

Frag den Experten



PROFESSIONELL
ENGAGIERT
VERLÄSSLICH

**Konjunktur nach (mit) Corona: Zwischen Hoffnung,
Erholung und neuen Risiken**

Chefvolkswirt Dr. Klaus Bauknecht, Düsseldorf, 25.11.2020

IKB 

Deutsche Industriebank

Agenda

1 Zweite Infektionswelle trifft Europa

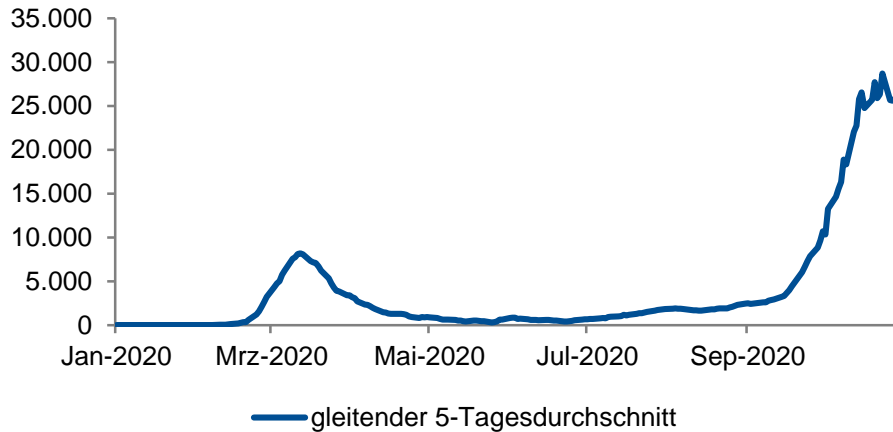
2 Verarbeitendes Gewerbe: Flacher Erholungspfad lässt Risiken ansteigen

3 Euro-Zone: Kein Entkommen aus dem Krisenmodus

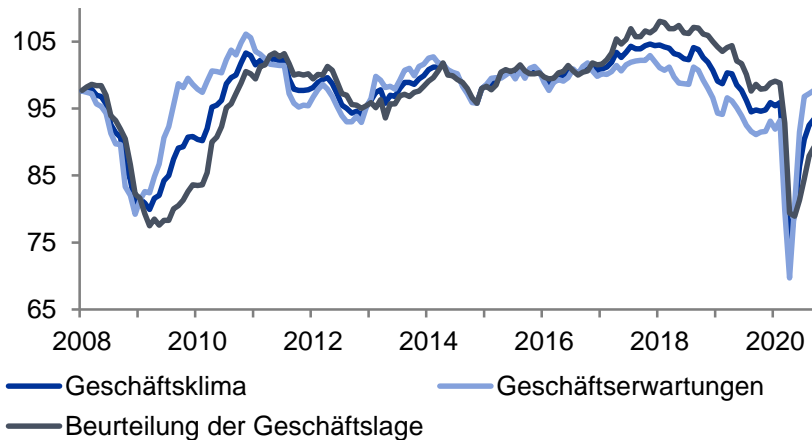
4 Finanzmärkte: Auftrieb gegeben, doch Volatilität wird hoch bleiben

Deutschland: Infektionszahlen belasten Ausblick, ...

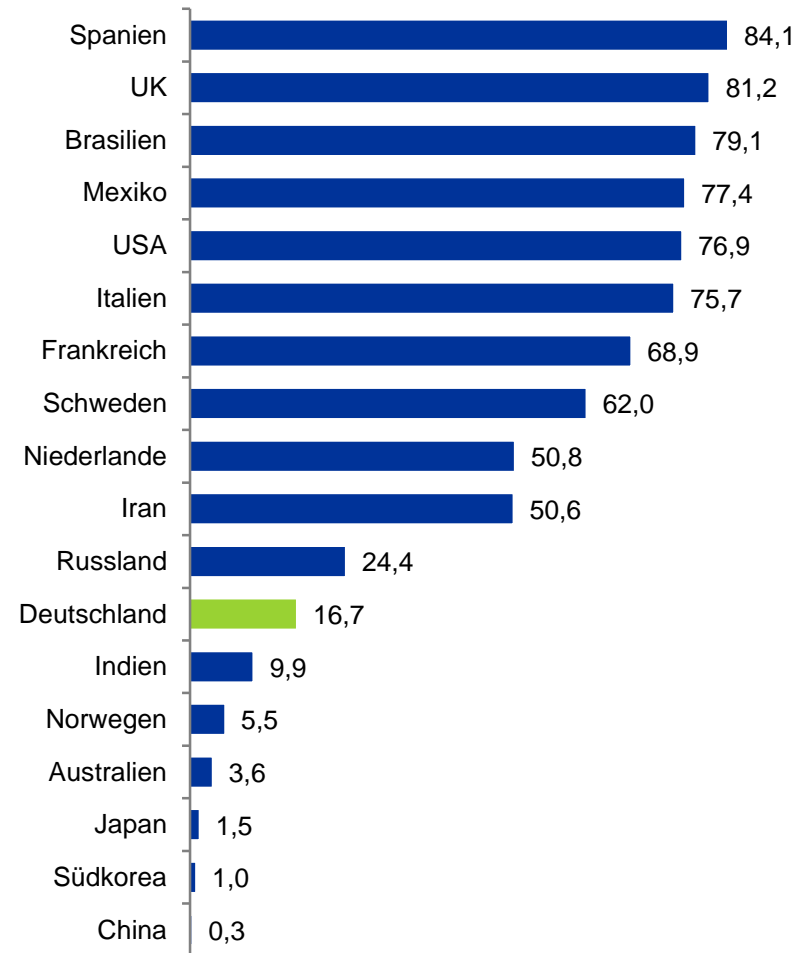
Deutschland: Bestätigte Covid-19-Neuinfektionen¹⁾



Deutschland: ifo Geschäftsklima²⁾



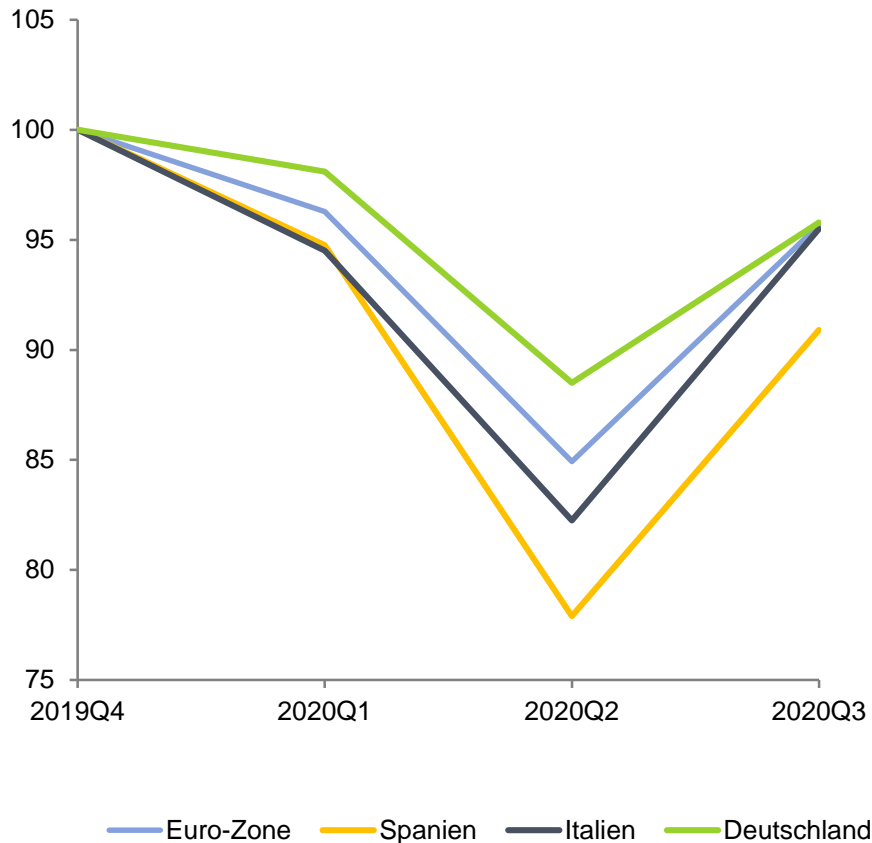
Covid19-Todesfälle pro 100.000 Einwohner
(Stand: 19.11.2020)¹⁾



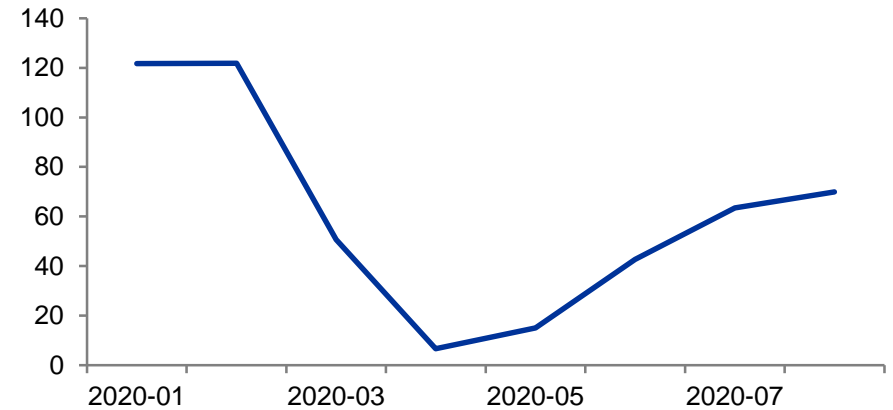
Quellen: 1) Bloomberg 2) ifo (Oktober = letzter Wert)

... und werden den Erholungspfad vor allem in Europa deutlich abflachen

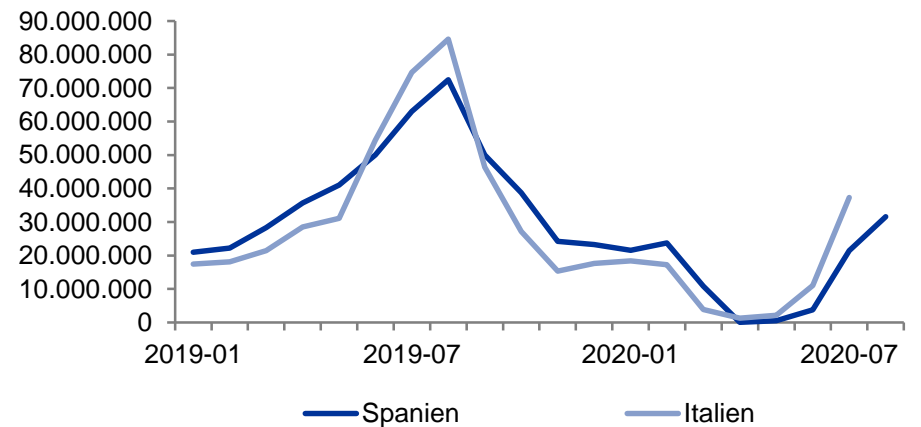
Reales BIP, 2019Q4 = 100¹⁾



Spanien: Umsätze Beherbergungsgewerbe, 2015 = 100



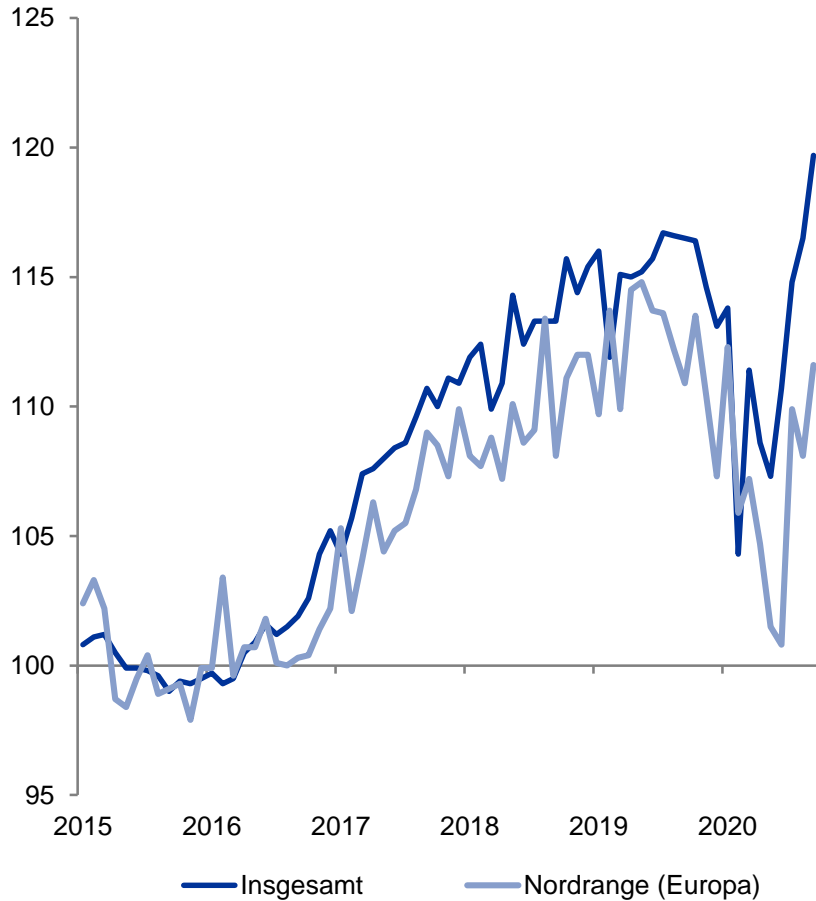
Anzahl der Touristenübernachtungen



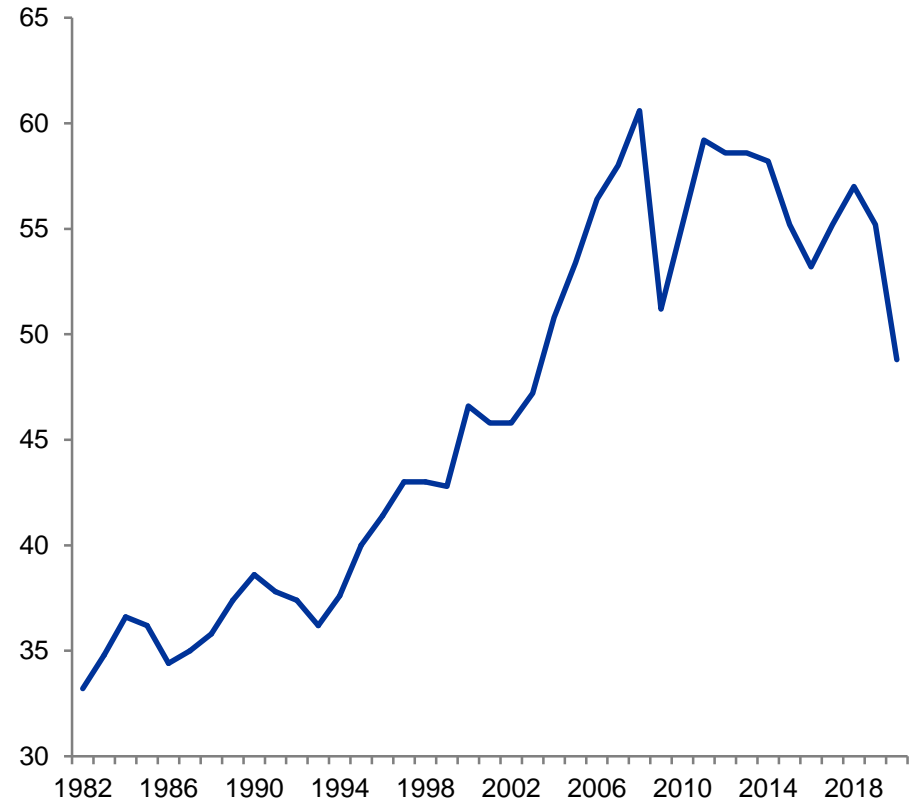
Quelle: Eurostat (Oktober = letzte Monatswerte)

Doch globale Wirtschaft ist robuster als zu Jahresanfang, ...

RWI/ISL-Containerindex, 2015 = 100¹⁾



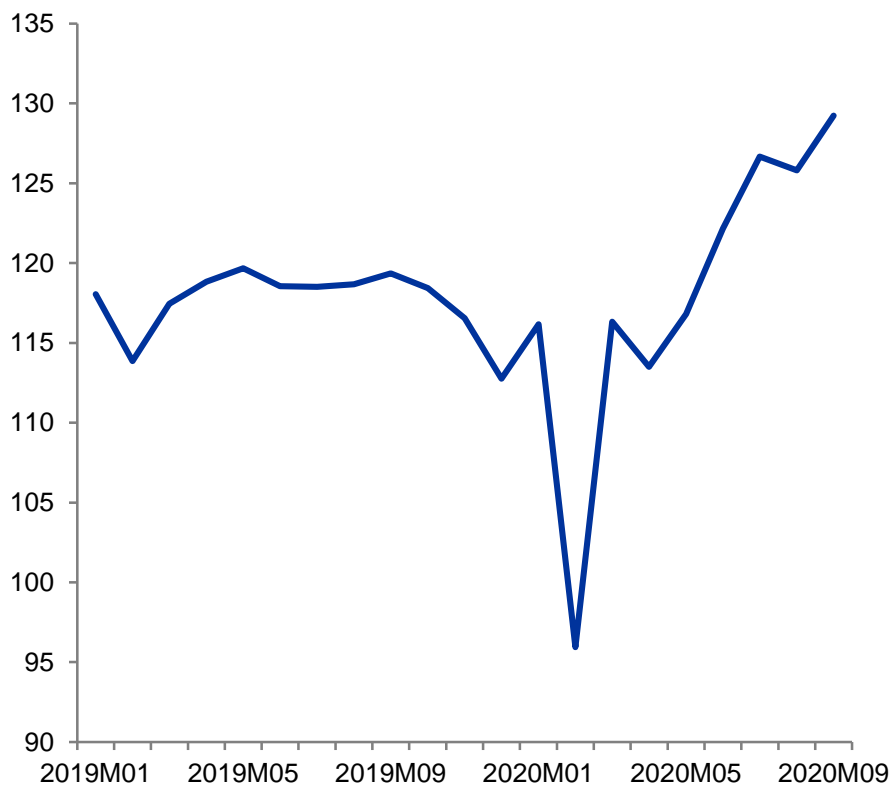
Offenheitsgrad Weltwirtschaft, Exporte in % des BIP²⁾



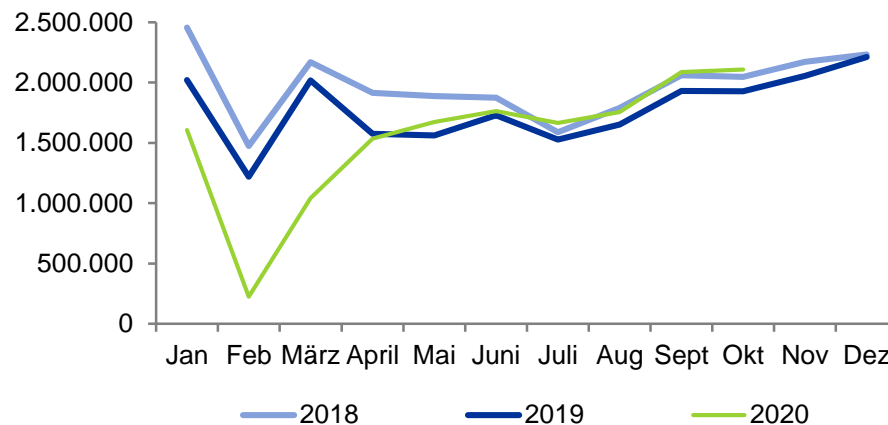
Quellen: 1) RWI/ISL (September = letzter Wert) 2) EIU

... vor allem weil China relativ schnell zur Normalität zurückgekehrt ist, ...

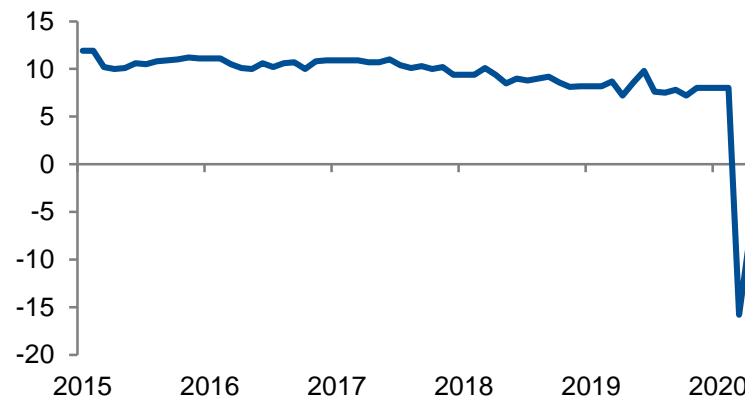
RWI/ISL-Containerindex - chinesische Häfen, 2015 = 100¹⁾



China: Pkw-Neuzulassungen in St.²⁾



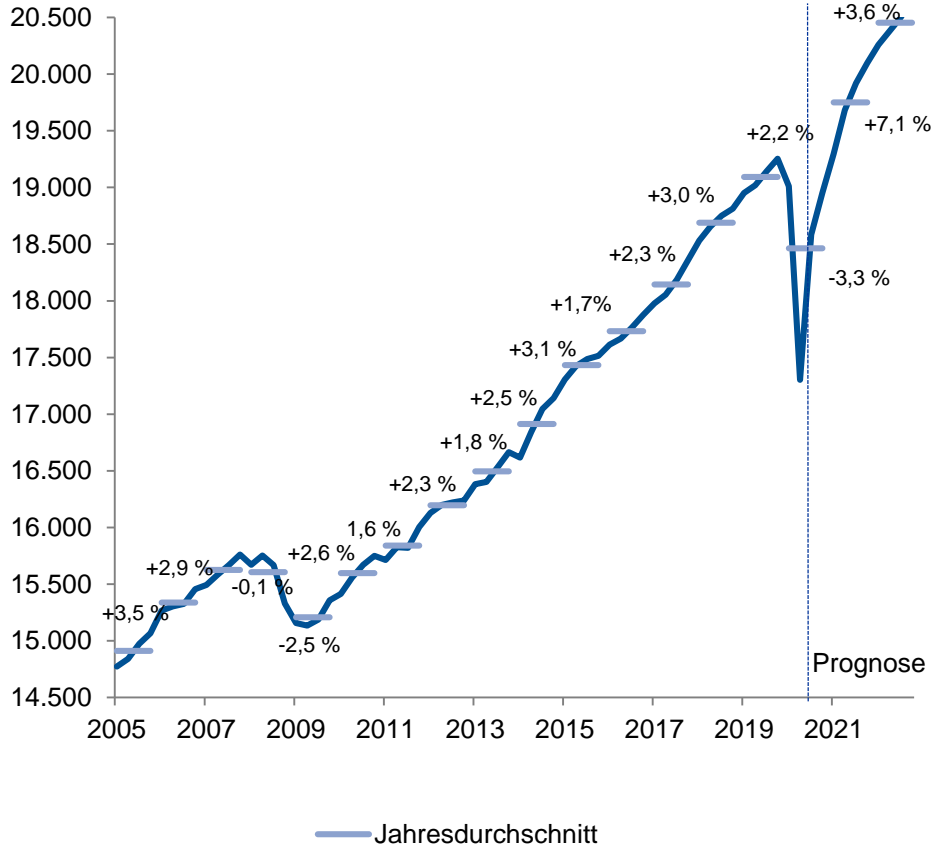
China: EH-Umsätze, Veränderung in YoY²⁾



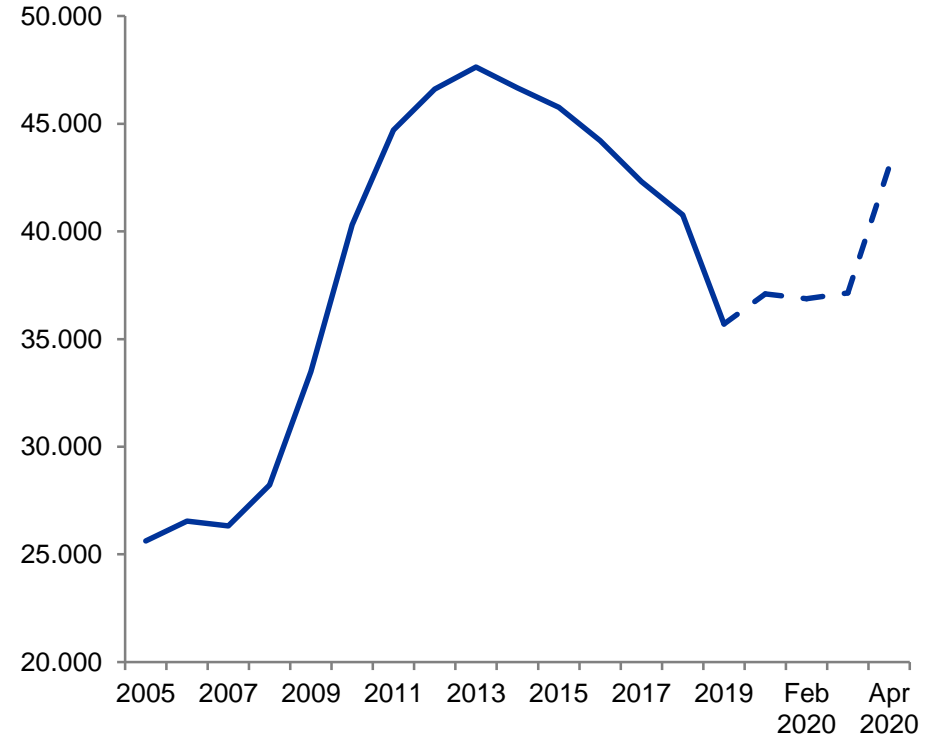
Quellen: 1) RWI/ISL (September = letzter Wert) 2) Bloomberg (Oktober = letzter Wert)

... während die USA zur neuen Normalität finden

USA: BIP in Mrd. US-Dollar, vierteljährlich¹⁾



USA: Essensmarkenempfänger in Tsd. Personen²⁾



Quellen: 1) Bloomberg 2) US-Dept. of agriculture

Trump versus Biden – von wem würde die US-Wirtschaft profitieren?

Donald Trump - Wahlversprechen

- Steuersenkungen bzw. Bestimmung des „Tax Cuts and Jobs Act 2017“ bleiben bestehen oder werden verlängert (Einnahmenverlust **1.700 Mrd. USD**)
- Senkung der Gesundheitsausgaben um **150 Mrd. USD**
- Ausgabenerhöhung bei Bildung, Infrastruktur und nationale Sicherheit um **3.150 Mrd. USD**
- Protektionistische Handelspolitik, Fortsetzung des Konflikts mit China
- Weitere Deregulierung der Wirtschaft

Joe Biden - Wahlversprechen

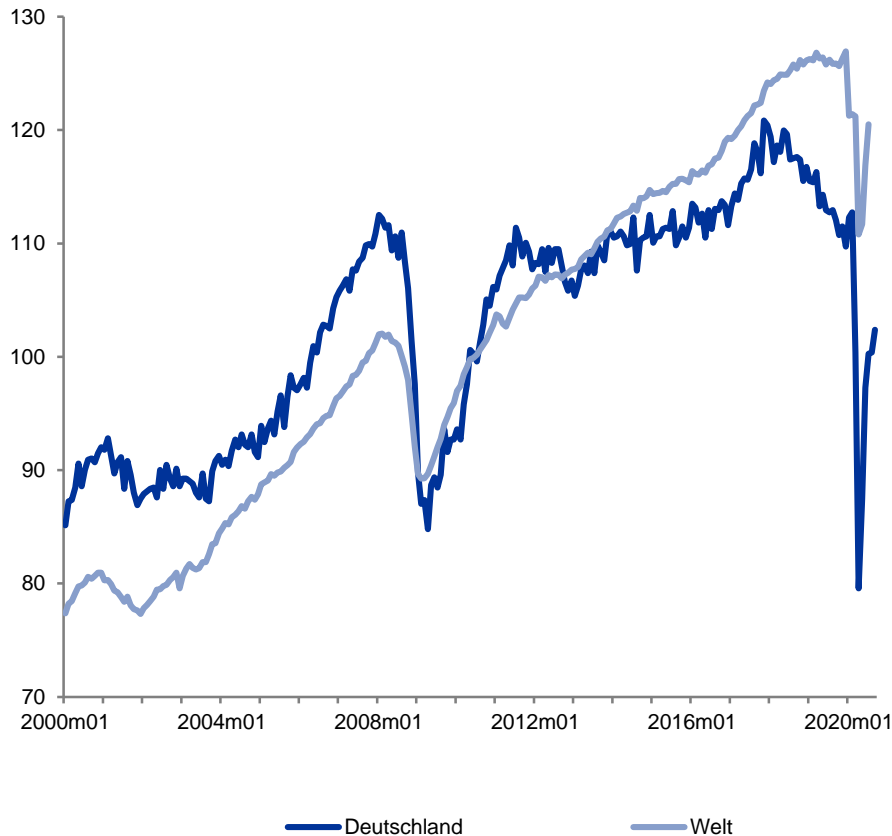
- Steuererhöhung (Einnahmen **4.300 Mrd. USD**)
 - Spitzensteuersatz für höhere Einkommen von 37 % auf 39,6 %, Besteuerung von Kapitalgewinnen als Einkommen (1.400 Mrd.€)
 - Erhöhung der Einkommensobergrenze der Sozialversicherung (900 Mrd. USD)
 - Körperschaftssteuer von 21 % auf 28 % (1.800 Mrd. USD)
 - Verdoppelung Mindeststeuer auf ausländische Einkünfte auf 21 % (310 Mrd. USD)
 - Sonstiges (200 Mrd. USD)
- Ausgabenkürzung **750 Mrd. USD** (nationale Sicherheit, Immigration)
- Ausgabenerhöhung im Bildungs-, Gesundheitswesen (Krankenversicherung für alle), soziale Sicherheit, Infrastruktur (**10.350 Mrd. USD**)
- Neu-Verhandlung von Handelsabkommen – aber Wahlkampfeslogan „Buy in America“, protektionistische Grundhaltung bleibt, ebenso grundsätzlicher Handelskonflikt mit China

Wirkung auf den Bundeshaushalt in Mrd. USD – 2021 - 2030

	Trump	Biden
Kindergeld und Bildung	-150	-2.700
Gesundheitsausgaben	150	-2.050
Soziale Sicherheit	k.A.	-1.150
Infrastruktur	-2.700	-4.450
Nationale Sicherheit, Immigration	-300	750
Ausgaben	-3.000	-9.600
Steuerpolitik	-1.700	4.300
Zinszahlungen	-250	-300
Netto-Effekt	-4.950	-5.600
Zusätzliche Corona-Hilfen	-650	-3.060

Dynamik der Weltkonjunktur: Aufholeffekte versus Wachstumsdynamik

Industrieproduktion ohne Bau, 2010 = 100¹⁾



Reales BIP-Wachstum, in % zum Vorjahr²⁾

	Ø 15-19	2018	2019	2020P	2021P
USA	2,5	3,0	2,2	-3,3	7,1
Euro-Zone	1,9	1,9	1,3	-7,1	6,4
Russland	0,6	2,2	1,3	-4,9	3,6
China	6,6	6,6	6,1	1,7	8,4
Indien	6,8	6,1	4,8	-5,3	6,5
Brasilien	-0,6	1,3	1,1	-7,3	2,6
Japan	1,0	0,3	0,7	-5,0	4,2
Übrige Welt	2,8	2,7	1,9	-4,5	3,0
Welt	3,4	3,5	2,8	-3,6	5,4

Quellen: 1) CPB (letzte Werte: Welt = Juli; D = September) 2) EIU; P = IKB-Prognose, BIP nach KKP = Kaufkraftparitäten (Stand: November 2020)

Agenda

10

1 Zweite Infektionswelle trifft Europa

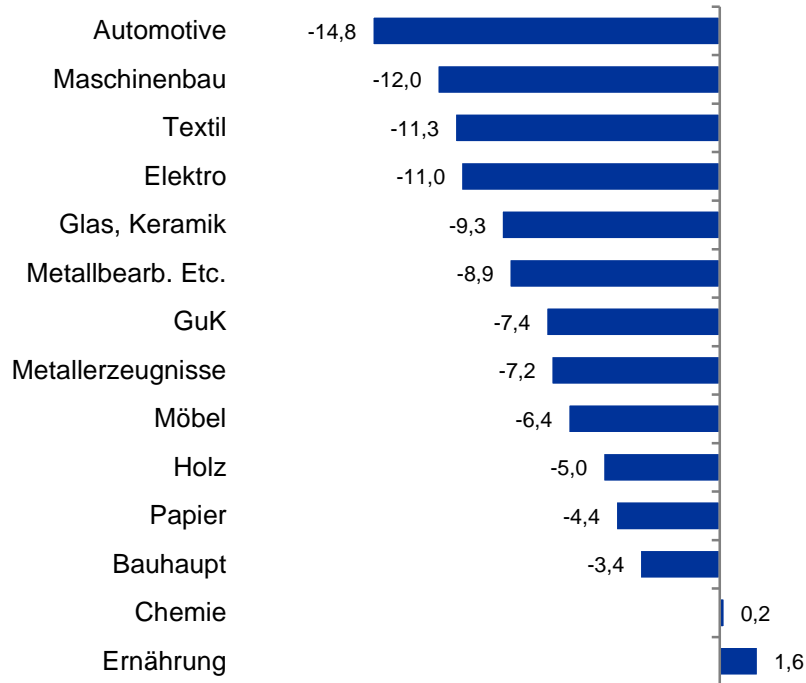
2 **Verarbeitendes Gewerbe: Flacher Erholungspfad lässt Risiken ansteigen**

3 Euro-Zone: Kein Entkommen aus dem Krisenmodus

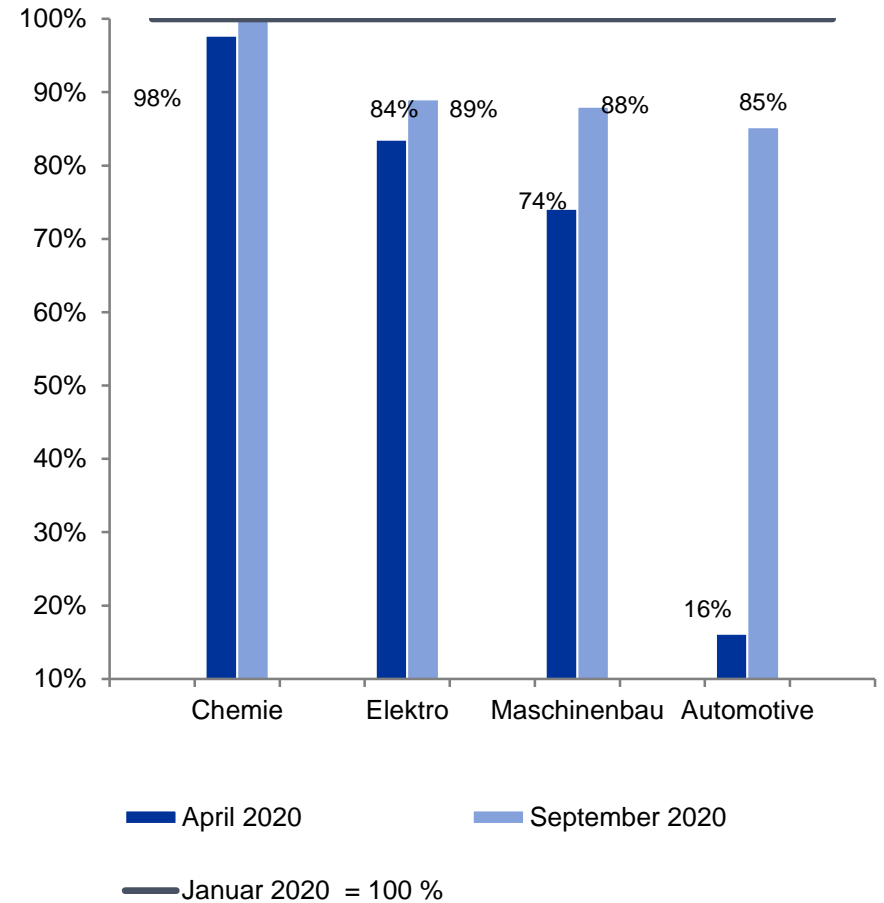
4 Finanzmärkte: Auftrieb gegeben, doch Volatilität wird hoch bleiben

Deutschland: Das Verarbeitende Gewerbe überzeugte in Q3 2020, ...

Produktionsveränderung Sep. 2020 zu Jan. 2020, in %

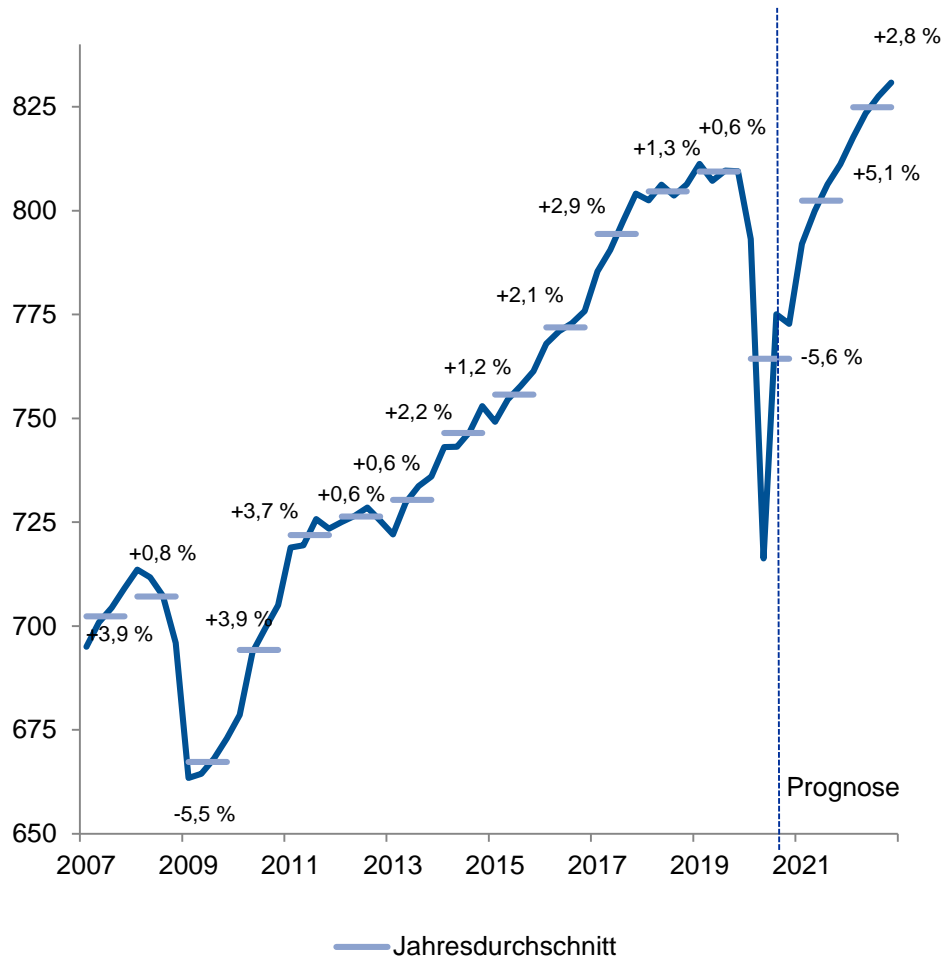


Produktion ausgewählter Branchen, Jan. 2020 = 100 %

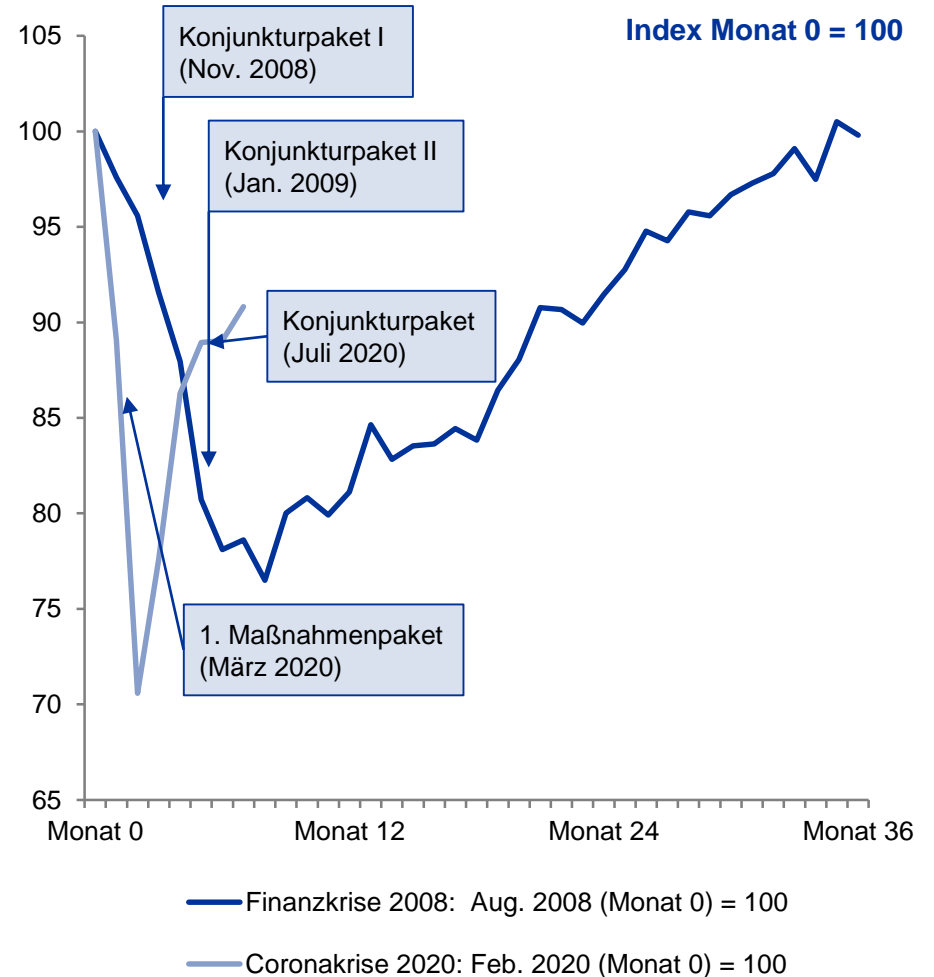


... doch es bleibt ein langer Weg

Deutsches BIP in Mrd. € vierteljährlich und Jahreswachstum¹⁾



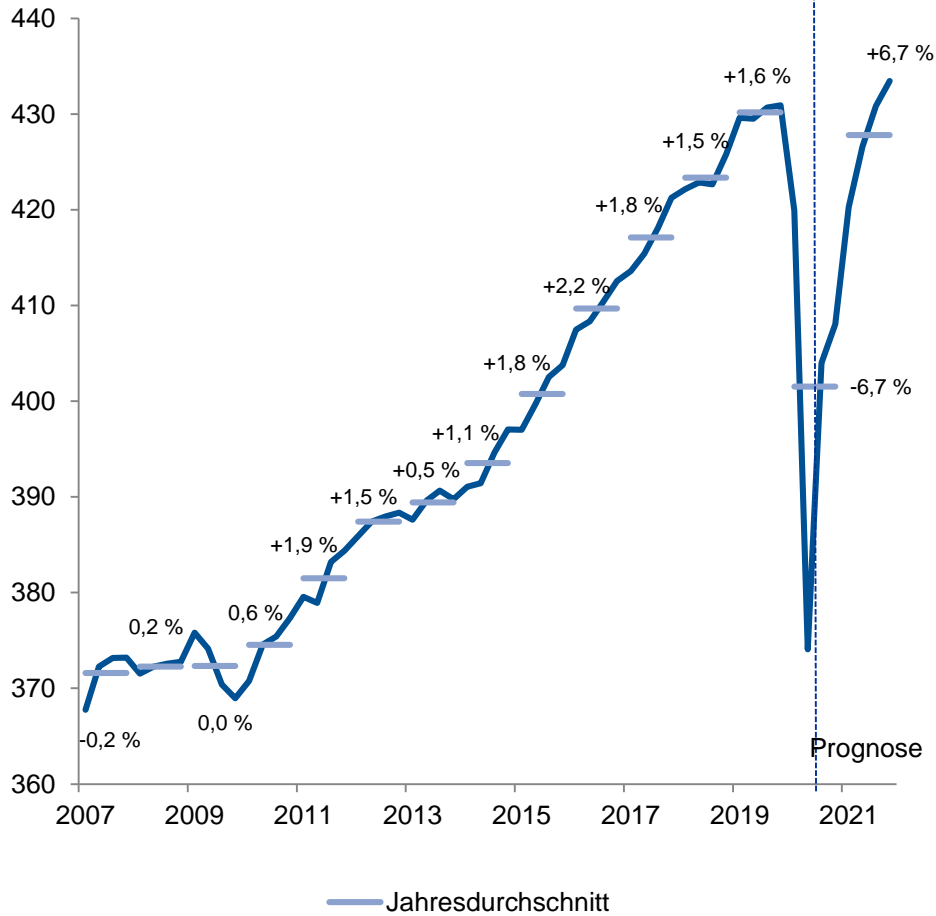
Deutschland: Produktion des Verarbeitenden Gewerbes²⁾



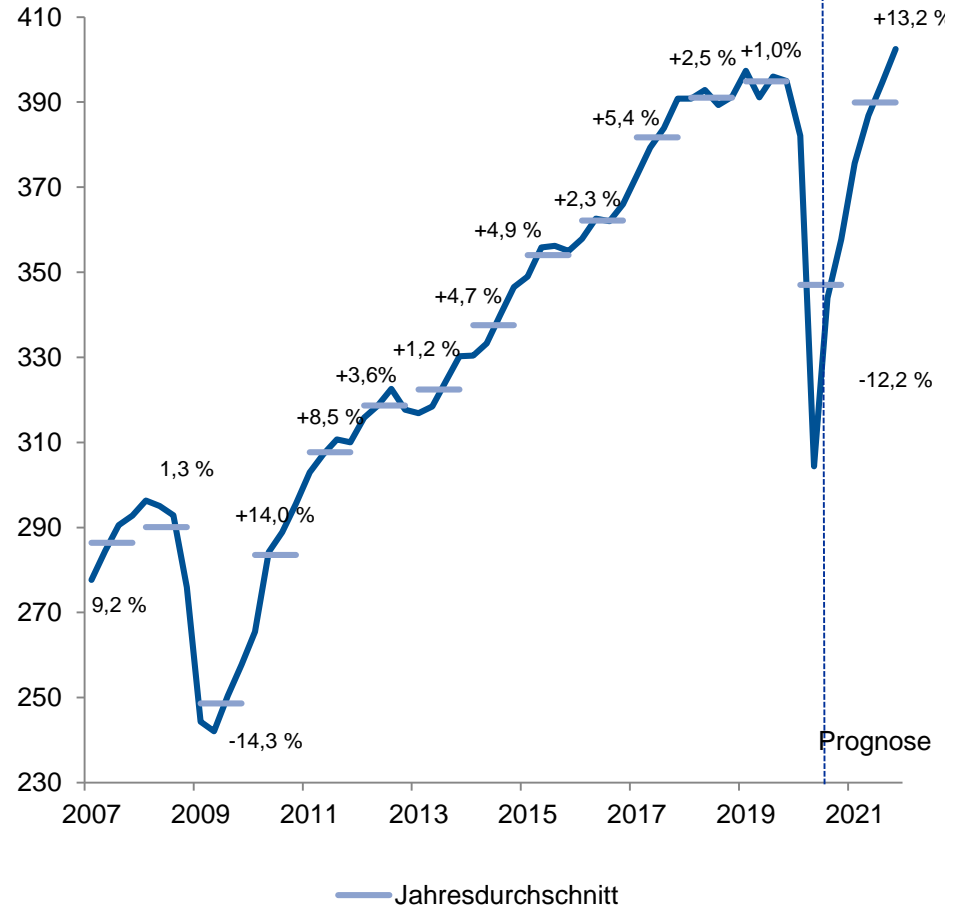
Quellen: 1) Statistisches Bundesamt, IKB-Prognose 2) Statistisches Bundesamt

Deutschland: Privater Konsum mit historischen Absturz

Realer Privater Konsum in Mrd. €, vierteljährlich und Jahreswachstum

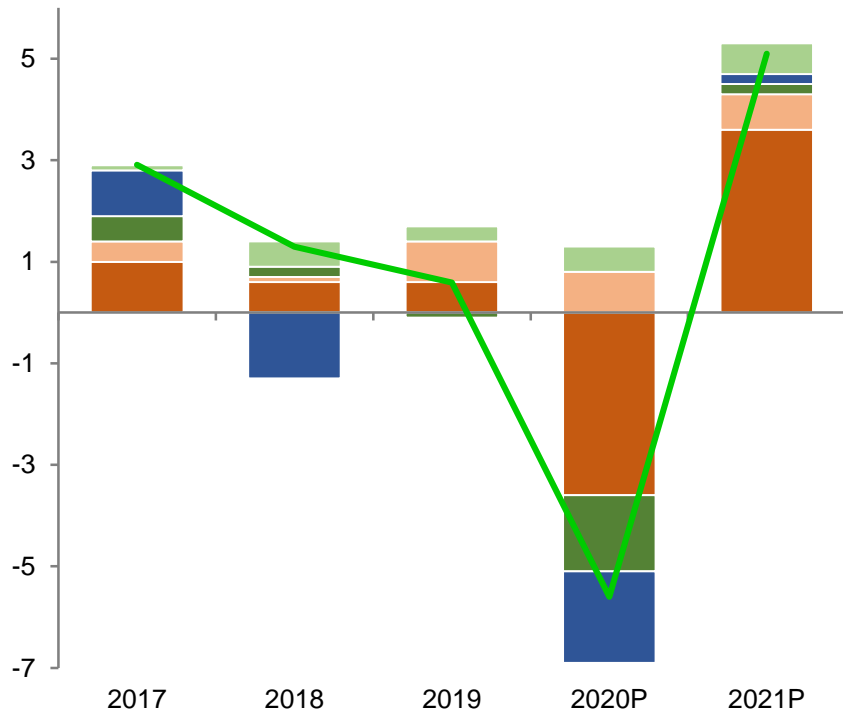


Reale Exporte in Mrd. €, vierteljährlich und Jahreswachstum



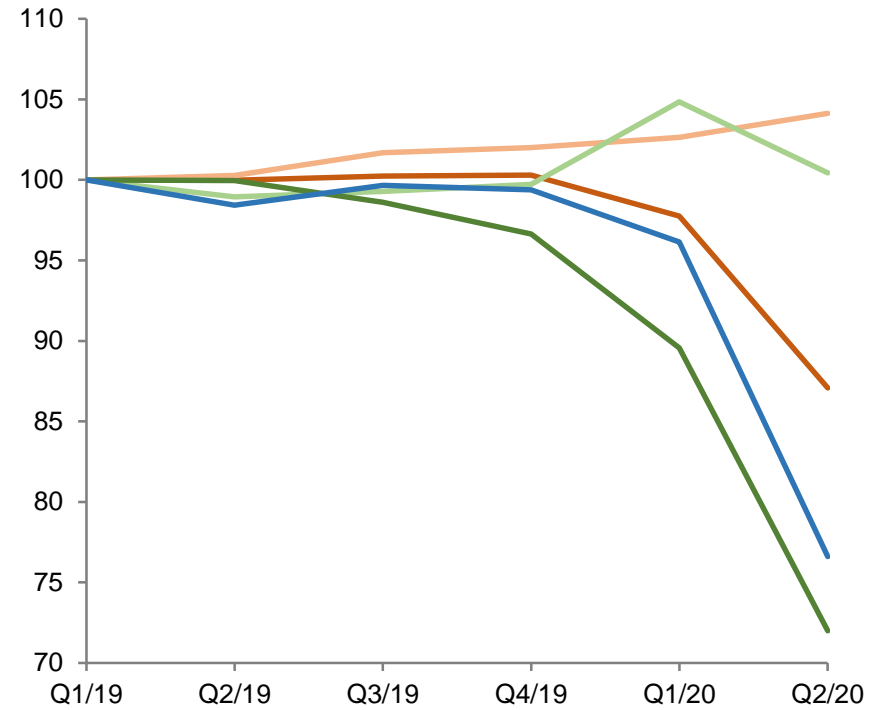
Wer treibt das Wachstum 2020/21?

BIP-Wachstumsbeiträge in %-Punkten



- Bau
- Außenhandel
- Ausrüstungsinvestitionen
- Staatsverbrauch
- Privater Verbrauch
- BIP-Wachstum in % zur Vorperiode

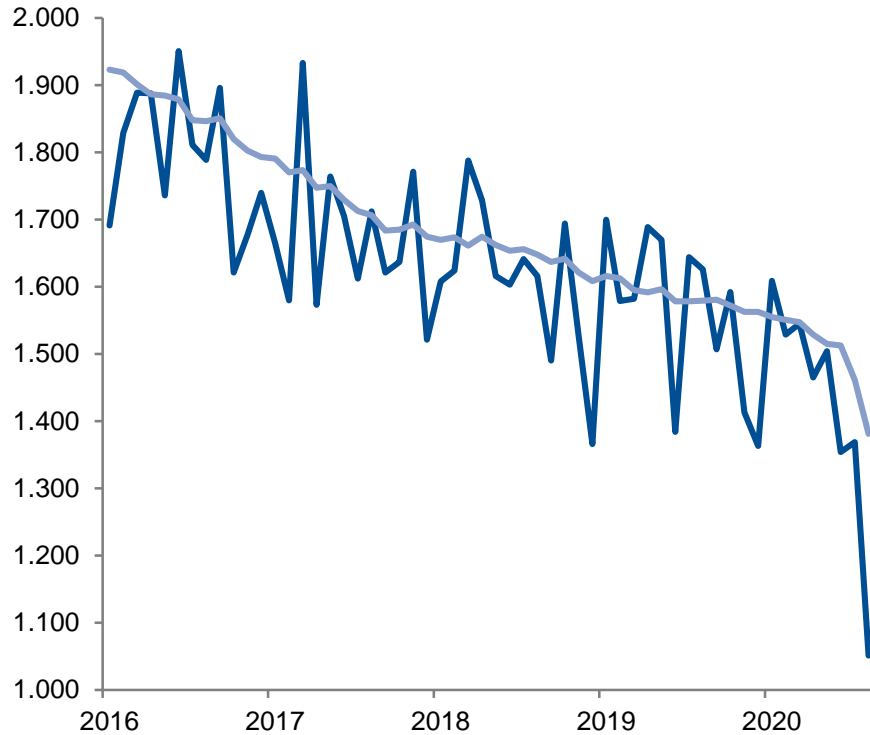
BIP-Komponenten, Index Q1/19 = 100



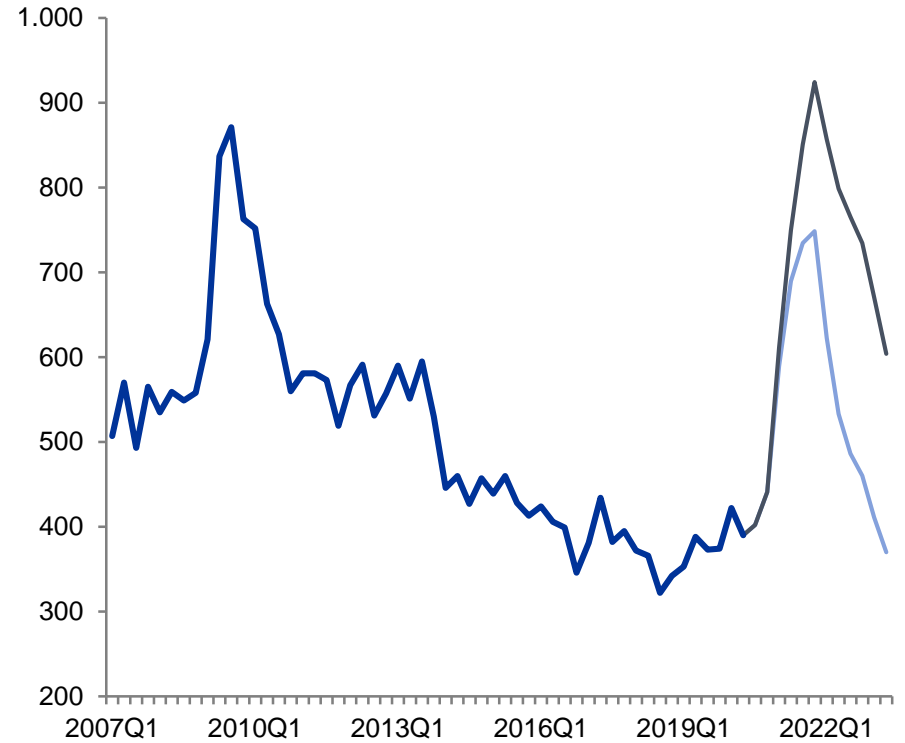
- Privater Konsum
- Staatsausgaben
- Bau
- Ausrüstungsinvestitionen
- Exporte

Unternehmensinsolvenzen in Deutschland: Der Anstieg wird kommen

Unternehmensinsolvenzen Gesamtwirtschaft, Monatswerte



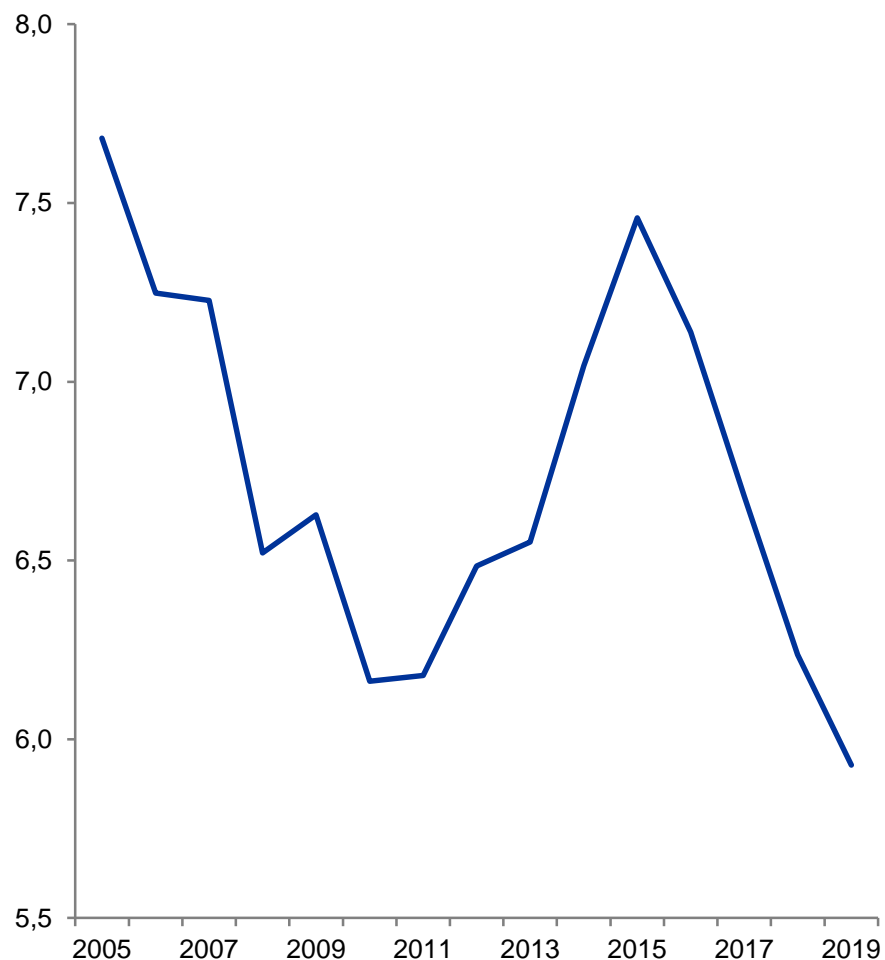
Unternehmensinsolvenzen im Verarbeitenden Gewerbe, Quartalswerte



Quelle: Statistisches Bundesamt (August = letzter Monatswert)

Branchenausblick: Ein Wettlauf gegen die Zeit?

Deutsche Exporte nach UK, in % der deutschen Gesamtexporte



Verarbeitendes Gewerbe: Produktionsveränderung in % zum Vorjahr

	2017	2008	2019	2020P	2021P
Verarbeitendes Gewerbe	3,5	1,2	-4,1	-10,7	11,3
Nahrungsmittel	1,3	-0,2	0,6	0,0	1,1
Textil- u. Bekleidung	1,7	-3,3	-2,0	-14,6	6,4
Holz	4,1	2,0	-1,5	-0,1	2,9
Papier	1,6	-0,5	-2,0	-4,3	3,9
Chemie, Pharma	2,9	3,6	-7,4	-1,4	3,8
Gummi und Kunststoff	3,9	0,2	-2,4	-10,2	8,8
Glas und Keramik	2,3	0,5	-1,4	-3,5	4,8
Metallbearbeitung	3,0	-0,1	-6,0	-14,5	8,4
Metallerzeugnisse	5,2	1,4	-3,5	-11,5	9,0
EDV und Elektro	6,0	1,8	-2,3	-8,2	9,0
Maschinenbau	4,4	2,4	-2,8	-13,9	6,5
Automotive	3,2	-1,9	-11,2	-23,8	34,3
Möbel	-1,0	-1,3	-1,1	-8,0	6,5

Agenda

17

1 Zweite Infektionswelle trifft Europa

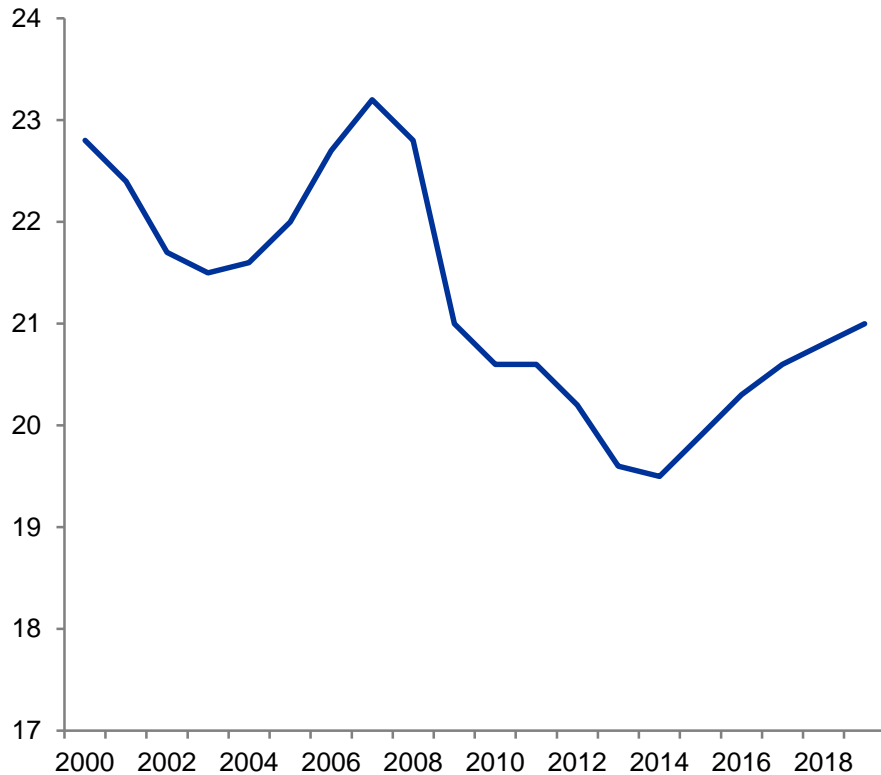
2 Verarbeitendes Gewerbe: Flacher Erholungspfad lässt Risiken ansteigen

3 Euro-Zone: Kein Entkommen aus dem Krisenmodus

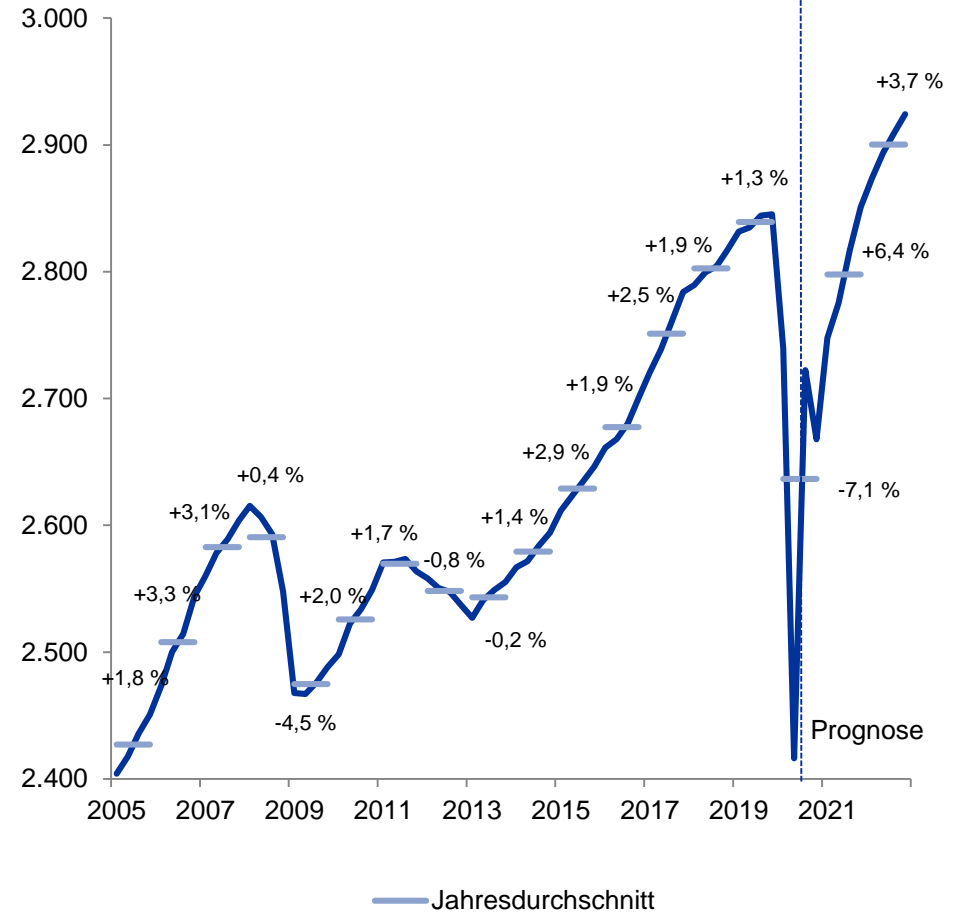
4 Finanzmärkte: Auftrieb gegeben, doch Volatilität wird hoch bleiben

Unternehmen in der Euro-Zone: Krisenverhalten durch Corona bestätigt

Euro-Zone: Brutto-Anlageinvestitionen in % zum BIP¹⁾



Euro-Zone: reales BIP in Mrd. €, vierteljährlich²⁾



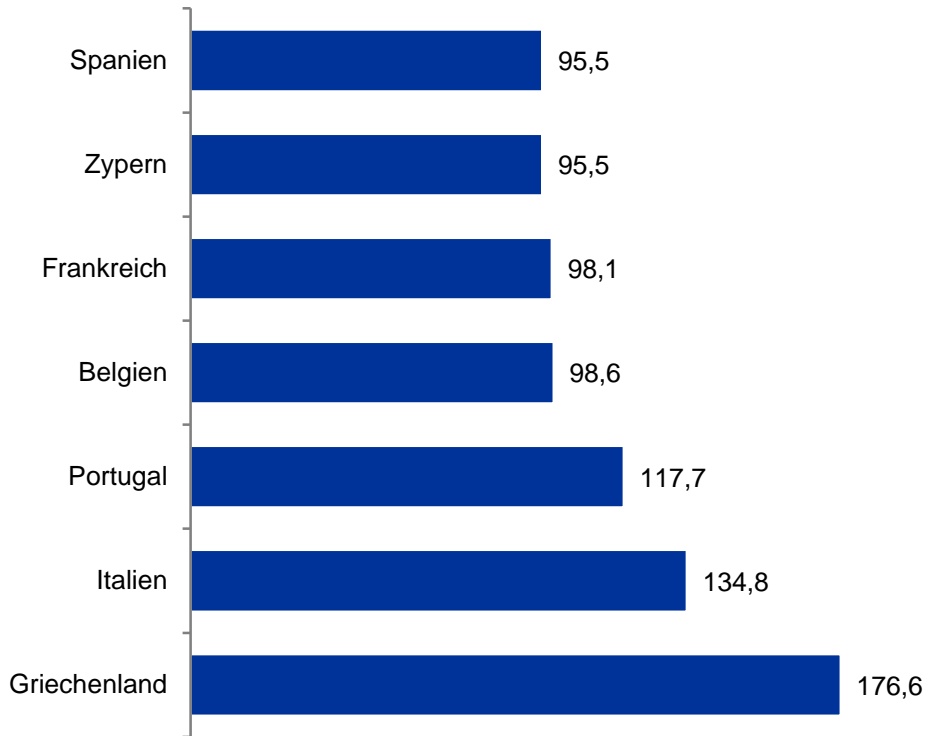
IKB-Kapitalmarkt-News „Coronavirus verursacht nachhaltigen Investitionsstau“,

2. Juni 2020 bzw. Wirtschaftswoche „Denkfabrik“, 14. August 2020

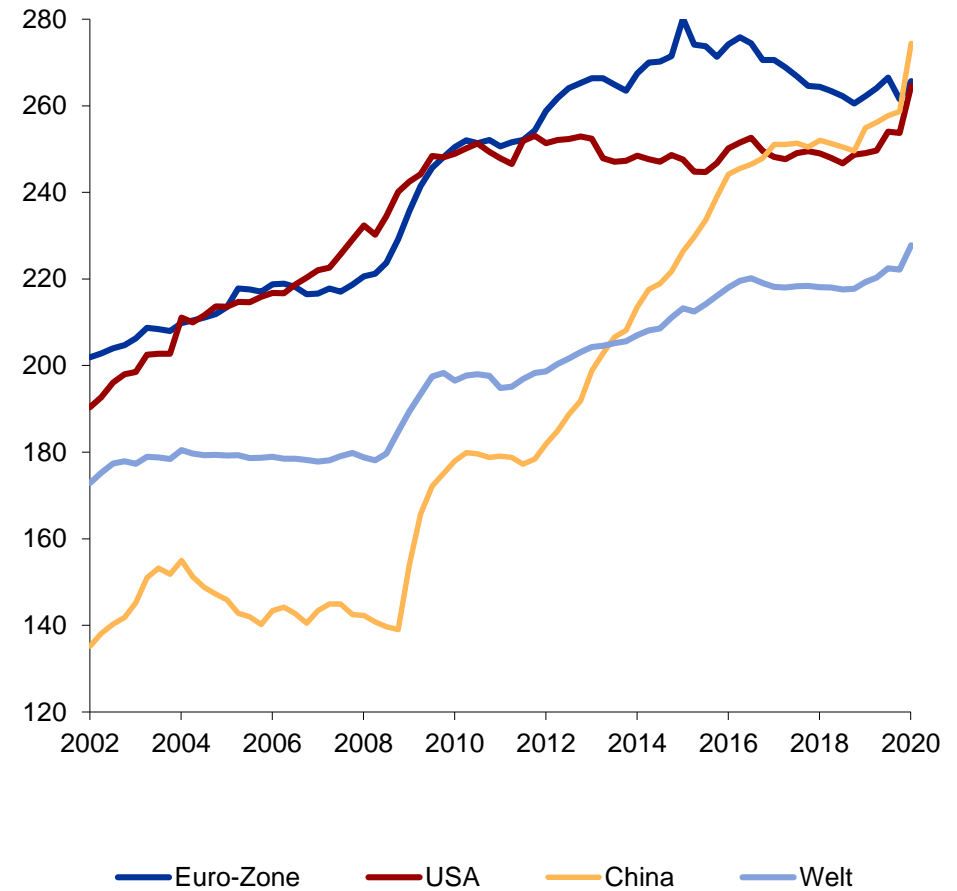
Quellen: 1) EIU 2) Eurostat (saisonbereinigte Angaben)

Schuldenthematik der Euro-Zone muss grundsätzlich adressiert werden

Euro-Länder mit kritischen Staatsschulden* in % zum BIP¹⁾



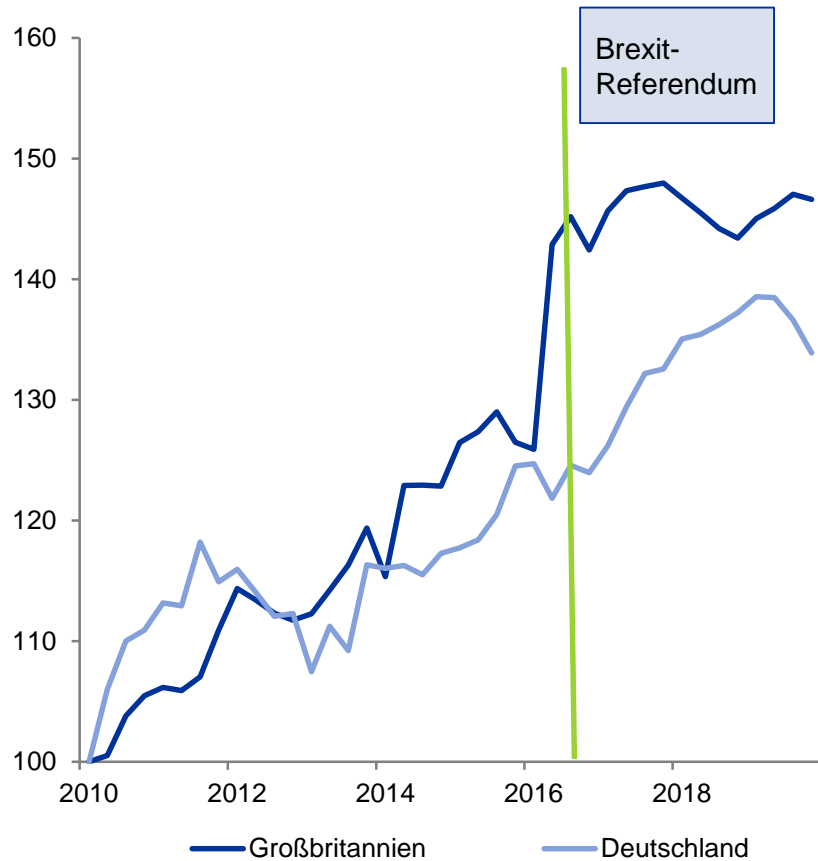
Private und staatliche Schulden in % zum BIP²⁾



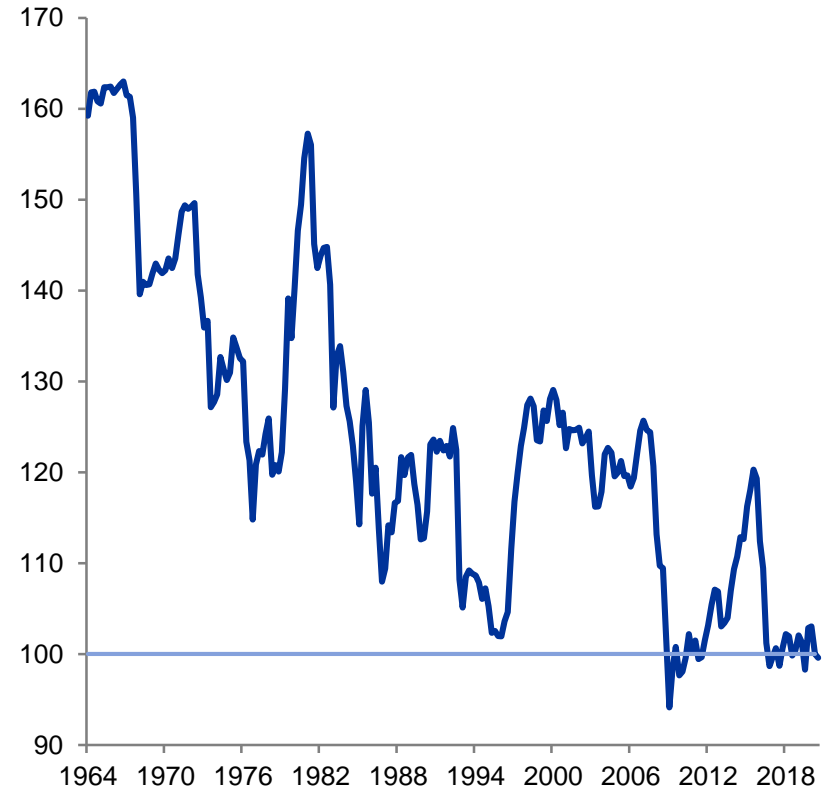
Quelle: 1) Eurostat (* Staatsschulden Stand: 2019) 2) Bank für internationalen Zahlungsausgleich BIZ (Kredite an nicht-finanziellen Privatsektor und Staat), Q1/2020 = letzter Wert

Britische Wirtschaft: Wo bleibt das Brexit-Chaos?

Reale private Ausrüstungsinvestitionen, 2010 = 100¹⁾



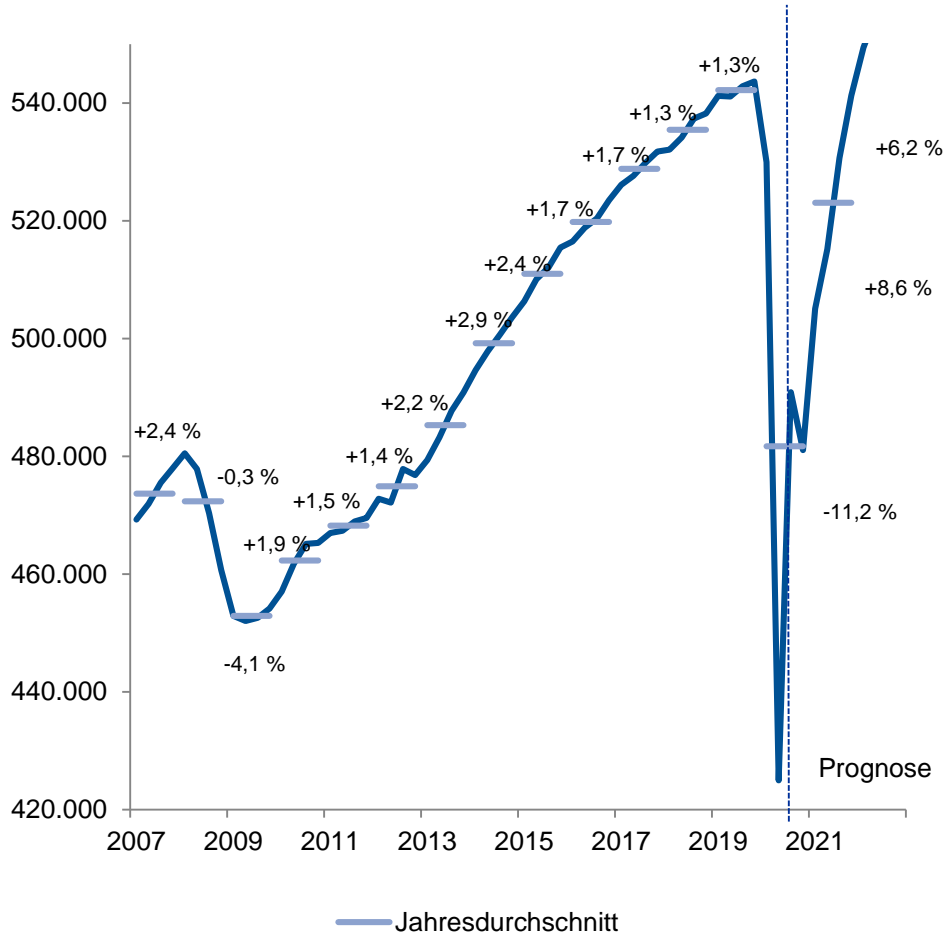
UK: preisbereinigter effektiver Wechselkurs, 2010 = 100²⁾



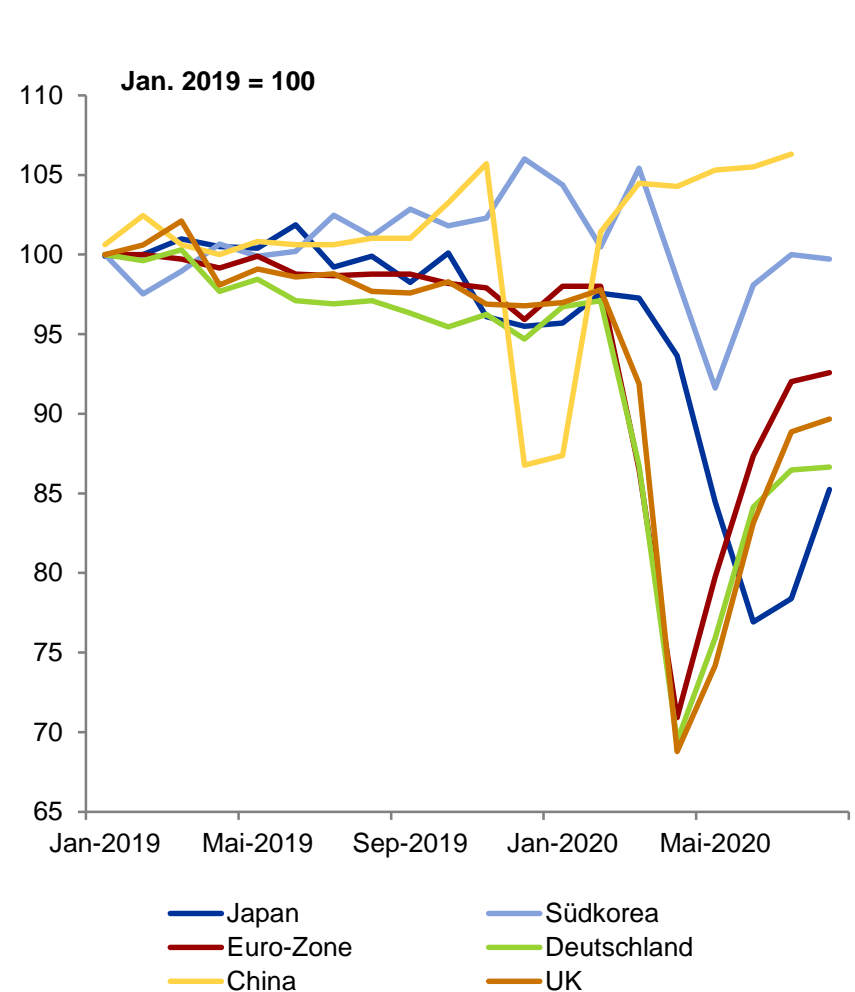
Quellen: 1) ONS; Statistisches Bundesamt 2) BIS Q2/2020 = letzter Wert

Ausblick Britische Wirtschaft - eher von Corona gezeichnet

UK: BIP in Mio. Pfund, vierteljährlich und Jahreswachstum¹⁾



Industrieproduktion, Jan. 2019 = 100



Quellen: 1) ONS; IKB-Prognose 2) Bloomberg (August = letzter Wert)

1 Zweite Infektionswelle trifft Europa

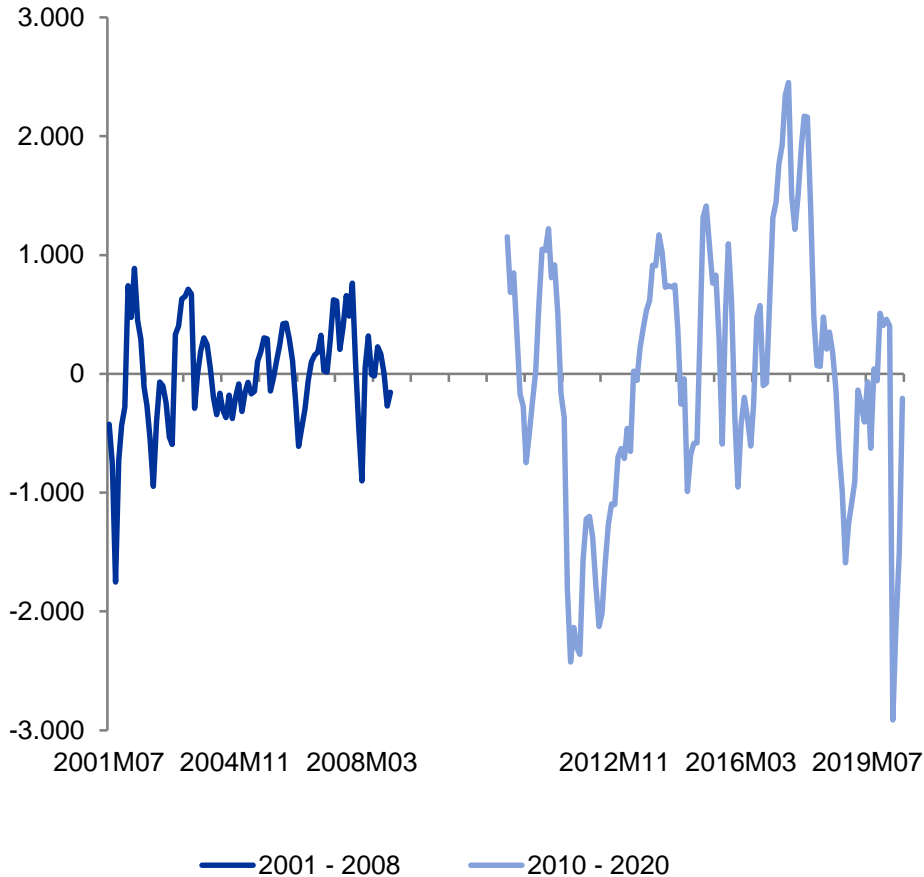
2 Verarbeitendes Gewerbe: Flacher Erholungspfad lässt Risiken ansteigen

3 Euro-Zone: Kein Entkommen aus dem Krisenmodus

4 Finanzmärkte: Auftrieb gegeben, doch Volatilität wird hoch bleiben

DAX: Heiße Luft gibt Auftrieb, aber vor allem auch Turbulenzen...

DAX-Abweichung vom fundamentalen „Fair Value“ in Punkten¹⁾



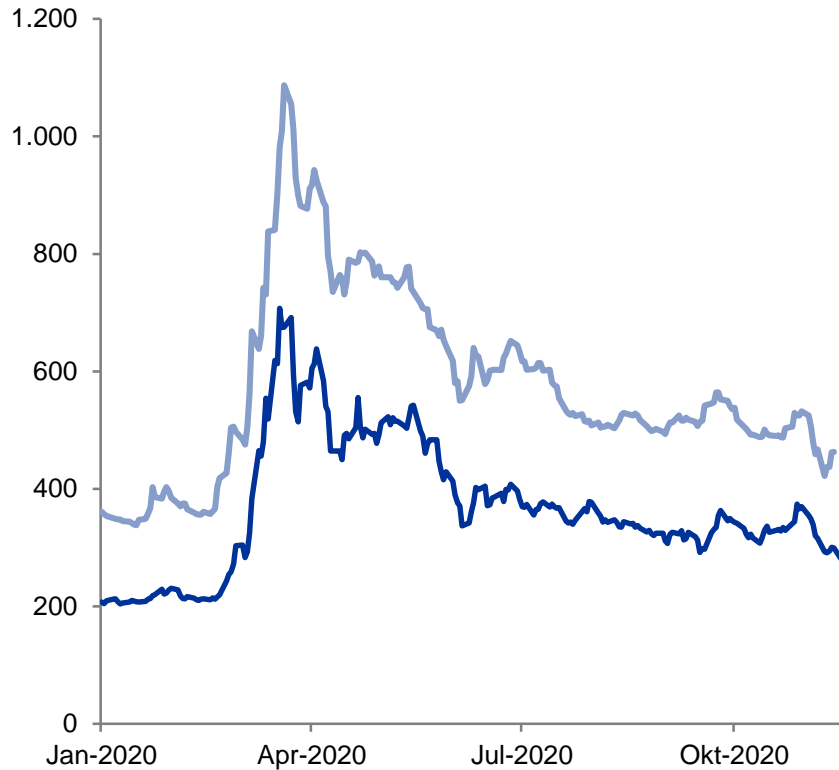
Kurs-Gewinnverhältnis des DAX²⁾



Quellen: 1) IKB-Berechnung 2) Bloomberg (letzter Wert: Oktober 2020)

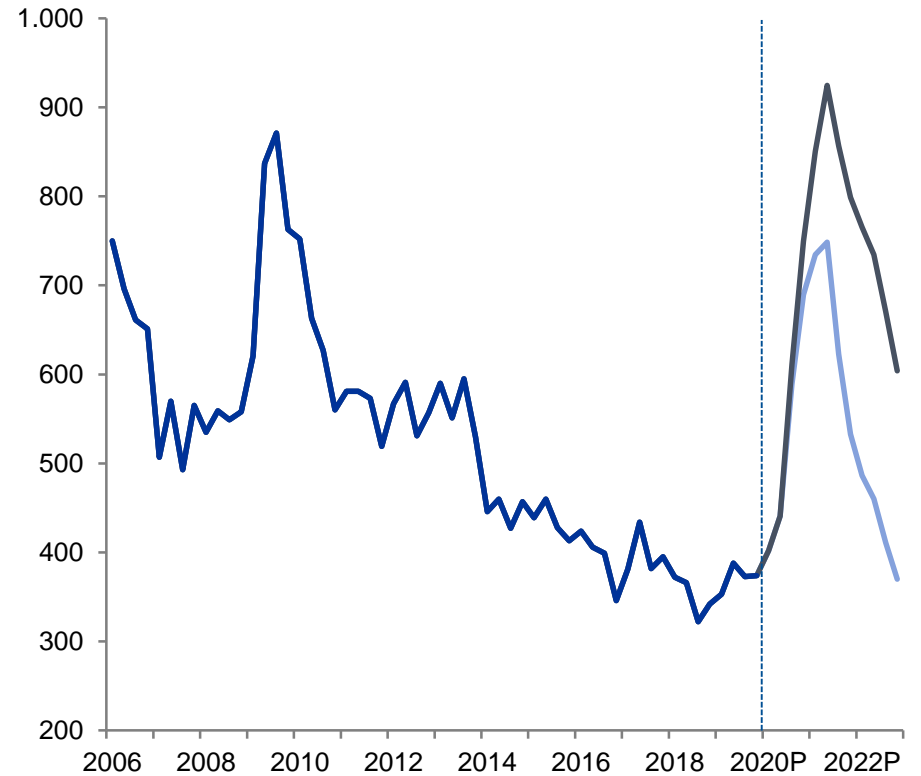
... doch Kreditmärkte bleiben vorsichtig

iTraxx Europe Crossover und US-High yield corporate debt spreads, bps¹⁾



— iTraxx Europe Crossover, Sub-Investment grade corporates
 — US High Yield Index corporate debt

Deutsches Verarbeitendes Gewerbe: Anzahl der Unternehmensinsolvenzen²⁾

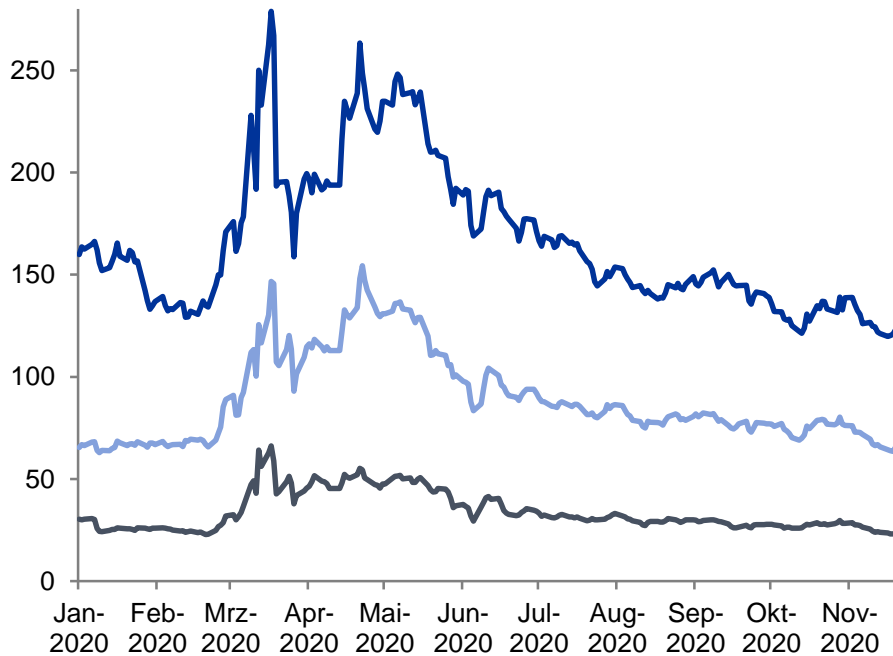


— Szenario: V-Verlauf
 — Szenario: U-Verlauf
 — Tatsächliche Zahl der Insolvenzen, vierteljährlich

Quellen: 1) Bloomberg 2) Statistisches Bundesamt; IKB-Prognose

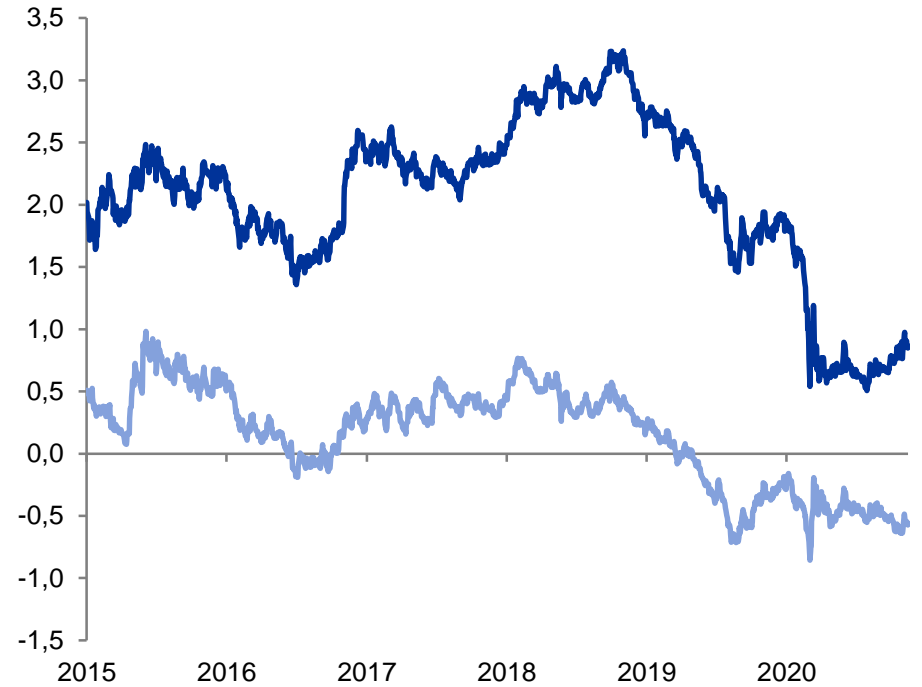
EZB hat Staatsanleihen fest im Griff

Risikoprämien ausgewählter Länder, bps



— Italien — Spanien — Frankreich

Zinsdifferenzial 10-jährige Renditen Deutschland und USA, bps

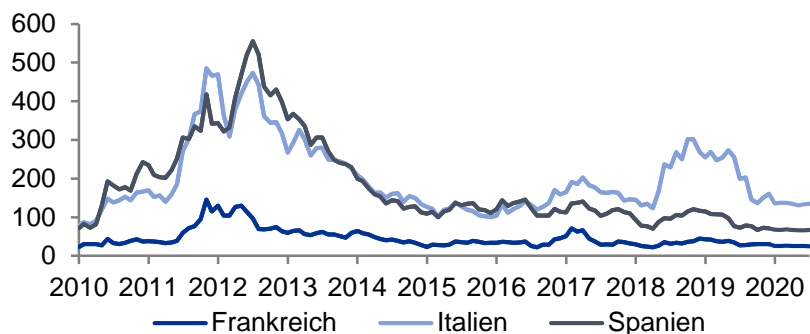


— USA — Deutschland

Quelle: Bloomberg; Risikoprämien = Aufschlag zehnjähriger Staatsanleihen zu Bundesanleihen

Auf einen Blick: IKB-Ausblick für Konjunktur und Finanzmärkte

Risikoprämien ausgewählter Länder, bps¹⁾



Reales BIP – Prognosen (in %)³⁾

	2017	2018	2019	2020P	2021P
Deutschland	2,9%	1,3%	0,6%	-5,5%	4,4%
Euro-Zone	2,7%	1,9%	1,3%	-7,1%	6,4%
UK	1,7%	1,3%	1,3%	-11,2%	9,3%
USA	2,3%	3,0%	2,2%	-3,3%	7,1%
Japan	2,2%	0,3%	0,8%	-5,0%	4,2%
China	6,9%	6,7%	6,2%	1,7%	8,4%

FX-Prognosen – ausgewählte Währungen²⁾

	19. Nov.	Ende 2020	in 9M	Ende 2021
EUR/USD	1,18	1,19	1,14	1,13
EUR/GBP	0,89	0,91	0,93	0,93
EUR/JPY	123	124	125	123
EUR/CHF	1,08	1,08	1,08	1,08
EUR/HUF	361	358	347	344
EUR/CZK	26,4	26,6	26,7	26,5
EUR/TRY	9,10	9,20	9,40	9,80
EUR/PLN	4,48	4,47	4,35	4,28
EUR/RUB	90,4	91,0	88,0	88,9
EUR/MXN	24,1	24,3	24,5	24,6
EUR/ZAR	18,4	18,8	19,2	19,5
EUR/CNY	7,79	7,80	7,70	7,67
EUR/CAD	1,55	1,56	1,50	1,49
EUR/AUD	1,63	1,63	1,56	1,55

Inflationsprognosen (in %)³⁾

	2017	2018	2019	2020P	2021P
Deutschland	1,5%	1,7%	1,4%	0,6%	1,1%
Euro-Zone	1,5%	1,8%	1,2%	0,3%	0,9%
UK	2,7%	2,5%	1,8%	0,9%	1,5%
USA	2,1%	2,4%	1,8%	1,2%	1,9%
Japan	0,5%	1,0%	0,6%	1,0%	0,8%
China	1,6%	2,1%	2,9%	2,8%	2,2%

Geld- und Kapitalmarktzinsen (in %)⁴⁾

	19. Nov.	Ende 2020	in 9M	Ende 2021
3M-Euribor	-0,53	-0,50	-0,48	-0,47
3M-USD-Libor	0,22	0,24	0,24	0,24
10-Jahre Bund	-0,57	-0,55	-0,50	-0,45
10-Jahre U.S. Treasury	0,85	0,87	0,84	0,85

1) Quelle: Bloomberg; Risikoprämien = Aufschlag zehnjähriger Staatsanleihen zu Bundesanleihen

2) Quellen: EZB und IKB-Prognose (in 3M, Ende 2020; Ende 2021)

Stand: 19. November 2020

3) Quellen: Statistische Ämter, Zentralbanken und IKB-Schätzung, Prognose (P)

4) Quellen: EZB, FRED und IKB-Prognose (in 3M, in 6M; Ende 2020, 2021)

IKB Deutsche Industriebank

Corporate Blog der IKB

Home Konjunktur & Kapitalmarkt Branchen Rohstoffpreise Fördermittel Podcast Über uns

IKB am Freitagmorgen
Podcast
»IKB am Freitagmorgen«
Folge Nr. 3

Links zum IKB-Research:
[Konjunktur- und Kapitalmarkt-Publikation](#)
[wöchentlicher Podcast](#)

IKB-Kapitalmarkt-News – Verarbeitendes Gewerbe: Der lange Weg aus dem Tal

8. Juni 2020

Der neue IKB-Podcast!
IKB am Freitagmorgen
Jetzt abonnieren unter ikb-blog.de/podcast

Dr. Klaus Bauknecht
klausdieter.bauknecht@ikb.de

Fazit: Das Ausmaß des Produktionseinbruchs im Verarbeitenden Gewerbe nach dem Beginn der Coronakrise ist nicht völlig überraschend. Inzwischen ist das Produktionsniveau in Deutschland rund 30 % niedriger als zu Jahresanfang 2020.

Dabei zeigen die Branchen durchaus unterschiedliche Entwicklungen. Der schwache aktuelle europäische Absatzmarkt setzt vor allem der Automobilindustrie zu, während der Maschinenbau auch perspektivisch belastet sein könnte.

Stimmungsindikatoren deuten jedoch daraufhin, dass der Tiefpunkt bei der Produktion erreicht sein könnte. Eine schnelle Erholung ist allerdings nicht zu erwarten.

Aktuelle Zahlen

„Vor dem Morgen ist die Nachfrage für den April bestätigte % im Vergleich zum Vormonat in Deutschland bei dem Gewerbe sogar 30 %, in der ...“

Frühindikatoren wie das ...
PMI-Stimmungs „perspektivisch“. Denn auf das Vorkrisenniveau zu ...
vorangetrieben hatten. ...
September 2008 erreicht ...
In der Finanzkrise lag ...“

IKB Information
Januar 2019
Barometer
Konjunktur- und Zinsperspektiven

Deutsche Konjunktur: Deutliche Stimmungseintrübung lässt keine Zweifel an konjunktureller Abkühlung
Die deutsche Wirtschaft ist 2019 um 1,5 % gewachsen. Unsicherheiten belasten Unternehmensstimmung und Konjunkturausblick. Prognosen für 2019 nahmen sich signifikant düsterer an.

Kapitalmärkte: Konjunktur der Euro-Zone verzögert EZB-Zinswende, und auch für die Fed wird die Luft dünner
Euro-Konjunktur sowie EZB nicht mehr überzeugend. EZB-Zinswende im Jahr 2019 wird sehr unwahrscheinlich. Eurozone bleibt wichtige Stützkräften. Sorgen über Nachhaltigkeit der US-Konjunktur drängen Fed ebenfalls zur Vorsicht bei weiteren Zinshebungen.

Gold: Was treibt den Goldpreis?
Risiken drücken Renditen und stützen Goldpreis. Aktuell bleiben Konjunkturschwächen den Goldpreis. Enttäuschen die Wirtschaftskennzahlen, bleibt der Goldpreis im Aufwärtstrend. Aber ein eskalierender Anstieg ist nicht zu erwarten.

DAX-Gewinne versus Löhne: Wer wird enttäuscht?
Herausforderndes Umfeld für Gewinnwachstum von Unternehmen. Abnehmende Wirtschaft lässt Lohnquote zunehmen. Steigende Lohnquote stellt Risiko für DAX-Unternehmen dar. Gewinnrückgang birgt neben Konjunkturschwäche zusätzliches Überschussrisiko.

Diese Präsentation wurde ausschließlich für Ihren persönlichen Gebrauch erstellt. Die Inhalte, insbesondere auch Produktinformationen sowie Ausarbeitungen/Veröffentlichungen oder Einschätzungen zu Märkten, dienen ausschließlich zu Informationszwecken. Jede Form der Ermöglichung der Kenntnisnahme, Veröffentlichung, Vervielfältigung oder Weitergabe des Inhalts an nicht vorgesehene Adressaten ist unzulässig. Diese Präsentation richtet sich ausschließlich an Empfänger mit Sitz bzw. Wohnort in Deutschland. Die Inhalte sind daher ausschließlich in deutscher Sprache gefasst. Die Präsentation wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen, steuerlichen oder bilanziellen Rat zu geben. Sie soll lediglich eine selbständige Anlageentscheidung des Empfängers erleichtern. Interessenten wird empfohlen, sich insbesondere über die rechtlichen, steuerlichen und bilanziellen Implikationen des Produktes durch von ihnen beauftragte Fachleute beraten zu lassen. Die in dieser Präsentation enthaltenen Informationen beruhen auf Quellen, die von der IKB Deutsche Industriebank AG für zuverlässig erachtet werden. Für die Vollständigkeit, die Zuverlässigkeit, die Richtigkeit und die Genauigkeit des Materials in dieser Präsentation, wie aller sonstigen Informationen, die dem Empfänger im Zusammenhang mit dieser Präsentation schriftlich, mündlich oder in sonstiger Weise übermittelt oder zugänglich gemacht werden, übernimmt IKB Deutsche Industriebank AG jedoch keine Gewähr. Die Richtigkeit der Daten, die aufgrund veröffentlichter Informationen in dieser Präsentation enthalten sind, wird vorausgesetzt, wurde aber nicht unabhängig überprüft. Die Inhalte dieser Präsentation sind nicht rechtsverbindlich; sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Einladung zur Zeichnung oder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Die von den Autoren dieser Präsentation geäußerten Meinungen sind nicht notwendigerweise identisch mit Meinungen der IKB Deutsche Industriebank AG. Die insbesondere in dieser Präsentation im Zusammenhang mit den Produktinformationen dargestellten Sachverhalte dienen ausschließlich der Illustration und lassen keine Aussagen über zukünftige Gewinne oder Verluste zu. In der Präsentation genannte Konditionen sind als unverbindliche Indikationen zu verstehen. Für einen eventuellen Abschluss gelten die dann aktuellen Konditionen, die vom Marktgeschehen zum Abschlusszeitpunkt abhängen. Diese Präsentation oder Teile daraus dürfen ohne Erlaubnis von IKB Deutsche Industriebank AG weder reproduziert noch weitergegeben werden.

Ansprechpartner in der IKB Deutsche Industriebank AG
40474 Düsseldorf
Wilhelm-Bötzkens-Straße 1
Telefon +49 211 8221-0

Volkswirtschaft
Telefon +49 211 8221-4492

2020

Herausgeber: IKB Deutsche Industriebank AG
Rechtsform: Aktiengesellschaft
Sitz: Düsseldorf
Handelsregister: Amtsgericht Düsseldorf, HR B 1130
Vorsitzender des Aufsichtsrats: Dr. Karl-Gerhard Eick
Vorstand: Dr. Michael H. Wiedmann (Vorsitzender), Claus Momburg