



IW-Report 25/2020

Gewaltiger Einbruch und nur allmähliche Erholung - IW-Konjunkturprognose Früh- sommer 2020

IW-Forschungsgruppe Gesamtwirtschaftliche Analysen und Konjunktur
Hubertus Bardt, Martin Beznoska, Markus Demary, Michael Grömling, Michael Hüther,
Jürgen Matthes, Jochen Pimpertz und Holger Schäfer

Köln, 25.05.2020

Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung	3
1 Corona-Krise wirft einen langen Schatten	5
2 Starke Belastungen für die Finanzmärkte	8
3 Weltwirtschaftskrise schickt Welthandel auf Talfahrt	11
4 Historisch stärkster Konjunkturunbruch in Deutschland	15
5 Tiefe Spuren am deutschen Arbeitsmarkt	19
6 Öffentliche Haushalte im Stresstest	21
7 Wirtschaftspolitik in der Krise	24
Anhang	27
Literatur	28
Tabellenverzeichnis	30
Abbildungsverzeichnis	31

JEL-Klassifikation:

E2 - Konjunktur

E3 - Arbeitsmarkt

E5 - Staatshaushalt

E6 - Finanzmärkte

Zusammenfassung

Die Corona-Pandemie trifft die Welt mit multiplen Angebots- und Nachfrageschocks zugleich. Das gab es in dieser Breite, Heftigkeit und Schnelligkeit noch nie. Eine schnelle Rückkehr auf die vorherigen Wachstumsspuren ist in allen Weltregionen nicht zu erwarten. Im Jahr 2020 wird die globale Wirtschaftsleistung um über 4 Prozent unter dem Vorjahresniveau liegen. Dies markiert den stärksten Einbruch in der Nachkriegszeit. Das Vorkrisenniveau dürfte erst gegen Ende des Jahres 2021 erreicht werden. Dies setzt voraus, dass es zu keiner zweiten Welle der Virusausbreitung und einem „second lockdown“ kommt. Das globale Wirtschaftswachstum im Jahr 2021 dürfte dann in der Größenordnung von etwa 6 Prozent liegen. Der Einbruch der weltweiten Wirtschaftsaktivitäten hat gravierende Folgen für die Dynamik des Welthandels. Dieser bricht 2020 um 9 Prozent ein. 2021 ist ein Plus beim globalen Gütertausch in Höhe von 8 Prozent zu erwarten.

Die Erholung der deutschen Konjunktur wird sich nach den starken Beeinträchtigungen im zweiten Quartal 2020 auf weite Teile des kommenden Jahres erstrecken. Beim Export wirkt – trotz der sich wieder stabilisierenden Weltkonjunktur – die stark beeinträchtigte globale Investitionstätigkeit hemmend. Beim Konsum deckeln zunächst fehlende Nachholmöglichkeiten, zum Teil sich nur allmählich auflösende Angebotsrestriktionen und Verunsicherungen die Dynamik. Mit der Festigung der konjunkturellen Erholung trägt der private Konsum mit seinem hohen Gewicht an der Inlandsnachfrage maßgeblich zum Aufschwung bei. Bei den Inlandsinvestitionen ist eine längere Erholungsphase zu erwarten. Eine entscheidende Rolle spielen dabei die Perspektiven für die Weltwirtschaft, denn das schwache globale Umfeld dämpft auch die Investitionsanreize in Deutschland. Anziehende Insolvenzzahlen können zusätzlich die Investitionen bremsen. Durch das Zusammenspiel dieser derzeit retardierenden Momente geht das reale Bruttoinlandsprodukt in Deutschland im Jahr 2020 um 9 Prozent zurück. Unter der Annahme, dass es keinen erneuten globalen Schock geben wird, hält die zur Jahresmitte 2020 einsetzende Erholung an und die deutsche Produktionsleistung wird im Jahr 2021 um 8 Prozent über dem Vorjahr liegen.

Die Corona-Pandemie hinterlässt tiefe Spuren auf dem deutschen Arbeitsmarkt. Trotz umfassender Nutzung des Instruments der Kurzarbeit wird die Erwerbstätigkeit zum ersten Mal seit 2005 wieder zurückgehen. Die Arbeitslosigkeit wird im Jahresverlauf 2020 die 3-Millionen-Grenze überschreiten. Die Erholung im Jahr 2021 wird zwar einen großen Teil des Einbruchs wieder wettmachen können, der Beschäftigungsstand von 2019 wird allerdings noch nicht wieder erreicht. Der Staatshaushalt erwartet nach sechs Jahren, die von Überschüssen geprägt waren, einen starken Dämpfer im Zuge der Corona-Krise. Steuermindereinnahmen und Mehrausgaben werden zu einem Defizit von 265 Milliarden Euro in diesem Jahr führen. Durch die erwartete einsetzende wirtschaftliche Erholung kann die Finanzierungslücke im Jahr 2021 wieder auf gut 130 Milliarden Euro zurückgeführt werden.

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat frühzeitig auf Anspannungen an den Märkten für Staatsanleihen reagiert. Zudem hat sie rechtzeitig Maßnahmen zur Unterstützung der Kreditversorgung und der Liquiditätsversorgung der Banken beschlossen. Von wirtschaftspolitischer Seite muss eine weitere durch Nachfrageausfälle bedingte Schrumpfung verhindert und zugleich müssen neue Wachstumsimpulse gesetzt werden. Dazu reicht es nicht aus, auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage als makroökonomische Größe abzielen. Vielmehr müssen die identifizierten Verspannungen durch zielgerichtete nachfrage- oder angebotsseitige Maßnahmen adressiert werden. Entscheidend bei allen Maßnahmen ist, dass sie nicht nur zielgerichtet sind, sondern auch rechtzeitig im entscheidenden Zeitraum zum Einsatz kommen können.

1 Corona-Krise wirft einen langen Schatten

Die Welt ist fest im Griff einer Virus-Pandemie – und zwar in einer Art und Weise, die vor einem halben Jahr unvorstellbar war. Mit Ausnahme von Weltkriegszeiten und der Weltwirtschaftskrise Ende der 1920er Jahre dürfte es solche gesellschaftlichen und ökonomischen Anpassungslasten in dieser Breite, Heftigkeit und Schnelligkeit nicht gegeben haben. Eine schnelle Rückkehr auf die vorherigen Wachstumsspuren ist in allen Weltregionen nicht zu erwarten.

Was unterscheidet in ökonomischer Perspektive diese Krise von früheren Konjunkturreinbrüchen?

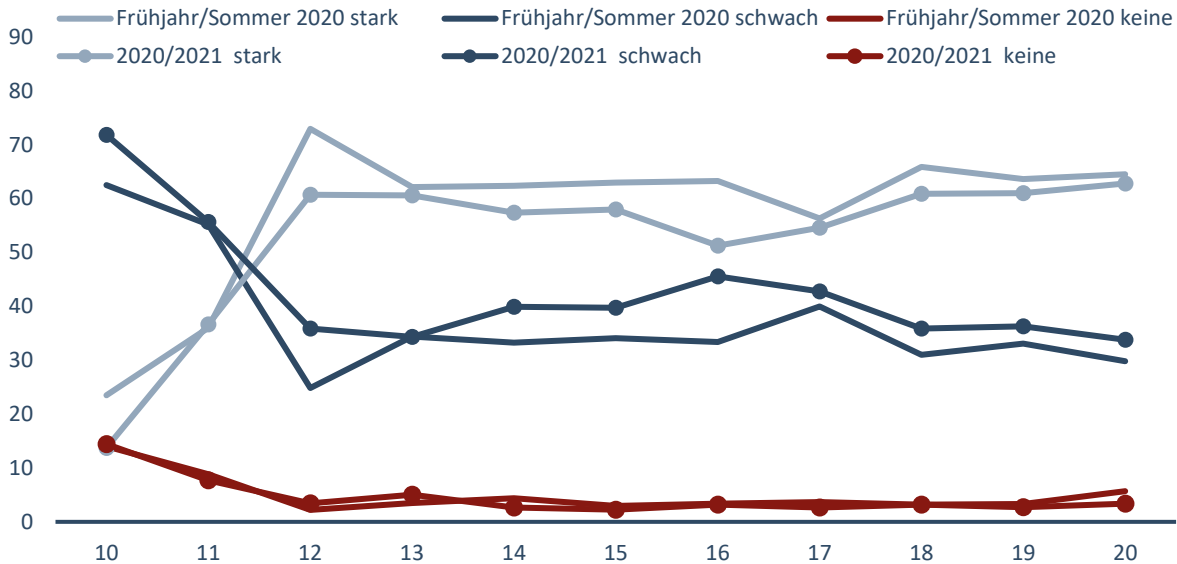
1. **Die Corona-Krise ist weltumspannend.** Die anfängliche Erwartung, dass sich die Lasten auf China und die damit verbundenen ökonomischen Handels- und Vorleistungsverflechtungen begrenzen würden, hat sich schnell verflüchtigt. Im Gegensatz zu anderen Rezessionen gibt es derzeit überhaupt kein ökonomisches Gegengewicht zu den betroffenen Regionen. Ohne Ausnahme ist die Weltgemeinschaft betroffen. Im Gegensatz dazu konnten sich etwa während der globalen Finanzmarktkrise von 2009 eine Reihe von großen Schwellenländern isolieren und mit ihrer damals robusten Gangart einen Einbruch der gesamten Weltkonjunktur verhindern.
2. **Die Corona-Krise lähmt Angebot und Nachfrage.** Im Gegensatz zu vorhergehenden Konjunkturkrisen, die meistens durch einen spezifischen Schock (z. B. eine Finanzmarktkrise) ausgelöst wurden, entfaltete sich die Corona-Krise schnell als eine Kombination von multiplen Angebots- und Nachfrageschocks. Die Erkrankungen und die Maßnahmen des gesundheitspolitischen Lockdowns beeinträchtigen die Produktionsprozesse. Mitarbeiter fehlen, Vorleistungslieferungen bleiben produktions- und transportbedingt aus und damit kommen zeitlich eng getaktete Produktionsnetzwerke aus dem Tritt. Im Dienstleistungssektor brachten die Schließungen die Produktion, den Absatz und die Einnahmen zum Teil komplett zum Erliegen. Die Lockdown-Maßnahmen haben auch die Nachfrageseite teilweise lahmgelegt. Der Konsum, als wichtigster Teil der makroökonomischen Verwendung, bricht im ersten Halbjahr 2020 in bislang ungekannter Weise ein – und zwar weltweit. Infolge der Schließungen fällt ein Teil der Konsummöglichkeiten einfach weg. Beschäftigungs- und Einkommenssorgen verstärken dies. Infolge der regionalen Synchronizität wirkt sich dies – zusätzlich zu den Vorleistungsstockungen – auch unmittelbar auf die Außenhandelstransaktionen aus. Schlussendlich beeinträchtigt dies die Investitionsneigung und führt zum Attentismus.
3. **Die Corona-Krise trifft alle Branchen.** Zumindest mit Blick auf Deutschland waren Konjunkturkrisen in der Regel Industriekrisen. Trotz des hohen Gewichts der vielfältigen Dienstleistungen – auf sie belaufen sich rund 70 Prozent der gesamtwirtschaftlichen Bruttowertschöpfung – ist das Verarbeitende Gewerbe der zyklische Taktgeber. Die Pandemie und die zur Eindämmung vorgenommenen Maßnahmen haben jetzt aber sowohl den Industriesektor als

auch große Teile der Dienstleistungsökonomie getroffen. Im Rahmen der regelmäßigen Konjunkturumfrage des Instituts der deutschen Wirtschaft werden die Auswirkungen der Corona-Pandemie auf die Geschäftsabläufe der deutschen Unternehmen seit Anfang März wöchentlich ermittelt. Diese Umfragedaten zeigen, dass von Anfang an Industrie und Dienstleister gleichermaßen stark beeinträchtigt werden (Bardt/Grömling, 2020).

4. **Die Corona-Krise erzeugt multiple Verunsicherungen.** Die Unsicherheiten über den Verlauf der Pandemie und bezüglich des Erfolgs bei der Suche nach Impfstoffen und Therapien sorgen für ökonomische Ungewissheiten – etwa hinsichtlich weiterer Erkrankungswellen und der damit möglicherweise verbundenen erneuten Lockdown-Maßnahmen. Auch der weltweite Konjunkturerinbruch, die vielfältigen Transmissionskanäle, die breite sektorale Betroffenheit in hochgradig miteinander verflochtenen Volkswirtschaften (intrasektorale, intersektorale und internationale Arbeitsteilung) sowie das Ausmaß und die Wirksamkeit von wirtschaftspolitischen Maßnahmen schaffen multiple Verunsicherungen. Nicht zuletzt sind auch Verhaltensänderungen infolge einer derartigen Krise denkbar, die eine Rückkehr zu einem früheren Normal erschweren.
5. **Die Corona-Krise fordert politisches Denken heraus.** Vor dem Hintergrund dieser Besonderheiten besteht auch eine Unsicherheit hinsichtlich eines adäquaten politischen Handelns (Hüther/Bardt, 2020). Zum einen bezieht sich dies auf das von ebenfalls hohen Unsicherheiten geprägte Abwägen zwischen den gesundheitspolitischen Notwendigkeiten zur Eindämmung der Pandemie und zur Vermeidung überlasteter Gesundheitssysteme einerseits und den ökonomischen Schäden, etwa durch Unternehmenszusammenbrüche und hohe Dauerarbeitslosigkeit, andererseits. Die Wucht und Schnelligkeit der ökonomischen Anpassungslasten erfordert ebenso schnelles und mittelstarkes Reagieren der Wirtschaftspolitik – in vielen Ländern angesichts limitierter fiskalpolitischer Handlungsspielräume. Nicht zuletzt kann zumindest in einer offenen und hochgradig in den internationalen Austausch eingebundenen Volkswirtschaft die Wirksamkeit der nationalen wirtschaftspolitischen Mittel eingeschränkt sein. Mit Blick auf Deutschland entladen sich derzeit binnenwirtschaftlich wirkende Angebots- und Nachfrageschocks. Als Beispiel können die eingeschränkten Konsummöglichkeiten im Gast- und Kulturgewerbe genannt werden. Infolge des weltumspannenden Charakters dieser Krise bestehen – und verstärken sich möglicherweise – die international wirkenden Angebots- und Nachfragelasten – etwa ein Exporteinbruch infolge einer weltweiten Rezession. Hier können nationale Politikmaßnahmen schnell ihre Grenzen erfahren.

Abbildung 1-1: Kurz- und mittelfristige Erwartungen der Unternehmen

Anteil der Unternehmen, die starke, schwache und keine Auswirkungen der Corona-Pandemie im Frühjahr/Sommer 2020 sowie für das Gesamtjahr 2020 und 2021 erwarten in Prozent; Ergebnisse nach Kalenderwochen



Quelle: IW-Konjunkturumfrage Frühjahr 2020; Bardt/Grömling (2020)

Vor diesem mannigfaltigen Hintergrund überrascht es nicht, dass sich die Unternehmen hierzu-lande auf einen langwierigen Anpassungsprozess einstellen. Im Rahmen der seit Anfang März 2020 wöchentlichen Unternehmensbefragung des Instituts der deutschen Wirtschaft werden die Firmen um eine Einschätzung hinsichtlich der zeitlichen Dauer der Beeinträchtigungen infolge der Corona-Pandemie konsultiert. Die kurzfristigen Erwartungen beziehen sich auf Frühjahr/Sommer 2020 und die mittelfristigen auf die beiden Jahre 2020 sowie 2021. Abbildung 1-1 zeigt über den gesamten Befragungszeitraum keine nennenswerte Differenzierung zwischen den kurz- und mittelfristigen Erwartungen infolge der Corona-Pandemie für die Gesamtwirtschaft, also die gewichtete Aggregation von Industrie, Dienstleister und Bauwirtschaft. Die mittelfristig starken Effekte lagen manchmal mehr, manchmal weniger unterhalb der kurzfristigen Effekte. Merkliche Unterschiede waren nur in der 12. und 16. Kalenderwoche feststellbar. Diese hohe Übereinstimmung von kurz- und mittelfristigen Einschätzungen lässt derzeit darauf schließen, dass die Corona-Krise einen längeren konjunkturellen Schatten auf die deutsche Wirtschaft wirft. Das kann als eine Indikation dahingehend interpretiert werden, dass sich der Erholungszeitraum nach den starken Beeinträchtigungen im zweiten Quartal 2020 nicht nur auf die unmittelbaren Folgequartale bezieht, sondern wie auch in früheren Konjunkturkrisen eine längere Zeit in Anspruch nehmen kann (Bardt/Grömling, 2020). Unternehmensbefragungen zeigen, dass die Firmen erst ab Jahresmitte 2021 mit einer Rückkehr zum Vorkrisenniveau rechnen.

Im Gegensatz zu den Konjunkturprognosen in „normalen“ Zeiten werden im Folgenden nur gerundete Größenordnungen genannt. Dies soll zum einen den aufgezeigten Unsicherheiten Rechnung tragen. Zum anderen macht dies auch deutlich, was eine Konjunkturprognose generell zu

leisten vermag (Grömling, 2005). Prognosen sind Wenn-Dann-Aussagen. Die künftige wirtschaftliche Entwicklung wird aufgrund bestimmter Rahmenbedingungen oder Annahmen und bestimmter Daten prognostiziert. Es handelt sich dabei um eine sogenannte bedingte Prognose. Die Vorhersagen sind bedingt durch den Informationsstand zum Prognosezeitpunkt und von den gesetzten Annahmen. Prognosen können die bestehenden Unsicherheiten nicht beseitigen. Die Zukunft bleibt trotz aller Prognosen unsicher. Verändert sich die Datengrundlage einer Prognose, dann wird auch diese revisionsbedürftig. Das kann etwa bei einem sich stark verändernden Verlauf der Pandemie der Fall sein. Prognosen basieren auf der Annahme bestimmter Politiken und bestimmter wirtschaftlicher Verhaltensweisen der Wirtschaftssubjekte (Haushalte und Unternehmen). Nur die zum Prognosezeitpunkt bestehenden politischen Rahmenbedingungen und die für den Prognosezeitraum erwarteten Änderungen können in der Prognose berücksichtigt werden.

2 Starke Belastungen für die Finanzmärkte

Gegen Ende März 2020 hat sich die Situation an den Märkten für Staatsanleihen zugespitzt (Abbildung 2-1). Deren Kurse stiegen in den besonders von der Corona-Krise betroffenen Staaten wie Griechenland, Italien und Spanien an. Die Sorge, dass internationale Investoren die Bonität eines oder mehrerer Mitgliedsländer des Euroraums anzweifeln, ist berechtigt, denn der Corona-Schock wirkt sich in mehrfacher Hinsicht ungünstig auf die Staatsschuldenquote aus: Zum einen steigen die Staatsausgaben aufgrund der notwendigen staatlichen Liquiditätskredite für Unternehmen und Selbstständige. Zusätzlich kommt es durch Umsatzverluste zu einem Rückgang der Steuereinnahmen. Zum anderen führt der Einbruch des Bruttoinlandsprodukts (BIP) zu einer Erhöhung der Staatsschuldenquote. Investoren reagieren auf diese Faktoren, indem sie höhere Risikoprämien fordern. Dies erhöht nicht nur die Finanzierungskosten der Staaten und erschwert ihnen die Finanzierung der Krisenbewältigung, sondern erschwert auch die Finanzierung der Unternehmen und die Übertragung der Geldpolitik über den Bankensektor:

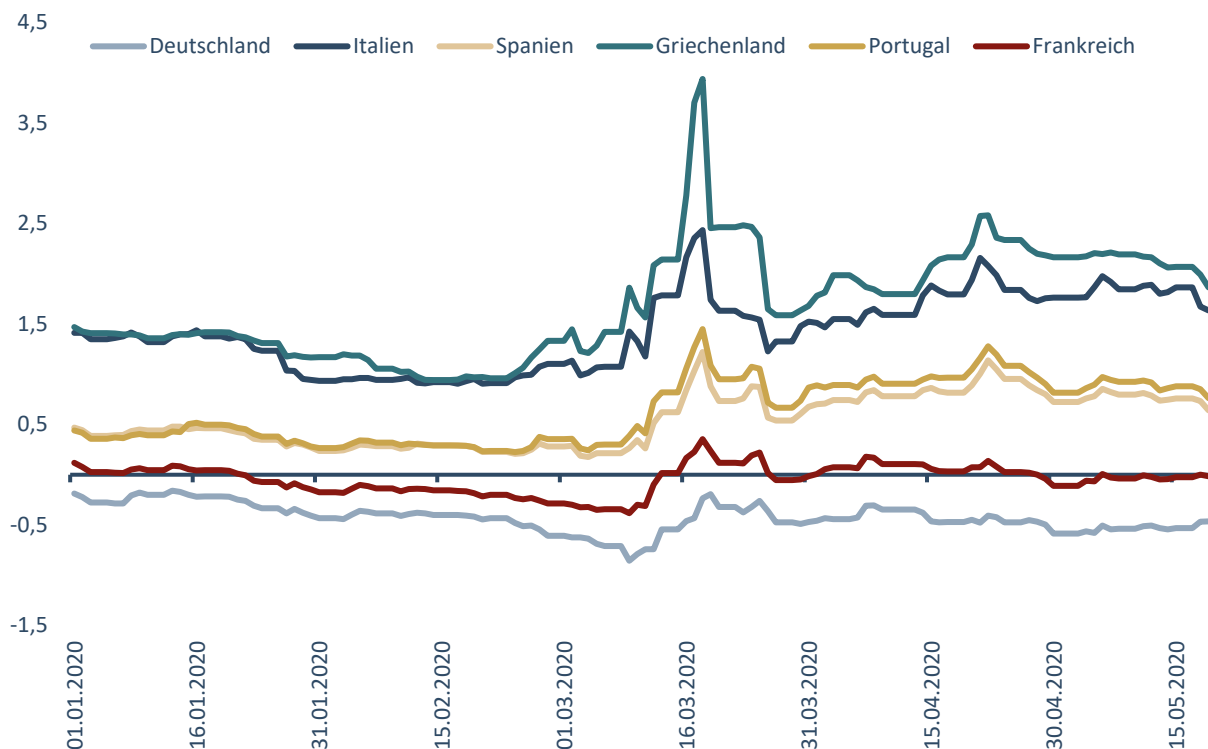
- Mit den Finanzierungskosten der Staaten steigen die Finanzierungskosten der Unternehmen. Damit verteuert sich für die Unternehmen die Aufnahme von Krediten, die sie in der Corona-Krise benötigen, um ihren Betrieb trotz Umsatzverluste aufrecht zu erhalten.
- Ein Anstieg der Renditen auf Staatsanleihen geht in der Regel mit einem Rückgang der Liquidität im Markt für Staatsanleihen einher. Dies erschwert die Refinanzierungsmöglichkeiten am Kapitalmarkt. Da Banken Staatsanleihen bei Refinanzierungsoperationen des Eurosystems hinterlegen, wird ihnen in Zeiten von Anspannungen auf den Märkten für Staatsanleihen die Refinanzierung erschwert. Dadurch wird auch die Durchführung einer einheitlichen Geldpolitik für den Euroraum schwieriger.
- Ein Anstieg der Zinsen für Staatsanleihen führt zu Bewertungsverlusten bei den Banken, die diese Wertpapiere halten. Da Banken vor allem die Anleihen ihres Sitzlandes halten und

Banken kein regulatorisches Eigenkapital gegen Bewertungsverluste bei Staatsanleihen vorhalten müssen, reagieren sie auf Abschreibungen auf ihr Eigenkapital mit einer restriktiveren Kreditvergabe an Unternehmen.

- Steigen die Finanzierungskosten der Unternehmen über das Niveau, das mit dem Ziel der Preisniveaustabilität der Europäischen Zentralbank (EZB) vereinbar ist, dann ist auch das Erreichen des Inflationsziels fraglich.

Abbildung 2-1: Renditen auf Staatsanleihen im Euroraum

Renditen für langfristige Staatsanleihen in Prozent pro Jahr



Quellen: Bloomberg; Institut der deutschen Wirtschaft

Aus diesen Gründen bestand für die EZB die Notwendigkeit mit umfangreichen Maßnahmen auf die Corona-Krise zu reagieren. Die geldpolitischen Maßnahmen mussten dabei so gestaltet werden, dass sie die folgenden drei Ziele erfüllen:

- Die Aufrechterhaltung der Liquidität auf den Finanzmärkten, da diesen eine besondere Rolle für die geldpolitische Transmission und die Finanzmarktstabilität im Euroraum zukommt.
- Die Gewährleistung der geldpolitischen Transmission und die Sicherstellung einer einheitlichen Geldpolitik im Euroraum.
- Die Bereitstellung von Finanzierungsbedingungen, die mit dem Ziel der Preisstabilität vereinbar sind.

Allein mit dem Instrument des Leitzinses lassen sich diese Herausforderungen nicht bewältigen, weshalb der EZB-Rat eine ganze Reihe von Maßnahmen beschlossen hat:

- Mit dem Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP) werden bis Ende 2020 flexible Ankäufe von staatlichen und privaten Anleihen getätigt, um dem Ansteigen der Risikoprämien in den besonders betroffenen Ländern entgegenzuwirken und um für günstige Finanzierungsbedingungen zu sorgen. Zwar werden auch im Rahmen des Public Sector Purchase Program (PSPP) zusätzliche Anleihen im Wert von 120 Milliarden Euro bis Ende 2020 erworben. Dieses Programm ist allerdings nicht auf die Herausforderungen der Corona-Krise zugeschnitten, so dass zusätzlich das PEPP implementiert werden musste. Unter dem PEPP lassen sich die Ankäufe nach Notwendigkeit flexibler gestalten. Zudem besteht eine Ausnahmeregelung für griechische Anleihen. Darüber hinaus ist im Rahmen von PEPP der Ankauf von Commercial Paper von nichtfinanziellen Unternehmen möglich.
- Das PSPP und das PEPP erleichtern zwar die Finanzierungsbedingungen an den Finanzmärkten. Sie adressieren jedoch nicht den Zugang zur Finanzierung von kleinen und mittelständischen Unternehmen, die sich hauptsächlich über Bankkredite finanzieren. Aus diesem Grund hat der EZB-Rat zusätzliche Langfristtender für Banken beschlossen. Im Rahmen eines neuen zielgerichteten Refinanzierungsgeschäfts (Targeted Long-Term Refinancing Operation III, TLTRO III) können sich Banken, die ihre Kreditvergabe während der Corona-Krise aufrechterhalten, zu einem Zins, der 25 Basispunkte unterhalb des durchschnittlichen Zinses auf Hauptrefinanzierungsgeschäfte liegt, Liquidität vom Eurosystem beschaffen. Hierbei wird die Kreditvergabe an Unternehmen durch günstige Zentralbankliquidität unterstützt. Zudem beschloss der EZB-Rat eine Pandemic Emergency Long-Term Refinancing Operation (PELTRO), bei der Banken Überschussliquidität ohne Bedingung erhalten können.
- Der Rahmen für die Hinterlegung von Kreditsicherheiten für Refinanzierungsoperationen mit dem Eurosystem wurde erweitert. Dabei wurde eine Ausnahmeregelung für griechische Anleihen beschlossen. Darüber hinaus können Wertpapiere, deren Rating jetzt herabgestuft wird, weiterhin als Kreditsicherheiten beim Eurosystem verwendet werden. Zudem akzeptiert das Eurosystem im Rahmen von Corona-Maßnahmen staatlich garantierte Kredite als Sicherheiten.
- Um die Euro-Liquidität und die Dollar-Liquidität sicherzustellen, wurden Swap-Lines mit anderen Zentralbanken vereinbart.
- Als makroprudenzielle Maßnahmen zur Stabilisierung der Kreditvergabe dürfen Banken ihre Kapitalpuffer temporär unterschreiten.

Aufgrund der Größe des Schocks, der Dimension der Konjunkturkrise und ihrer Rückwirkungen auf die Finanzmarktstabilität und die Preisstabilität sind die beschlossenen Maßnahmen angemessen, denn sie setzen an den durch den Corona-Schock ausgelösten Risikofaktoren an. Das Entstehen einer Banken- und Staatschuldenkrise hätte extrem negative Auswirkungen für besonders von der Corona-Pandemie betroffene Länder, wie beispielsweise Italien. Zudem besteht

die Gefahr, dass ein Einbruch der Kreditversorgung der Unternehmen zu einem Anstieg der Arbeitslosigkeit und vermehrten Insolvenzen führt. Darüber hinaus bestehen Risiken für das Ziel der mittelfristigen Preisniveaustabilität. Der zur Bewältigung der Corona-Krise notwendige Anstieg der Verschuldung von Unternehmen, Haushalten und Staaten erhöht nicht den Kapitalstock, sondern gleicht nur Umsatz- und Einkommensverluste aus. Es ist daher mit einer längeren Phase der Schuldenkonsolidierung und daraus folgend der Investitionszurückhaltung zu rechnen. Ein vergleichbares Deleveraging hat im Nachgang an die Banken- und Staatsschuldenkrise zu Niedriginflation im Euroraum und sogar zur Deflation in einigen Mitgliedsländern des Euroraums geführt, was damals nicht mit dem Ziel der Preisniveaustabilität vereinbar war.

Für das Jahr 2020 werden die Maßnahmen der EZB für günstige Finanzierungsbedingungen sorgen und einem Verschärfen der Finanzierungsrestriktionen entgegenwirken. Aufgrund des im Anschluss an die Corona-Krise erwartbaren Deleveragings ist mit einer über den Prognosezeitraum hinaus wirkenden expansiv ausgerichteten Geldpolitik der EZB zu rechnen.

3 Weltwirtschaftskrise schickt Welthandel auf Talfahrt

Die Weltwirtschaft befindet sich im zweiten Quartal 2020 im COVID-19-Stress (Kolev, 2020). Mitte April prognostizierte der Internationale Währungsfonds mit 3 Prozent den stärksten Rückgang der weltwirtschaftlichen Leistung seit der Großen Depression in den 1930er Jahren (IMF, 2020). Einen Monat später ist diese Prognose schon nicht mehr haltbar. Zwar haben einzelne Länder angefangen, die zur Eindämmung der Virusausbreitung verabschiedeten Einschränkungen zu lockern und sogar in einzelnen Bereichen aufzuheben. Doch aufgrund der andauernden Pandemie ist eine Rückkehr zur Normalität in den kommenden Monaten kaum zu erwarten. Viele angebotsseitige Beschränkungen bleiben weiterhin bestehen. Auf der Nachfrageseite ist zwar davon auszugehen, dass die schrittweise Öffnung des Einzelhandels zu einer gewissen Entspannung führen dürfte. Doch in vielen Ländern weltweit ist die Anzahl der Arbeitslosen sprunghaft angestiegen, so dass nun die damit einhergehenden Einschnitte bei den verfügbaren Einkommen verbunden mit der weiterhin bestehenden Unsicherheit eine anhaltend gedämpfte Nachfrageentwicklung begründen.

Wirtschaftspolitische Stimuli sind daher im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums von entscheidender Bedeutung, um einem weiteren Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität entgegenzuwirken. Doch der fiskalische Spielraum ist bei zahlreichen Ländern weltweit nur begrenzt. Dies gilt in einzelnen fortgeschrittenen Volkswirtschaften infolge der bereits hohen Staatsverschuldung. Bei vielen Entwicklungs- und Schwellenländern beschränken ein erschwerter Zugang zum Kapitalmarkt sowie zum Teil massive Kapitalabflüsse den Handlungsspielraum der Wirtschaftspolitik. Schuldenkrisen können in verwundbaren Ländern zu noch tieferen Einbrüchen führen.

Vor diesem Hintergrund dürfte die weltwirtschaftliche Leistung einen Rückgang in preisbereinigter Rechnung von über 4 Prozent im Jahr 2020 erfahren (Tabelle 3-1). Das Vorkrisenniveau dürfte erst gegen Ende des Jahres 2021 erreicht werden. Dies setzt voraus, dass es zu keiner zweiten gravierenden Welle der Virusausbreitung kommt. Das globale Wirtschaftswachstum im Jahr 2021 dürfte dann in der Größenordnung von etwa 6 Prozent liegen.

Der Einbruch der wirtschaftlichen Aktivität weltweit wird gravierende Folgen für die Dynamik des **Welthandels** haben. Bereits im Januar und Februar dieses Jahres war die Entwicklung des globalen Warenhandels gemäß Daten des niederländischen Centraal Planbureau leicht rückläufig (CPB, 2020). Die Schließungen in den großen Industrieländern in den Folgemonaten dürften einen starken Rückgang des internationalen Handels herbeigeführt haben. Der Containerumschlag-Index des RWI und des Instituts für Seeverkehrswirtschaft lag im März 2020 – trotz des Anstiegs um 5,9 Prozent gegenüber dem Vormonat – nach Schnellschätzungen um 4 Prozent unter dem Vorjahreswert. Der Erholung des chinesischen Außenhandels wirkte der Einbruch des Handels in der übrigen Welt entgegen, wo ein Rückgang im März um 3 Punkte gegenüber Februar verzeichnet wurde. Selbst wenn einige Einschränkungen in der zweiten Jahreshälfte aufgehoben werden, dürfte der Welthandel im Durchschnitt des Jahres 2020 um fast ein Zehntel unter dem Vorjahresniveau liegen. Die erwartete wirtschaftliche Erholung 2021 wird positive Effekte auf den globalen Handel auslösen. Das Vorkrisenniveau dürfte jedoch erst im Jahr 2022 erreicht werden.

Tabelle 3-1: Eckdaten der IW-Auslandsprognose

Veränderung des preisbereinigten BIP gegenüber dem Vorjahr in Prozent

	2019	2020	2021
USA	2,3	-7	8
China	6,1	1	9
Euroraum	1,2	-7	6
UK	1,4	-8	7
Frankreich	1,3	-9	8
Russland	1,3	-7	5
Welt	2,5	-4	6
Welthandel	1,8	-9	8

Quellen: Institut der deutschen Wirtschaft; IMF (2020); Oxford Economics (2020)

In den **USA** kamen die Einschränkungen aufgrund der COVID-19-Pandemie mit etwas Verzögerung. Dafür waren die Auswirkungen der Maßnahmen schwerwiegend und die Entwicklung am

Arbeitsmarkt ist dramatisch. Im April 2020 stieg die Arbeitslosenquote um 10,3 Prozentpunkte auf 14,7 Prozent (BLS, 2020). Dies ist die höchste Quote und der größte Anstieg in der Geschichte der Zeitreihe in einem Monat (saisonbereinigte Daten liegen bis Januar 1948 vor). Die Anzahl der Arbeitslosen stieg im April um 15,9 Millionen auf 23,1 Millionen Personen. Zwar wurden im Mai bereits teilweise Lockerungen der Einschränkungen beschlossen. Doch die Anzahl der täglichen Neuinfektionen war bis Mitte Mai gemäß Angaben der Johns-Hopkins-Universität (2020) weiterhin im fünfstelligen Bereich, wenngleich sie in der Tendenz bereits rückläufig ist. Nicht zuletzt aufgrund der bevorstehenden Präsidentschaftswahl ist zwar davon auszugehen, dass es in den Sommermonaten zu weiteren fiskalischen Stimuli kommen dürfte. Auch die Federal Reserve hat ihre Entschlossenheit demonstriert, ihre gesamte Palette an Instrumenten einzusetzen, um die US-Wirtschaft in dieser herausfordernden Zeit zu unterstützen (FOMC, 2020). Der Rückgang der Auftragseingänge der US-Industrie um 10,3 Prozent im März gegenüber dem Vormonat deutet jedoch darauf hin, dass es noch eine Weile dauern wird, bis die wirtschaftliche Erholung einsetzt. Insgesamt ist für das Jahr 2020 mit einem kräftigen Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Leistung in Höhe von etwa 7 Prozent zu rechnen. 2021 dürfte sich die US-Wirtschaft von der Krise erholen. Die hohe Arbeitslosenquote wird jedoch die wirtschaftliche Entwicklung weiter belasten, so dass ein Anstieg der realen Wirtschaftsleistung von etwa 7 Prozent zu erwarten ist.

Die Entwicklung der **chinesischen Wirtschaft** stellt in vielerlei Hinsicht eine Ausnahme dar. Der Einbruch der wirtschaftlichen Aktivität erfolgte bereits am Anfang des Jahres 2020 (Beer, 2020). Während sich die Krise im Rest der Welt zuspitzte, erholt sich die chinesische Wirtschaft zunehmend. Die Anzahl der Neuinfizierten ging bereits im März zurück. Der offizielle Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe stieg im März über die 50-Punkte-Expansionsschwelle und erreichte das Niveau von 52,3 Punkten, nachdem er im Februar auf das historische Tief von 35,7 Punkten gefallen war. Ähnliches gilt für die restlichen Wirtschaftsbereiche, für die der Einkaufsmanagerindex im März ebenfalls den Rezessionsbereich verließ. Daneben signalisiert die Entwicklung der Exportwirtschaft erste Zeichen einer wirtschaftlichen Erholung: im April legten die chinesischen Exporte zu und lagen um 3,5 Prozent über dem Vorjahreswert. Eine Normalisierung der wirtschaftlichen Dynamik ist jedoch zunächst nicht zu erwarten. Im April ging der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe erneut etwas zurück, wenngleich er mit 50,8 Punkten über der Expansionsschwelle blieb. Die Industrieproduktion stieg im März um 32,1 Prozent gegenüber dem Vormonat. Das Niveau war jedoch weiterhin um 1,1 Prozent unter dem Vorjahreswert. Die Automobilproduktion, die besonders hart von dem Lockdown betroffen war, erhöhte sich auf über 1 Million Fahrzeuge im März, nachdem im Februar lediglich knapp 200.000 Fahrzeuge produziert wurden. Trotz des starken Anstiegs blieb sie jedoch um mehr als ein Drittel unter dem Vorkrisenniveau. Die wirtschaftliche Entwicklung in China kann somit nicht isoliert vom internationalen Kontext gesehen werden, zumal fast 17 Prozent der chinesischen Bruttowertschöpfung in die Endnachfrage anderer Länder hineinfließt (Bardt et al., 2020; OECD, 2020).

Zwar dürfte China eine der wenigen Volkswirtschaften sein, die im Jahr 2020 eine Zunahme der wirtschaftlichen Aktivität verbuchen kann. Das Wachstum des realen Bruttoinlandsproduktes dürfte jedoch kaum 1 Prozent übersteigen, was einen Rückgang um mehr als 5 Prozentpunkte gegenüber dem Jahr 2019 darstellt. Im Jahr 2021 dürfte die chinesische Wirtschaft von der Erholung der Weltwirtschaft profitieren. Auch neue wirtschaftspolitische Stimuli aufgrund der gesetzten Ziele der Zentralregierung könnten die wirtschaftliche Entwicklung stützen. Das reale Wirtschaftswachstum dürfte sich auf 9 Prozent belaufen.

Im **Euroraum** ist die gesamtwirtschaftliche Leistung laut ersten Schätzungen der Europäischen Statistikbehörde Eurostat im ersten Quartal des Jahres 2020 um 3,8 Prozent zurückgegangen. Somit lag sie um 3,3 Prozent unter dem Vorjahresniveau. Die saisonbereinigte Industrieproduktion ging im März um 10,4 Prozent gegenüber dem Vormonat zurück, was einem Rückgang von 12,9 Prozent gegenüber dem Vorjahr entspricht. Insbesondere die Produktion von Investitionsgütern war stark rückläufig und lag im März um mehr als ein Viertel unter dem Vorjahresniveau. Die Produktion von Verbrauchsgütern erfuhr mit 1,6 Prozent hingegen nur einen geringen Rückgang. Am stärksten betroffen von der Pandemie war die Industrieproduktion in Italien mit einem Minus von 28,4 Prozent. In Spanien war der Rückgang mit 11,9 Prozent hingegen etwas milder, nach einer Seitwärtsbewegung im Vormonat. In Frankreich fiel der Rückgang im März mit 16,4 Prozent gegenüber dem Vormonat recht kräftig aus. Weitere Rückgänge sind für den Monat April zu erwarten. Die Banque de France schätzt den Rückgang der Wirtschaftsleistung auf Basis von Umfragen auf -27 Prozent im April nach -32 Prozent in der zweiten März-Hälfte (Banque de France, 2020). Erst ab Mai und Juni dürfte es im Euroraum zu einer leichten Entspannung kommen, wenn die Lockerungsmaßnahmen, die in manchen Ländern bereits ergriffen wurden, ihre Wirkung zeigen. Insgesamt dürfte die gesamtwirtschaftliche Leistung im Euroraum im Jahr 2020 um mehr als 7 Prozent einbrechen. Die starke Betroffenheit einzelner Euroraumländer von der Pandemie in Kombination mit einem hohen Staatsschuldenstand wird die wirtschaftliche Erholung erschweren, so dass das Vorkrisenniveau der Wirtschaftsaktivität erst nach dem Ende des Prognosezeitraums erreicht werden dürfte. Für das Jahr 2021 ist von einem Wachstum des preisbereinigten BIP im Euroraum in Höhe von etwa 6 Prozent auszugehen.

Auch andere wichtige Handelspartner Deutschlands gehören neben den USA zu den von der Pandemie am meisten betroffenen Ländern. In **Russland** setzte die exponentielle Virusausbreitung erst ab Anfang April ein. Mitte Mai war Russland gemäß Johns-Hopkins-Universität (2020) das Land mit der zweithöchsten Anzahl an bestätigten Infektionen nach den USA und eine Entspannung war noch nicht in Sicht. Der Einkaufsmanagerindex im Verarbeitenden Gewerbe ging hier bereits im April zurück und erreichte mit 31,3 Punkten ähnlich wie in anderen Ländern seinen historischen Tiefstwert. Für das Jahr 2020 ist von einem kräftigen Einbruch der wirtschaftlichen Aktivität in Höhe von etwa 7 Prozent auszugehen, zumal die anhaltend niedrigen Rohstoffpreise eine Dauerbelastung für die russische Wirtschaft darstellen.

Das **Vereinigte Königreich** hatte Mitte Mai hohe Infektionszahlen, die Lage hatte sich aber auch etwas stabilisiert. Die Industrieproduktion lag im April bereits um 8,2 Prozent unter dem Vorjahreswert. Neben der Virusausbreitung kämpft die britische Wirtschaft nach wie vor mit den Folgen des Austritts aus der EU und der weiterhin bestehenden Unsicherheit bezüglich der Zukunft der Handelsbeziehungen zu den EU-Handelspartnern, auf die fast die Hälfte der Warenexporte des Vereinigten Königreichs entfällt. Insgesamt dürfte die britische Wirtschaft einen Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität um etwa 8 Prozent 2020 verbuchen. Die Erholung dürfte erst gegen Ende des Jahres einsetzen, so dass das Vorkrisenniveau erst im Jahr 2022 erreicht wird. Eine fehlende Einigung auf ein Handelsabkommen mit der EU und der damit verbundene harte Brexit würden eine weitere Belastung darstellen.

4 Historisch stärkster Konjunkturinbruch in Deutschland

Im Gegensatz zur globalen Finanzmarktkrise von 2009 werden durch die derzeit multiplen Angebots- und Nachfrageschocks die Industrie und die privatwirtschaftlichen Dienstleister in Deutschland gleichermaßen stark getroffen (Bardt/Grömling, 2020). Dabei gibt es jedoch ganz unterschiedliche Belastungsgrade innerhalb dieser großen Wirtschaftsböcke. Während öffentliche Dienstleistungen zum Teil expandieren, erlebten Unternehmen im Gastgewerbe sowie im Kulturbereich einen Stillstand. Abbildung 1-1 hat bereits gezeigt, dass die im Rahmen der IW-Konjunkturumfrage konsultierten Unternehmen derzeit keine Differenzierung zwischen ihren kurz- und mittelfristig negativen Erwartungen infolge der Corona-Pandemie haben. Demnach dürfte der Erholungszeitraum nach den starken Beeinträchtigungen im zweiten Quartal 2020 den gesamten Prognosezeitraum in Anspruch nehmen. Diese Dauer über mehrere Quartale entspricht auch den Erfahrungen in früheren Konjunkturkrisen (Bardt/Grömling, 2020). Der schleppende Auftrieb gilt nicht nur für die einzelnen Wirtschaftsbereiche, sondern auch für die makroökonomischen Verwendungsaggregate (Anhang).

Außenhandel begegnet vielfachen Belastungen

Der Corona-Lockdown rund um den Globus wird dem deutschen Exportgeschäft im ersten Halbjahr 2020 stark zusetzen. Nachdem zunächst der Fokus nur auf das China-Geschäft gerichtet war, kamen nach und nach die Ausfuhren in alle Weltregionen erheblich unter Druck. Eine baldige und kräftige Erholung der deutschen Exporte ist vor dem Hintergrund der anhaltend schwachen Weltwirtschaft nicht zu erwarten. Vor allem das globale Investitionsklima ist infolge der Weltwirtschaftsrezession beschädigt. Dies trifft – wie auch 2009 – das deutsche Geschäftsmodell besonders stark. Eine vorübergehende Verlagerung von investiven hin zu konsumtiven Staatsausgaben in vielen von COVID-19 massiv betroffenen Ländern verstärkt die globale Investitionsschwäche. In den Rohstoffländern leidet die Investitionstätigkeit zudem unter dem Verfall der Rohstoffpreise. Nicht zuletzt ist der globale Güteraustausch nach wie vor durch

Protektionismus beeinträchtigt. Dieser lähmt die gerade jetzt notwendige Pflege globaler Wertschöpfungsketten und damit auch die Investitionsgüternachfrage. Wichtige Konsumgüterbereiche – wie Automobile – leiden nicht nur unter der Kaufzurückhaltung infolge der Pandemie, sondern auch unter der Verunsicherung und den Kosteneffekten infolge des Protektionismus. Die Erholung der globalen Investitionstätigkeit hängt letztlich auch von der weltweiten Insolvenzentwicklung und der Finanzmarktstabilität ab.

Vor diesem Hintergrund werden die deutschen Exporte im Jahr 2020 in preisbereinigter Rechnung um 25 Prozent einbrechen. Zum Vergleich: Im Jahr 2009 belief sich der Rückgang auf gut 14 Prozent. Die Erholung bleibt infolge der schwachen Weltwirtschaft zurückhaltend. Die Exporte steigen im kommenden Jahr zwar um 15 Prozent, sie liegen dann aber noch um fast 14 Prozent unter dem Niveau von 2019. Bei den Importen fällt der Einbruch 2020 mit einem Minus von gut 20 Prozent nicht so hoch aus wie beim Export, was sich aus der unterschiedlichen Güterstruktur (Investitionsgüterexporte versus Vorleistungs- und Konsumgüterimporte) erklärt. Auch ist das Erholungstempo wegen der voranschreitenden Vorleistungsnormalisierung bei den Importen besser. Für 2021 wird hier ein Zuwachs von 16 Prozent prognostiziert.

Keine Normalisierung bei den Investitionen

Im Jahresdurchschnitt 2009 lagen die realen Ausrüstungsinvestitionen um gut 20 Prozent unter dem Vorjahreswert. Diese Fallhöhe wird auch für das Jahr 2020 prognostiziert. Im zweiten Halbjahr 2020 wird sich die Investitionstätigkeit hierzulande fangen und im kommenden Jahr wieder anziehen. Dies reicht aber bei Weitem nicht aus, um den derzeitigen Einbruch wettzumachen. Die realen Ausrüstungsinvestitionen liegen im Jahresdurchschnitt 2021 um 12 Prozent über dem Niveau von 2020 und damit aber noch um 10 Prozent unter jenem von 2019. Folgendes erklärt die verhaltene Erholung:

- Das schwache globale Umfeld dämpft auch die Investitionsanreize in Deutschland. Ein Teil der Investitionen wird aufgeschoben, bis eine anhaltende Erholung der Weltwirtschaft in Gang ist. Die Unsicherheiten bezüglich der globalen Zulieferketten und der damit einhergehenden Produktionseinschränkungen belasten insgesamt die Investitionsneigung. Gleichwohl können diese Erfahrungen mittelfristig zusätzliche Investitionen hierzulande auslösen.
- Die Kapazitätsauslastung bleibt im gesamten Prognosezeitraum weit unterdurchschnittlich. Auch hier tun sich in Teilen der Industrie neue Abgründe auf. Anziehende Insolvenzzahlen können zusätzlich die Investitionen – auch weil dadurch Lieferverflechtungen zusätzlich auf dem Prüfstand stehen können – anhaltend bremsen.
- Die bislang in Teilen gute Eigenkapitalausstattung der Unternehmen erodiert in diesem Jahr. Den Impulsen infolge anhaltend niedriger Zinsen stehen möglicherweise konjunkturbedingte Einschränkungen bei der Kreditvergabe gegenüber.

- Vor dem Hintergrund dieser insgesamt pessimistischen investiven Rahmenbedingungen wird davon ausgegangen, dass die Konjunktur- und Wachstumspolitik die Investitionstätigkeit in Deutschland stimulieren kann.

Die Nachfrage nach Wohnungen bleibt in den Ballungszentren weiterhin hoch. Jedoch werden die Beschäftigungs- und Einkommensentwicklung die Baunachfrage trotz der niedrigen Zinsen abbremsen. Auch angebotsseitig wird die Bautätigkeit zeitweise über fehlende Vorleistungen und Mitarbeiter gebremst. Diese Angebotsbeschränkungen gelten auch für den öffentlichen Bau, der gleichwohl noch von den bereits laufenden Infrastrukturmaßnahmen begünstigt wird. Die insgesamt stark einbrechende privatwirtschaftliche Investitionstätigkeit setzt zeitversetzt auch dem Wirtschaftsbau merklich zu. Insgesamt werden die realen Bauinvestitionen im Jahr 2020 um 2 Prozent unter dem Vorjahresniveau liegen. Im kommenden Jahr können sie wieder das Niveau von 2019 erreichen.

Konsum kommt zurück in die Spur

Teile des privaten Konsums – und spiegelbildlich die entsprechenden Produzenten – werden in Deutschland infolge der Corona-Pandemie in bislang unvorstellbarer Weise ausgehebelt. Vor allem im Freizeit- und Kulturwesen sowie im Gastgewerbe brechen die Geschäfte im zweiten Quartal 2020 regelrecht ein. Mit den noch wirksamen gesundheitspolitischen Restriktionen werden auch die Erholungs- und Nachholeffekte in Teilen begrenzt sein. Dagegen gibt es aber auch Konsumausgaben – wie etwa das Wohnen sowie Nahrungsmittel – in denen insgesamt keine Beeinträchtigungen zu erwarten sind. Für die Entwicklung der preisbereinigten Konsumausgaben der privaten Haushalte in Deutschland sind im Prognosezeitraum folgende Einflussgrößen maßgeblich:

1. Die Beschäftigungs- und Einkommensentwicklung wird einen deutlich negativen Impuls aufweisen. Kurzarbeit, Entlassungen und ausbleibende Lohnerhöhungen beeinträchtigen das verfügbare Einkommen deutlich. Gegenüber 2020 sind im kommenden Jahr positive Impulse zu erwarten, die aber nicht ausreichen, den diesjährigen Rückgang auszugleichen.
2. Des Weiteren werden auch die – im Zeitverlauf zwar nachlassenden – Angebotsbeschränkungen (z. B. Abstandsregeln, Einschränkungen von Großveranstaltungen) den Konsum hemmen.
3. Die Zinsen bleiben zwar niedrig, aber mögliche Verschärfungen von Kreditstandards und die insgesamt gedämpfte Anschaffungsneigung entfalten keinen Konsumauftrieb. Vielmehr leidet das Konsumklima unter den Verunsicherungen infolge der Beschäftigungssorgen und dem damit verbundenen Vorsichtssparen. Dadurch wird auch zum Teil der Kauf von langlebigen Konsumgütern erst einmal zurückgestellt. Möglicherweise entlädt sich im kommenden

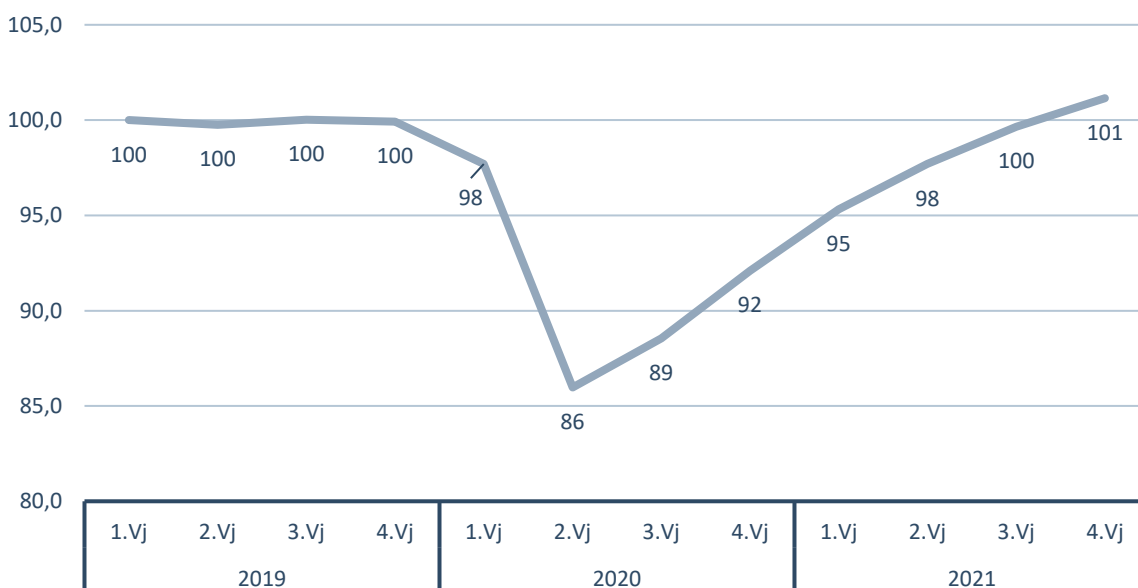
Jahr bei einer stetigen Aufhellung der Konjunktur ein Teil dieses aufgestauten Konsumpotentials.

4. Angebotsverknappungen in manchen Konsumbereichen wirken hinsichtlich der Preisentwicklung den negativen Nachfrageeffekten entgegen. Der Ölpreisverfall sorgt für zusätzliche Kaufkraftimpulse. Die Inflationsrate wird deshalb im Prognosezeitraum sehr niedrig sein, ohne dass deflationäre Gefahren in Deutschland entstehen. Für 2020 wird ein Anstieg des Verbraucherpreisindex von rund ½ Prozent und für 2021 von knapp 1 Prozent erwartet.

Die realen Konsumausgaben werden im Jahresdurchschnitt 2020 um 9 Prozent unter dem Niveau von 2019 liegen. Dies markiert mit weitem Abstand den stärksten Konsumeinbruch in Deutschland seit dem zweiten Weltkrieg. Im kommenden Jahr steigen die Konsumausgaben um 10 Prozent an und erreichen das Niveau von 2019.

Abbildung 4-1: BIP-Verlauf in Deutschland

Entwicklung des preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigten BIP; Index 1. Quartal 2019 = 100



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft

Normalisierung im Jahr 2021

Der private Konsum, vor allem aber die Ausrüstungsinvestitionen und die Ausfuhren erfahren im zweiten Quartal 2020 gewaltige Einbrüche. Die Erholung setzt dann auf einem sehr niedrigen Niveau an, was zunächst ansehnliche Zuwachsraten folgen lässt. Die Erholungskräfte bleiben in diesem Jahr aber überschaubar: Beim Konsum deckeln fehlende Nachholmöglichkeiten, zum Teil sich nur allmählich auflösende Angebotsrestriktionen und Verunsicherungen die Dynamik. Mit der Festigung der konjunkturellen Erholung trägt der private Konsum mit seinem hohen Gewicht an der Inlandsnachfrage maßgeblich zum Aufschwung bei. Beim Export wirkt – trotz

der sich wieder stabilisierenden Weltkonjunktur – die stark beeinträchtigte globale Investitionstätigkeit hemmend. All dies wird im gesamten Prognosezeitraum wie Mehltau auf der Investitionstätigkeit in Deutschland liegen und dort nur eine sachte Normalisierung zulassen.

Das Zusammenspiel dieser derzeit retardierenden Momente wird dazu führen, dass zum Jahresende 2020 eine deutliche Lücke zum Vorjahreswert besteht (Abbildung 4-1). Unter der Annahme, dass es keinen erneuten globalen Schock geben wird, hält die Erholung an und in der zweiten Jahreshälfte 2021 kann wieder von einer Normalisierung – zumindest wenn man darunter das Produktionsniveau von 2019 versteht – gesprochen werden. Das reale BIP wird 2020 um 9 Prozent unter dem Vorjahresniveau liegen und im Jahr 2021 um 8 Prozent zulegen.

5 Tiefe Spuren am deutschen Arbeitsmarkt

Vor dem Ausbruch der Corona-Pandemie befand sich der deutsche Arbeitsmarkt zwar bereits in einer Phase sinkender Zuwachsraten bei der Erwerbstätigkeit, er erschien aber dennoch vergleichsweise stabil. So nahm die Anzahl der Erwerbstätigen im vierten Quartal 2019 saisonbereinigt noch einmal um rund 40.000 Personen zu. Trotz nachlassender Dynamik war ein Überhangeffekt von 0,2 Prozent für das Jahr 2020 zu verzeichnen. Ähnlich verhalten wirkte das nachlassende konjunkturelle Wachstum auf die Entwicklung der Arbeitslosigkeit. Einer Zunahme der eher konjunkturell charakterisierten Arbeitslosigkeit im Rechtskreis SGB III stand eine Abnahme der eher strukturell gekennzeichneten Arbeitslosigkeit im Rechtskreis SGB II gegenüber.

Mit dem Ausbruch der Pandemie haben sich die Kennzahlen der Arbeitsmarktentwicklung deutlich verschlechtert. Eine der ersten Reaktionen der Betriebe auf ihre unvermittelt gesunkene Arbeitskräftenachfrage lag zunächst im Verzicht auf Neueinstellungen. So ging die Anzahl der neu gemeldeten Stellenangebote im April 2020 um fast 60 Prozent gegenüber dem Vorjahresmonat zurück. Auch die Anzahl der Arbeitslosen, die eine ungeforderte neue Stelle fand, ging um mehr als ein Drittel zurück. Aber auch die Neuzugänge in Arbeitslosigkeit aus ungeförderter Beschäftigung als Indikator für Entlassungen sind bereits im April 2020 deutlich angestiegen. Sie lagen um rund 100.000 Personen oder fast 50 Prozent über dem Niveau des Vorjahres. Dementsprechend war bereits ein Anstieg der Arbeitslosigkeit zu beobachten, der zusätzlich durch die geringere Entlastungswirkung arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen vergrößert wurde. Diese tritt ein, weil viele Maßnahmen als Präsenzveranstaltungen aufgrund der Kontakteinschränkungen nicht stattfinden können. Der Anstieg der Anzahl der Arbeitslosen im April 2020 um rund 400.000 Personen gegenüber dem Vorjahresmonat – von dem etwa 380.000 Corona-bedingt sein dürfte – auf 2,6 Millionen erscheint im historischen und internationalen Kontext jedoch relativ moderat. So stieg die Arbeitslosenquote in Österreich im April gegenüber dem Februar um die Hälfte, während die Zunahme in Deutschland kaum ein Zehntel betrug.

Tabelle 5-1: Arbeitsmarkt und reale Entstehungsrechnung

	2019	2020	2021	2020	2021
	Absolut			Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent	
Erwerbstätige im Inland (in 1.000)	45.251	44.770	45.120	-1	1
Arbeitszeit (in Stunden)	1.386	1.338	1.378	-3	3
Arbeitsvolumen (in Mrd. Stunden)	62,72	59,90	62,18	-4	4
Reales BIP				-9	8
Reales BIP je Erwerbstätigen				-8	7
Reales BIP je Erwerbstätigenstunde				-5	4
Erwerbslose (in 1.000) ¹⁾	1.376	1.860	1.680		
Erwerbslosenquote ¹⁾	3,0	4	3,5		
Registrierte Arbeitslose (in 1.000)	2.267	2.907	2.680		
Arbeitslosenquote	5,0	6,5	6		

Gerundete Werte; ¹⁾ nach ILO-Konzept

Quellen: Bundesagentur für Arbeit; Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft

Die quantitativ bei Weitem bedeutsamste Reaktion der Betriebe ist die Nutzung von Kurzarbeit. Die wesentliche gegenwärtig nutzbare Informationsquelle hinsichtlich der Nutzung ist die Anzahl der Anzeigen und die darin genannte Anzahl voraussichtlich betroffener Arbeitnehmer – die allerdings von der später realisierten Kurzarbeit abweichen kann. Für den März 2020 veranschlagt die Bundesagentur für Arbeit die in den Anzeigen genannte Personenzahl auf 2,6 Millionen, für den April auf 7,5 Millionen – wobei hier erst der Stand bis zum 26. April berücksichtigt werden konnte. Für den gesamten Zeitraum der Pandemie ergibt sich mithin eine kumulierte Anzahl von bislang über 10 Millionen Personen. Es gibt indes Indizien dafür, dass die realisierte Kurzarbeit niedriger ausfallen könnte. So haben fast ein Drittel auch derjenigen Unternehmen, die bislang nur in geringem Ausmaß von der Pandemie betroffen sind, Kurzarbeit angemeldet (Schleiermacher/Stettes, 2020). Dies kann darauf hindeuten, dass es sich bei einer Anzeige lediglich um die Erwartung des jeweiligen Betriebes handelt, künftig auf Kurzarbeit zurückgreifen zu müssen. Im besten Fall erfüllt sich diese Erwartung nicht oder nur in geringem Maße.

Für das Jahr 2020 wird mit einer jahresdurchschnittlichen Anzahl von 3,2 Millionen Kurzarbeitern gerechnet. In der Spitze könnte die Anzahl im Frühjahr auf 6 bis 8 Millionen ansteigen. Gewichtet mit dem durchschnittlichen Arbeitsausfall wird das Ausfallvolumen 1,3 Millionen Vollzeitäquivalente betragen. Im Jahresverlauf wird sich die Nutzung der Kurzarbeit abschwächen und zum Jahresende 2020 die Millionengrenze erreichen. Für 2021 wird mit einem weiteren, dann aber verlangsamten Rückgang gerechnet. Der niedrige Stand von vor der Pandemie wird allerdings erst 2022 wieder erreicht.

Die Entwicklung der Erwerbstätigkeit wird leicht verzögert und abgeschwächt auf den Rückgang der Arbeitskräftenachfrage reagieren. Im laufenden Jahr wird die Anzahl der Erwerbstätigen jahresdurchschnittlich um gut 1 Prozent auf knapp 44,8 Millionen zurückgehen (Tabelle 5-1). Das entspricht einem Rückgang um 480.000 Personen. Die Hauptanpassungslast wird durch eine Reduzierung der Arbeitszeit aufgefangen, die überwiegend durch den massiven Einsatz von Kurzarbeit erfolgt. Hinzu kommt die Reduzierung von Überstunden und von Guthaben auf Arbeitszeitkonten. Trotz der gegenwärtig dominierenden Bedeutung der Kurzarbeit wird es im weiteren Verlauf des Jahres 2020 zu einem Anstieg der Arbeitslosigkeit kommen. Dafür sind nicht allein Entlassungen ausschlaggebend, sondern auch die verschlechterten Chancen von Arbeitssuchenden, eine Beschäftigung zu finden. Im Jahresdurchschnitt 2020 steigt die Arbeitslosigkeit auf 2,9 Millionen Personen, im Sommer wird voraussichtlich die Marke von 3 Millionen überschritten werden. Die Arbeitslosenquote steigt von 5,0 Prozent in 2019 auf 6,5 Prozent im Jahresdurchschnitt 2020. Die Erholung im Jahr 2021 geht mit einer Erhöhung der Erwerbstätigkeit und einem Abbau der Arbeitslosigkeit einher, der einen wesentlichen Teil des Einbruchs wieder wettmacht. Der Stand von 2019 wird indessen noch nicht wieder erreicht.

6 Öffentliche Haushalte im Stresstest

Die Corona-Krise wird die öffentlichen Haushalte in Deutschland vor große Herausforderungen stellen. Nach Jahren der schwarzen Null oder sogar Milliardenüberschüssen steht eine Zeitenwende bevor. Dafür verantwortlich sind nicht nur die zusätzlichen Ausgaben von Bund, Ländern und Gemeinden zur Eindämmung der Virus-Ausbreitung und zur Abmilderung der wirtschaftlichen Folgen, sondern auch die zeitgleich wegbrechenden Einnahmen. Neben Kurzarbeitergeld, Zuschüssen für Selbstständige und Kleinunternehmen sowie Mehrausgaben im Gesundheitswesen und Sozialbereich wird der Staat laut der aktuellen Steuerschätzung auf fast 100 Milliarden Euro eingeplante Steuereinnahmen verzichten müssen (BMF, 2020). Hinzukommen weitere Risiken für die öffentlichen Haushalte über Kredite und Bürgschaften, die über die KfW zur Stabilisierung an die Unternehmen wegen wegbrechender Umsätze und unterbrochener Produktionsprozesse vergeben wurden. Sollten zur Stabilisierung der Konjunktur weitere schuldenfinanzierte Maßnahmen beschlossen werden, dann würden diese Ausgaben kurzfristig das Defizit weiter erhöhen.

Ein Teil der Steuerausfälle, die sich nach der Kassenstatistik in diesem Jahr ergeben werden, stammen aus Steuerstundungen. Diese sind nach den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) nicht buchungswirksam, weil der Anspruch des Staates auf diese Steuern weiterhin besteht. Daher fällt das erwartete gesamtstaatliche Defizit von 265 Milliarden Euro laut VGR niedriger aus als nach dem Kassenstand berechnet.

Tabelle 6-1: Staatskonto für Deutschland

	2019	2020	2021
	in Milliarden Euro		
Einnahmen	1.609	1.481	1.607
Steuern	826	720	821
Sozialbeiträge	598	585	598
Ausgaben	1.559	1.746	1.739
Arbeitnehmerentgelt	272	276	281
Soziale Leistungen	846	935	955
Subventionen	32	33	34
Bruttoinvestitionen	85	90	98
Finanzierungssaldo	50	-265	-132
	in Prozent des BIP ¹⁾		
Staatsquote ²⁾	45,4	55	50
Abgabenquote ³⁾	41,0	41	41
Steuerquote ⁴⁾	24,4	23	24
Finanzierungssaldo	1,4	-8	-4

¹⁾ Gerundete Werte. ²⁾ Staatsausgaben; ³⁾ Steuern (einschließlich Steuerzahlungen an die EU) und Sozialbeiträge (ohne unterstellte Sozialbeiträge der Beamten); ⁴⁾ Steuereinnahmen der Gebietskörperschaften (einschließlich Steuerzahlungen an die EU).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft

Ebenso verhält es sich mit Krediten des Bundes, die dieser im Rahmen des Wirtschaftsstabilisierungsfonds der KfW zur Verfügung stellt. Diese werden auch nicht ergebniswirksam im Rahmen der VGR, erhöhen aber den Schuldenstand nach dem Maastricht-Kriterium (Deutsche Bundesbank, 2018). Rechnet man diese 200 Milliarden Euro zum Schuldenstand hinzu, nähert sich die Schuldenquote gegen Ende des Jahres 2020 der 80-Prozent-Marke. Durch die einsetzende Erholung der Wirtschaftsleistung im Jahr 2021 wird das Defizit dann wieder auf gut 130 Milliarden

Euro sinken (Tabelle 6-1). Die Schuldenquote kann deshalb bereits im nächsten Jahr in Richtung 75 Prozent sinken.

Bei der Prognose der Ausgaben für soziale Leistungen stehen vor allem die umlagefinanzierten Sozialversicherungszweige im Fokus. Für die Belastung des Haushalts der Bundesagentur für Arbeit (BA) wird angenommen, dass die erhöhte Inanspruchnahme von Arbeitslosengeld I und Kurzarbeit Mehrausgaben in Höhe von 32 Milliarden Euro verursachen wird. Damit wäre die Rücklage der BA, die Ende 2019 noch 26 Milliarden Euro betrug, vollständig aufgezehrt und Bundesmittel müssten das verbleibende Defizit decken. Unter der Annahme einer noch nicht vollständigen Erholung des Arbeitsmarktes werden für 2021 noch leicht höhere Ausgaben im Vergleich zur Vorkrisenprognose unterstellt. Zur Finanzierung einer verstärkten Inanspruchnahme von Arbeitslosengeld II stellt der Bundeshaushalt bislang 7,5 Milliarden Euro zusätzlich bereit (BMF, 2020, 16).

In der Gesetzlichen Rentenversicherung wird eine Ausgabenentwicklung nach Maßgabe des aktuellen Rentenversicherungsberichts unterstellt (Bundesregierung, 2019). Corona-bedingte Ausgabenrisiken drohen, sollten von Arbeitslosigkeit bedrohte Arbeitnehmer vermehrt vorzeitig in den Ruhestand wechseln. Um die medizinische Versorgung angesichts rückläufiger Fallzahlen zu sichern, hat die Bundesregierung für weite Teile der vertragsärztlichen Leistungserbringung eine Honorar- und Entgeltentwicklung nach Maßgabe der Erwartungen vom Herbst 2019 zugesichert (Bundesversicherungsamt, 2019). Eine abweichende Vorhersage der Ausgabenentwicklung ist von hoher Unsicherheit geprägt, weil bislang nicht erkennbar ist, ob Corona-bedingte Ausgaben durch eine geringere Inanspruchnahme von Leistungen kompensiert werden, die nicht der Schutzklausel unterliegen (Deutsche Bundesbank, 2020, 87).

Unter eher optimistischen Annahmen zur Ausgabenentwicklung hängt der Finanzierungssaldo der Sozialversicherungen maßgeblich von der Entwicklung der Beitragseinnahmen ab. Für Bezieher von Kurzarbeitergeld und Arbeitslosengeld I führt die Bundesagentur für Arbeit zwar Beiträge auf der Grundlage von 80 Prozent des zuvor erzielten Regelentgelts ab. Mit einer Verfestigung von Unterbeschäftigung drohen aber dauerhafte Beitragsausfälle in den übrigen Sozialversicherungszweigen. Die IW-Konjunkturprognose geht aber zum jetzigen Zeitpunkt von unveränderten Beitragssätzen in diesem und im nächsten Jahr aus. Sollten am Jahresende größere Defizite in einzelnen Sozialversicherungshaushalten drohen, müsste die Bundesregierung dann entweder über Beitragssatzerhöhungen entscheiden, die aber die weitere Beschäftigungsentwicklung belasten können. Oder der Haushaltsausgleich der Parafisci wird über außerordentliche Steuerzuschüsse angestrebt. Das würde die Neuverschuldung ceteris paribus weiter erhöhen.

7 Wirtschaftspolitik in der Krise

Deutschland ist mit der Corona-Pandemie und den daraufhin beschlossenen Schutzmaßnahmen von einem gesamtwirtschaftlichen Abschwung mit deutlichen Rückgängen in der Industrie in eine Wirtschaftskrise hineinkatapultiert worden, wie sie die Bundesrepublik noch nicht erlebt hat. Kernbereiche der Industrie waren praktisch stillgelegt, in vielen Dienstleistungsbereichen gelten weiterhin restriktive Auflagen. Auch wenn die angebotsseitigen Einschränkungen Schritt für Schritt fallengelassen werden und die Öffnungsphase von Wirtschaft und Gesellschaft damit langsam weitergeht (Hüther/Bardt 2020), folgt daraus keine automatische Rückkehr zur alten wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit. Mit dem Einbruch hat sich das Vertrauen von Konsumenten und Investoren destabilisiert. Verbrauchervertrauen und Einkaufsmanagerindex sind abgestürzt. Aufschiebbare Käufe werden tendenziell später getätigt, wenn die Perspektiven der eigenen Einkommensentwicklung und Arbeitsplatzsicherheit so massiv eingetrübt sind. Investitionen können verschoben werden, wenn aktuelle Marktentwicklungen sie nicht erzwingen. Öffentliche Investitionen können insbesondere auf kommunaler Ebene zurückgefahren werden, um angesichts einbrechender Steuereinnahmen und zusätzlicher Ausgaben weiter handlungsfähig zu bleiben.

Wenn sich der Einbruch der Nachfrage fortsetzt, würde dies wirtschaftliche Abwärtsprozesse weiter verstärken und damit die ohnehin schon historisch schwere Wirtschaftskrise vertiefen und verlängern. Aufgabe der Wirtschaftspolitik ist es in dieser Situation, eine weitere durch Nachfrageausfälle bedingte Schrumpfung zu verhindern und zugleich neue Wachstumsimpulse zu setzen. Um der Aufgabe gerecht zu werden, reicht es nicht aus, auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage als makroökonomische Größe abzielen. Vielmehr müssen die identifizierten Verspannungen durch zielgerichtete nachfrage- oder angebotsseitige Maßnahmen adressiert werden. Entscheidend bei allen Maßnahmen ist, dass sie nicht nur zielgerichtet sind, sondern auch rechtzeitig im entscheidenden Zeitraum zum Einsatz kommen können.

Privater Konsum

Die Gefahr einer Verschiebung von Kaufentscheidungen ist bei langlebigen Konsumgütern am höchsten, so dass hier ein Fokus einer zielgerichteten Nachfragepolitik liegen müsste. Bei der privaten Nachfrage nach Konsumgütern sind dann negative Rückkopplungseffekte zu erwarten, wenn durch die ausfallende Nachfrage inländische Produktionskapazitäten unterausgelastet werden, dies zu Beschäftigungsabbau und wiederum sinkenden Konsumausgaben führt. Eine solche Situation droht aber nur dann, wenn Konsumzurückhaltung auf unausgelastete Produktionskapazitäten trifft. Auch dies ist bei der Ausgestaltung von Maßnahmen zu bedenken. Wenn umgekehrt beispielsweise noch Corona-bedingte Angebotsrestriktionen bestehen, eine Vollauslastung der Kapazitäten vorliegt oder die Nachfrage weitgehend durch Importe gedeckt wird, ist kein positiver Konjunkturimpuls im Inland zu erwarten. Auch kann die ausländische Nachfrage

nach inländischen Konsumgütern nicht durch nationale Maßnahmen angestoßen werden. Hierfür wäre ein international koordiniertes Vorgehen – in Europa oder innerhalb der G20 – erforderlich. Der Impuls droht auch dann zu verpuffen, wenn zu restriktive andere Anforderungen an die Maßnahmen gestellt werden. Kurzfristig muss das Ziel die Auslastung der bestehenden Produktionskapazitäten sein, nicht der Umbau der Produktion und der Produktpalette.

Als nachfrageseitige Förderinstrumente stehen insbesondere Steuersatzsenkungen (temporäre Senkung der Mehrwertsteuer für langlebige Gebrauchsgüter) oder Auszahlungen (Kaufprämien) zur Verfügung. Diese Optionen müssen diskutiert werden, ohne durch die alleinige Diskussion und die Hoffnung auf eine spätere Unterstützung die Kaufzurückhaltung noch zu verstärken. Neben den fiskalischen Maßnahmen hat auch eine angebotsseitige Stärkung positive kurzfristige Wirkungen auf die Nachfrage. Eine neue Wachstumsperspektive stabilisiert die Erwartungen hinsichtlich der eigenen Arbeitsplatzsicherheit und davon abhängig der eigenen Einkommensperspektiven. Damit kann das Verbrauchervertrauen wieder gestärkt und einer Verschiebung von Konsumententscheidungen entgegengewirkt werden.

Unternehmerische Investitionen

Auch auf Seiten der Unternehmen muss es darum gehen, einen tiefgreifenden Investitionsattentismus zu verhindern. Dies gilt mit Blick auf unterausgelastete Produktionskapazitäten von Investitionsgüterherstellern analog zur privaten Nachfrage auf die kurze Frist, hat mit Blick auf den Investitionscharakter aber auch längerfristige Wirkungen. Investitionen, die heute unterbleiben, schwächen die Wachstumschancen der Unternehmen und nehmen ihnen das Potenzial, sich an disruptive Veränderungen wie die Digitalisierung oder die Dekarbonisierung anzupassen.

Für Unternehmen steht die Sicherung des Überlebens im Vordergrund. Nach den kurzfristigen Liquiditätshilfen wäre eine Beteiligung des Staates an den Corona-bedingten Verlusten über eine negative Gewinnsteuer, einen großzügigen Verlustvortrag oder Verlustrücktrag oder die Absetzbarkeit der Tilgungsleistungen für Corona-Kredite adäquat. Zur zielgerichteten Stimulierung von Investitionen sind neben Förderprogrammen vor allem veränderte Abschreibungsregeln (Sofortabschreibung oder degressive Abschreibung) relevant. Hier können Schwerpunkte dort gesetzt werden, wo in einen klimafreundlichen Umbau der Produktion am Standort Deutschland investiert wird.

Im Vordergrund zur Stabilisierung unternehmerischer Investitionen muss aber die Stabilisierung der Wachstumserwartungen der Unternehmen stehen. Dafür notwendig ist ein Wachstumsprogramm, das die Angebotsbedingungen für Investitionen in Deutschland systematisch verbessert. Dazu gehören wettbewerbsfähige Steuern, stabile Sozialabgaben, beschleunigte Genehmigungsverfahren und eine bessere digitale Infrastruktur ebenso wie Innovationskapazitäten

insbesondere für die Digitalisierung und verlässliche Rahmenbedingen für die Dekarbonisierung. Nur wenn Unternehmen sicher damit rechnen können, mit einer klimafreundlicheren Produktion wettbewerbsfähig in Deutschland produzieren zu können – einschließlich der notwendigen Infrastrukturen, verlässlicher Kostenbelastungen und Fördermöglichkeiten für den Umbau – kann jetzt investiert werden. Angesichts der aktuellen und absehbaren Unterauslastung vieler Kapazitäten droht sonst eine beschleunigte Desinvestitionsentwicklung in Deutschland.

Staatliche Investitionen

Die Krise stellt die öffentlichen Haushalte auf allen Ebenen vor neue Herausforderungen. Vor allem auf kommunaler Ebene verschärfen sich gegenwärtig die finanziellen Engpässe, was zu einer Rückführung bestehender Investitionen führen kann. Dabei ist hier schon heute ein erheblicher Investitionsstau zu beobachten. Die öffentliche Hand kann aus der aktuellen wirtschaftlichen Krise und den sich anschließenden fiskalischen Verengungen herauswachsen, wenn sie die notwendigen Bedingungen für zukünftiges Wachstum schafft. Steuererhöhungen wären dafür ebenso schädlich, wie durch Zusatzausgaben angeregte höhere Beitragssätze für die Sozialversicherungen oder die Kürzung von Investitionen. Ein Investitionsprogramm war schon vor der Krise überfällig (Bardt et al., 2019). Diese Notwendigkeit hat nichts von ihrer Aktualität verloren.

Anhang

IW-Prognose für Deutschland 2020 und 2021

Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent; gerundete Werte

	2019	2020	2021
Entstehung des realen Bruttoinlandsprodukts			
Erwerbstätige	0,9	-1	1
Arbeitslosenquoten ¹⁾	5,0	6 ½	5 ¾
Arbeitsvolumen	0,6	-5	4
Produktivität ²⁾	0,0	-4	4
Bruttoinlandsprodukt	0,6	-9	8
Verwendung des realen Bruttoinlandsprodukts			
Private Konsumausgaben	1,6	-9	10
Konsumausgaben des Staates	2,6	3	5
Anlageinvestitionen	2,6	-9	6
- Ausrüstungen	0,6	-20	12
- Sonstige Anlagen	2,7	-10	9
- Bauten	3,9	-2	2
Inlandsnachfrage	1,0	-6	8
- Export	0,9	-25	15
- Import	1,9	-21	16
Bruttoinlandsprodukt	0,6	-9	8
Preisentwicklung			
Verbraucherpreise	1,4	0,5	1,0
Staatshaushalt			
Finanzierungssaldo ³⁾	1,4	-8	-4

¹⁾ registrierte Arbeitslose in Prozent der Erwerbspersonen; ²⁾ Reales BIP je Erwerbstätigenstunde; ³⁾ in Prozent des nominalen BIP

Quellen: Statistisches Bundesamt; IW-Konjunkturprognose Mai 2020

Literatur

Banque de France, 2020, France Inter – « Pour accompagner le redémarrage économique, l'action publique devra être patiente et sélective. », Interview vom 12.5.20, <https://www.banque-france.fr/intervention/france-inter-pour-accompagner-le-redemarrage-economique-laction-publique-devra-etre-patiente-et> [14.5.20]

Bardt, Hubertus / Beer, Sonja / Grömling, Michael / Kolev, Galina, 2020, Ein Überblick über aktuelle Konjunkturstudien zur Corona-Krise – Stand: 14. Kalenderwoche, IW-Report Nr. 13/2020

Bardt, Hubertus / Dullien, Sebastian / Hüther, Michael / Rietzler, Katja, 2019, Für eine solide Finanzpolitik: Investitionen ermöglichen!, IW-Policy Paper Nr. 10/2019, Köln

Bardt, Hubertus / Grömling, Michael, 2020, Kein schnelles Ende des Corona-Schocks: Ökonomische Einschätzungen deutscher Unternehmen, in: IW-Trends, 47. Jg., Nr. 2, S. 21-41

Beer, Sonja, 2020, Chinas Wirtschaft: Der lange Weg der Erholung, IW-Kurzbericht Nr. 53, Köln

BLS – U.S. Bureau of Labor Statistics, 2020, Employment Situation Summary, Economic News Release vom 8.5.20, <https://www.bls.gov/news.release/empsit.nr0.htm> [14.5.20]

BMF – Bundesministerium für Finanzen, 2020, Deutsches Stabilitätsprogramm 2020, https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/Broschueren_Bestellservice/2020-04-17-stabilitaetsprogramm-2020.pdf?__blob=publicationFile&v=11 [18.5.2020]

Bundesversicherungsamt, 2019, Bericht des Schätzerkreises zur Entwicklung der Einnahmen und Ausgaben in der gesetzlichen Krankenversicherung für die Jahre 2019 und 2020, <https://www.bundesversicherungsamt.de/risikostrukturausgleich/schaetzerkreis.html> [7.11.2019]

Deutsche Bundesbank, 2020, Monatsbericht Mai 2020, 72. Jahrgang, Nr. 5,

Deutsche Bundesbank, 2018, Die Maastricht-Schulden: methodische Grundlagen sowie die Ermittlung und Entwicklung in Deutschland, Monatsbericht April 2018, 70. Jahrgang, Nr. 4,

FOMC – Federal Open Market Committee, 2020, Federal Reserve issues FOMC statement, Press Release vom 29.4.20, <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/money20200429a.htm> [14.5.20]

Hüther, Michael / Bardt, Hubertus, 2020, Von der Öffnung des Lockdowns zu neuen wirtschaftlichen Perspektiven, IW-Policy Paper, Nr. 10/2020, Köln

Internationaler Währungsfonds – IMF, 2020, The Great Lockdown, World Economic Outlook, April 2020, Washington D.C.

Johns Hopkins University – JHU, 2020, Coronavirus COVID-19 Global Cases by the Center for Systems Science and Engineering, <https://coronavirus.jhu.edu/map.html> [14.5.20]

Kolev, Galina, 2020, Die Weltwirtschaft im COVID-19-Stress, IW-Kurzbericht Nr. 51, Köln

OECD – Organisation for Economic Co-Operation and Development, 2020, Trade in Value Added (TiVA): Principal indicators, https://stats.oecd.org/Index.aspx?datasetcode=TIVA_2018_C1# [3.4.20]

Oxford Economics, 2020, Global Economic Model Database, May 2020, Oxford

Schleiermacher, Thomas / Stettes, Oliver, 2020, Kurzarbeit im Zeichen von Corona - Trotz düsterer Aussichten ein paar Lichtblicke, IW-Kurzbericht Nr. 56, Köln

Tabellenverzeichnis

Tabelle 3-1: Eckdaten der IW-Auslandsprognose	12
Tabelle 5-1: Arbeitsmarkt und reale Entstehungsrechnung	20
Tabelle 6-1: Staatskonto für Deutschland	22

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1-1: Kurz- und mittelfristige Erwartungen der Unternehmen	7
Abbildung 2-1: Renditen auf Staatsanleihen im Euroraum.....	9
Abbildung 4-1: BIP-Verlauf in Deutschland	18