

WIFO-LIVE UND DAS WEBINAR: IHRE FRAGEN – UNSERE ANTWORTEN

WAS BISHER GESCHAH ...

Das erste digitale WiFo-Live ist schon einige Wochen her. Damals hatten wir versprochen, dass wir die Publikumsfragen sammeln und beantworten. Zwischenzeitlich gab es noch ein weiteres Webinar, bei dem ebenfalls jede Menge Fragen gestellt wurden. Im Folgenden finden Sie nun die wichtigsten Fragen und Antworten aus beiden Veranstaltungen gesammelt. An dieser Stelle noch einmal ein herzliches Dankeschön an alle Fragenden.

Fragen zum Außenhandel

Frage: Die gegenwärtige Situation in vielen europäischen Ländern, inkl. USA und Russland, lässt doch auch einen massiven Nachfragerückgang nach deutschen Produkten erwarten und damit zeitverzögert einen Rückgang der inländischen Produktion für den Export (nachdem die Aufträge in den deutschen Auftragsbüchern abgearbeitet sind). Wie ist hier die Erwartung seitens Coface für die nächsten 2–3 Jahre angesichts der Bedeutung des Exports für Deutschland?

Antwort CvB: Ehrlich gesagt sehen wir bei Coface die Lage des Exports nicht so schwarz. Zum Zeitpunkt, an dem die Frage gestellt wurde, war dies noch nicht klar, aber tatsächlich haben die BIP-Daten zum dritten Quartal gezeigt, dass der Export im dritten Quartal eine deutliche Aufholbewegung gezeigt hat (+18,1% in Q3 nach -20,5% in Q2). Sogar die gewerblichen Investitionen haben deutlich zugelegt, was ich wirklich nicht erwartet hätte, denn in so unsicheren wirtschaftlichen Zeiten würde ich persönlich das Risiko einer größeren Investition nicht eingehen. Ihr Gedankengang ist somit absolut korrekt und nachvollziehbar, aber die immense Nachfrage nach Inputgütern aus dem Ausland (z. B. China) ist nicht zu verachten. Hier scheint es keine zweite Welle zu geben und die Nachfrage nach industriell erzeugten Gütern hört ja nicht einfach auf. Sobald es also bereits eine erste Erholungsphase gibt, ziehen auch die deutschen Exporte wieder an. Daher müssen wir mit unserer Prognose einer spürbaren Erholung wohl nicht bis in 2 bis 3 Jahren warten.

Frage: Was bedeutet das Verschieben von EU-Fördergeldern durch das Veto von Polen und Ungarn für die EU-Wirtschaft?

Antwort CvB: Das EU-Budget, welches ab dem 1.1.2021 gelten würde, muss einstimmig abgestimmt werden, sonst kann es zu keinen Auszahlungen kommen. Insoweit kann man hier schon von einer Erpressung der EU durch Polen und Ungarn sprechen, da diverse Wirtschaftssektoren, allen voran der Agrarsektor direkt

abhängig von den Zahlungen sind. Polen und Ungarn sind sogar große Profiteure dieser Zahlungen. Man wird natürlich versuchen, vorab eine gemeinsame Lösung zu finden, damit es nicht zu diesem Szenario kommt. Sollte dies aber nicht rechtzeitig gelingen, könnte man eine Teilung machen, in dem 25 Länder ein gemeinsames Budget beschließen und man danach überlegt, wie man mit Ungarn und Polen verfährt. Alternativ könnte das Rechtsstaatsprinzip auch wieder gekippt werden, was aber wohl zu einem Veto von Seiten der Nettogeber führen könnte (allen voran die Niederlande). In jedem Fall sorgt es für viel Streit, steigert das Risiko weiterer Risse innerhalb der EU und führt zu einem Verlust an Glaubwürdigkeit bei Aufgabe des Rechtsstaatsprinzips. Sollte es zu verspäteten Zahlungen der EU kommen, würde dies die Konjunkturerholung deutlich schwächen, vor allem bei Ländern in Südeuropa, die derzeit stark auf den EU-Wiederaufbaufond setzen.

Frage: Welche Auswirkungen hat das Handelsabkommen in Asien-Pazifik (RCEP) auf Europa?

Antwort CvB: Erst einmal ist wichtig zu verstehen, dass der Weltmarkt kein Null-Summen-Spiel ist. Das bedeutet, Europa wird nicht automatisch schlechter gestellt, weil Zollbarrieren zwischen asiatischen und pazifischen Ländern fallen. Die Zölle mit der EU werden unverändert bleiben. Stattdessen dürften europäische Unternehmen, die in Asien produzieren, neue Vorteile genießen durch geringere Bürokratie, geringere Zölle und angegliche Standards. Somit könnte es interessant werden, die Lieferketten über Asien-Pazifik weiter zu verzweigen und höhere Gewinne durch eine stärkere Arbeitsteilung zu erreichen. Das Handelsvolumen dürfte sich mit Europa nicht großartig verändern, denn der Europäische Markt wird durch seine hohe Nachfrage weiterhin ein starker Absatzmarkt bleiben. Zudem wird sich zeigen, ab wann eigentlich genau das Abkommen in der Praxis gilt. Denn erst einmal muss der Vertrag in allen Ländern durch die Parlamente ratifiziert werden und auch viele Details (es gibt unterschiedliche Zölle für die kleinsten Produktgruppen) stehen noch nicht fest.

Prognosen und Länderrisikoeinschätzungen

Frage: Im aktuellen Herbstgutachten schrauben die Ökonomen ihre Vorhersage für die Schrumpfung der Wirtschaft noch weiter herunter. Auch die Erholung 2021 soll schleppender gehen als bisher erwartet. Wie verhält sich Coface bei diesen Prognosen?

Antwort CvB: Wir, das heißt das internationale Research-Team von Coface, liest natürlich immer mit Spannung die neuesten

Prognosen der Regierungen und internationalen Organisationen zu den einzelnen Ländern. Diese Prognosen sind immer ein guter Prüfstein für die eigenen Prognosen, z. B. ob man eine Konsensmeinung zur künftigen Konjunktorentwicklung teilt, ganz anderer Ansicht ist oder schlicht etwas übersehen hat. Denn es ist natürlich wichtig, immer erst einmal nachzuvollziehen, wie die Regierungen bzw. in diesem Fall die Wirtschaftsinstitute zu ihren Prognosen gekommen sind. Am Ende sind diese Prognosen aber nicht ausschlaggebend für uns. Wir haben Grundannahmen für die wichtigsten Branchen von unserem Sektor-Research, auf denen wir in Europa aufbauen und die wir für jedes Land einzeln anpassen. Hier ist z. B. inbegriffen, wie lange ein zweiter Lockdown ausfallen wird und wie dieser genau aussieht. Diese Herangehensweise ist wichtig, damit unsere Prognosen stringent bleiben. Im aktuellen Fall 2020 ist zudem zu bedenken: Jeder, das heißt die Regierung wie auch wir, überarbeitet ständig seine Prognosen. Die Regierung hat einige Wochen nach dem Herbstgutachten ihre Prognosen wieder angehoben, da die Q3-BIP-Zahlen uns alle positiv überrascht haben. Prognosesicherheit gibt es also in den aktuellen Zeiten nirgendwo.

Frage: War die Baubranche der Haupttreiber der guten Investitionen beim BIP im dritten Quartal?

Antwort CvB: Während ich beim Webinar diese Frage nicht beantworten konnte, da die Detailinformationen zum BIP noch nicht veröffentlicht waren, ist dies jetzt anders. Die Antwort ist ein klares nein! Tatsächlich sieht man das genaue Gegenteil. Während fast alle Komponenten des BIP den mehrfach angesprochenen Rebound zeigen, sind die Bauinvestitionen im dritten Quartal um 2% zum Vorquartal (real, saisonbereinigt) gefallen. Stattdessen kam die starke Dynamik von den Anlageinvestitionen (eine Unterteilung, welche Investitionen genau hier erhöht wurden, veröffentlicht das Bundesamt für Statistik leider nicht). Dies hatte mich ja anfangs verwundert, aber ein Kunde konnte mir da die Augen öffnen (vielen Dank noch einmal an dieser Stelle). Aus betriebswirtschaftlicher Sicht hat es Sinn ergeben, hier größere Investitionen zu tätigen, da das Bilanzergebnis für dieses Jahr ohnehin desaströs ist und die zusätzlichen Investitionen da gar nicht mehr so stark ins Gewicht gefallen sind, während dies in den kommenden Jahren sehr wohl stärker auffallen würde.

Frage: Dieser Rebound in der deutschen Wirtschaft ist so erstaunlich. Wie geht das denn mit so vielen Kurzarbeitern? Und ist das nachhaltig oder nur ein Aufholeffekt? Wie sind denn die Bremseffekte in Deutschland durch den "Lockdown light"?

Antwort CvB: Gerade weil es Kurzarbeit gibt, war dieser Rebound möglich. Durch die Kurzarbeit im Vergleich zur Arbeitslosigkeit war die Kaufkraft in Deutschland noch relativ hoch. Jetzt muss man dazu bedenken, dass im März/April die Geschäfte/Restaurants/Dienstleistungsbetriebe geschlossen hatten (also einen Großteil des zweiten Quartals), während im dritten Quartal alle Bereiche wieder geöffnet hatten. Ein weiterer Aspekt ist, dass die meisten Deutschen im Inland Urlaub gemacht haben und daher der Private Konsum stärker war als sonst üblich für den Sommer (normalerweise machen mehr Deutsche im Ausland Urlaub als Ausländer in Deutschland). Somit war der Rebound zum großen Teil ein Aufholeffekt der nicht nachhaltig ist, zumal mit dem neuen Lockdown auch direkt wieder die Konjunkturerholung abgebremst wird.

Genau beziffern kann man den Bremseffekt durch den Lockdown light noch nicht. Es hängt auch sehr stark davon ab, wie lang er letztendlich ausfällt. Was man sagen kann, ist, dass der Lockdown die Konjunkturerholung unterbrochen hat und die Wirtschaftsleistung im vierten Quartal erneut zurückgehen dürfte statt wie erwartet moderat weiter zu steigen. Beim Konjunkturrückgang sollten aber bei weitem nicht die Zahlen vom ersten Lockdown erreicht werden, da die Industrie dieses Mal weitgehend unbehelligt bleibt (im Frühjahr mussten diverse Produktionsstätten aufgrund fehlender Hygienemaßnahmen zeitweise schließen) und der Einzelhandel weiterhin (wenn auch eingeschränkt) verkaufen kann.

Staatliche Maßnahmen und Insolvenzen

Frage: In welchen Branchen sehen Sie die längste Kurzarbeit als Ausblick 2021? Viele Kfz-Zulieferer sagen, dass die "nach" Corona Mengen dauerhaft geringer sind – werden dann aus Kurzarbeitern Arbeitslose? Wie ist Ihr Ausblick für Kfz-Zulieferer?

Antwort CvB: Im Oktober waren nach Umfrageergebnissen des ifo-Instituts 19,1% der Angestellten des Verarbeitenden Gewerbes in Kurzarbeit. In der Gesamtwirtschaft waren es dagegen noch 9,8%. Dies zeigt, dass die Industrie bis Oktober besonders betroffen war, obwohl jetzt mit dem erneuten Lockdown im November/Dezember wohl auch viele Dienstleistungsbetriebe wieder verstärkt Kurzarbeit anmelden werden. Innerhalb des Verarbeitenden Gewerbes waren die Metallindustrie (29,5%), der Maschinenbau (29,3%), die Elektroindustrie (23,4%) und der Fahrzeugbau (21,1%) im Oktober ganz vorne mit dabei. Angesichts der hohen Abhängigkeit der Metallbranche vom Maschinenbau und Fahrzeugbau, gehen wir davon aus, dass diese die Industrie

mit der längsten Kurzarbeit sein wird. Aber auch der Fahrzeugbau sollte noch länger Probleme haben durch die fehlende Nachfrage in Europa und den USA. Lediglich der Kaufdrang der chinesischen Bevölkerung (gerne auch in den hohen Preissegmenten) ist ein Lichtblick für die deutsche Automobilindustrie.

Bezüglich der Kurzarbeiter in der Kfz-Zulieferindustrie muss ich leider Ihre Annahme bestätigen. Wir sehen seit Herbst 2018 eine Krise in der Automobilindustrie, die bei einer geringeren Nachfrage am Ende zu mehr Arbeitslosen führt. Die Kurzarbeit vertagt an dieser Stelle damit nur das Problem. Eine gesonderte Ansicht für Kfz-Zulieferer haben wir nicht. Generell sind die Aussichten trübe, aber es kommt natürlich auf das jeweilige Produkt und die Kundensparte an, die Sie beliefern.

Frage: Schätzen Sie die Insolvenzen in 2021 oder in 2022 höher ein (angesichts der weiterlaufenden staatl. Unterstützungsprogramme für die Wirtschaft wie z.B. Kurzarbeitergeld, Kredite usw.)?

Antwort CvB: Da die Zahlen zu Insolvenzen nicht nur in Deutschland, sondern auch in anderen Ländern, die keine Verschiebung der Insolvenzantragspflicht haben, 2020 sogar zurückgegangen sind, kann man deutlich sehen, dass die Stützungsmaßnahmen erfolgreich sind und Insolvenzen auch derzeit verhindern oder vertagen. Angesichts der Tatsache, dass einige Stützungsprogramme mit dem neuen Lockdown neu aufgefrischt wurden oder bereits vorab bis Ende 2021 verlängert wurden, würde dies tatsächlich für einen Peak der Insolvenzen in 2022 sprechen. Allerdings scheint der jetzige Lockdown für viele Unternehmen eine Schließung zu viel gewesen zu sein. Nach Angaben einer jüngsten DIHK-Studie sahen sich 9% der Mitglieder unmittelbar von einer Insolvenz bedroht, da das Eigenkapital mittlerweile aufgebraucht ist. Da dürften auch die weiteren Stützungsmaßnahmen der Regierung nicht wirklich weiterhelfen. Insoweit gehe ich derzeit von einem Höhepunkt der Insolvenzen 2021 aus, wobei in 2022 noch einige Insolvenzen mit hinzukommen dürften.

Frage: Können Sie noch einmal auf die Aussetzung der Insolvenzantragspflicht und den neuen Beschluss eingehen?

Antwort CvB: Aber natürlich. Grundsätzlich gilt, dass ein Unternehmen spätestens drei Wochen, nachdem es die Überschuldung und Illiquidität festgestellt hat, Insolvenz anmelden muss. Diese Pflicht wurde seit Mitte März ausgesetzt für alle Unternehmen, die glaubhaft nachweisen können, dass sie vor dem Ausbruch der COVID-19-Pandemie nicht von der Insolvenz bedroht waren und daher alleine durch die wirtschaftlichen Folgen der Pandemie nun

in finanzielle Schwierigkeiten geraten sind. Der Gedanke dahinter ist, dass die öffentliche Hand ja diverse Unterstützungsmaßnahmen zur Verfügung stellt und diese erst greifen müssen. Die Maßnahmen zielen darauf, zuvor gesunden Unternehmen das Überleben zu ermöglichen. Da die Maßnahmen Zeit brauchen, wurde die Insolvenzantragspflicht bis Ende September ausgesetzt. Seitdem gilt sie wieder für den Fall, dass ein Unternehmen zahlungsunfähig ist. Sollte das Unternehmen zwar überschuldet sein aber zahlungsfähig, dann gilt eine Verlängerung der Aussetzung bis Ende des Jahres 2020, denn in diesem Fall besteht durch Maßnahmen weiterhin die Möglichkeit, die Insolvenz abzuwenden.

COVID-19

Frage: Wie sehen Sie den Einfluss eines Impfstoffs für die wirtschaftliche Entwicklung in 2021 und 2022?

Antwort CvB: Nun, es ist unwahrscheinlich schwer abzuschätzen, wann genau die Impfstoffe auf den Markt kommen, wie diese genau aussehen, also z. B. ob die Impfung immer wieder aufgefrischt werden muss oder nicht, und wie lange es braucht, bis ein ausreichender Anteil der Bevölkerung geimpft worden ist. Hier darf man zum einen die heimischen Impfgegner nicht unterschätzen und man muss zum anderen beachten, dass in einem normalen Konjunkturmilieu die Wirtschaft mit offenen Grenzen agiert. Demnach muss auch die Mehrheit der Personen, die vom Ausland einreisen, geimpft sein. Dies wird alles recht lange brauchen. Wir können hier noch eine grobe Abschätzung machen und erwarten aktuell (das kann sich mit neuen Informationen auch wieder ändern) ab Q4 2021 für Deutschland einen geregelten Wirtschaftsbetrieb, bei dem vielleicht die Wirtschaft noch nicht wie gewohnt läuft, aber es keine weiteren Lockdowns gibt. Bis wirklich alle Branchen wieder das Vorkrisenniveau erreicht haben, wird es allerdings noch länger als bis Ende 2022 dauern.