebe	–30	20
Steuerliche Liquiditätshilfen	–19	25
Entschädigung für Verdienstausschlag bei Kita- und Schulschließung	–3,2	3,2
Länder		
Globale Mehrausgaben (u.a. Zuschüsse, Gesundheitsausgaben)	–37	15
Sozialversicherungen		
Ausweitung Kurzarbeitergeld (Quorum, maximal 80 Prozent)	–3,9	3,9
Sozialschutzpaket: Kurzarbeitergeld	–2	1,4
Corona-Pflegebonus	–0,9	0,4
Krankenhausentlastungsgesetz	–3,3	3,3
Summe	–106	78
Nachrichtlich:		
Ausgaben für Kurzarbeit durch Corona	–30	10
Kredite und Beteiligungen		
Bund		
Wirtschaftsstabilisierungsfonds: Kredite	–100	
Wirtschaftsstabilisierungsfonds: Beteiligungen	–100	
Startup Hilfspaket	–2	
Länder	–50	
Bürgschaften und Gewährträgerhaftung		
Bund		
Kredit-Bazooka	–450	
Wirtschaftsstabilisierungsfonds: Bürgschaften	–400	
Länder	–50	

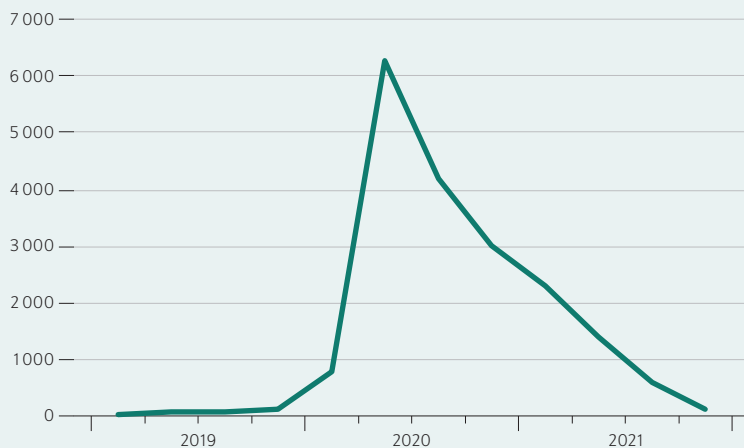
Quellen: Bundesregierung, Bundesministerium der Finanzen; DIW Sommergrundlinien 2020.

© DIW Berlin 2020

Im kommenden Jahr dürften die gestundeten Steuern zum Teil wieder zurückfließen und damit tendenziell kontraktiv wirken. Allerdings sind wohl auch Verlängerungen der Stundungen vorstellbar. In jedem Fall expansiv wirken dann die angesichts aktuell beschlossener Maßnahmen vergleichsweise geringen Mindereinnahmen für die Abschaffung des Solidaritätszuschlags und die Mehrausgaben für die Grundrente. Beides wirkt allerdings anders als die coronabedingten Maßnahmen dauerhaft. Zudem dürfte sich das geplante transformative Konjunkturprogramm des Bundes auch über das Jahr 2021 erstrecken.

Abbildung 4

Zahl der KurzarbeiterInnen In Tausend Personen



Quelle: DIW Sommergrundlinien 2020.

© DIW Berlin 2020

Die Kurzarbeit erreicht ihren Höchststand im zweiten Quartal 2020.

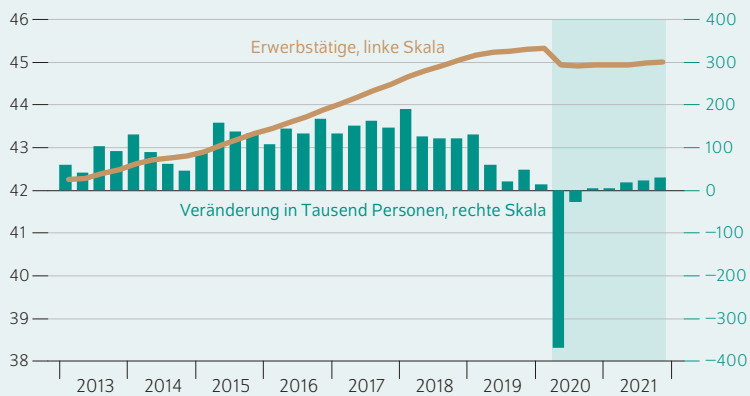
Insolvenzzone nicht vermeiden, würde dies das Produktionspotential nachhaltig beeinträchtigen. Eine höhere Verschuldung und generelle Investitionszurückhaltung können auch nachhaltig die Innovationskraft schädigen und ebenfalls das Potentialwachstum mindern.

Inflation: Aktuell geringes Tempo hält an

Die Inflation wird in diesem Jahr spürbar sinken, von 1,4 Prozent im vergangenen Jahr auf 0,9 Prozent, und im kommenden Jahr dort verharren. Zunächst dämpfen die massiv gesunkenen Ölpreise, aber auch ohne diesen Effekt schwächt sich der Preisauftrieb deutlich ab. Die Kernrate, die diesen Effekt ausblendet, sinkt ebenfalls deutlich von 1,5 Prozent in diesem Jahr auf 1,1 Prozent im kommenden Jahr. Zum einen liegt dies an der Krise, die mit deutlich unterausgelasteten Kapazitäten und einem entsprechenden Preisdruck einhergeht, aber auch die Kosten der Unternehmen werden – durch die Einsparungen bei Energieträgern und die Kurzarbeiterregelung – erheblich entlastet, was sich nach und nach in der Teuerung niederschlägt. Bis die Effekte der Ölpreisrückgänge im Frühjahr kommenden Jahres auslaufen (Kasten 1) wird die Inflationsrate das aktuelle Niveau von 0,6 Prozent halten und dann nur graduell auf etwas über ein Prozent steigen. Die Absenkung der Mehrwertsteuer ist als Teil des Konjunkturpakets in dieser Prognose noch nicht unterstellt; wird sie ab Juli umgesetzt, dürfte dies aber die Inflation in der zweiten Jahreshälfte deutlich Richtung null Prozent drücken.

Abbildung 5

Erwerbstätige In Millionen Personen (saisonbereinigt)



Quelle: Statistisches Bundesamt, DIW Sommergrundlinien 2020.

© DIW Berlin 2020

Die Auswirkungen der Corona-Pandemie auf die Erwerbstätigkeit dürften im laufenden Quartal drastisch ausfallen.

Arbeitsmarkt: Große Herausforderungen trotz wirksamer staatlicher Maßnahmen

Erste Auswirkungen der Corona-Pandemie waren bereits zum Ende des ersten Quartals 2020 auf dem deutschen Arbeitsmarkt spürbar. So ging im März die Erwerbstätigkeit im Vergleich zum Vormonat um rund 40 000 Personen zurück, wobei die geringfügige Beschäftigung in besonderem Maße betroffen war und um mehr als 100 000 Personen sank. Letzteres stellt den stärksten je verzeichneten Rückgang der Minijobs innerhalb eines Monats dar und dürfte direkt mit dem Verzicht auf sonst übliche Neueinstellungen in Branchen – wie etwa dem Gastgewerbe – mit einem hohen Anteil dieser Beschäftigungsart zusammenhängen. Die Kurzarbeit im März schnellte Schätzungen der Bundesagentur für Arbeit zufolge auf mehr als zwei Millionen BezieherInnen von Kurzarbeitergeld hoch – im Februar waren es noch 132 000 Personen gewesen – und lag somit deutlich über den bisherigen Höchstwerten im Zuge der globalen Finanzkrise der Jahre 2008/2009. Im Gegensatz zur Beschäftigung reagierte die Arbeitslosigkeit im ersten Quartal weniger stark und stagnierte im März; aufgrund von Rückgängen zu Jahresbeginn sank sie im Quartalsdurchschnitt sogar um rund 10 000 Personen.

Die weitreichendsten Folgen der Kontakt- und Öffnungsbeschränkungen für den Arbeitsmarkt sind für das zweite Quartal zu erwarten. Aufgrund der rapide sinkenden Wirtschaftsleistung dürfte die Erwerbstätigkeit durch Entlassungen und

Normalität möglich, wenn frühzeitig ein Impfstoff für eine Anwendung in der Breite zur Verfügung steht oder effektive Medikamente einen weniger restriktiven Umgang mit dem Virus ermöglichen. Risiken ergeben sich auch aus den schwelenden Handelskonflikten und einem Brexit ohne Abkommen; beides kann die offene deutsche Wirtschaft zusätzlich empfindlich treffen. Lässt sich trotz der von der Bundesregierung beschlossenen Maßnahmen eine

weniger Neueinstellungen sinken, zumindest kurzfristig wird der Arbeitsausfall aber zu einem großen Teil über die Reduktion der Arbeitszeit kompensiert werden. Zum einen steht den Arbeitgebern mit der Kurzarbeit ein arbeitsmarktpolitisches Instrument zur Verfügung, um flexibel und kostengünstig die Arbeitszeit ihrer Belegschaften zu reduzieren. Zum anderen liegt es im Interesse der Unternehmen, ihre Belegschaften für einen möglichst langen Zeitraum zu halten, etwa um kostspielige Neueinstellungen nach der Krise zu vermeiden und firmenspezifisches Know-how im Unternehmen zu erhalten. Diese Effekte werden anhand entsprechender Setzungen über Produktivitäts-, Beschäftigungs- und Arbeitszeiteffekte abgeschätzt¹ und mit Hilfe bereits vorliegender monatlicher Daten über die Erwerbstätigkeit und die Kurzarbeitsanzeigen, also der Zahl der maximal von Kurzarbeit betroffenen Personen, verifiziert. Im zweiten Quartal 2020 ergibt sich ein Anstieg der Kurzarbeit um mehr als 5,5 Millionen Personen auf rund 6,3 Millionen Personen (Abbildung 4). Darüber hinaus dürfte die Erwerbstätigkeit um etwa 370 000 Personen zurückgehen (Abbildung 5). Von diesem Rückgang dürften die geringfügig Beschäftigten etwa 150 000 Personen und die Selbständigen etwa 130 000 Personen ausmachen, denn diese sind verhältnismäßig oft in Branchen tätig, die besonders von der Corona-Pandemie betroffen sind.

Im weiteren Jahresverlauf dürfte das Arbeitsvolumen langsam steigen und die Kurzarbeit – sowohl der Grad der Kurzarbeit als auch die betroffenen Personen – langsam zurückgefahren werden (Abbildung 6). Aus diesem Grund werden die Unternehmen mit Neueinstellungen wohl vorerst zurückhaltend sein, so dass bis Mitte des kommenden Jahres keine hohen Zuwächse bei der Erwerbstätigkeit verzeichnet werden dürften. Im Jahresdurchschnitt wird die Erwerbstätigkeit im laufenden Jahr um voraussichtlich rund 200 000 Personen sinken, im kommenden Jahr um weitere 60 000 Personen.

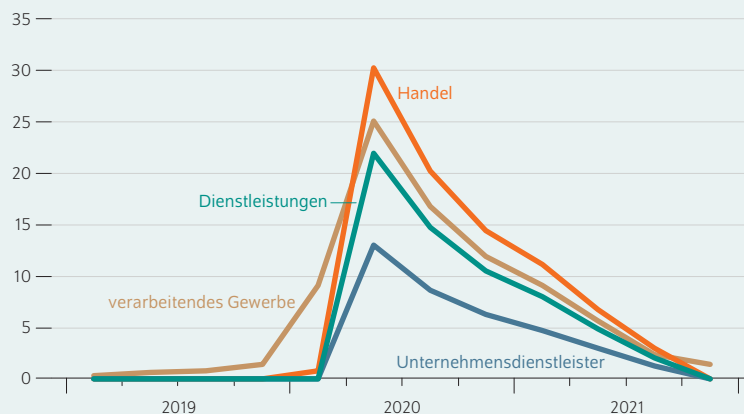
Die Arbeitslosigkeit dürfte im Zusammenhang mit der Corona-Pandemie sprunghaft ansteigen. Vorliegende Monatswerte für April und Mai deuten für das zweite Quartal auf einen Anstieg der Arbeitslosigkeit um mehr als 500 000 Personen im Vergleich zum Vorquartal hin.² Schätzungen der Bundesagentur für Arbeit zufolge dürften dabei Zugänge in Arbeitslosigkeit aus dem ersten Arbeitsmarkt, also der Verlust von Arbeitsplätzen, quantitativ in etwa so bedeutsam sein wie die ausbleibenden Abgänge aus der Arbeitslosigkeit in Beschäftigung. Im weiteren Jahresverlauf wird

¹ Unterstellt wird etwa, dass im zweiten Quartal die Unternehmen die Hälfte der einbrechenden Wirtschaftsleistung in Form von Produktivitätseinbußen in Kauf nehmen und den Rest zu rund 90 Prozent über die Arbeitszeit und davon wiederum zu 90 Prozent über Kurzarbeit auffangen. Der Grad der Kurzarbeit, also der durchschnittliche Anteil ausfallender Arbeitszeit je ArbeitnehmerIn, schwankt im Prognosezeitraum zwischen 30 und 40 Prozent.

² Zwei statistische Effekte erschweren die Interpretationen der offiziellen Arbeitslosenstatistik. Zum einen hatte es im Jahr 2019 in den betreffenden Monaten Prüfaktivitäten der Bundesagentur für Arbeit gegeben, die zu einer diskretionären Aufwärtsrevision der Arbeitslosenzahl geführt hatte. Aus diesem Grund sind die Zahlen im laufenden Jahr unterzeichnet. Zum anderen dürfte rund ein Drittel dieses Anstiegs laut der Bundesagentur für Arbeit auf Personen entfallen, die aufgrund der Corona-Pandemie nicht an einer arbeitsmarktpolitischen Maßnahme teilnehmen konnten und aus diesem Grund als arbeitslos erfasst wurden.

Abbildung 6

Anteil der Kurzarbeit im jeweiligen Wirtschaftszweig In Prozent der ArbeitnehmerInnen



Quelle: DIW Sommergrundlinien 2020.

© DIW Berlin 2020

Der außergewöhnlich hohe Grad der Kurzarbeit im laufenden Quartal ebbt nur allmählich ab.

sich die Dynamik der Zuwächse bei der Arbeitslosigkeit deutlich abschwächen, da etwa viele Produktionsbeschränkungen aufgrund der Corona-Pandemie zuletzt gelockert wurden. Damit im Einklang steht etwa das monatliche IAB-Arbeitsmarkbarometer (Komponente A), das zuletzt zwar eine weiter zunehmende Arbeitslosigkeit nahelegte, allerdings im Vergleich zum Vormonat bereits wieder leicht anstieg. Im Jahresdurchschnitt 2020 sind 2,74 Millionen Personen arbeitslos – dies entspricht einer Arbeitslosenquote von 6,0 Prozent. Bis zum Jahresende wird die Arbeitslosigkeit sogar auf fast drei Millionen steigen. Einhergehend mit der wirtschaftlichen Erholung dürften die Arbeitslosenzahlen dann zwar wieder sinken; dies reicht aber nur, um sie im Jahresdurchschnitt 2021 auf 2,89 Millionen (6,3 Prozent) zu senken.

Die kommenden Tarifverhandlungen dürften vor dem Hintergrund der coronabedingten Rezession geführt werden und legen geringere Neuabschlüsse als in den Vorjahren nahe. Da die Mehrzahl der Tarifverträge jedoch für das laufende Jahr bereits vor Beginn der Pandemie ausgehandelt wurde³, dürften die monatlichen Tarifverdienste (einschließlich Sonderzahlungen) im laufenden Jahr um 2,1 Prozent steigen. Für das kommende Jahr ist dann ein deutlich geringerer Anstieg zu erwarten; er dürfte nur deswegen mit 1,6 Prozent deutlich über ein Prozent liegen, weil schwachen Neuabschlüssen noch viele ArbeitnehmerInnen gegenüberstehen, für

³ Für die Jahre 2020 und 2021 liegen bereits für rund 87 beziehungsweise 40 Prozent der Beschäftigten (in tarifgebundenen Unternehmen) gültige Tarifvereinbarungen vor. Auslaufende Tarifverträge werden im Normalfall nicht nahtlos verlängert. Deswegen liegt der Anteil der ArbeitnehmerInnen mit gültigen Tarifverträgen durchschnittlich bei 83 Prozent.

die bereits höhere Abschlüsse getroffen worden sind. Die Entwicklung der Effektivverdienste, also der Bruttolöhne und -gehälter je ArbeitnehmerIn, dürfte im laufenden Jahr erstmals seit dem Jahr 2005 rückläufig sein, um 2,3 Prozent. Diese Entwicklung ist im Wesentlichen zwei Faktoren geschuldet: Zum einen werden die Effektivverdienste maßgeblich von der hohen Zahl an KurzarbeiterInnen und deren Arbeitsausfall gedrückt. Zum anderen fällt ins Gewicht, dass Arbeitgeber wohl aufgrund der bereits realisierten Produktions- und Umsatzausfälle sowie getrüberter kurzfristiger Erwartungen Einsparungen auf der Lohnkostenseite vornehmen. Dabei können sie etwa auf verschiedene Öffnungsklauseln zurückgreifen, die es erlauben, von tariflich vereinbarten Lohnzahlungen abzuweichen. Darüber hinaus dürften auch weniger Überstunden und Sondervergütungen, etwa Bonuszahlungen, anfallen. Im kommenden Jahr steigen die Effektivverdienste aufgrund der wirtschaftlichen Erholung um 3,4 Prozent.

Privater Verbrauch: Lockdown und Einkommensverluste hemmen

Schon zum Jahresauftakt ist der private Verbrauch deutlich, um 3,2 Prozent, gesunken. Im laufenden Quartal dürfte der Einbruch sogar zweistellig ausfallen. Dabei steht der private Verbrauch gleich aus zwei Richtungen unter Druck: Zum einen haben die Lockdown-Maßnahmen seit Mitte März ganz unmittelbar den Konsum vieler Waren und Dienstleistungen eingeschränkt oder komplett unterbunden – die VerbraucherInnen konnten diese Ausfälle anderweitig nicht annähernd kompensieren. Das dabei nicht verausgabte Geld steht den Haushalten aber zur Verfügung; im Zuge der allmählichen Lockerungen dürfte ein Teil der aufgestauten Nachfrage bedient werden. Zum anderen dürfte auch die Verunsicherung der KonsumentInnen, wie sie etwa in den Umfragen zum Verbrauchervertrauen zum Ausdruck kommt, nachwirken und beispielsweise dazu führen, dass große Anschaffungen teils verschoben werden.

In der zweiten Jahreshälfte gehen von den aktuellen Lockerungen zwar positive Impulse aus, vor allem im dritten Quartal. Dem stehen aber auch Einschnitte bei den Einkommen entgegen, die für geraume Zeit die Ausgaben dämpfen werden. Die Bruttolöhne fallen ab dem laufenden Quartal in der Summe deutlich geringer aus – wegen des Beschäftigungsabbaus und insbesondere der stark gestiegenen Kurzarbeit. Netto wird dies durch die deutlich rückläufige Abgabenlast gemildert, vor allem aber fängt der Staat einen guten Teil des entgangenen Nettolohns mit dem Kurzarbeitergeld auf. Hinzu kommen für die steigende Zahl der Arbeitslosen entsprechende Versicherungsleistungen. Das stabilisiert die Masseneinkommen der privaten Haushalte, die mit einem Zuwachs von 1,8 Prozent dennoch deutlich an Tempo einbüßen dürften – in den vergangenen Jahren hatten sie mit im Schnitt vier Prozent noch spürbar zugelegt. Mit der allmählichen Rückkehr von KurzarbeiterInnen in die reguläre Beschäftigung erholen sich die Lohneinkommen und damit auch die Masseneinkommen ab dem dritten Quartal zunehmend.

Deutliche Einbußen entstehen bei den Einkünften aus selbständiger Arbeit. Die Krise beschleunigt den Rückgang bei den Selbständigenzahlen und reißt tiefe Löcher in die Betriebsüberschüsse. Auch die Einkommen aus Vermögen werden einbrechen. Alles in allem sinken die verfügbaren Einkommen in diesem Jahr deutlich um 2,5 Prozent; im Jahresdurchschnitt wird ein viel größerer Teil hiervon zudem gespart. Im kommenden Jahr dürften die Einkommen um 2,4 Prozent steigen. Die Kaufkraft wird durch die niedrige Teuerung im Prognosezeitraum vergleichsweise wenig gedämpft. Der private Konsum wird in diesem Jahr um 8,5 Prozent sinken und sich im kommenden Jahr – trotz einer kräftigen Zuwachsrate von 6,6 Prozent – eher schleppend erholen.

Ausrüstungsinvestitionen: Empfindliche Einbrüche zu Jahresbeginn

Die Investitionstätigkeit ist zu Jahresbeginn erheblich eingebrochen. Obwohl sich zum Jahresauftakt noch eine Erholung der Industrie andeutete, sind die Anschaffungen von Maschinen, Fahrzeugen und Geräten im ersten Quartal um 6,9 Prozent gesunken. Dieser starke Rückgang deutet darauf hin, dass bereits der Ausbruch der Corona-Epidemie in China und die damit einhergehende verschlechterte Auftragslage für die Unternehmen zu einer geringeren Investitionsbereitschaft führten, die durch die Ausbreitung des Virus in Europa und die ergriffenen Schutzmaßnahmen zusätzlich geschwächt wurde. Bereits im März gingen die Inlandsumsätze der Investitionsgüterhersteller um 18 Prozent zurück.

Im laufenden Quartal dürften die Ausrüstungsinvestitionen noch einmal deutlich sinken. Die Lockdown-Maßnahmen haben bei Firmen in nahezu allen Wirtschaftsbereichen für starke Produktionseinschränkungen gesorgt, bis hin zum kompletten Stillstand. Grenzsicherungen und Produktionsstopps bei Zulieferern stören außerdem die Lieferketten. Die resultierenden Umsatz- und Gewinneinbrüche dürften die Investitionsbereitschaft entscheidend geschwächt haben. Zwar hat die Bundesregierung frühzeitig Rettungspakete zum Schutz der Wirtschaft beschlossen, die dadurch bereitgestellten Kredite – so sie denn schnell ihr Ziel erreichen – dürften jedoch zunächst primär zur Deckung der laufenden Kosten genutzt werden.

Im Zuge der Lockerung der Maßnahmen ist für den Prognosezeitraum mit einer allmählichen Erholung der Ausrüstungsinvestitionen zu rechnen. Die Investitionstätigkeit dürfte allerdings aufgrund der weiterhin hohen Unsicherheit über die zukünftigen Absatzmöglichkeiten, die über die Pandemie hinaus weiterhin von Handelsstreitigkeiten und dem Brexit beeinträchtigt werden könnten, nur langsam an Dynamik gewinnen. Auch der erhöhte Verschuldungsgrad sowie vermehrte Unternehmensinsolvenzen in Folge der wirtschaftlichen Einschränkungen dürften die Investitionstätigkeit weiterhin bremsen.⁴

⁴ Man spricht von einem „Schuldenüberhang“, wenn Unternehmen so hohe Schulden haben, dass keine zusätzlichen Kredite für Investitionen aufgenommen werden können, etwa aufgrund erschwerter

Bauinvestitionen: Das konjunkturelle Standbein wackelt

Die milde und trockene Witterung bescherte dem Baugewerbe einen starken Auftakt für das Jahr 2020. Alle Bereiche legten dabei kräftig zu und zeigten sich auch vom mehr als zehnpromtigen Rückgang der Neuaufträge im März zunächst unbeeindruckt. Besonders der Wirtschaftsbau verzeichnete einen starken Aufwärtstrend. Neben der zu erwartenden Gegenbewegung im laufenden Quartal dürfte die Corona-Pandemie jedoch auch an den Bauinvestitionen nicht spurlos vorübergehen und die Dynamik in allen Bauaggregaten bremsen (Tabelle 3).

Trotz konstant hohem Bedarf an Wohnraum, vor allem in den Städten, ist für den Wohnungsbau für das Frühjahr ein Rückgang zu erwarten. Zwar ist das Baugewerbe verhältnismäßig wenig von Kurzarbeit und Produktionseinschränkungen betroffen, dennoch dürften fehlende Arbeitskräfte und Unterbrechungen in den Lieferketten durch das Verbot des grenzüberschreitenden Verkehrs die Angebotslage eingeschränkt haben. Einige dieser Faktoren fallen nun mit der graduellen Lockerung der Maßnahmen weg, was eine Erholung der Wohnungsbauinvestitionen nahelegt. Gleichwohl dürften die Einkommenseinbußen und die Unsicherheit der privaten Haushalte auch bei der Nachfrage von Bauleistungen zu Zurückhaltung geführt haben und noch in den kommenden Monaten die Investitionen bremsen. Ebenfalls deuten Verschärfungen bei den Kreditstandards eine Veränderung beim Zugang zu Fremdkapital an.⁵

Im Wirtschaftsbau werden die Unternehmen mit Blick auf den Bau neuer Betriebsgebäude beziehungsweise deren Instandsetzung wohl noch längere Zeit verhalten agieren. Die drastischen Umsatz- und Gewinneinbrüche sowie die starke Unsicherheit dürften dazu führen, dass Unternehmen (größere) Bauprojekte zunächst zurückstellen. Der gewerbliche Bau wurde in den vergangenen Jahren außerdem vor allem von den Branchen Einzelhandel, Tourismus sowie den Dienstleistungen getragen, die von den Lockdown-Maßnahmen besonders betroffen sind, sodass hier ein deutlicher Einbruch zu erwarten ist. Bereits im März gingen die Auftragseingänge im Wirtschaftsbau um drei Prozent zurück, im anteilsstarken Hochbau sogar um sieben Prozent. Erst wenn die wirtschaftliche Dynamik in der zweiten Jahreshälfte allmählich wieder Fahrt aufnimmt, ist hier mit einer positiven Entwicklung zu rechnen, die aber zunächst langsam anziehen dürfte.

Kreditbedingungen oder weil Zinszahlungen und Tilgungen vor Neuinvestitionen priorisiert werden (müssen). Je höher die Verschuldung, desto geringer die Investitionen eines Unternehmens. Dies gilt insbesondere für Unternehmen in Ländern, in denen die finanzielle Lage grundsätzlich angespannt ist, und kann sich mehrere Jahre nach einer Krise hinziehen. Auch ein verminderter Cashflow wirkt sich negativ auf die Investitionstätigkeit aus. Insbesondere kleine und mittlere Unternehmen sind von diesen Zusammenhängen betroffen. Vgl. Sebnem Kalemli-Özcan et al. (2018): Debt overhang, rollover risk, and corporate investment: Evidence from the European crisis. National Bureau of Economic Research.

⁵ Vgl. Europäische Zentralbank (2020): The euro area bank lending survey - First quarter of 2020 (online verfügbar).

Tabelle 3

Reale Bauinvestitionen

Konstante Preise, Veränderung in Prozent

	2019	2017	2018	2019	2020	2021
	Anteile in Prozent	Veränderungen gegenüber dem Vorjahr				
Wohnungsbau	61,0	0,6	3,0	4,0	1,6	1,5
Nichtwohnungsbau	39,0	0,9	1,7	3,5	-0,2	-0,8
Gewerblicher Bau	26,7	1,1	0,6	2,2	-1,6	-1,4
Öffentlicher Bau	12,4	0,6	4,3	6,5	2,9	0,3
Bauinvestitionen	100	0,7	2,5	3,8	0,9	0,6
Ausrüstungen		4,0	4,4	0,6	-20,3	4,0

Quelle: Statistisches Bundesamt; DIW Sommergrundlinien 2020.

© DIW Berlin 2020

Rückläufige Steuereinnahmen und steigende Sozialkosten werden sich negativ auf die Investitionen der öffentlichen Hand auswirken. Das gilt in erster Linie für Investitionen der Kommunen, die laut Zentralverband des Deutschen Baugewerbes mit etwa 60 Prozent den Großteil des öffentlichen Baus in Auftrag geben. Die fehlenden Gewerbesteuererinnahmen belasten deren Kassen und werden zu einer Rückstellung bereits geplanter oder neuer Bauinvestitionen führen. Es ist noch nicht absehbar, ob die derzeit beschlossenen Maßnahmen der Bundesregierung die Gewerbesteuer ausfälle vollständig kompensieren können. Sie sind aber ohne Zweifel notwendig und richtig und werden die kommunalen Investitionen unterstützen. Die gute Ausgangslage vor der Pandemie lässt zudem erwarten, dass ein Großteil der von Bund und Ländern geplanten Investitionsprojekte realisiert wird und der öffentliche Bau sich im Rahmen der wirtschaftlichen Entspannung deshalb stabil zeigt.

Bei der Preisentwicklung für Bauleistungen ist eine weitere Verlangsamung zu erwarten. Darauf deuten einerseits die niedrigen Ölpreise hin, die eine Entlastung bei den Energiekosten mit sich bringen. Andererseits dürfte auch die geringere Nachfrage, insbesondere im Wirtschaftsbau, den Preisauftrieb bremsen.

Außenhandel: Vom Regen in die Traufe

Die Corona-Krise hat alle Hoffnungen, dass sich das Blatt für den deutschen Außenhandel nach dem bereits schwachen Jahr 2019 wenden könnte, schlagartig zunichte gemacht. Die Pandemie hat die Aktivität in der globalen Industrie merklich gedämpft und einen Einbruch des Welthandels ausgelöst. Die weitreichenden Maßnahmen zur Eindämmung des Infektionsgeschehens, die vielerorts in Kraft gesetzt wurden, lasteten schwer auf der Wirtschaftsaktivität. Die Exporte sind in alle Regionen der Welt eingebrochen, allen voran die Ausfuhren in den Euroraum. Am wenigsten betroffen waren die Exporte nach Asien. Aber auch wenn der stärkste Konjunkturerinbruch seit über 70 Jahren bevorsteht, gibt es einen ersten Lichtblick für die Exporte: Erstens wird die

Produktion in den großen Fertigungsstätten in Deutschland wieder hochgefahren. Zweitens wurden die Lockdown-Maßnahmen in Teilen Nordeuropas und den USA gelockert. Und drittens könnten sich die globalen Wertschöpfungsketten und der Welthandel angesichts der niedrigen Neuinfektionszahlen in Asien bald erholen. Allerdings sind viele wichtige Absatzländer, sowohl aus dem Euroraum als auch die USA und das Vereinigte Königreich, deutlich stärker von den Folgen der Pandemie betroffen. Ferner bleibt abzuwarten, ob der chinesisch-amerikanische Handelskonflikt zu neuen gegenseitigen Strafzöllen führt – mit negativen Auswirkungen für beide Volkswirtschaften und über diese hinaus. Deswegen dürfte sich der deutsche Außenhandel im weiteren Verlauf nur schleppend erholen.

Die Importe werden im zweiten Quartal zwar nicht so deutlich, aber ebenfalls spürbar zurückgehen. Angesichts des wegbrechenden privaten Verbrauchs und Exports werden auch erheblich weniger Konsum- und Vorleistungsgüter aus dem Ausland benötigt. Zudem dürften ausgefallene Urlaubsreisen – Reisebeschränkungen werden nur allmählich aufgehoben und in beliebten Urlaubszielen später als in Deutschland selbst – im zweiten Quartal zu einem historischen Rückgang bei den importierten Dienstleistungen geführt haben. Allerdings wird die Sommersreisezeit wohl unter Auflagen stattfinden können, so dass hier in der zweiten Jahreshälfte ein Aufholprozess einsetzen kann.

Die abrupte Kontraktion der Wirtschaftsaktivität hinterließ auch in den Außenhandelspreisen tiefe Spuren. Insbesondere die Importpreise brachen ein. Dahinter stand ein drastischer Rückgang der Nachfrage nach fossilen Energieträgern, auch infolge der weltweiten Mobilitätsbeschränkungen. Angebotsseitig trugen zwischenzeitliche Produktionsausweitungen Saudi-Arabiens und Russlands zum Druck auf die Notierungen bei. Von diesem Preisrückgang profitieren heimische VerbraucherInnen; aber auch für Exporteure eröffnen die geringeren Importkosten die Möglichkeit, ihre Preise zu senken – in der Folge geben die Exportpreise nach, wenngleich in geringerem Maß. Die daraus resultierende deutliche Verbesserung der Terms of Trade schlägt sich auch im Leistungsbilanzsaldo nieder: Trotz der schwachen Exportentwicklung beläuft er sich in diesem Jahr auf 132 Milliarden Euro (4,1 Prozent in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt) und sinkt im kommenden Jahr auf 100 Milliarden Euro (3,0 Prozent).

Öffentliche Finanzen: Hohes Defizit auch 2021 – Rückkehr zur Schuldenbremse nicht sinnvoll

Der gesamtstaatliche Finanzierungssaldo wird angesichts der drastischen finanzpolitischen Maßnahmen deutlich ins Minus rutschen. Sinkende Steuereinnahmen und Sozialbeiträge sowie steigende Sozialleistungen und Transfers dürften bei der hier prognostizierten konjunkturellen Entwicklung im Jahr 2020 zu einem gesamtstaatlichen Haushaltsdefizit in Höhe von rund 198 Milliarden Euro führen. Dieses wird größtenteils durch Neuverschuldung finanziert, Bund

Kasten 2

Konjunkturpaket der Bundesregierung

Im Koalitionsausschuss vom 2. und 3. Juni hat sich die Bundesregierung auf ein Konjunkturprogramm geeinigt, das zusätzliche Ausgaben im Gesamtvolumen von 130 Milliarden Euro bis ins Jahr 2030 vorsieht.¹ Ein Großteil der Ausgaben wird dabei vom Bund getragen, die Länder und Kommunen werden wohl rund zehn Milliarden Euro beisteuern.² Das Konjunkturprogramm besteht aus drei Einzelpaketen: Einem Konjunktur- und Krisenbewältigungspaket (77 Milliarden Euro), einem Zukunftspaket (50 Milliarden Euro) und einem Paket für europäische und internationale Verantwortung (drei Milliarden Euro).

Das Konjunktur- und Krisenbewältigungspaket enthält unter anderem die Mehrwertsteuerreduktion, Steuerstundungen, degressive Abschreibungen, die Ausdehnung der Soforthilfe auf kleine und mittlere Unternehmen (KMU), aber auch Entlastungen der Kommunen bei der Gewerbesteuer sowie einen Kinderbonus in Höhe von einmalig 300 Euro pro Kind. Im Zukunftspaket wird ein Großteil der investiven Maßnahmen des Konjunkturprogramms zusammengefasst. Es enthält insbesondere Investitionen, die eine Modernisierung der volkswirtschaftlichen Infrastruktur in den wichtigen Bereichen Klimaschutz, Mobilität und Digitalisierung anstoßen sollen. In Summe dürften die Investitionen in volkswirtschaftlicher Abgrenzung³ jedoch bei rund 70 Milliarden liegen, denn einige Maßnahmen wie der Ausbau der Ganztagschulen und -kitas sowie investive Ausgaben im Kommunalbereich werden im ersten Paket subsumiert.

Um die ökonomischen Effekte des Konjunkturpakets grob abschätzen zu können, wird das makroökonomische Modell des DIW Berlin verwendet. Dabei handelt es sich um ein Strukturgleichungsmodell, das auf dem System der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) basiert. Es wird in

¹ Die Gesamtmaßnahmen summieren sich zwar auf 167 Milliarden Euro, allerdings werden zum einen nicht abgerufene Mittel in Höhe von 25 Milliarden Euro des Solidaritätsfonds jetzt auch kleinen und mittleren Unternehmen zur Verfügung gestellt. Zum anderen bewirken Stundungen der Einfuhrumsatzsteuer, der steuerliche Verlustrücktrag sowie degressive Abschreibungen eine intertemporale Verschiebung von Steuereinnahmen beziehungsweise ein Vorziehen von Investitionen. Das zusätzliche und über die gesamte Dauer des Programms berechnete Volumen beträgt folglich 130 Milliarden Euro. Siehe Eckwerte-Papier des Bundesfinanzministeriums.

² Unter Einberechnung der Steuerstundungen, Verlustrückträge sowie der degressiven Abschreibungen dürften die Länder und Kommunen in den Jahren 2020 und 2021 wohl mit rund 15 Milliarden Euro beteiligt sein.

³ Also auch Investitionen in Humankapital, die gemäß Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen zum Teil auch dem Staatskonsum zugeordnet werden.

und Länder haben dafür die Schuldenbremse für das Jahr 2020 ausgesetzt und einen Nachtragshaushalt in Höhe von 156 Milliarden Euro (Bund) beziehungsweise rund 60 Milliarden Euro (Länder) beschlossen. Das am 3. Juni vom Koalitionsausschuss angekündigte Konjunkturpaket in Höhe von 130 Milliarden Euro wird in der Prognose nicht berücksichtigt (Kasten 2).

zwei unterschiedlichen Spezifikationen simuliert: Dem Basisszenario ohne Konjunkturprogramm und dem Alternativszenario mit Konjunkturprogramm. In beide Simulationen fließen der aktuelle Quartalsdatenstand der VGR sowie weitere Informationen zur konjunkturellen Lage ein, Arbeitsmarktzahlen sowie mittel- und langfristige Indikatoren wie das Produktionspotential oder das Bevölkerungswachstum.

Die Einzelmaßnahmen des Konjunkturprogramms werden einzelnen Posten im Staatskonto, beispielsweise öffentlichen Bauinvestitionen, Subventionen, Produktionsabgaben oder dem Staatskonsum zugeteilt und einem zeitlichen Profil unterstellt.⁴ Mehr als zwei Drittel der Maßnahmen wirken dabei in den Jahren 2020 und 2021 (Tabelle 1).

Insgesamt lässt sich so abschätzen, dass das Konjunkturprogramm zu einem kumulierten Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts um 140 Milliarden Euro bis 2025 führt (Tabelle 2). Insgesamt dürfte das Programm über den Gesamtzeitraum rund 700 000 neue Jobs schaffen und damit den prognostizierten coronabedingten Anstieg der Arbeitslosigkeit in Höhe von 500 000 Personen überkompensieren können. Allerdings werden für viele der Maßnahmen hochspezialisierte Fachkräfte benötigt. Insbesondere der Aufbau von Ganztagschulen sowie die notwendige betriebliche Ausstattung der Kitas und Schulen mit Personal dürfte hier eine zentrale Rolle spielen, um allen Eltern die Möglichkeit zu geben, guten Gewissens in Vollzeit erwerbstätig zu sein.

Das Finanzierungsdefizit des Gesamtstaates dürfte damit bei 295 Milliarden in diesem beziehungsweise 123 Milliarden Euro im nächsten Jahr liegen. Der Schuldenstand würde damit dieses und nächstes Jahr 79 Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts betragen.

⁴ Hierbei wird vereinfachend angenommen, dass die Mittel gleichmäßig über die Einzeljahre abfließen. Dies trifft auch für viele der Maßnahmen des Zukunftspaktes zu, deren Bedarfsplan zeitlich bis 2025 verteilt ist, mit Blick auf die Mehrwertsteuersenkung in einem Volumen von etwa 20 Milliarden Euro wird angenommen, dass die privaten Haushalte nominal mit zehn Milliarden Euro entlastet werden. Allerdings werden die restlichen zehn Milliarden Euro wohl nur zu einem geringeren Teil in höhere Preise beziehungsweise Gewinne der Unternehmen übertragen werden. So profitiert der Staat auch selbst mit 3,4 Milliarden Euro, beispielsweise bei seinem Einkauf von Konsumgütern und mit rund 0,8 Milliarden bei den öffentlichen Investitionen. Darüber hinaus dürften auch Wohnbauinvestitionen mit rund 2,5 Milliarden gefördert werden, vgl. die Berechnungen von Stefan Bach für den Spiegel (2020): Corona-Konjunkturpaket: So viel sparen die Bürger durch die Mehrwertsteuersenkung. Spiegel Online vom 9. Juni (online verfügbar).

Tabelle 1

Maßnahmen im Konjunkturprogramm

	Volumen in Milliarden Euro, im Vergleich zur Baseline(prognose) ¹						
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Gesamt-volumen
Investive Ausgaben ²	11,4	15,1	6,3	3,3	2,3	1,0	39,3
Konsumtive Ausgaben ³	7,0	5,2	4,2	4,2	2,7	1,5	24,9
Transfers und Subventionen ⁴	14,3	13,2	9,0	3,7	2,4	1,3	43,9
Steuermindereinnahmen ⁵	33,0	1,0	-7,0	-5,0	0,0	0,0	22,0
finanzpol. Konjunktur- und Wachstumsimpuls	65,6	34,4	12,5	6,3	7,5	3,8	130,0

¹ In Baseline(prognose) wird der Solidaritätsfonds bis Ende 2021 ausgeschöpft, deshalb werden die 25 Milliarden Euro Zuschüsse an KMUs in der Simulation nicht berücksichtigt

² u.a. Kapazitätsausbau Kita, z.T. Nationale Wasserstoffstrategie, Digitalisierungsschub, Flächendeckendes 5G-Netz, z.T. Kommunale Förderung

³ u.a. Medizinische Schutzkleidung, Gesundheitspakt

⁴ u.a. Innovationsprämie, z.T. Nationale Wasserstoffstrategie, Ausbildungshilfe

⁵ u.a. Mehrwertsteuersenkung um drei Prozentpunkte, Steuerstundungen

Quelle: Bundesministerium der Finanzen, Eckpunktepapier der Bundesregierung.

© DIW Berlin 2020

Tabelle 2

Gesamtwirtschaftliche Effekte des Konjunkturprogramms Auswirkungen in Milliarden Euro

Auswirkungen auf	2020	2021	2022	2023	2024	2025
BIP	41,3	41,2	19,3	15,4	15,0	8,4
Privater Konsum	44,4	40,6	20,6	17,3	15,9	10,5
Bruttoanlageinvestitionen	21,9	23,7	9,0	5,7	6,3	2,6
Handelsbilanz	-33,9	-27,7	-14,6	-11,5	-11,0	-5,2
Beschäftigung (in 1 000 Personen)	108	196	153	99	86	65

Quelle: DIW Sommergrundlinien 2020.

© DIW Berlin 2020

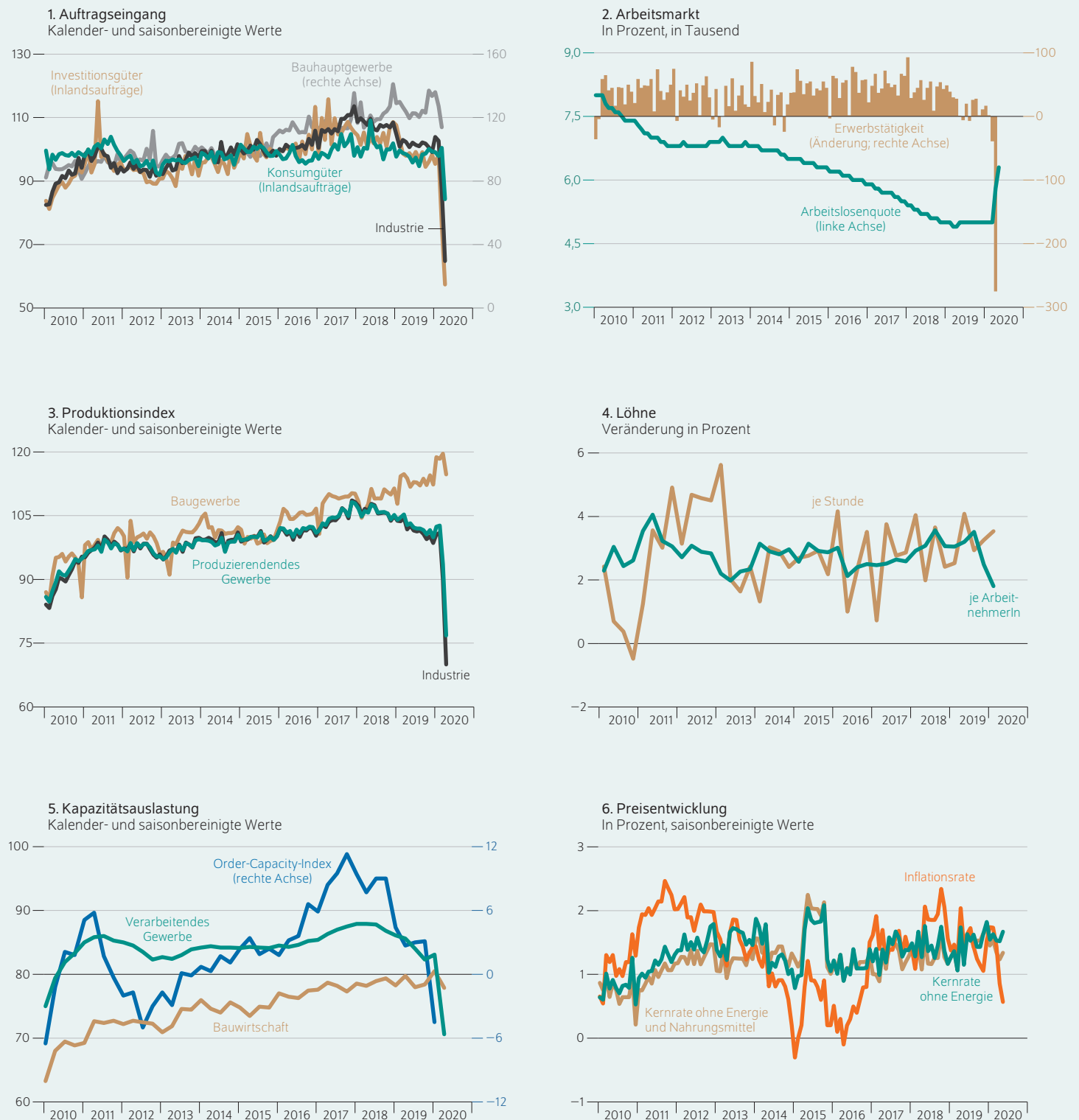
Steuereinnahmen fallen drastisch, Sozialkassen dürften ins Minus rutschen

Die Lohnsteuereinnahmen sind zwar nicht von den steuerlichen Liquiditätsmaßnahmen betroffen, allerdings führen sinkende Löhne in Folge des Kurzarbeitergeldes und der geringe Beschäftigungsaufbau schon für

sich genommen zu einer deutlich gedämpften Entwicklung. Darüber hinaus fällt ein Teil der Lohnsteuereinnahmen infolge der Steuerfreiheit weg. Insgesamt kommt es dadurch wohl zu einem Rückgang der Lohnsteuereinnahmen um 3,2 Prozent im Vergleich zum Jahr 2019. Die Unternehmenssteuern, das sind im Wesentlichen Körperschaft-, Gewerbe- und die veranlagte Einkommensteuer,

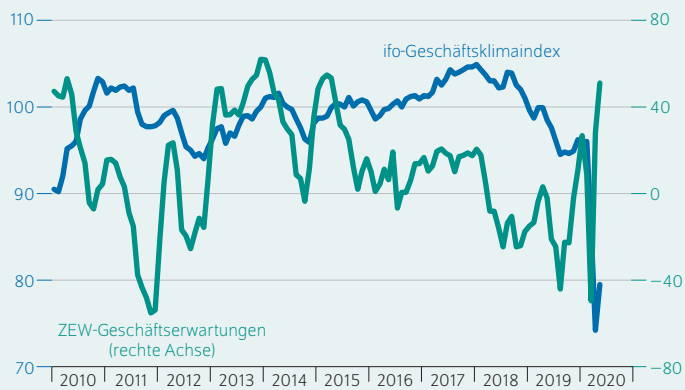
Abbildung 7

Konjunkturindikatoren für Deutschland

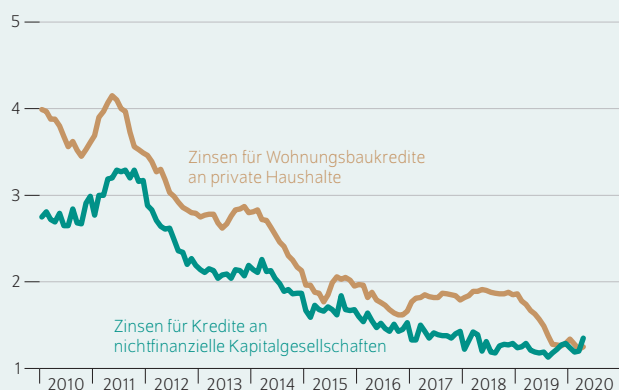


Quellen: (1, 3, 4, 6) Statistisches Bundesamt; (2) Deutsche Bundesbank; (5) ifo Institut; Deutsche Bundesbank; (7) ifo Institut; ZEW; (8, 10, 12) Deutsche Bundesbank; (9) Eurostat; Baker/Bloom/Davis; (11) Statistisches Bundesamt.

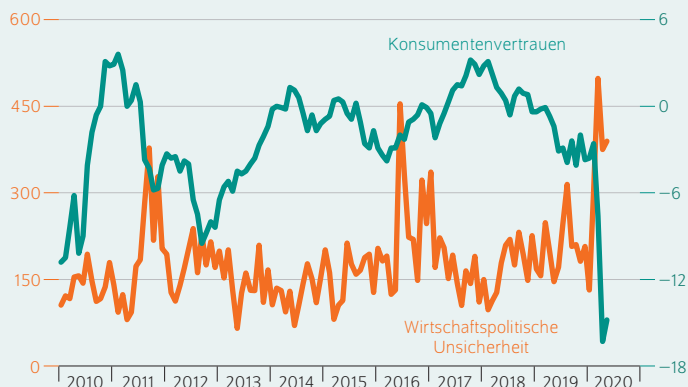
7. Unternehmensstimmung
Kalender- und saisonbereinigte Werte



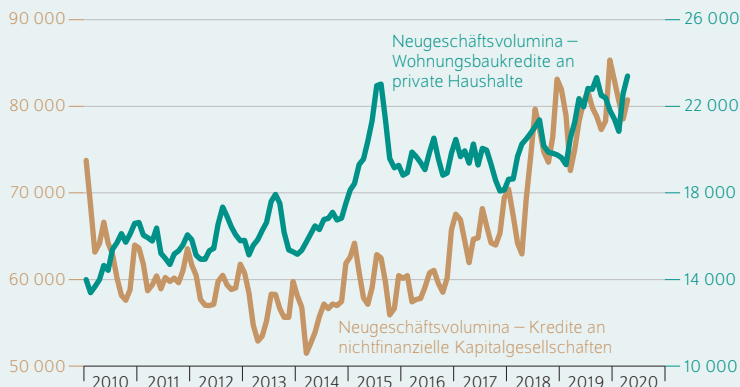
8. Zinsen
In Prozent



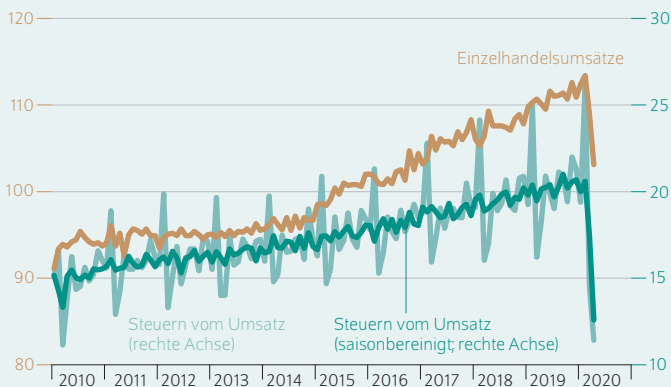
9. Konsumentenstimmung, wirtschaftspolitische Unsicherheit
Salden positiver/negativer Antworten, Newsindex



10. Kredite – Neugeschäftsvolumina
Millionen Euro, gleitende Dreimonatsdurchschnitte



11. Umsatzsteueraufkommen und Einzelhandelsumsätze
Index 2010 = 100, Milliarden Euro



12. Kreditnachfrage in den kommenden drei Monaten
3 = konstant; > 3 steigt; < 3 sinkt

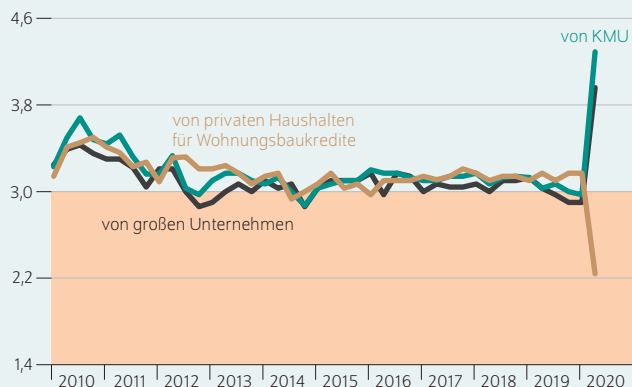


Tabelle 4

Ausgewählte finanzpolitische Indikatoren¹

In Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts

	Staatseinnahmen			Staatsausgaben			Finanzierungs- saldo	Nachrichtlich: Zinssteuer- quote²	Staatsschulden- quote nach Maastricht
	insgesamt	darunter:		insgesamt	darunter:				
		Steuern	Sozialbeiträge		Zinsausgaben	Brutto- investitionen			
2011	44,4	22,3	16,4	45,2	2,5	2,3	−0,9	11,2	80 %
2012	44,9	22,9	16,6	44,9	2,3	2,2	0,0	10,1	81%
2013	45,0	23,0	16,6	44,9	1,8	2,2	0,0	8,0	79 %
2014	44,9	22,8	16,5	44,3	1,6	2,1	0,6	7,1	76 %
2015	45,0	23,0	16,5	44,0	1,4	2,1	0,9	6,1	72 %
2016	45,5	23,3	16,7	44,3	1,2	2,2	1,2	5,2	69 %
2017	45,7	23,6	16,9	44,4	1,1	2,2	1,2	4,5	65 %
2018	46,4	23,9	17,1	44,6	0,9	2,3	1,9	4,0	62 %
2019	46,8	24,1	17,4	45,4	0,8	2,5	1,5	3,3	60 %
2020	47,2	23,2	18,1	53,2	0,7	2,7	−6,1	3,2	77 %
2021	47,5	23,7	18,1	50,3	0,6	2,7	−2,8	2,6	77 %
2021/2019	47,2	23,7	17,9	49,6	0,7	2,6	−2,5	3,1	71%

¹ In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.

² Zinsausgaben des Staates in Relation zum Steueraufkommen.

Quelle: Statistisches Bundesamt; DIW Sommergrundlinien 2020.

© DIW Berlin 2020

sind bereits im April deutlich eingebrochen und werden wohl auch über das Gesamtjahr massiv, im Vorjahresvergleich um fast 23 Prozent, zurückgehen. Auch die Umsatzsteuereinnahmen sind im April stark um fast 50 Prozent zurückgegangen, allerdings liegt das zu einem Großteil auch an den Stundungen und der Herabsetzung der Sondervorauszahlungen. Über das Gesamtjahr wird vor dem Hintergrund des Konsumrückgangs und der Umschichtung des Warenkorbs hin zu gering besteuerten Produkten mit einem Rückgang von fast zehn Prozent zu rechnen sein. Die Steuereinnahmen insgesamt werden somit voraussichtlich um rund zehn Prozent im Vergleich zum Jahr 2019 sinken. Davon dürfte allerdings rund ein Drittel auf die steuerlichen Liquiditätsmaßnahmen, also Steuerstundungen, Herabsetzungen der Vorauszahlungen bei der veranlagten Einkommen- und Körperschaftsteuer sowie Sondervorauszahlungen bei der Umsatzsteuer und dem Absehen von Vollstreckungsmaßnahmen, zurückzuführen sein. Diese werden – Stand heute – zumindest teilweise im nächsten Jahr zurückgezahlt, so dass bei dem unterstellten konjunkturellen Verlauf und den wieder leicht ansteigenden Bruttolöhnen und -gehältern sowie Gewinnen dann unter dem Strich ein Steuereinnahmeplus von fast sieben Prozent gegenüber dem Jahr 2020 stehen könnte. Ein kräftiger Anstieg wird allerdings nicht nur durch den langsamen konjunkturellen Aufholprozess, sondern auch durch die erwarteten Mindereinnahmen in Höhe von 9,8 Milliarden Euro infolge des teilweisen Abbaus des Solidaritätszuschlags verhindert.

Die Sozialbeiträge werden wohl insbesondere aufgrund der schwachen Lohn- und Beschäftigungsdynamik im Jahr 2020

um 2,1 Prozent sinken. Zum einen sinken die Einnahmen infolge der Übernahme von Sozialbeiträgen im Rahmen der Auszahlung von Kurzarbeitergeld. Zum anderen führen sinkende Löhne und Beschäftigung sowie Stundungen zu einem Rückgang der Beitragszahlungen.

Die übrigen kleineren Einnahmeposten, also die empfangenen Vermögenseinkommen, die sonstigen laufenden Transfers und die Vermögenstransfers, zeigen nur zum Teil leichte coronabedingte Einbußen: Die Dynamik bei den empfangenen Vermögenseinkommen wird hauptsächlich durch den wohl einmalig überdurchschnittlichen Bundesbankgewinn im Jahr 2020 begründet sein. Auszahlungen des Corona-Pflegebonus der Länder zu einem Drittel sowie der Pflegeversicherung zu zwei Dritteln erklären die Dynamik der sonstigen laufenden Transfers. Die Vermögenstransfers werden insbesondere durch einen hohen Anstieg der Erbschaften im ersten Quartal getrieben. Weitere Einnahmen aus öffentlichen Dienstleistungen, wie die Erstellung von Reisepässen oder auch die Parkraumbewirtschaftung im Innenstadtbereich, dürften insbesondere im April durch die Lockdown-Maßnahmen deutlich zurückgegangen sein, da sie zum Teil ausgesetzt wurden. Einiges davon wird dann aber im zweiten Halbjahr 2020 oder spätestens im Jahr 2021 nachgeholt werden.

Alles in allem sinken die gesamtstaatlichen Einnahmen in diesem Jahr um fast sechs Prozent. Der Anteil der Staatseinnahmen am nominalen Bruttoinlandsprodukt beträgt damit rund 23 Prozent (Tabelle 4). Im nächsten Jahr dürften die Einnahmen dann wieder deutlich steigen, den Verlust aber nicht vollständig kompensieren.

Viele Kommunen wird der Corona-Schock besonders hart treffen, notwendige Investitionen sind gefährdet

Die Ausgabenseite wird insbesondere durch die gesundheitlichen Ausgaben sowie den finanzpolitischen Hilfsmaßnahmen im Rahmen des Solidaritätsfonds getrieben.

Die öffentlichen Konsumausgaben verzeichnen in Summe keine größeren Schwankungen, dies ist allerdings auf unterschiedliche gegenläufige Entwicklungen bei den Komponenten Vorleistungen, sozialen Sachausgaben und Arbeitnehmerentgelten zurückzuführen. So wird die ohnehin schon hohe Grunddynamik bei den Vorleistungskäufen durch zusätzliche Ausgaben für Beatmungsgeräte, Schutzkleidungen und weiteres medizinisches Equipment um gut vier Milliarden Euro beziehungsweise acht Prozent im Vorjahresvergleich erhöht.⁶ Im nächsten Jahr dürfte die Dynamik abklingen, denn medizinische Ausstattung wird dann wohl wieder von den Kliniken direkt gekauft und über die sozialen Sachleistungen abgerechnet werden. Bei den sozialen Sachleistungen sind hingegen in diesem Jahr deutlich geringere Zuwachsraten zu erwarten. Denn nicht notwendige Operationen und Arztbesuche wurden verschoben und Rehabilitationsmaßnahmen und andere gesundheitliche Dienstleistungen ganz ausgesetzt. Auch aufgrund dieser Vorsichtsmaßnahmen und gezielten Kapazitätsfreihaltung kompensiert das Gesundheitsministerium die Ertragsausfälle in Krankenhäusern. Spätestens im zweiten Halbjahr 2020 dürften dann einiges nachgeholt werden und die Krankenhäuser wieder in Voll- beziehungsweise Überauslastung operieren, so dass die sozialen Sachleistungen über das Jahr gerechnet um knapp dreieinhalb Prozent steigen. Der Nachholbedarf dürfte sich dann auch in das kommende Jahr hineinziehen und in kräftigeren Zuwachsraten von mehr als sieben Prozent niederschlagen. Die Lohn- und Beschäftigungsentwicklung im öffentlichen Dienst dürfte kaum betroffen sein, denn für dieses Jahr haben sich die Tarifparteien bereits geeinigt. Allerdings werden die Lohnerhöhungen im nächsten Jahr wohl auch wegen der knapperen Kassenlage etwas verhaltener ausfallen.

Die monetären Sozialleistungen werden im Jahr 2020 nochmals dynamischer um fast neun Prozent zulegen. Im nächsten Jahr werden sie hingegen vom recht hohen Niveau etwas zurückgehen, nicht nur weil sich die Arbeitsmarktlage etwas entspannt, sondern auch weil im kommenden Jahr mit keinen weiteren Rentenerhöhungen zu rechnen ist.

Der größte Anstieg wird sich bei den Subventionen zeigen, denn hier fließen nicht nur die zusätzlichen Ausgaben im Zuge des Energie- und Klimafonds (EKF), sondern auch die Zuschüsse an Soloselbstständige und Kleinstunternehmen in Höhe von rund 65 Milliarden Euro von Bund (Solidaritätsfonds) und Ländern. Nach aktuellem Stand ist bereits ein

Drittel der Bundesmittel beantragt. Es wird angenommen, dass der Solidaritätsfonds zum Ende des Jahres nicht ausgeschöpft ist und ein Teil erst im nächsten Jahr ausbezahlt wird. Dennoch werden die Subventionen im Jahr 2021 wohl deutlich sinken. Allerdings wirken diesem coronabedingten Einmaleffekt zusätzliche Gütersubventionen im Rahmen der EEG-Umlage in Höhe von jährlich knapp sieben Milliarden Euro entgegen. Auch die Entwicklung der geleisteten Vermögenstransfer zeichnet sich coronabedingt deutlich dynamischer ab. Dies liegt unter anderem an den zusätzlichen Ausgaben, die zur Kompensation von Ertragsausfällen der Krankenhäuser (Krankenhausentlastungsgesetz) anfallen.

Die Entwicklung bei den staatlichen Bruttoinvestitionen dürfte weitestgehend der dynamischen Entwicklung der vergangenen Jahre folgen, zumindest auf Bundesebene – denn der Bund hat seine Investitionsausgaben über die mittlere Frist verstetigt. Kurzfristige Lieferengpässe sowie die Einschränkungen der Arbeitsmobilität in Europa dürften allerdings die Zuwachsraten der Bauinvestitionen in diesem Jahr leicht beeinträchtigen. Anders wird es sich wohl bei den öffentlichen Bauinvestitionen der Gemeinden verhalten, die rund 60 Prozent der gesamten öffentlichen Bauinvestitionen ausmachen. Die Corona-Krise wird Gemeinden besonders treffen, denn die Gewerbesteuer als wichtigstes Einnahmeinstrument dürfte nach aktuellen Abschätzungen um fast 25 Prozent beziehungsweise zwölf Milliarden Euro einbrechen. Hinzu kommen coronabedingte Mehrausgaben und Mindereinnahmen bei den Gemeinden in Höhe von gut sechs Milliarden Euro. Die Gemeinden werden – sofern sie nicht in irgendeiner Form Rücklagen aufgebaut haben – der defizitären Finanzsituation mit einer Drosselung ihrer Investitionstätigkeit begegnen. Deshalb wird davon ausgegangen, dass sich die gesamtstaatlichen Bauinvestitionen mit geringeren Zuwachsraten als zuletzt entwickeln. Um dem entgegenzutreten und eine gefährliche Abwärtsspirale aus finanziellen Defiziten und Abwanderungen zu durchbrechen, hat die Bundesregierung bereits angekündigt, die Gemeinden im Rahmen eines Hilfspaket mit Bundes- und Landesmitteln zu entlasten.

Insgesamt dürften die Ausgaben im Jahr 2020 damit um zehn Prozent zunehmen. Im nächsten Jahr gehen die Ausgaben wohl leicht zurück.

Die hohen Mehrausgaben und Mindereinnahmen durch die Corona-Krise führen zu einem deutlichen gesamtstaatlichen Defizit. Der im Jahr 2019 erzielte Überschuss von gut 50 Milliarden Euro dürfte in diesem Jahr in ein Defizit in Höhe von 198 Milliarden Euro umschlagen. Rund 106 Milliarden Euro sind dabei auf die unterstellten direkten finanzpolitischen Corona-Maßnahmen zurückzuführen.

Die Rücklagen der Sozialversicherungen schrumpfen deutlich. Bei der Arbeitslosenversicherung, die Anfang des Jahres noch Rücklagen in Höhe von 26 Milliarden Euro hatte, dürfte angesichts der hier unterstellten konjunkturellen Dynamik und dem Kurzarbeiterverlauf am Ende ein Minus von fünf Milliarden Euro stehen. Auch die Rücklagen der

⁶ Diese werden dann wohl haushalterisch vom Bund unentgeltlich in Form von Vermögenstransfers an private Kliniken und Krankenhäuser weitergegeben werden und entsprechend auf der Einnahmeseite gegengebucht.

gesetzlichen Krankenkassen in Höhe von 31 Milliarden Euro (inklusive Gesundheitsfonds) werden wohl nicht nur durch die Lohn- und Beschäftigungsentwicklung, sondern auch durch coronabedingte Mehrbelastungen wie beispielsweise Corona-Tests bis zum Ende des Jahres ins Minus rutschen. Bei den anderen Sozialversicherungen ist mit einem teilweisen Abbau der Rücklagen zu rechnen.

Obwohl viele der Mehrausgaben und Mindereinnahmen temporärer Natur sind, dürfte der gesamtstaatliche Finanzierungssaldo allein aufgrund der konjunkturellen Lage im nächsten Jahr immer noch ein deutliches Defizit in Höhe von 113 Milliarden Euro ausweisen. Im Zuge dieser Mehrbelastungen sowie der hohen Unsicherheit empfiehlt es sich, die Schuldenbremse auch im nächsten Jahr auszusetzen.

Der Bruttoschuldenstand des Gesamtstaates in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt wird deutlich steigen: unter Berücksichtigung des hohen Defizits und der damit verbundenen Neuverschuldung sowie der zusätzlichen Kredite und Beteiligungen von insgesamt 250 Milliarden Euro von Bund und Ländern in diesem und nächstem Jahr auf 77 Prozent.⁷

⁷ Angenommen wird, dass fünf Prozent der Unternehmen insolvent gehen und damit gut 42 Milliarden Euro an Bürgschaften fällig werden. Das Konjunkturpaket geht in die Berechnung nicht ein, siehe Kasten 2 in diesem Bericht.

Claus Michelsen ist Leiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | cmichelsen@diw.de

Marius Clemens ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | mclemens@diw.de

Max Hanisch ist Gastwissenschaftler in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | mhanisch@diw.de

Simon Junker ist stellvertretender Leiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | sjunker@diw.de

Konstantin Kholodilin ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | kkholodilin@diw.de

Laura Pagenhardt ist wissenschaftliche Mitarbeiterin der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | lpagenhardt@diw.de

Thore Schlaak ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | tschlaak@diw.de

JEL: E32, E66, F01

Keywords: Business cycle forecast, economic outlook

This report is also available in an English version as DIW Weekly Report 24+25/2020:

www.diw.de/diw_weekly



INTERVIEW



Dr. Claus Michelsen, Leiter der Abteilung
Konjunkturpolitik am DIW Berlin

„Die Erholung der Wirtschaft wird sich sehr lange hinziehen“

1. **Herr Michelsen, die Corona-Pandemie stellt weite Teile der Weltwirtschaft und auch Deutschland vor große wirtschaftliche Probleme. Wie stark hat es die deutsche Wirtschaft erwischt?** Wir erleben einen Einbruch, der in der Nachkriegsgeschichte der deutschen Wirtschaft einmalig ist und rechnen damit, dass das Bruttoinlandsprodukt beträchtlich einbrechen wird. Wahrscheinlich werden wir in diesem Jahr einen Rückgang von mehr als neun Prozent erleben.
2. **Welche Wirtschaftsbereiche in Deutschland sind besonders betroffen?** Der soziale Konsum, also Gastronomie, Tourismuswirtschaft, aber auch Bereiche wie der Einzelhandel sind durch den Lockdown ganz unmittelbar betroffen. Wir stellen aber fest, dass der Einbruch breit ist und mittlerweile in viele Bereiche ausstrahlt. Er trifft sowohl die Industrie als auch die Dienstleistungen. Auch die Bauwirtschaft kommt nicht ungeschoren davon.
3. **Wie stark ist die Auslandsnachfrage beeinträchtigt?** Die deutsche Exportwirtschaft ist spezialisiert auf die Produktion und den Export von Maschinen, Anlagen und Kraftfahrzeugen. Das ist der Bereich, der global am schärfsten von dieser Rezession betroffen ist, und das bekommen wir besonders stark zu spüren. Auch die Anschaffung langlebiger Konsumgüter wird von den Haushalten zurückgestellt und das trifft natürlich auch die Automobilindustrie. Wir rechnen damit, dass gerade die Exporttätigkeit unter die Räder kommt und dass wir uns auf absehbare Zeit nicht aus dieser Krise heraus exportieren können, denn wir rechnen nicht damit, dass die Absatzmärkte eine schnelle Erholung erleben.
4. **Wann ist mit einer wirtschaftlichen Erholung in Deutschland zu rechnen?** Die Erholung wird sich unserer Einschätzung nach sehr lange hinziehen. Wir rechnen damit, dass wir erst im Jahr 2022 ungefähr das Vorkrisenniveau erreicht haben werden. Die Wirtschaft zu stoppen ist sehr schnell möglich, aber das Anfahren der Wirtschaft umso schwieriger. Das hängt einerseits damit zusammen, dass Lieferketten unterbrochen sind und die Produktion nicht reibungsfrei

wieder hochgefahren werden kann. Andererseits spielt auch eine Rolle, dass die Unternehmen große Verluste machen und Haushalte geringere Einkommen haben. Das macht sich in der Nachfrage bemerkbar. Der dritte Aspekt ist die Unsicherheit. Viele werden sich Gedanken darüber machen, welche Einkommen sie in Zukunft erzielen können und ihr Geld entsprechend zusammenhalten.

5. **Was ist zu tun, damit sich die deutsche Wirtschaft wieder erholt?** Wir sind der Auffassung, dass ein Konjunkturprogramm für die Inlandsnachfrage wichtig ist, aber auch ein europäischer Impuls gebraucht wird, der einen Weg aus der Krise zeigt. Unternehmen und Haushalte sind auf verlässliche Rahmenbedingungen angewiesen und auf das Signal, dass man dem Standort Deutschland, aber auch dem europäischen Standort trauen kann. Und hierfür braucht es einen Impuls, der die Nachfrage anregt und gleichzeitig zukünftige Probleme adressiert. Wir reden schon seit längerer Zeit über Dekarbonisierung, Digitalisierung und Fragen im Bereich der Bildung. Jetzt wäre die Gelegenheit, diese offensichtlichen Schwächen auch in Deutschland zu adressieren und mit einem großen Konjunkturprogramm an der Lösung dieser Probleme zu arbeiten. Das von der Bundesregierung beschlossene Konjunkturprogramm geht in die richtige Richtung, allerdings noch nicht weit genug. Wir machen weitergehende Vorschläge für ein Investitionsprogramm, mit dem die Krise bewältigt und das Wachstumspotential gestärkt werden kann. Investitionen zahlen sich, im Gegensatz zu Konsumgutscheinen oder Überweisungen an Haushalte, langfristig aus und machen die wirtschaftliche Aktivität in Deutschland nachhaltig rentabler.

Das Gespräch führte Erich Wittenberg.



Das vollständige Interview zum Anhören finden Sie auf
www.diw.de/interview

VGR-TABELLEN

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2020 bis 2021

	2019	2020	2021	2019		2020		2021	
				1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr
1. Entstehung des Inlandsprodukts									
Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr									
Erwerbstätige	0,9	−0,5	−0,1	1,1	0,7	−0,2	−0,8	−0,4	0,1
Arbeitszeit, arbeitstäglich	−0,2	−5,6	1,3	0,5	−1,0	−4,6	−6,7	0,0	2,7
Arbeitstage	0,0	1,5	0,1	−0,8	0,8	0,5	2,4	0,0	0,2
Arbeitsvolumen, kalendermonatlich	0,6	−4,7	1,3	0,8	0,4	−4,2	−5,1	−0,5	3,0
Produktivität¹	0,0	−5,0	1,7	−0,3	0,3	−4,1	−6,0	−0,1	3,6
Reales Bruttoinlandsprodukt	0,6	−9,4	3,0	0,4	0,7	−8,0	−10,8	−0,8	6,7
2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen									
a) Milliarden Euro									
Konsumausgaben	2 494,3	2 391,1	2 544,6	1 216,1	1 278,2	1 172,8	1 218,4	1 221,0	1 323,7
Private Haushalte²	1 795,4	1 657,8	1 781,7	878,1	917,3	819,7	838,1	849,7	932,1
Staat	698,9	733,3	762,9	338,0	361,0	353,0	380,3	371,3	391,6
Anlageinvestitionen	746,5	716,9	743,5	359,6	386,9	351,0	365,9	351,3	392,2
Ausrüstungen	239,8	193,5	202,9	115,8	124,1	96,5	97,0	92,8	110,1
Bauten	372,9	387,1	399,3	180,5	192,5	189,0	198,1	191,5	207,8
Sonstige Anlageinvestitionen	133,7	136,3	141,3	63,3	70,4	65,5	70,8	67,0	74,3
Vorratsveränderung³	−6,2	2,7	1,8	10,6	−16,8	7,6	−4,9	7,7	−5,9
Inländische Verwendung	3 234,7	3 110,8	3 289,9	1 586,3	1 648,4	1 531,3	1 579,4	1 579,9	1 709,9
Außenbeitrag	200,5	83,2	48,6	102,8	97,7	64,5	18,7	29,4	19,2
Exporte	1 613,5	1 349,3	1 408,9	803,7	809,8	694,9	654,4	677,5	731,4
Importe	1 412,9	1 266,1	1 360,3	700,8	712,1	630,3	635,8	648,1	712,2
Bruttoinlandsprodukt	3 435,2	3 194,0	3 338,5	1 689,1	1 746,1	1 595,9	1 598,1	1 609,3	1 729,2
b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr									
Konsumausgaben	3,5	−4,1	6,4	3,3	3,8	−3,6	−4,7	4,1	8,6
Private Haushalte²	3,0	−7,7	7,5	2,9	3,1	−6,6	−8,6	3,6	11,2
Staat	5,0	4,9	4,0	4,4	5,6	4,4	5,4	5,2	3,0
Anlageinvestitionen	5,5	−4,0	3,7	6,5	4,5	−2,4	−5,4	0,1	7,2
Ausrüstungen	1,9	−19,3	4,9	3,1	0,9	−16,6	−21,8	−3,8	13,5
Bauten	8,3	3,8	3,2	9,6	7,2	4,7	2,9	1,3	4,9
Sonstige Anlageinvestitionen	4,4	2,0	3,6	4,5	4,2	3,4	0,6	2,3	4,8
Inländische Verwendung	3,1	−3,8	5,8	4,1	2,1	−3,5	−4,2	3,2	8,3
Exporte	1,7	−16,4	4,4	1,4	2,1	−13,5	−19,2	−2,5	11,8
Importe	2,4	−10,4	7,4	4,6	0,3	−10,1	−10,7	2,8	12,0
Bruttoinlandsprodukt	2,7	−7,0	4,5	2,6	2,9	−5,5	−8,5	0,8	8,2
3. Verwendung des Inlandsprodukts, preisbereinigt									
a) Verkettete Volumina in Milliarden Euro									
Konsumausgaben	2 366,8	2 238,2	2 358,5	1 164,5	1 202,2	1 106,8	1 131,4	1 141,1	1 217,4
Private Haushalte²	1 708,8	1 562,8	1 666,6	840,1	868,7	774,5	788,3	798,0	868,6
Staat	657,9	674,8	691,7	324,5	333,4	332,0	342,8	342,8	348,9
Anlageinvestitionen	683,6	642,6	654,0	330,9	352,7	315,9	326,7	310,2	343,9
Ausrüstungen	232,9	185,7	193,0	112,7	120,2	92,6	93,0	88,2	104,8
Bauten	324,0	326,9	328,9	157,8	166,2	160,5	166,4	158,6	170,3
Sonstige Anlageinvestitionen	126,5	127,0	129,6	60,3	66,3	61,3	65,7	61,8	67,8
Inländische Verwendung	3 054,1	2 888,3	3 018,2	1 506,1	1 548,1	1 430,1	1 458,3	1 458,1	1 560,1
Exporte	1 572,6	1 313,8	1 335,1	785,5	787,1	679,2	634,6	647,7	687,4
Importe	1 387,7	1 270,9	1 338,4	686,7	700,9	633,5	637,4	642,9	695,5
Bruttoinlandsprodukt	3 240,7	2 936,7	3 023,6	1 605,4	1 635,1	1 477,7	1 459,0	1 466,6	1 557,0
b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr									
Konsumausgaben	1,9	−5,4	5,4	1,6	2,2	−5,0	−5,9	3,1	7,6
Private Haushalte²	1,6	−8,5	6,6	1,5	1,7	−7,8	−9,3	3,0	10,2
Staat	2,7	2,6	2,5	2,0	3,3	2,3	2,8	3,2	1,8
Anlageinvestitionen	2,6	−6,0	1,8	3,4	1,8	−4,5	−7,4	−1,8	5,3
Ausrüstungen	0,6	−20,3	4,0	2,0	−0,6	−17,8	−22,6	−4,8	12,7
Bauten	3,8	0,9	0,6	4,4	3,2	1,7	0,1	−1,2	2,3
Sonstige Anlageinvestitionen	2,7	0,4	2,1	2,9	2,6	1,8	−1,0	0,8	3,3
Inländische Verwendung	1,2	−5,4	4,5	1,9	0,5	−5,0	−5,8	2,0	7,0
Exporte	1,0	−16,5	1,6	0,3	1,7	−13,5	−19,4	−4,6	8,3
Importe	2,5	−8,4	5,3	3,6	1,5	−7,8	−9,1	1,5	9,1
Bruttoinlandsprodukt	0,6	−9,4	3,0	0,4	0,7	−8,0	−10,8	−0,8	6,7

VGR-TABELLEN

Noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2020 bis 2021

	2019	2020	2021	2019		2020		2021	
				1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr
4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2015 = 100)									
Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr									
Private Konsumausgaben ²	1,3	1,0	0,8	1,4	1,3	1,3	0,7	0,6	0,9
Konsumausgaben des Staates	2,3	2,3	1,5	2,4	2,1	2,1	2,5	1,9	1,2
Anlageinvestitionen	2,9	2,2	1,9	3,0	2,7	2,3	2,1	1,9	1,8
Ausrüstungen	1,3	1,2	0,9	1,1	1,5	1,4	1,0	1,0	0,7
Bauten	4,4	2,9	2,5	4,9	3,9	3,0	2,8	2,5	2,6
Exporte	0,8	0,1	2,8	1,1	0,4	0,0	0,2	2,2	3,2
Importe	-0,1	-2,2	2,0	0,9	-1,1	-2,5	-1,8	1,3	2,7
Bruttoinlandsprodukt	2,1	2,6	1,5	2,1	2,1	2,6	2,6	1,6	1,4
5. Einkommensentstehung und -verteilung									
a) Milliarden Euro									
Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	2 407,9	2 280,5	2 356,2	1 190,1	1 217,8	1 152,4	1 128,1	1 144,5	1 211,7
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	326,2	315,0	329,2	158,1	168,1	155,0	160,1	159,3	169,9
Bruttolöhne und -gehälter	1 522,2	1 487,3	1 543,4	727,1	795,1	718,4	768,9	729,8	813,6
Übrige Primäreinkommen ⁴	559,5	478,2	483,6	304,9	254,6	279,1	199,2	255,4	228,2
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	489,9	348,0	404,7	220,7	269,3	152,5	195,5	165,0	239,7
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	2 897,8	2 628,5	2 760,9	1 410,7	1 487,1	1 304,9	1 323,6	1 309,6	1 451,4
Abschreibungen	637,0	659,3	675,3	316,1	320,9	328,0	331,2	336,0	339,3
Bruttonationaleinkommen	3 534,8	3 287,8	3 436,2	1 726,8	1 808,0	1 632,9	1 654,8	1 645,6	1 790,6
Nachrichtlich:									
Volkseinkommen	2 560,2	2 382,5	2 436,4	1 242,4	1 317,8	1 175,8	1 206,7	1 142,2	1 294,2
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	711,8	580,2	563,8	357,2	354,6	302,5	277,7	253,1	310,7
Arbeitnehmerentgelt	1 848,4	1 802,3	1 872,6	885,2	963,2	873,4	928,9	889,1	983,5
b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr									
Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	3,0	-5,3	3,3	2,9	3,0	-3,2	-7,4	-0,7	7,4
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	5,1	-3,4	4,5	5,4	4,8	-2,0	-4,8	2,8	6,1
Bruttolöhne und -gehälter	4,2	-2,3	3,8	4,5	3,9	-1,2	-3,3	1,6	5,8
Übrige Primäreinkommen ⁴	-1,4	-14,5	1,1	-1,7	-1,0	-8,5	-21,8	-8,5	14,6
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	-0,1	-29,0	16,3	-0,8	0,5	-30,9	-27,4	8,2	22,6
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	2,4	-9,3	5,0	2,3	2,5	-7,5	-11,0	0,4	9,7
Abschreibungen	4,6	3,5	2,4	4,5	4,8	3,8	3,2	2,4	2,4
Bruttonationaleinkommen	2,8	-7,0	4,5	2,7	2,9	-5,4	-8,5	0,8	8,2
Nachrichtlich:									
Volkseinkommen	2,3	-6,9	2,3	2,2	2,3	-5,4	-8,4	-2,9	7,3
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	-2,7	-18,5	-2,8	-3,3	-2,1	-15,3	-21,7	-16,3	11,9
Arbeitnehmerentgelt	4,4	-2,5	3,9	4,6	4,1	-1,3	-3,6	1,8	5,9
6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte									
a) Milliarden Euro									
Masseneinkommen	1 491,6	1 518,7	1 557,6	717,1	774,5	733,7	785,1	743,9	813,7
Nettolöhne- und -gehälter	1 021,2	1 005,1	1 051,6	483,1	538,1	481,5	523,6	489,0	562,6
Monetäre Sozialleistungen	605,6	658,1	649,2	300,7	304,9	323,5	334,6	327,1	322,2
abzgl. Abgaben auf soziale Leistungen ⁵	135,2	144,5	143,2	66,7	68,5	71,4	73,1	72,1	71,0
Übrige Primäreinkommen ⁴	559,5	478,2	483,6	304,9	254,6	279,1	199,2	255,4	228,2
Sonstige Transfers (Saldo) ⁶	-96,8	-91,7	-90,3	-49,3	-47,5	-46,9	-44,8	-46,0	-44,3
Verfügbares Einkommen	1 954,3	1 905,3	1 950,9	972,7	981,6	965,9	939,4	953,4	997,6
Nachrichtlich:									
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	60,4	61,3	62,1	29,4	31,0	29,8	31,5	30,2	31,9
Konsumausgaben	1 795,4	1 657,8	1 781,7	878,1	917,3	819,7	838,1	849,7	932,1
Sparen	219,3	308,7	231,3	123,9	95,4	175,9	132,8	133,9	97,4
Sparquote in Prozent ⁷	10,9	15,7	11,5	12,4	9,4	17,7	13,7	13,6	9,5
b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr									
Masseneinkommen	4,5	1,8	2,6	4,6	4,4	2,3	1,4	1,4	3,7
Nettolöhne- und -gehälter	4,7	-1,6	4,6	5,0	4,4	-0,3	-2,7	1,5	7,5
Monetäre Sozialleistungen	4,5	8,7	-1,4	4,2	4,9	7,6	9,7	1,1	-3,7
abzgl. Abgaben auf soziale Leistungen ⁵	6,0	6,9	-1,0	5,5	6,5	7,0	6,8	1,0	-2,9
Übrige Primäreinkommen ⁴	-1,4	-14,5	1,1	-1,7	-1,0	-8,5	-21,8	-8,5	14,6
Verfügbares Einkommen	2,9	-2,5	2,4	2,8	3,0	-0,7	-4,3	-1,3	6,2
Konsumausgaben	3,0	-7,7	7,5	2,9	3,1	-6,6	-8,6	3,6	11,2
Sparen	2,3	40,7	-25,1	2,4	2,0	41,9	39,2	-23,9	-26,7

VGR-TABELLEN

Noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2020 bis 2021

	2019	2020	2021	2019		2020		2021	
				1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates ⁸									
a) Milliarden Euro									
Einnahmen									
Steuern	826,6	744,3	797,2	415,6	411,0	376,9	367,4	404,9	392,3
direkte Steuern	458,1	411,8	408,5	232,8	225,2	214,0	197,8	210,4	198,1
indirekte Steuern	368,6	332,5	388,7	182,8	185,8	162,9	169,6	194,5	194,2
Nettosozialbeiträge	597,6	584,9	609,1	290,0	307,6	287,5	297,4	294,4	314,7
Vermögenseinkommen	21,3	22,5	21,3	13,1	8,2	14,3	8,2	13,2	8,1
Laufende Übertragungen	24,7	24,8	25,1	11,1	13,6	11,8	13,0	11,9	13,2
Vermögenstransfers	12,3	12,7	13,0	5,3	6,9	5,6	7,1	5,8	7,2
Verkäufe	125,9	127,6	132,9	59,2	66,6	59,1	68,5	62,3	70,5
Sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Insgesamt	1608,5	1517,0	1598,7	794,5	814,0	755,2	761,7	792,5	806,2
Ausgaben									
Vorleistungen	178,9	193,0	197,2	81,6	97,4	87,1	105,9	88,9	108,3
Arbeitnehmerentgelte	271,4	280,3	284,2	130,4	141,1	135,2	145,2	137,1	147,1
Soziale Sachleistungen	299,9	310,1	332,8	147,9	152,0	151,2	158,9	166,8	166,0
Vermögenseinkommen (Zinsen)	27,6	24,0	21,1	14,5	13,1	12,5	11,6	10,9	10,2
Subventionen	30,9	86,5	64,1	14,4	16,5	33,8	52,7	27,1	37,0
Monetäre Sozialleistungen	545,7	593,0	585,0	270,9	274,8	291,5	301,6	294,6	290,4
Sonstige laufende Transfers	78,6	91,0	93,5	38,8	39,8	42,5	48,5	45,4	48,2
Bruttoinvestitionen	85,5	87,9	91,6	37,6	48,0	38,0	49,9	39,7	51,9
Vermögenstransfers	40,3	50,5	43,2	13,6	26,7	17,9	32,6	15,7	27,5
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgegenständen	-1,2	-1,2	-1,2	-0,5	-0,7	-0,5	-0,7	-0,5	-0,7
Sonstige Produktionsabgaben	0,3	0,3	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Insgesamt	1558,1	1715,6	1711,8	749,2	808,9	809,4	906,2	825,8	885,9
Finanzierungssaldo	50,4	-198,6	-113,1	45,3	5,1	-54,1	-144,5	-33,3	-79,8
b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr									
Einnahmen									
Steuern	3,2	-10,0	7,1	2,8	3,6	-9,3	-10,6	7,4	6,8
direkte Steuern	2,9	-10,1	-0,8	2,5	3,3	-8,1	-12,2	-1,7	0,2
indirekte Steuern	3,6	-9,8	16,9	3,2	4,0	-10,9	-8,7	19,4	14,5
Nettosozialbeiträge	4,4	-2,1	4,1	4,6	4,1	-0,9	-3,3	2,4	5,8
Vermögenseinkommen	0,2	5,3	-5,3	1,0	-1,0	8,8	-0,4	-7,8	-1,1
LaufendeÜbertragungen	0,0	0,2	1,2	-3,4	2,9	5,8	-4,3	1,1	1,3
Vermögenstransfers	-6,5	3,7	2,2	-4,5	-7,9	5,8	2,1	2,4	2,1
Verkäufe	4,7	1,4	4,1	6,7	3,1	-0,2	2,8	5,4	3,0
Sonstige Subventionen	-5,6	0,6	0,0	-23,2	9,3	1,6	0,0	0,0	0,0
Insgesamt	3,6	-5,7	5,4	3,6	3,6	-4,9	-6,4	4,9	5,8
Ausgaben									
Vorleistungen	5,6	7,9	2,2	5,4	5,8	6,8	8,8	2,1	2,2
Arbeitnehmerentgelte	4,7	3,3	1,4	4,8	4,6	3,7	2,9	1,4	1,3
Soziale Sachleistungen	4,9	3,4	7,3	4,2	5,6	2,2	4,5	10,3	4,5
Vermögenseinkommen (Zinsen)	-13,0	-12,8	-12,5	-10,9	-15,2	-13,7	-11,9	-13,0	-11,9
Subventionen	4,6	179,6	-25,9	3,6	5,6	135,0	218,5	-19,9	-29,8
Monetäre Sozialleistungen	4,9	8,7	-1,4	4,5	5,3	7,6	9,7	1,1	-3,7
Sonstige laufende Transfers ⁹	3,7	12,4	2,5	2,3	1,5	3,7	8,6	2,8	-0,3
Bruttoinvestitionen	9,2	2,8	4,2	12,8	6,5	1,2	4,0	4,4	4,0
Vermögenstransfers ⁹	-1,9	10,2	-7,3	5,1	-8,9	31,5	22,2	-12,2	-15,8
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgegenständen ⁹	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Produktionsabgaben ⁹	0,0	0,0	0,0	16,8	9,1	-1,7	0,0	0,1	0,1
Insgesamt	4,5	10,1	-0,2	4,7	4,4	8,0	12,0	2,0	-2,2

1 Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.

2 Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

3 Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

4 Selbständigeneinkommen/Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen.

5 Einschließlich verbrauchsnahe Steuern.

6 Empfangene abzüglich geleistete Transfers.

7 Sparen in Prozent des verfügbaren Einkommens.

8 Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.

9 Absolute Änderung gegenüber dem Vorjahr in Mrd EUR.

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); DIW Sommergrundlinien 2020.

Mit Investitionen und Innovationen aus der Corona-Krise

Von Heike Belitz, Marius Clemens, Marcel Fratzscher, Martin Gornig, Claudia Kemfert, Alexander Kritikos, Claus Michelsen, Karsten Neuhoff, Malte Rieth und C. Katharina Spieß

ABSTRACT

Die Corona-Krise trifft die deutsche Wirtschaft mit voller Wucht. Tiefe und Breite der Rezession lassen erwarten, dass die Erholung sehr schleppend verläuft. Für einen Neustart der Wirtschaft ist ein Konjunkturprogramm notwendig. Die Bundesregierung hat ein Paket im Umfang von alles in allem zusätzlich 130 Milliarden Euro vorgestellt. Dieses Programm ist grundsätzlich zu begrüßen und enthält viele wichtige Elemente, die auch das DIW Berlin in den vergangenen Wochen gefordert hat. Das DIW Berlin sieht aber im Bereich der Zukunftsinvestitionen ergänzend und teilweise anstelle des Regierungsprogramms zusätzlichen Bedarf, um strukturellen Wandel zu begleiten und das Wachstumspotenzial zu stärken. Die Vorschläge orientieren sich an zusätzlichen Investitionsbedarfen für einen digitalen, ressourcen- und klimaschonenden Umbau der Industrienation Deutschland. Besonderer Fokus liegt auf Investitionen in Schlüsseltechnologien, innovative Gründungen, effektive Bildungssysteme, umweltschonende Infrastrukturen und kommunale Daseinsvorsorge. Das Programm würde das Wachstum in den kommenden zehn Jahren um durchschnittlich 0,5 Prozentpunkte steigern und über 800 000 zusätzliche Arbeitsplätze schaffen. Dieses Investitionspaket in Höhe von rund 190 Milliarden Euro wird nur über eine temporär starke Verschuldung finanziert werden können. Das hier angeregte Investitionsprogramm hat allerdings den Vorteil, dass die Ausgaben unmittelbar positiv auf das Produktionspotenzial und wichtige Ziele der nachhaltigen Entwicklung wirken. Damit profitieren auch kommende Generationen von den heute getroffenen Entscheidungen und können daher auch mit einer Finanzierung über Schulden an den Kosten beteiligt werden.

Weltweit führt die Corona-Pandemie zu erheblichen Verlusten in der Wertschöpfung. Derzeit geht das DIW Berlin von einem Rückgang der globalen Wirtschaftsleistung um rund fünf Prozent in diesem Jahr aus. Die wirtschaftliche Erholung dürfte in den meisten Ländern nur allmählich einsetzen. Einerseits erlauben die mit der Pandemie verbundenen Gefahren weiterhin nur eingeschränkte wirtschaftliche Aktivitäten. Andererseits ist die Nachfrage durch die Verwerfungen deutlich geschwächt: Die Einkommen der Haushalte sind eingebrochen, Unternehmen schreiben Verluste und benötigen Kredite zur Sicherung des Geschäftsbetriebs. Noch schwerwiegender ist der rapide Vertrauensverlust der Wirtschaftsakteure, die ihre Ausgaben und insbesondere ihre Investitionen massiv einschränken. Im Ergebnis sind die Produktionskapazitäten weltweit erheblich unterausgelastet. Trotz der Beschränkungen zur Pandemieeindämmung zeichnet sich eher ein Deflations- als ein Inflationsdruck ab. Zentralbanken rund um den Globus haben deshalb expansive geldpolitische Maßnahmen beschlossen. Regierungen versuchen, mit Lohnersatzleistungen die Einkommen zu stützen und mit Liquiditätshilfen unternehmerisches Überleben zu sichern. Erste Analysen zeigen differenzierte Effekte der Stabilisierung.¹

Exportorientierte Volkswirtschaften, insbesondere Deutschland mit seiner Spezialisierung auf die Herstellung von Investitionsgütern, werden von der globalen Wirtschaftskrise besonders hart getroffen. Zudem fällt auch die bislang stützende Binnennachfrage weg. Entsprechend stark war die Wertberichtigung an den Finanzmärkten. Bis zu 40 Prozent hat der deutsche Leitindex DAX zwischenzeitlich nachgegeben. Es sind nicht nur einzelne Branchen betroffen, sondern alle Wirtschaftsbereiche und Regionen. Ein wirtschaftlicher Einbruch in dieser Breite und Tiefe ist in der Geschichte der Bundesrepublik Deutschland beispiellos. Ohne einen finanzpolitischen Impuls zur Stärkung der Nachfrage erscheint

¹ Vgl. Kerstin Bernoth, Geraldine Dany-Knedlik und Anna Gibert (2020): Geldpolitische Maßnahmen der EZB und der Fed gegen die Corona-Krise wirken wenig. DIW aktuell Nr. 31 (online verfügbar); Stephan Ettmeier, Chi Hyan Kim und Alexander Kriwoluzky (2020): Finanzmärkte erwarten langanhaltende wirtschaftliche Auswirkungen der Corona-Pandemie in Europa. DIW Wochenbericht Nr. 20, 347–354 (online verfügbar); Kerstin Bernoth, Geraldine Dany-Knedlik und Stefan Gebauer (2020): Wirtschaftspolitische Maßnahmen gegen die Corona-Krise in Europa wirken vor allem im Zusammenspiel. DIW Wochenbericht Nr. 23, 387–397 (online verfügbar).

eine Erholung kaum möglich. Ein vollständiger Ausgleich der fehlenden Nachfrage ist angesichts der Dimensionen der Rezession allerdings illusorisch.

Strukturelle Herausforderungen nicht aus dem Blick verlieren

Gleichzeitig verstellt die aktuelle Krise den Blick auf drängende langfristige Herausforderungen. So wurde bereits vielfach auf die erheblichen Investitionsbedarfe angesichts des fortschreitenden demografischen Wandels, der Dekarbonisierung, der Bildung, der Digitalisierung oder der kommunalen Infrastruktur hingewiesen.² Auch darf die Innovationskraft in der Krise nicht verloren gehen – insbesondere wenn die Investitionen rückläufig sind. In der derzeitigen konjunkturellen Lage ist es daher sinnvoll, diese Investitionsbedarfe anzugehen, die Konjunktur zu stabilisieren und damit auch einen notwendigen strukturellen Wandel anzustoßen. Bekannt ist, dass die Multiplikatoren öffentlicher Ausgaben in konjunkturellen Krisen besonders groß sind – gerade im Niedrigzinsumfeld. Öffentliche Investitionen sind zudem Anstoß für die private Investitionstätigkeit.³ Entsprechende finanzpolitische Spielräume sind trotz der schweren Krise und der damit verbundenen Belastung der öffentlichen Haushalte nach wie vor gegeben: Die Zinsen von Bundesanleihen sind mit langen Laufzeiten negativ. Zudem haben Investitionen in Krisenzeiten eine besonders hohe Rendite und finanzieren sich durch zukünftig höheres Wachstum in weiten Teilen selbst. Ein Investitionsprogramm sollte daher ein zentraler Baustein eines Konjunkturpakets sein. Dieses Programm sollte sowohl die private als auch die öffentliche Investitionstätigkeit stärken und kurzfristig, zielgenau und zeitlich befristet gestaltet werden. Darüber hinaus ist es wichtig, dass die Maßnahmen nicht nur die Konjunktur stützen, sondern auch notwendige Transformationsprozesse in den Blick nehmen. Wird zudem – wie vielfach gefordert – ein über mehrere Jahre gestrecktes, ambitioniertes Programm beschlossen, stabilisiert dies die Erwartungen und stärkt damit ebenfalls die Investitionsneigung von Unternehmen und Haushalten.

² Martin Gornig, Claus Michelsen und Kristina van Deuverden (2015): Kommunale Infrastruktur fährt auf Verschleiß. DIW Wochenbericht Nr. 43, 1023–1030 (online verfügbar); Martin Gornig (2019): Infrastrukturinvestitionen statt Subventionen. Wirtschaftsdienst, 99(1), 44–48; Martin Gornig und Claus Michelsen (2017): Kommunale Investitionsschwäche: Engpässe bei Planungs- und Baukapazitäten bremsen Städte und Gemeinden aus. DIW Wochenbericht Nr. 11, 211–219 (online verfügbar); Marcel Fratzscher (2016): Stärkung von Investitionen in Deutschland. Stellungnahme der Expertenkommission im Auftrag des Bundesministers für Wirtschaft und Energie, Sigmar Gabriel; Heike Belitz und Martin Gornig (2019): Deutsche Wirtschaft muss mehr in ihr Wissenskapital investieren. DIW Wochenbericht Nr. 31, 527–534 (online verfügbar); Sebastian Dullien et al. (2019): Konjunkturpolitik in der Krise. Wirtschaftsdienst, 99(11), 747–768; Marius Clemens (2019): Öffentliche Finanzen: Haushaltsspielräume verflüchtigen sich nach und nach – Investitionsprogramm wäre sinnvoll. DIW Wochenbericht Nr. 50, 952–960 (online verfügbar); Marcel Fratzscher, Martin Gornig und Alexander Schiersch (2016): Investitionsschwäche der Unternehmen schafft Handlungsbedarf. DIW Wochenbericht Nr. 15, 275–280 (online verfügbar); Katharina Spieß (2013): Investitionen in Bildung: frühkindlicher Bereich hat großes Potential. DIW Wochenbericht Nr. 26, 40–47 (online verfügbar); Jürgen Blazejczak et al. (2013): Energiewende erfordert hohe Investitionen. DIW Wochenbericht Nr. 26, 19–30 (online verfügbar); Uwe Kunert und Heike Link (2013): Verkehrsinfrastruktur: Substanzerhaltung erfordert deutlich höhere Investitionen. DIW Wochenbericht Nr. 26, 32–38.

³ Marius Clemens, Marius Goerge und Claus Michelsen (2019): Öffentliche Investitionen sind wichtige Voraussetzung für privatwirtschaftliche Aktivität. DIW Wochenbericht Nr. 31, 537–543 (online verfügbar).

Viele richtige Vorschläge im Programm der Bundesregierung

Die Bundesregierung hat ein Konjunkturpaket vorgestellt,⁴ das in vielen Teilen den oben genannten Kriterien entspricht. Viele Elemente hat das DIW Berlin bereits in den zurückliegenden Wochen gefordert. Es ist ein kräftiger Impuls in Höhe von insgesamt rund 130 Milliarden Euro, der die wirtschaftliche Aktivität spürbar anregen dürfte.⁵ Kern des Programms sind die zeitweise Absenkung der Mehrwertsteuer, eine Absenkung der EEG-Umlage, ein Kinderbonus, die Anhebung des Entlastungsfreibetrags für Alleinerziehende und die Deckelung der Sozialbeiträge. Diese Maßnahmen werden zusammen mehr als ein Drittel der Gesamtsumme kosten und dienen in erster Linie der Stärkung des privaten Verbrauchs. Darüber hinaus gibt es Punkte, die den Unternehmen bei der Bewältigung der Krisenfolgen helfen sollen: Zu nennen wären beispielsweise der erweiterte Verlustrücktrag, Kredite für gemeinnützige Organisationen und den Kulturbereich, Überbrückungshilfen und Beihilfen für die Unternehmen des ÖPNV. Letztlich sind auch die Übernahmen kommunaler Ausgaben und Einnahmeausfälle aus der Gewerbesteuer ein Beitrag, um den Gebietskörperschaften an anderer Stelle – insbesondere bei den Investitionen – Handlungsspielräume zu verschaffen.

Ein weiterer großer Teil der vereinbarten Hilfen soll auch die Investitionstätigkeit anregen. Hierunter fallen einerseits die degressive Absetzung für Abnutzung (AfA) und die Aufstockung einer Vielzahl kleinerer, bereits existierender Förderprogramme wie die energetische Gebäudesanierung oder die steuerliche Forschungszulage. Zudem werden der Ausbau der Ganztagsbetreuung in Grundschulen und die Ausweitung der Kapazitäten in der Kinderbetreuung unterstützt. Diese Punkte werden überwiegend im „Zukunftspaket“ zusammengefasst. Dieser Fokus auf die Investitionstätigkeit ist grundsätzlich zu begrüßen. Die Idee, an bestehende Förderprogramme anzuschließen, ist für eine schnelle Umsetzung hilfreich. Allerdings werden damit auch Chancen vertan, wichtige neue Impulse zu setzen und damit auch ein höheres Potentialwachstum zu erreichen. Dies betrifft beispielsweise Investitionen von Unternehmen, die Förderung von Innovationen, aber auch die Unterstützung von Entrepreneurship. An einigen Stellen wären daher eine stärkere Fokussierung aber auch neue Instrumente wünschenswert, die Zukunftsinvestitionen ermöglichen und damit auch für folgende Generationen einen größeren Nutzen stiften.

Private Investitionen stärken

In der aktuellen Krise ist die Investitionstätigkeit der Unternehmen dramatisch eingebrochen. Allein die Ausrüstungsinvestitionen verzeichnen einen Rückgang von fast zehn

⁴ Vgl. die Ergebnisse des Koalitionsausschusses vom 3. Juni 2020 (online verfügbar).

⁵ Die Gesamtmaßnahmen summieren sich auf 167 Milliarden Euro. Davon sind rund 124 Milliarden Euro in den beiden Jahren 2020 und 2021 und 50 Milliarden Euro für Zukunftsinvestitionen vorgesehen. Rund 37 Milliarden der Mittel fließen entweder aus bestehenden Töpfen oder werden über intertemporale Verschiebung vorgezogen. Insgesamt enthält das Konjunkturpaket damit über die gesamte Laufzeit zusätzliche Ausgaben in Höhe von rund 130 Milliarden Euro.

Prozent gegenüber dem Vorjahr – im zweiten Quartal dürfen sie noch drastischer zurückgehen.⁶ Dabei waren bereits in den vergangenen Jahren die Investitionen der Unternehmen in Deutschland bezogen auf den Kapitalstock im internationalen Vergleich sehr gering.⁷

Die Investitionsschwäche betrifft gerade auch den Schlüssel-sektor der deutschen Wirtschaft: die Industrie.⁸ Die Industrieunternehmen investieren seit Jahren bezogen auf die Wertschöpfung immer weniger in Ausrüstungen wie den Maschinen- und Fahrzeugpark oder in bauliche Anlagen. Gestiegen sind zwar die Investitionen in das Wissenskapital wie Forschung und Entwicklung. Aber auch hier hinkt die deutsche Industrie in der Entwicklung und der Modernität der Anlagen gegenüber den Wettbewerbern in den USA und einigen europäischen Ländern hinterher.

Darüber hinaus bedingen Digitalisierung und Klimaschutz zusätzliche Investitionsanstrengungen. Die Etablierung datenbezogener Services parallel zur Nutzung von Industrieprodukten und zum Management von Stoffströmen ebenso wie neue Konstellationen der Zusammenarbeit von Unternehmen und Haushalten über Plattformen oder dem Zusammenspiel von Mensch und Maschine in der Produktion erfordern nicht nur neue Ideen, sondern auch Investitionen in den Maschinenpark. Gleichzeitig muss die deutsche Industrie zum Erreichen der Klimaziele in den kommenden zehn Jahren die Emissionen um etwa 24 Prozent im Vergleich zu heute senken. Dies gelingt nur, wenn Produktionsprozesse möglichst rasch auf Klimaneutralität ausgerichtet werden. Auch dies wird nur mit mehr Investitionen in Sach- und Wissenskapital gelingen.

Aufgrund der jetzigen Krise aber droht sich umgekehrt die Investitionsschwäche zu verfestigen. Die private Investitionsschwäche kann nur überwunden werden, wenn einerseits kurzfristige finanzielle Unterstützung die Investitionsnachfrage belebt und andererseits die existierenden mittelfristigen Marktrisiken durch die gezielte staatliche Beteiligung vermindert werden.

Ein erprobtes Instrument zur Belebung der Investitionsnachfrage, das bei Ökonomen auf breiten Konsens stößt und von der Bundesregierung aufgegriffen wurde, ist eine Verbesserung der Abschreibungsbedingungen.⁹ Ein einfaches Verfahren ist die befristete Zulassung degressiver Abschreibungen. Dies birgt allerdings – ähnlich wie die Abwrackprämie – die Gefahr, dass nicht immer die modernsten und zukunftsfähigsten Technologien umgesetzt werden. Eine Fokussierung auf digitale, ressourcen- und klimaschonende Investitionsgüter in Form einer Positivliste insbesondere bei möglichen

Sofortabschreibungen könnte hier helfen. In einer Studie für das Bundesumweltministerium werden die Steuerausfälle für einen solchen auf 2020 und 2021 begrenzten Abschreibungsmix auf sechs Milliarden Euro geschätzt.¹⁰

In der aktuellen Situation problematisch ist allerdings, dass viele Unternehmen keine oder nur geringe Gewinne erzielen. In diesem Fall laufen steuerliche Anreize ins Leere. Gleichzeitig fehlt es an mittelfristigen zielgerichteten Innovationsanreizen, um den Strukturwandel in Richtung Digitalisierung und Dekarbonisierung zu beschleunigen. Die Einrichtung eines Investitionsfonds wäre ein probates Mittel, mit dem gezielte Investitionsförderprogramme und Investitionspartnerschaften von Unternehmen und Staat entwickelt werden können.¹¹ Ein Beispiel für solche Investitionsallianzen unterschiedlicher Unternehmen und Staaten ist das von der EU eingeführte Instrument der „Important Projects of Common European Interest“ (IPCEI). Bislang wurden zwei solcher internationalen Projekte mit deutscher Beteiligung auf den Weg gebracht. Eines der Projekte bezieht sich auf den Bereich Mikroelektronik, das andere auf die Produktionsketten von Batteriezellen. Insgesamt sollen in beide Projekte fünf Milliarden Euro öffentliche Gelder aus verschiedenen Ländern und elf Milliarden Euro private Investitionen von unterschiedlichen Unternehmen fließen.

Die Investitionssummen, die langfristig für den digitalen und klimaneutralen Umbau der Industrie erforderlich sind, sind groß und kaum exakt zu beziffern. Allein für eine weitgehend CO₂-freie Industrieproduktion in Deutschland wird bis zum Jahr 2050 mit Investitionsaufwendungen in Höhe von bis zu 230 Milliarden Euro gerechnet.¹² Die Ausstattungsschätzung für den Investitionsfonds orientiert sich daher weniger an den Bedarfen als an den bislang realisierten strategischen Projekten. Um einen wirksamen Anstoß für den Umbau des Kapitalstocks zu leisten, sollte von deutscher Seite ein Betrag von jährlich drei Milliarden Euro zur Verfügung gestellt werden. Über eine Laufzeit von zehn Jahren wären dies 30 Milliarden Euro, die zusätzlich zur allgemeinen Forschungs- und Investitionsförderung aufgebracht werden müssten.¹³

Innovationen fördern

Die Krise birgt auch die Gefahr, dass insbesondere kleine und mittlere Unternehmen (KMU) ihre Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten (FuE) einschränken oder ganz aufgeben. Bereits in den letzten Jahren ist ihre Beteiligung am Innovationsgeschehen stark zurückgegangen. Dies war ein wesentliches Motiv der Bundesregierung für die Einführung einer steuerliche Forschungsförderung im Jahr 2020,

⁶ Daten des Statistischen Bundesamtes (2020).

⁷ Vgl. Marcel Fratzscher, Martin Gornig und Alexander Schiersch (2016): Investitionsschwäche der Unternehmen schafft Handlungsbedarf. DIW Wochenbericht Nr. 15, 275–280 (online verfügbar); Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Arbeitsunterlage Investitionen, 1. Vierteljahr 2020, Wiesbaden.

⁸ Vgl. Heike Belitz und Martin Gornig (2019): Deutsche Wirtschaft muss mehr in ihr Wissenskapital investieren. DIW Wochenbericht Nr. 31, 527–534 (online verfügbar).

⁹ Vgl. Peter Bofinger et al. (2020): Wirtschaftliche Implikationen der Corona-Krise und wirtschaftspolitische Maßnahmen.

¹⁰ Vgl. Stefan Bach et al. (2020): Sozial-ökologisch ausgerichtete Konjunkturpolitik in und nach der Corona-Krise, DIW Politikberatung kompakt Nr. 152 (online verfügbar).

¹¹ Vgl. Heike Belitz und Martin Gornig (2019): Gestaltende Technologiepolitik als Kern moderner Industriepolitik. Wirtschaftsdienst, 99, Heft 2, 98–101.

¹² Vgl. Boston Consult Group und Prognos AG (2018): Klimapfade für Deutschland (online verfügbar).

¹³ Zum Vergleich: Die jährliche FuE-Projektförderung liegt bei rund 2,2 Milliarden Euro. Für die steuerliche FuE-Förderung werden 1,1 Milliarden Euro eingeplant.

die allerdings so ausgestaltet ist, dass vor allem mittlere Unternehmen mit einem höheren Sockelniveau an eigenen FuE-Investitionen profitieren werden. Weil vergangene FuE-Aufwendungen prämiert werden, erreichen die steuerlichen Vorteile die Unternehmen auch erst mit zeitlichem Verzug. Zudem mangelt es noch an sogenannten externen Bescheinigungsstellen. Sie beurteilen, ob es sich bei geplanten Projekten um begünstigte FuE-Vorhaben im Sinne des Forschungszulagengesetzes handelt.

Angesichts dieser Schwierigkeiten mit dem neuen steuerlichen Förderinstrument sollte jetzt an die erfolgreiche Bewältigung der Finanzkrise in den Jahren 2009 und 2010 angeknüpft werden. Damals wurde das technologieoffene Zentrale Innovationsprogramm Mittelstand (ZIM) um insgesamt 900 Millionen Euro aufgestockt. Auch neue und kleine innovative Unternehmen mit und ohne eigene formale FuE-Investitionen erhalten in diesem Programm zeitnah Zuschüsse für eigene Innovationsprojekte und die Beteiligung an FuE-Kooperationen und Netzwerken. Dies generierte zusätzliche FuE-Ausgaben und trug wesentlich dazu bei, dass die FuE-Aufwendungen der KMU trotz der Krise bis 2011 anstiegen.¹⁴ Eine Ausweitung des ZIM um jährlich 200 Millionen Euro im Zeitraum 2020–2024 dürfte deshalb kurzfristig wirksame Anreize für die Stabilisierung und Ausweitung der FuE- und Innovationsausgaben in den kleinen und mittleren Unternehmen setzen.

Dieses Programm setzt wie bisher alle Fördermaßnahmen für Innovationsprojekte substanzielle eigene Beiträge der Unternehmen zu ihrer Finanzierung voraus und gewährleistet so ein hohes Interesse an der Verwertung der Ergebnisse. Das Bundesministerium für Bildung und Forschung hat jetzt vorgeschlagen, in seinen KMU-Förderprogrammen befristet eine 100-Prozent-Förderung einzuführen.¹⁵ Auch wenn die Krisenbewältigung großzügige zusätzliche staatliche Maßnahmen erfordert, darf das bewährte Prinzip der Risikoteilung zwischen privaten Unternehmen und Staat nicht aufgegeben werden.

Gründungsförderung wiederbeleben, Selbständigkeit besser unterstützen

Die Corona-Pandemie hat nicht nur vielen Selbständigen und Kleinstunternehmen die Einkommensgrundlage vollständig oder größtenteils entzogen, sondern auch den Gründungen zugesetzt, bevor sie überhaupt eine Einkommensgrundlage aufbauen konnten. Mancher Gründung dürfte die Geschäftsgrundlage völlig verloren gehen, andere dürften in ihrer Existenz bedroht sein, obwohl die Geschäftsidee nach Beendigung der harten Phase der Ausgangsbeschränkungen

eine Zukunft haben könnte. Insgesamt dürften GründerInnen über noch weniger Rücklagen verfügen als Selbständige, die schon länger dieser Erwerbsform nachgehen.

Gleichzeitig haben sich die Geschäftsmodelle durch die Kombination aus fortschreitender Digitalisierung und den wirtschaftlichen Folgen der Corona-Krise erheblich verändert. Ein lebendiges Gründungsgeschehen, das solche neu entstandenen Ideen aufgreift und in die Märkte trägt, wäre gerade jetzt von zentraler Bedeutung. Gründungen können wesentlich zur Verbreitung innovativer Technologien, Produkte und Dienstleistungen beitragen und damit den Strukturwandel beschleunigen.

Jüngere Forschungsergebnisse zeigen, dass das Gründungsgeschehen bei „normalen konjunkturellen Schwankungen“ antizyklische Kräfte entfaltet.¹⁶ Derzeit ist aber in vielerlei Hinsicht mit negativen Folgen für das Gründungsgeschehen zu rechnen. Gründungen aus der Zeit kurz vor Beginn der Pandemie sind noch mehr von Pleiten und Insolvenzen bedroht als bestehende kleinste, kleine und mittelständische Betriebe. Da die wirtschaftliche Erholung voraussichtlich nur schleppend verlaufen wird, droht eine Welle von Geschäftsaufgaben eben nicht nur von Kleinstunternehmen und Selbständigen, sondern bei den frisch gegründeten Unternehmen im Besonderen. Gleichzeitig ist für die nächsten Monate und Jahre ein rückläufiges Gründungsgeschehen zu befürchten, denn der antizyklische Mechanismus von Gründungen ist bei solchen Schocks außer Kraft gesetzt. Darüber hinaus könnte die zuletzt positive Einstellung zu dieser Erwerbsform Schaden nehmen, wenn Selbständige viel stärker von der Krise betroffen sein sollten als abhängig Beschäftigte. Dies könnte sich auch zukünftig grundlegend negativ auf die generelle Bereitschaft zu einer selbständigen Tätigkeit auswirken. Alle diese negativen Effekte dürften das drohende Hysteresis-Phänomen in Folge der Pandemie und damit die aktuelle Rezession verstärken und verlängern.

Dieser Gemengelage gilt es durch gezielte weitere staatliche Fördermaßnahmen Rechnung zu tragen. *Erstens* muss eine größere Zahl von Geschäftsaufgaben verhindert werden. Eine wirtschaftliche Erholung wäre mit einer intakten Unternehmensstruktur schneller zu realisieren. Auch negative Rückkoppelungen auf die grundsätzliche Bereitschaft, sich selbständig zu machen, könnten auf diese Weise reduziert werden. Dafür hat der Bund weitere Milliarden für eine Überbrückungshilfe in Form von Liquiditätszuschüssen zur Verfügung gestellt. Es ist damit zu rechnen, dass in den nächsten Monaten rund 20 Milliarden Euro davon abgerufen werden. Bei der Bewilligung dieser Fördermittel sollte allerdings die Situation der Solo-Selbständigen stärker berücksichtigt werden, die bei einer reinen Gewährung von Liquiditätshilfen für Betriebsmittel nahezu leer ausgingen. Ähnlich dem Modell in Großbritannien sollten Selbständige zur

¹⁴ Heike Belitz, Alexander Eickelpasch und Anne Lejpras (2012): Innovationspolitik für den Mittelstand hat sich bewährt. DIW Wochenbericht Nr. 49, 3–11 (online verfügbar); Andreas Kladroba und Gero Stenke (2011): Wie krisenfest ist Forschung und Entwicklung? Auswirkungen der Wirtschafts- und Finanzkrise 2009 auf die FuE-Aktivitäten der deutschen Wirtschaft. DIW Berlin, Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, 80, 3, 55–72 (online verfügbar).

¹⁵ Es handelt sich um die Programme „KMU-innovativ“ und „KMU-NetC“. Siehe Pressemitteilung 065/2020 des BMBF vom 27.05.2020 (online verfügbar) und Jan-Martin Wiarda (2020): Karliczeks 10-Milliarden-Plan (online verfügbar).

¹⁶ Michael Fritsch, Alexander S. Kritikos und Katharina Pijnenburg (2013): Unternehmensgründungen nehmen zu, wenn die Konjunktur abflaut. DIW Wochenbericht Nr. 12, 3–8 (online verfügbar); Alexander Konon, Michael Fritsch und Alexander S. Kritikos (2018): Business Cycles and Start-ups across Industries: an Empirical Analysis for German Regions. *Journal of Business Venturing* 33, 742–761.

Deckung ihres Lebensunterhalts eine Art Kurzarbeitergeld erhalten, das sich an den Durchschnittseinkünften der letzten drei Jahre und der aktuellen Höhe der Umsatzauffälle orientiert.

Zweitens gilt es von Seiten des Bundes, das Gründungsgeschehen besser in den Blick zu nehmen. Kürzlich hat der Bund eine Unterstützung von zwei Milliarden Euro für einen „Start-up-Schutzschild“ zugesagt. Diese Mittel werden allerdings in erster Linie so genannten Start-ups und Scale-ups zufließen, letztere sind Unternehmen, die schon mehrere Jahre am Markt sind, besonders wachstumssträchtige Geschäftsideen verfolgen und bereits Wagniskapitalgeber für sich gewinnen konnten. Nur eine sehr geringe Zahl aller jungen Unternehmungen fällt allerdings in diese Kategorie.

Viele Gründungen jenseits von Start-ups und Scale-ups werden jedoch von keiner dieser Maßnahmen profitieren. Ein Teil der Gründungen wird zum Stichtag des Jahreswechsels noch keine größeren wirtschaftlichen Aktivitäten entfaltet haben, ein weiterer Teil wird wenig Betriebsmittel nachweisen können, beides Voraussetzungen für den Zugang zu den Hilfen des Bundes. Insofern wird es wichtig sein, für Gründungen aus den vergangenen 18 Monaten einen gesonderten Topf von einer Milliarde Euro aufzulegen, um tragfähige Geschäftsideen mit Liquiditätszuschüssen zu unterstützen. Gegen die Vorlage einer tragfähigen Geschäftsidee, die auch im aktuellen Geschäftsumfeld überzeugt, sollten diese Gründungen – ähnlich dem Gründungszuschuss – mit Zuschüssen von bis zu 10 000 Euro unterstützt werden.

Drittens gilt es, dem drohenden Einbruch im Gründungsgeschehen entgegenzuwirken. Dies gilt umso mehr angesichts des drohenden Anstiegs der Arbeitslosigkeit. Die Wiederbelebung der Förderung von Gründungen aus Arbeitslosigkeit über den Gründungszuschuss wäre dafür ein geeignetes Instrument. Dabei erhalten Erwerbspersonen, die Anspruch auf Arbeitslosengeld haben und sich selbständig machen wollen, für die ersten Monate ihrer Selbständigkeit einen Zuschuss in Höhe des Arbeitslosengeldes. Der Zuschuss wird dann in Form eines Rechtsanspruchs gewährt, wenn eine „fachkundige Stelle“ die Tragfähigkeit der geplanten Unternehmung bestätigt. Ziel des Gründungszuschusses ist es, Gründerinnen und Gründern den Lebensunterhalt in der Startphase ihrer beruflichen Selbständigkeit zu sichern. Dies hatte sich in der Vergangenheit als äußerst erfolgreiches Instrument der Gründungsförderung etabliert.¹⁷ Ab der zweiten Jahreshälfte 2020 könnten zunächst für die nächsten zweieinhalb Jahre jährlich rund 100 000 Menschen mit dem Gründungszuschuss gefördert werden. Die Förderung würde sich damit auf rund eine Milliarde jährlich aufsummieren.

Viertens sollten schließlich zusätzliche Budgets zur Finanzierung von investiven Komponenten in die Gründungs-ideen in Höhe von jährlich einer Milliarde Euro bereitgestellt werden. Mit diesen Mitteln sollten in sektoraler und technologischer Bandbreite zusätzliche Investitionen in Frühphasen von Gründungen getätigt werden, die Innovationen von gesamtgesellschaftlicher Relevanz planen. Ziel solcher Investitionen wäre es, die digitale Transformation der Wirtschaft und den damit verbundenen Strukturwandel durch ein dynamisches Gründungsgeschehen zu unterstützen.

Klima- und Umweltschutz vorantreiben

Die Ziele der Dekarbonisierung sind auch in der Krise nicht obsolet geworden. Vielmehr gilt es Aktivitäten zu vermeiden, die Klima- und Umweltschutzziele entgegenstehen. Ein Konjunkturprogramm sollte vielmehr dazu beitragen, veraltete Technologien durch neue beziehungsweise ressourcenschonende Technologien zu ersetzen.

Die Anreize für private energetische Gebäudesanierung sollten deutlich erhöht werden. Es ist richtig, dass die Bundesregierung beabsichtigt, das Programm des Bundeswirtschaftsministeriums zur CO₂-Gebäudesanierung und das entsprechende KfW-Förderprogramm (Investitionszuschuss) um 1,5 Milliarden Euro jährlich zu erhöhen. Auch das Steuerrecht gibt Ansatzpunkte für gegebenenfalls temporäre Anreize, die Investitionen von privaten HausbesitzerInnen anregen können: Über die Absetzbarkeit im Einkommensteuerrecht oder eine zeitweilige Senkung der Mehrwertsteuer für Bau, Renovierung und Reparatur von Wohnungen im sozialen Wohnungsbau beziehungsweise Renovierung von Privatwohnungen vom Normalsatz auf den reduzierten Satz. Kapazitätsengpässe in der Bauwirtschaft dürften derzeit einer Ausweitung der privaten energetischen Gebäudesanierung weniger im Wege stehen als in der Vergangenheit, da mit dem absehbaren Rückgang der Bautätigkeit im Wirtschaftsbau die Auslastung der Betriebe in der zweiten Jahreshälfte sinken dürfte. Insoweit Planungsengpässe in den Behörden der Umsetzung entgegenstehen, ist es wichtig, dass die Kommunalfinanzen stabilisiert werden, so dass Städte und Gemeinden ihr Personal in den entsprechenden Bereichen aufstocken können. Denkbar wäre auch eine personelle Unterstützung der kommunalen Planungskapazitäten durch Bundesgesellschaften.

Die Herstellung und Installation von Photovoltaik- (PV) und Windkraftanlagen ist mittlerweile ein wichtiger Wirtschaftsfaktor geworden. Tausende Arbeitsplätze sind in den letzten Jahren allerdings verloren gegangen, die jetzige Krise verschärft die Situation. Um Beschäftigung zu sichern, sollten sowohl PV als auch Windenergieanlagen beschleunigt ausgebaut werden. Die Ausbauziele sollten von 65 auf 75 Prozent im Jahr 2030 erhöht werden. Dafür sind jährliche Zubau-mengen von 9,8 Gigawatt PV und 5,9 Gigawatt Wind Onshore notwendig.¹⁸ Um private Ausgaben anzuregen, wäre es sinn-

¹⁷ Siehe Alexander S. Kritikos (2011): Gründungszuschuss: ein erfolgreiches Instrument steht zur Disposition. DIW Wochenbericht Nr. 45, 16–21, oder Marco Caliendo (2016): Start-up subsidies for the unemployed: Opportunities and limitations IZA World of Labor 200.

¹⁸ Vgl. Pao-Yu Oei et al. (2019): Wann Deutschland sein Klimaziel für 2020 tatsächlich erreicht. DIW Politikberatung kompakt Nr. 143 (online verfügbar).

voll, die existierenden Programme für private Haushalte und Organisationen ohne Erwerbszweck vorübergehend bis Mitte 2022 um Tilgungszuschüsse in Höhe von 20 Prozent zu erweitern sowie eine damit nicht kombinierbare, bis Mitte 2022 geltende Zulage für die Anschaffung von PV-Anlagen in Höhe von etwa 20 Prozent des Anschaffungswerts, eine so genannte „Solarprämie“, einzuführen. Das Fördervolumen wird für beide Jahre mit insgesamt 0,5 Milliarden Euro veranschlagt, wodurch mehr als 100 000 Anlagen mit einer durchschnittlichen Größe von 40 m² pro Jahr bezuschusst werden können.

Zusätzlich zum Ausbau der Fahrradinfrastruktur von 1,4 Milliarden Euro sollten bestehende Förderungen zum Kauf von Lastenrädern bundesweit auf kleinere und nicht elektrische Lastenräder erweitert und bis Ende 2021 verlängert werden. Die Anschaffung von E-Schwerlastfahrrädern wird vom Bund bis zum Februar 2021 mit bis zu 2 500 Euro bezuschusst. Diese Förderung beschränkt sich auf gewerblich genutzte Schwerlasträder mit einem Mindest-Transportvolumen von einem Kubikmeter und eine Nutzlast von mindestens 150 Kilogramm. In einigen Bundesländern existieren ähnliche Förderprogramme, die auch auf Privatpersonen und den Personentransport abzielen. Diese sollten auf Privatpersonen erweitert werden, dies sollte mit einer Milliarde Euro gefördert werden. Der Schienenverkehr sollte mit zusätzlichen 15 Milliarden Euro gefördert werden, der ÖPNV mit fünf Milliarden Euro.

Statt einer „Innovationsprämie“ für E-Autos wäre eine Umstiegsprämie zielführender, die entweder für den Kauf von Fahrrädern oder den ÖPNV oder die Bahn ausgegeben werden kann. Sie würde zügig, gezielt, temporär und transformativ wirken und könnte befristet bis Mitte 2021 eingeführt werden. Sie gäbe Impulse für die Mobilitätswende durch Vermeidung und Verlagerung des motorisierten Individualverkehrs. Eine derartige Umstiegsprämie von insgesamt 7,5 Milliarden Euro könnte mit 1,5 Milliarden Euro den Kauf von Fahrrädern unterstützen, indem pro Person bis zu 150 Euro und maximal 70 Prozent des Kaufpreises ausgegeben würden. Zudem könnten drei Milliarden Euro für den Kauf von Abos und Rabattkarten des ÖPNV zur Verfügung gestellt werden: pro Person bis zu 200 Euro und maximal 70 Prozent des Kaufpreises. Weitere drei Milliarden Euro könnten für den Kauf von Bahntickets und Rabattkarten bereitgestellt werden: pro Person bis zu 200 Euro und maximal 70 Prozent des Kaufpreises. Im Sinne eines transformativen Wandels und der Berücksichtigung von Verteilungseffekten sollte die Umstiegsprämie, wenn möglich von der Anrechnung auf die Grundsicherung ausgenommen werden. Regelmäßig werden jedoch finanzielle Zuflüsse mit der Grundsicherung verrechnet und können somit insbesondere für Menschen, die die Grundsicherung für Arbeitssuchende (SGB II) beziehen, nicht wirken. In diesem Fall sollte die Umstiegsprämie mit Kompensationsmöglichkeiten, wie den Ausbau von Sozialtickets für den ÖPNV, begleitet werden.¹⁹

In der derzeitigen Krise brechen auch die Nachfrage und Preise von Grundstoffen wie Metallen oder Plastik ein. Das hat zwei Auswirkungen. Erstens führt dies weltweit zu einer Verschiebung von Investitionen – bedingt durch die kurzfristige Unsicherheit, wann und in welchem Umfang wieder Profitabilität erreicht wird. Das trifft insbesondere den deutschen Maschinen- und Anlagenbau. Durch eine mittelfristig erwartete Steigerung von Materialeffizienz und Recycling wird zweitens der Bedarf an Primärproduktion von Grundstoffen in OECD-Ländern und China fallen. Damit stellt sich die Frage, welche Standorte eine Zukunftsperspektive haben und in der Krise weitergeführt werden. Mit der weltweit erwarteten Umstellung auf strom- und wasserstoffbasierte Prozesse besteht das Risiko, dass andere Regionen mit besseren Wind- und Solarpotentialen attraktiver sind.

Im Konjunkturpaket sollte deswegen das Innovationspaket Klimaschutz in der Größenordnung von rund drei Milliarden Euro für den Zeitraum 2020/2021 aufgestockt werden. Damit sollten Investitionen in neue klimaneutrale Produktions- und Recyclingprozesse und in die Digitalisierung der Abfallwirtschaft (zum Beispiel hochwertige Sortierung, Management von Abfallströmen) gefördert werden. Das stützt die Nachfrage im Anlagen- und Maschinenbau und sichert Arbeitsplätze und Kompetenzen. Drittens wird durch hochwertige Sortier- und Recyclingprozesse einer neuen „lokalen“ Ressource eine Ergänzung zu energieintensiven Primärproduktionsprozessen erschlossen. Das reduziert die Abhängigkeit von Energie- und Rohstoffimporten und stärkt somit die längerfristige internationale Wettbewerbsfähigkeit. Für die Umsetzung könnte auf bestehende Förderprogramme des BMWi und BMU im Rahmen des Innovationspakets Klimaschutz aufgebaut werden, so dass kurzfristig ein zusätzliches Investitionsvolumen in der Größenordnung von rund zehn Milliarden Euro angestoßen werden könnte.

Bildungsangebote stärken – Betreuung intensivieren

In den vergangenen Jahren wurde vermehrt in den Ausbau der Betreuungs- und Bildungsinfrastruktur investiert, sowohl von den Kommunen als auch den Ländern und dem Bund. Dies betrifft insbesondere die Tagesbetreuung für Kinder, die noch nicht zur Schule gehen. Hier wurden sowohl in die Quantität investiert und im vergangenen Jahr mit dem „Gute-KiTa-Gesetz“ auch bei der Bildungs- und Betreuungsqualität entsprechende Akzente gesetzt. Wie die Corona-Pandemie einmal mehr verdeutlicht, ist eine funktionierende Bildungs- und Betreuungsinfrastruktur für die Vereinbarkeit von Familien- und Erwerbsarbeit insbesondere von Müttern mit betreuungsbedürftigen Kindern von immenser Bedeutung.²⁰ Unabhängig davon war auch schon vor der Pandemie bekannt, dass noch nicht alle Betreuungsbedarfe gedeckt sind. Besonders Eltern mit Kindern unter drei Jahren haben einen höheren Betreuungsbedarf als es Angebote

²⁰ Vgl. Kai-Uwe Müller, Claire Samtleben, Julia Schmieder und Katharina Wrohlich (2020): Corona-Krise erschwert Vereinbarkeit von Beruf und Familie vor allem für Mütter – Erwerbstätige Eltern sollten entlastet werden. DIW Wochenbericht Nr. 19, 331–340 (online verfügbar).

¹⁹ Vgl. Bach et al. (2020), a. a. O.

gibt.²¹ Hier muss weiter investiert werden. Außerdem gibt es größere sozioökonomische Unterschiede im Kita-Eintrittsalter: Jene Gruppen, die von einer guten Kita-Qualität besonders profitieren würden, sind in den jüngeren Altersgruppen unterrepräsentiert.²² Auch hier muss zielgruppenspezifisch investiert werden. Programme, die den früheren Kita-Einstieg bisher unterrepräsentierter Gruppen fördern, müssen weiter finanziert werden.²³

Die Regierungskoalition hat sich auf einen Ausbau der ganztägigen Betreuung von Grundschulkindern bis hin zur Einführung eines Rechtsanspruchs auf eine entsprechende Betreuung geeinigt. Tatsächlich existiert hier ein beträchtlicher Betreuungsbedarf. Damit dieser gedeckt wird, sind erhebliche Investitionen notwendig. Um allen Grundschulkindern einen Platz zur Verfügung stellen zu können, die im Jahr 2025 einen zu erwartenden Bedarf an Ganztagsbetreuung haben werden, müssten bis dahin etwa 820 000 neue Plätze geschaffen werden. Die Kosten dafür belaufen sich auf insgesamt 5,3 Milliarden Euro Investitionskosten in den Jahren zwischen 2020 und 2025 und die anschließenden jährlichen Betriebskosten ab 2025 auf rund 3,2 Milliarden Euro, so die Schätzungen auf der Basis von empirisch erfassten Betreuungsbedarfen von Eltern mit Kindern im Grundschulalter.²⁴ Allerdings muss auch hier vermehrt in die Qualität der Angebote investiert werden, was weitere Investitionen zur Folge hat.

Mitbedacht werden muss dabei auch, dass es sich beim Ausbau der Angebote für Kita- und Grundschulkindern um Investitionen handelt, die sich teilweise refinanzieren, indem sie unter anderem die Vereinbarkeit von Familien- und Erwerbsarbeit verbessern. Die Investitionen führen zu einem zusätzlichen Erwerbsvolumen, das wiederum mit zusätzlichen Einnahmen bei Einkommenssteuer und Sozialversicherungsträgern verbunden ist. Einschlägige Schätzungen gehen im Grundschulbereich von einer Refinanzierungsquote von 32 bis 72 Prozent aus- je nach Bedarfsszenario.²⁵

Ein Ausbau der Angebote für Kita- und Schulkinder kann ferner nur dann gelingen, wenn ausreichend pädagogische Fachkräfte zur Verfügung stehen. Schätzungen lassen allerdings vermuten, dass bundesweit bis zum Jahr 2025 mehr als 300 000 Erzieherinnen und Erzieher fehlen.²⁶ Es muss

also auch in die Ausbildung von zusätzlichen Fachkräften investiert werden – ein Aspekt, der mit Blick auf die sinkende gesamtwirtschaftliche Arbeitsnachfrage von besonderer Bedeutung ist.

Unabhängig davon muss jetzt und wegen der Gefahr einer möglichen zweiten Corona-Welle in die räumliche und personelle Entzerrung von formalen Bildungsangeboten investiert werden. Hier ist ein spezifisches Bildungspaket notwendig. Zumindest im Schulbereich sind aufgrund der Verfassungsänderung im Kontext des Digitalpakts Schule Investitionen auch des Bundes möglich. Wegen des Pandemieverlaufs und Infektionsgeschehens kann es auch weiterhin notwendig sein, dass Kinder und Jugendliche in kleinen Gruppen betreut werden und dort lernen müssen. Daher sind nicht nur Container oder andere größere angemietete Räume für Schulen, sondern auch für Kitas erforderlich. Darüber hinaus ist zusätzliches pädagogisches Personal gefragt. Dieses könnte in Anlehnung an den Gesundheitsbereich gewonnen werden, indem in Ausbildung befindlichen pädagogischen Fachkräften und LehramtsanwärterInnen die Möglichkeit einer Praxiserfahrung gegeben wird. So könnten sie Kitas und Schulen zusätzlich unterstützen. Dann wäre ein Lernen in kleinen Gruppen möglich und ein verlässliches und regelmäßiges Bildungs- und Betreuungsangebot könnte bereitgestellt werden, sofern es der Pandemieverlauf notwendig macht. Dies würde besonders Müttern erlauben, Beruf und Familie zu vereinbaren. Letztendlich würde es sich auch um eine Investition in künftiges Humanpotential handeln. Da ein erheblicher Teil dieser Investitionskosten Betriebskosten sind, die von den Ländern und Kommunen getragen werden, müssen allerdings auch diese weiter entlastet werden.

Die von der Bundesregierung beschlossenen Maßnahmen setzen hier an, sind aber keinesfalls ausreichend. Vielmehr hätten die 4,3 Milliarden Euro, die für den einmaligen Kinderbonus vorgesehen sind, für weitere Investitionen im Infrastrukturbereich verwendet werden können. Zwar sind vom Bund auch eine Milliarde Euro zusätzlich für bauliche Maßnahmen bei Kitas vorgesehen, dies kann aber keine Entzerrung im personellen Bereich bringen. Ebenso sind zusätzliche Mittel für Schulen eingeplant. Dies bringt eine Entlastung, da die Länder im Gegenzug auch die digitale Weiterbildung der Lehrkräfte stärken sollen. Auch dies ist eine sinnvolle Investition. Aber es sind auch hier zusätzliche Mittel für mehr Lehrpersonal notwendig – zumindest temporär. Abgesehen davon müssen Länder und Kommunen auch in jene Kinder investieren, die wegen der Lernsituation in den vergangenen Wochen besonders benachteiligt waren. Ohnehin schon existierende Bildungsungleichheiten werden sich sonst verstärken.

Kommunen entlasten – öffentliche Infrastruktur weiter ausbauen

In den vergangenen Jahren wurden die Investitionsetats aller staatlicher Teilsektoren teilweise erheblich erhöht. Dennoch besteht vor allem auf der kommunalen Ebene ein erheblicher

²¹ Jede fünfte Familie mit einem ein- oder zweijährigen Kind gibt in Westdeutschland an, dass ihr Kind derzeit nicht institutionell betreut wird, obwohl Bedarf besteht, vgl. BMFSFJ (2019): Kindertagesbetreuung Kompakt, Ausbaustand und Bedarf 2018; und Jonas Jessen et al. (2020): Gründe für unterschiedliche Kita-Nutzung von Kindern unter drei Jahren sind vielfältig. DIW Wochenbericht Nr. 14, 267–275 (online verfügbar).

²² Vgl. Jessen et al. (2020), a. a. O.

²³ Vgl. z. B. Programme wie das Bundesprogramm Kita-Einstieg (online verfügbar).

²⁴ Vgl. Website Deutsches Jugendinstitut (online verfügbar) und Christian Alt, Angelika Guglhör-Rudan, Katrin Hüskens und Ursula Winkhofer (2019): Ganztagsbetreuung für Grundschulkindern: Kosten des Ausbaus bei Umsetzung des Rechtsanspruchs. Deutsches Jugendinstitut (DJJI).

²⁵ Vgl. Stefan Bach et al. (2020): Fiskalische Wirkungen eines weiteren Ausbaus ganztägiger Betreuungsangebote für Kinder im Grundschulalter: Gutachten für das Bundesministerium für Familie, Senioren, Frauen und Jugend. DIW Politikberatung kompakt Nr. 146 (online verfügbar). Für die Effizienz von Investitionen in die Kita-Infrastruktur vgl. Sophia Schmitz und Antonia Kröger (2017): Effizienzanalysen frühkindlicher Bildungs- und Betreuungsangebote: Mehr differenzierte Analysen für Deutschland erforderlich. DIW Roundup Nr. 112 (online verfügbar).

²⁶ Vgl. Autorengruppe Bildungsberichterstattung (2018): Bildung in Deutschland 2018.

Investitionsstau, der sich in den vergangenen Jahren auf rund 130 Milliarden Euro aufsummiert hat.²⁷ Die Kommunen sind mit Abstand der größte öffentliche Investor in Deutschland. Rund zwei Drittel aller Bauinvestitionen werden von Städten und Gemeinden getätigt. Rund die Hälfte der öffentlichen Bruttoanlageinvestitionen entfallen auf die Kommunen. Auf kommunaler Ebene droht die Corona-Krise die Investitionstätigkeit erheblich zu drücken. Während Bund und Länder ihre Investitionsetats nicht einschränken wollen, sind die Kommunen angesichts wegbrechender Gewerbesteuererinnahmen und steigender Sozialausgaben zum Sparen gezwungen.²⁸ Voraussichtlich wird die Gewerbesteuer um fast 25 Prozent im Vergleich zum Vorjahr einbrechen. Hinzu kommen coronabedingte zusätzliche Mindererinnahmen und Mehrausgaben, wie beispielsweise infolge der Stundungen von Mieteinnahmen, Notbetreuung, Einnahmeausfällen bei Kultur- und Sportstätten. Dies dürfte in den meisten Städten und Gemeinden erneut die Investitionstätigkeit hemmen. Kommunen mit hoher Altschuldenlast wären besonders betroffen. Die Folgen wären eine weitere Reduktion des wirtschaftlichen Potentials und zunehmend ungleiche regionale Lebensverhältnisse. Um diese Abwärtsspirale zu durchbrechen, ist es dringend angezeigt, die betroffenen Kommunen von ihren Verbindlichkeiten zu entlasten und die coronabedingten Gewerbesteuererinnahmeausfälle zu kompensieren. Dies würde die Investitionsausgaben stabilisieren und das Angebot wichtiger Infrastrukturen stärken.

Neben den bereits getroffenen Maßnahmen wäre eine Altschuldentilgung für besonders belastete Kommunen notwendig. Derzeit belaufen sich die Verbindlichkeiten aus Kassenkrediten auf rund 43 Milliarden Euro. Diese sollten von Bund und Ländern übernommen werden, um die Zinslast zu senken und damit Freiräume für Investitionen zu schaffen.

Darüber hinaus ist es wichtig, wie auch von der Bundesregierung vorgesehen, die wegbrechenden Gewerbesteuererinnahmen von rund zwölf Milliarden Euro zu kompensieren, sowie Sozialausgaben ganz oder teilweise zu übernehmen. Die Neuordnung der Kommunalfinanzen wie auch die Frage der Entschuldung sind zwei unabhängig von der aktuellen Krise zu adressierende Fragen.

Effekte eines Investitionsprogramms

Für die Abschätzung der wirtschaftlichen Auswirkungen des Investitionspaketes wird das makroökonomische Modell des DIW Berlin verwendet.²⁹ Das makroökonomische Modell wird in zwei unterschiedlichen Spezifikationen simuliert: Dem Basisszenario ohne Konjunktur- und

Tabelle 1

Finanzpolitische Maßnahmen des Investitionspaketes

	Volumen in Milliarden Euro, im Vergleich zur Baseline(prognose)							
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026–2030	Gesamt-volumen
Öffentliche Investitionen ¹	12,8	13,1	9,9	9,6	8,3	7,4	32,2	93,3
Staatskonsum ²	6,1	7,2	6,2	5,3	5,2	4,9	25,9	60,8
Transfers und Subventionen ³	10,7	8,8	4,5	2,5	2,5	2,4	6,8	38,2
finanzpol. Konjunktur- und Wachstumsimpuls	29,6	29,0	20,6	17,4	16,1	14,6	64,9	192,3
Hilfsfonds Kommunen (Altschulden)	43,0							
Gesamtpaket	72,6	29,0	20,6	17,4	16,1	14,6	64,9	235,3

1 u.a. weiterer Ausbau Ganztageschulen und -kitas, Kommunalinvestitionsförderungsgesetz, Fahrradinfrastruktur

2 u.a. Betriebs-/Personalkosten Ganztageschulen und -kitas, kommunale Ausgaben

3 u.a. Umstiegsprämie Fahrrad/ÖPNV, Innovationsförderung

Quelle: Eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2020

Tabelle 2

Makroökonomische Auswirkungen eines zusätzlichen Investitionsimpuls

	Volumen real, abs. in Milliarden Euro (verkettet), im Vergleich zur Baseline(prognose)						
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026–2030
BIP	24,6	30,5	23,5	21,3	20,6	18,9	80,9
Privater Konsum	23,0	27,8	23,3	21,5	20,8	19,5	78,8
Bruttoanlageinvestitionen	15,6	20,0	13,1	11,9	11,6	10,5	44,6
Handelsbilanz	-19,1	-23,8	-18,8	-17,0	-16,6	-15,5	-12,0
Beschäftigung (in 1000 Personen)	65	126	116	93	85	78	323

Quellen: Eigene Schätzungen und Simulation.

© DIW Berlin 2020

Investitionsprogramm und dem Alternativszenario mit Investitionsprogramm (Tabelle 1).

Insgesamt führt das Investitionspaket allein durch den Impuls von 192 Milliarden Euro zu einem Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukt in Höhe von 220 Milliarden Euro (Abbildung und Tabelle 2).³⁰ Hinzu kommt ein Hilfsfonds in Höhe von 43 Milliarden Euro für überschuldete Kommunen, durch den zwar keine direkten Impulse entstehen, der aber durchaus die kommunale Investitionstätigkeit anregen und regionale Disparitäten reduzieren dürfte. Das Konjunkturpaket erhöht damit das Bruttoinlandsprodukt nicht einmalig in der kurzen Frist wie andere rein konsumtiv

²⁷ Vgl. KfW-Kommunalpanel 2019.

²⁸ Vgl. Ronny Freier und René Geißler (2020): Kommunale Finanzen in der Corona-Krise: Effekte und Reaktionen. Wirtschaftsdienst, 5, 356–363.

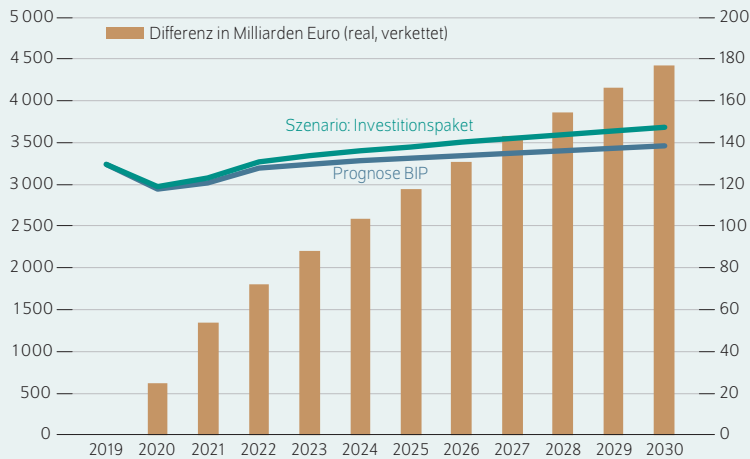
²⁹ Vgl. Hanne Albig et al. (2016): Zunehmende Ungleichheit verringert langfristig Wachstum – Analyse für Deutschland im Rahmen eines makroökonomischen Strukturmodells. Studie im Auftrag der Friedrich-Ebert-Stiftung (online verfügbar).

³⁰ Der so geschätzte Effekt ist ein Durchschnittseffekt. Aktuelle Studien und eigene Schätzungen sprechen dafür, dass in der speziellen Situation Deutschlands der Effekt eher konservativ ist. So sind Einkommensmultiplikatoren in der Rezession und Niedrigzinsphasen höher als in anderen Zeiten. Vgl. Alan J. Auerbach und Yuriy Gorodnichenko (2012): Measuring the output responses to fiscal policy. American Economic Journal: Economic Policy, 4(2), 1–27; sowie Valerie A. Ramey und Sarah Zubairy (2018): Government spending multipliers in good times and in bad: evidence from US historical data. Journal of Political Economy, 126(2), 850–901. Zudem hat das Programm einen hohen Anteil an investiven Ausgaben, die insbesondere in der mittleren Frist einen hohen Wachstumseffekt haben. Vgl. Tom Krebs und Martin Scheffel (2016): Öffentliche Investitionen und inklusives Wachstum in Deutschland. Bertelsmann Stiftung; sowie Marius Clemens, Marius George und Claus Michelsen (2019): Öffentliche Investitionen sind wichtige Voraussetzung für privatwirtschaftliche Aktivität. DIW Wochenbericht Nr. 31, 537–543 (online verfügbar).

Abbildung

Reales Bruttoinlandsprodukt und Szenario mit zusätzlichem Investitionspaket

Real, verkettet in Milliarden Euro absolut (links) und Differenz (rechts)



Quellen: Eigene Schätzungen und Simulation.

© DIW Berlin 2020

Ein längerfristiger Investitionsimpuls erhöht das Potenzialwachstum um jahresdurchschnittlich 0,4 Prozentpunkte.

ausgerichtet Programme, sondern bringt die Wirtschaft dauerhaft auf einen höheren Wachstumspfad. Dies ist insbesondere auf den hohen investiven Charakter der Einzelmaßnahmen zurückzuführen, denn diese erhöhen nicht nur direkt den gesamtwirtschaftlichen Kapitalstock. Auch private Investitionen werden durch eine höhere öffentliche Investitionstätigkeit sowie Investitionszuschüsse und Sofortabschreibungen stimuliert (Crowding-in). Zudem lassen Personal- und Sachkapazitäten im Bereich Schulen und Kindergärten die durchschnittliche Arbeitszeit steigen, weil die ansonsten betreuenden Elternteile ihre Arbeitszeit ausweiten. Die rein investiven Ausgaben in Höhe von insgesamt 93 Milliarden Euro erhöhen allein die gesamtwirtschaftliche Investitionstätigkeit um insgesamt 127 Milliarden Euro. Dadurch steigen auch die Einkommen der privaten Haushalte und dürfen damit auch den Konsum ankurbeln. Das zusätzliche Einkommen wird wohl auch gespart werden, so dass dies den Konsumeffekt kurzfristig verringert. Allerdings dürfte die Ersparnis zum Teil auch in die Finanzierung der zusätzlichen Investitionen fließen. Ein erheblicher Teil des Mehrkonsums und der zusätzlichen investiven Ausgaben wird aufgrund der internationalen Wertschöpfungsanteile aber auch durch Importe abgedeckt werden.

Insgesamt dürfte das Programm über die Gesamtdauer von zehn Jahren bis 2030 rund 890 000 neue Jobs schaffen und damit den prognostizierten coronabedingten Anstieg der Arbeitslosigkeit in Höhe von 500 000 Personen überkompensieren können. Allerdings werden für viele der Maßnahmen hochspezialisierte Fachkräfte benötigt. Insbesondere

Kasten

Makromodell des DIW Berlin

Das makroökonomische Modell des DIW Berlin basiert auf dem System der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen und wird auf Quartalsbasis geschätzt. In seiner grundlegenden Struktur entspricht das Modell den immer noch weithin genutzten Strukturmodellen der neoklassischen Synthese, geht also insbesondere in der keynesianischen Tradition davon aus, dass die wirtschaftliche Dynamik in der kurzen Frist von der Nachfrage bestimmt wird, während in der längeren Frist das Potentialwachstum, das heißt angebotsseitige Aspekte, die Entwicklung determinieren. Für die Anpassung zwischen Angebot und Nachfrage sorgen Preisreaktionen auf Schwankungen im Auslastungsgrad von Güter- und Faktormärkten. Diese wirken sich auf die Verwendungsaggregate aus. So beeinflussen sie etwa die preisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Exporte, die zudem von der Auslandsnachfrage abhängen. Treibt beispielsweise eine hohe Nachfrage die Wirtschaft an ihre Kapazitätsgrenzen, so dämpft ein damit einhergehender, relativ starker heimischer Preisauftrieb die Kaufkraft der VerbraucherInnen und lenkt zudem die Nachfrage stärker auf die Importe um. Die Zinsen für kurzfristige Verbindlichkeiten werden durch die geldpolitischen Rahmenbedingungen bestimmt und folgen einer Zinsregel, die die Zinsen in Abhängigkeit vom Auslastungsgrad der Volkswirtschaft und der Inflationsrate modelliert. Für die Modellierung der finanzpolitischen Rahmenbedingungen werden die einzelnen einnahme- und ausgabenseitigen Komponenten des Staatskontos berücksichtigt. So erhält man sich deutlich voneinander unterscheidende Effekte: Beispielsweise ist der BIP-Effekt von öffentlichen Investitionen insbesondere in der Mittelfrist deutlich höher als der BIP-Effekt eines Anstiegs monetärer Sozialleistungen. Die so geschätzten Effekte werden zudem für einzelne Komponenten, wie beispielsweise die öffentlichen Investitionen oder auch Steueränderungen, mit der Evidenz aus SVAR- und lokalen Projektionsmethoden sowie den Ergebnissen aus Mikrosimulationsmodellen überprüft.

der Ausbau von Ganztagschulen sowie die notwendige betriebliche Ausstattung der Kitas und Schulen mit Personal, dürfte hier einer zentralen Rolle spielen, um allen Eltern die Möglichkeit zu geben, guten Gewissens in Vollzeit zu arbeiten.

Auch die Rückwirkungen des Investitionsprogramms auf die Staatfinanzen können abgeschätzt werden. Bis 2030 können zusätzliche Einnahmen aus dem Programm von rund 92 Milliarden Euro die Ausgaben teilweise finanzieren. Denn insbesondere Steuereinnahmen und Sozialbeiträge dürften im Zuge der Produktivitätsgewinne und höherer Lohn-, Beschäftigungs- und Gewinndynamik zunehmen. Der Schuldenstand in Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts würde zum Ende der Projektion knapp vier Prozentpunkte oberhalb des Maastricht-Defizitkriteriums liegen.

Fazit

Deutschland verfügt über finanzpolitische Spielräume, um der Corona-Krise mit einem Konjunktur- und Wachstumsprogramm zu begegnen. Auch um die Schuldenlast zügig zu verringern, ist es sinnvoll, dass es sich vor allem daran orientiert, welche zusätzlichen Investitionsbedarfe ohnehin bestehen und welche Maßnahmen davon auch konjunkturelle Impulse geben können. Insgesamt wirkt das vom DIW Berlin vorgeschlagene erweiterte Investitionspaket unmittelbar, adressiert die von Nachfrageeinbrüchen besonders betroffenen Aggregate und ist darauf ausgerichtet, das Wachstumspotential zu stärken.

Dies bedeutet allerdings nicht, dass mit diesem Paket alle Investitionsbedarfe befriedigt sind. Auch heißt das ebenfalls nicht, dass keine weiteren Maßnahmen zur Stabilisierung der Nachfrage ergriffen werden sollten. Das Programm der Bundesregierung setzt ebenfalls viele sinnvolle Akzente, die zuletzt auch vom DIW Berlin in die Diskussion eingebracht wurden. Ganz unmittelbare Wirkung entfalten

beispielsweise steuerpolitische Änderungen, wie die Absenkung der Mehrwertsteuer, wie auch eine Änderung bei den Sozialversicherungsbeiträgen. Letztlich ist es eine politische Entscheidung, in welchem Umfang die Einkommensausfälle kompensiert werden und ob dies auch durch die Anregung des privaten Konsums geschehen soll.

Das Regierungsprogramm legt einen deutlicheren Schwerpunkt auf den Konsum und eine kurzfristige Stabilisierung. Weniger ambitioniert ist das Konjunkturpaket allerdings mit Blick auf die mittel- bis langfristige Neuausrichtung der deutschen Wirtschaft. Notwendig ist ein überzeugendes Konzept für eine Transformation hin zu Nachhaltigkeit, Digitalisierung und Bildung. Hier ist das Paket – bei allen sinnvollen Maßnahmen im Detail – ein erster Schritt. Das vom DIW Berlin vorgeschlagene Investitionsprogramm adressiert diese Herausforderungen umfassender und hat den Vorteil, dass die Ausgaben unmittelbar positiv auf das Produktionspotenzial für mehr Nachhaltigkeit wirken und damit auch zukünftige Generationen mit einer Finanzierung über Schulden an den Kosten beteiligt werden können.

Heike Belitz ist wissenschaftliche Mitarbeiterin der Abteilung Unternehmen und Märkte am DIW Berlin | hbelitz@diw.de

Marius Clemens ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | mclemens@diw.de

Marcel Fratzscher ist Präsident des DIW Berlin | president@diw.de

Martin Gornig ist Forschungsdirektor Industriepolitik und stellvertretender Leiter der Abteilung Unternehmen und Märkte am DIW Berlin | mgornig@diw.de

Claudia Kemfert ist Leiterin der Abteilung Energie, Verkehr, Umwelt am DIW Berlin | ckemfert@diw.de

Alexander Kritikos ist Leiter der Forschungsgruppe Entrepreneurship am DIW Berlin | akritikos@diw.de

Claus Michelsen ist Leiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | cmichelsen@diw.de

Karsten Neuhoff ist Leiter der Abteilung Klimapolitik am DIW Berlin | kneuhoff@diw.de

Malte Rieth ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | mrieth@diw.de

C. Katharina Spieß ist Leiterin der Abteilung Bildung und Familie am DIW Berlin | kspiess@diw.de

JEL: L26, E22, E32, E37, E60, O31

Keywords: Entrepreneurship, Investment, Economic stimulus package, Public finance



GERALDINE DANY-KNEDLIK

Die EZB in der Corona-Krise: Flexibilität wirkt

Dr. Geraldine Dany-Knedlik ist wissenschaftliche Mitarbeiterin der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin.
Der Kommentar gibt die Meinung der Autorin wieder.

Die Corona-Pandemie reißt die Währungsunion in eine Rezession von historischer Tiefe. Darauf deuten alle Prognosen hin, und davon geht auch die Europäische Zentralbank (EZB) aus. Sie reagierte bereits im März umfangreich mit einer Ausweitung von Wertpapierkäufen und legte Anfang Juni noch mal nach. Demnach dürfte der Wertpapierbestand der Zentralbank bis Mitte nächsten Jahres um 50 Prozent auf rund 4,3 Billionen Euro steigen.

Doch ist fraglich, ob die zusätzlichen Billionen an Wertpapierkäufen der Rezession und der damit verbundenen Schwäche der Preise etwas entgegenzusetzen haben. Denn schon in den vergangenen fünf Jahren verharrte trotz des Ankaufs von Vermögenswerten unter dem bestehenden Programm die Kerninflation weitestgehend auf einem niedrigen Niveau.

Zwar ist eine abschließende Beurteilung erst in ein paar Jahren möglich und zudem erschwert durch die Tatsache, dass viele wirtschaftspolitische Maßnahmen gleichzeitig ergriffen wurden. Dennoch lassen sich grobe Tendenzen an den Märkten für Staatsanleihen erkennen, zu denen neben den finanzpolitischen Beschlüssen die EZB-Maßnahmen einen erheblichen Teil beigetragen haben dürften.

Bei den zusätzlichen Wertpapierkäufen setzt die EZB auf ein speziell auf die Corona-Krise zugeschnittenes Ankaufprogramm, das sogenannte Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP), das Wertpapierkäufe von insgesamt 1,35 Billionen Euro bis Mitte nächsten Jahres ansetzt. Mit der Corona-Krise Anfang März verschlechterten sich die finanziellen Rahmenbedingungen im Euroraum deutlich. Aktienkurse fielen und die Renditen auf Staatsanleihen stiegen.

Die Renditen dürften sich aus zwei Gründen erhöht haben: Zum einen verknappen sich die finanziellen Ressourcen durch den erwarteten Anstieg der Staatsverschuldung. Zum anderen führt der erwartete Anstieg der Schuldenstände zu höheren Ausfallrisikoprämien. So stiegen die Renditen italienischer, spanischer, portugiesischer und griechischer Staatsanleihen überproportional in den ersten zwei März-Wochen

um bis zu 2,5 Prozentpunkte im Vergleich zum Euroraum-Durchschnitt.

Mit der EZB-Ankündigung des PEPP sowie der Ankündigung der EU zur Aussetzung der Fiskalregeln in der dritten Märzwoche gelang es, den weiteren Anstieg der Umlaufrenditen zu stoppen und zum Teil umzukehren. Zusammen mit der Ausweitung des PEPPs Anfang Juni konnten die Risikoaufschläge insgesamt deutlich gesenkt werden. Damit verringerte sich auch der Unterschied zwischen Umlaufrenditen von Staaten wie Italien oder Griechenland und Anleiherenditen von als sicher geltenden Ländern erheblich. Allerdings liegen die Umlaufrenditen der meisten Staatsanleihen weiterhin auf einem deutlich höheren Niveau als noch im Herbst, was angesichts der steigenden Staatsverschuldungen und der damit einhergehenden Verknappung an den Kredit- und Kapitalmärkten auch wenig verwunderlich ist.

Dabei hat die EZB mit dem PEPP die Wertpapierkäufe deutlich flexibilisiert. So richtet sich die Verteilung der Staatsanleihekäufe üblicherweise nach dem sogenannten Kapitalschlüssel, einem Gewichtungsschema gemäß wirtschaftlicher Größe und Bevölkerungsanteil. Zwar dient der Kapitalschlüssel auch unter dem PEPP als Leitfaden für Wertpapierkäufe. Allerdings räumt die EZB explizit Schwankungen in der Verteilung von Ankaufovolumen über die Zeit und über Anleiheklassen hinweg sowie zwischen Jurisdiktionen ein. Zudem erlaubt sich die EZB seit März, mehr als ein Drittel einer Staatsanleihe zu halten. Auch senkte die EZB die Mindestanforderung der Bonitätsbewertung für zulässige Wertpapierkäufe.

Die Flexibilisierung der Anleihekäufe im Rahmen des PEPP dürfte den MarktteilnehmerInnen signalisiert haben, dass die EZB im Zuge der Corona-Krise zielgerichtet und bedarfsgerecht Wertpapiere kaufen kann. Gerade dies dürfte der steigenden Fragmentierung auf den Staatsanleihemärkte entgegengewirkt haben. So hat die Geldpolitik der EZB dazu beigetragen, die Risiken für eine Finanzmarktkrise einzudämmen, und dem Erfolg weiterer fiskalischer und regulatorischer Maßnahmen einen Boden bereitet.