

VOLKSWIRTSCHAFT KOMPAKT

Wirtschaftspolitik, Finanzmärkte, Konjunktur

Herausgeber: Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken · BVR · Volkswirtschaft/Mittelstandspolitik
Verantwortlich: Dr. Andreas Bley · Schellingstraße 4 · 10785 Berlin · Telefon: 030 2021-15 00 · Telefax 030 2021-1904
Internet: <http://www.bvr.de> · E-Mail: volkswirtschaft@bvr.de

Preisaufrtrieb bei Wohnimmobilien hält trotz Corona-Krise an

Die Unsicherheit über die Entwicklung an den Wohnimmobilienmärkten in Deutschland ist im Zuge der Corona-Krise deutlich gestiegen. Die Meinungen über die Folgen der Krise für die Kaufpreise gehen teilweise weit auseinander. Die ersten zu diesem Thema veröffentlichten Studien lassen merkliche Preisrückgänge um bis zu 25 % erwarten. Neuere Analysen legen hingegen weniger gravierende Auswirkungen nahe.

Gemäß modellbasierten Schätzungen des BVR ist im Jahr 2020 mit einem weiteren Anstieg der Wohnimmobilienpreise zu rechnen, der sich zwar gegenüber den Vorjahren abschwächen, aber kräftig bleiben wird. Die Schätzungen signalisieren, dass sich die Preise für selbstgenutztes Wohneigentum im Durchschnitt der 401 Kreise Deutschlands gegenüber dem Vorjahr um 4,8 % verteuern werden. Zwar dürften die verfügbaren Einkommen krisenbedingt merklich sinken. Die zu erwartende, weitere Bevölkerungszunahme und die niedrigen Zinsen bleiben aber preistreibend. Zudem ist damit zu rechnen, dass der Konjunkturreinbruch bald überwunden wird.

Bereits vor dem Ausbruch der Corona-Pandemie hat die Aufwärtsbewegung der Wohnimmobilienpreise etwas an Dynamik verloren. So sind die Preise für selbstgenutztes Wohneigentum 2019 im Mittel der 401 Kreise Deutschlands um 5,7 % gestiegen, nachdem sie 2018 um 5,9 % zugelegt hatten. Die Preisdynamik in Stadt und Land glich sich dabei zuletzt an. Im längerfristigen Vergleich ist das Preiswachstum in den Städten und auf dem Land kräftig, aber nicht weit entfernt vom Verlauf wichtiger Fundamentalfaktoren. Dies gilt allerdings nicht für die sechs größten Städte Deutschlands, wo sich die Preise zunehmend vom verfügbaren Einkommen und den Mieten abkoppeln.



Inhalt

Preisaufrtrieb bei Wohnimmobilien hält trotz Corona-Krise an	2
Dr. Gerit Vogt E-Mail: g.vogt@bvr.de	
Finanzmärkte	7
Dr. Kai Wohlfarth E-Mail: k.wohlfarth@bvr.de	
Konjunktur	8
Dr. Gerit Vogt E-Mail: g.vogt@bvr.de	

Preisaufrtrieb bei Wohnimmobilien hält trotz Corona-Krise an

Hohe Unsicherheit über die Entwicklung in 2020

Im Zuge der Corona-Krise ist die Unsicherheit über die Entwicklung an den Wohnimmobilienmärkten in Deutschland deutlich gestiegen. Die Meinungen über die Folgen der Krise für die Kaufpreise gehen teilweise weit auseinander. Die ersten zu diesem Thema veröffentlichten Studien, wie das Anfang April 2020 fertiggestellte Papier des Analysehauses Empirica, lassen sehr starke Auswirkungen erwarten. Gemäß dem Papier könnten bundesweit die Kaufpreise für Häuser und Wohnungen krisenbedingt im Jahr 2020 um bis zu 25 % zurückgehen. Die Empirica-Fachleute begründen ihre Erwartung einer solchen Kaufpreis-Rezession unter anderem damit, dass es wegen Einkommensverlusten allgemein zu einem höheren Liquiditätsbedarf kommt, der zusammen mit weiteren Faktoren zu steigenden Zinsen führen werde. Ferner sei nicht zuletzt wegen der als Maßnahmen zur Coronavirus-Verbreitung vorgenommenen Grenzschießungen auf dem Wohnungsmarkt mit einem geringeren demografischen Zusatzbedarf zu rechnen. Auch Experten des Forschungsinstituts IW erwarten in einem Mitte April veröffentlichten Gutachten merklich dämpfende Preiseffekte im Wohnungsmarkt aufgrund der Corona-Pandemie. Die Preise für Wohnimmobilien in den 50 größten deutschen Städten könnten demzufolge um bis zu 12 % zurückgehen.

Neuere Analysen lassen hingegen weniger gravierende Auswirkungen erwarten. So kommt das Beratungsunternehmen F+B in einer aktuellen Auswertung von Immobilienanzeigen zum Ergebnis, dass die Preise von Eigentumswohnungen im bisherigen Verlauf der Krise im Bundesdurchschnitt relativ konstant geblieben sind. Demnach wurden bislang keine „Corona-Rabatte“ zur schnelleren Vermarktung von Immobilien gewährt. Allerdings sei das Angebotsvolumina von Miet- und Eigentumsobjekten nach dem Ausbruch der Krise Mitte März zeitweise stark zurückgegangen. Auch nach Einschätzungen von Hypothekenbanken ist Presseberichten zufolge nicht mit spürbaren Preisnachteilen im Zuge des vorübergehenden Markt-Stillstands zu rechnen. Lediglich in den Metropolen wird angesichts der zuvor sehr dynamischen Preisentwicklung ein gewisses Rückschlagpotenzial gesehen. Darüber

hinaus gibt es auch Stimmen, die weiterhin steigende Immobilienpreise nahelegen. Der Immobilienverband IVD geht beispielsweise in einer Mitte Mai veröffentlichten Analyse davon aus, dass die Kaufpreise für Eigentumswohnungen 2020 trotz der Krise voraussichtlich um 4 % bis 5 % zunehmen werden.

Schätzungen signalisieren anhaltenden Preisanstieg

Modellbasierte Schätzungen des BVR sprechen ebenfalls gegen die Prognose eines deutlichen Preisrückgangs bei Wohnimmobilien. Sie legen für 2020 ein Andauern der langjährigen Aufwärtsbewegung nahe. Zwar dürfte die Dynamik des Anstieges gegenüber den Vorjahren nachlassen aber kräftig bleiben. Die Schätzungen signalisieren, dass sich die Preise für selbstgenutztes Wohneigentum im Durchschnitt der 401 Kreise Deutschlands gegenüber dem Vorjahr um 4,8 % verteuern werden. Grundlage für die Schätzungen ist ein sogenanntes Paneldatenmodell, in dem das Preisgeschehen in den 401 Kreisen durch die Wanderungsbewegung sowie die Einkommens- und Zinsentwicklung beschrieben werden. Diese Größen sind, wie am Ende des Beitrages gezeigt wird, allgemein wichtige Einflussfaktoren der regionalen Immobilienpreise.

Die Schätzungen des BVR basieren wie die Schätzungen der Empirica-Experten auf der Annahme, dass die Krise erhebliche Einkommensverluste nach sich ziehen wird. Viele Arbeitnehmer arbeiten derzeit in Kurzarbeit oder sind arbeitslos geworden, was – ebenso wie die tendenziell rückläufigen Unternehmens- und Vermögenseinkommen – zu einem geringen verfügbaren Einkommen der Privathaushalte führen dürfte. Vor diesem Hintergrund geht der BVR in seinem aktuellen Konjunktur-Hauptscenario davon aus, dass die verfügbaren Einkommen in Deutschland 2020 um 2,0 % einbrechen werden, nachdem sie in den vorangegangenen drei Jahren im Mittel noch jeweils um rund 3 % gestiegen waren. Gemäß dem Hauptscenario wird der Einbruch der Wirtschaftsleistung in einer überschaubaren Zeit überwunden werden. Hierzu trägt auch das Anfang Juni von der Bundesregierung beschlossene neue Konjunkturpaket bei, das die wirtschaftlichen Folgen der Pandemie abmildern wird. Sollte es allerdings zu einem stärkeren gesamtwirtschaftlichen Einbruch

und damit der Einkommen kommen, wäre auch mit einer schwächeren Preisdynamik zu rechnen.

In Hinblick auf die Zinsen für Immobilienkredite wird aber davon ausgegangen, dass diese zunächst nicht steigen, sondern auf ihren niedrigen Niveaus verharren werden. So begegnete die EZB der Corona-Krise mit einer Ausweitung ihrer unkonventionellen Maßnahmen (Anleihekäufe, langfristige Refi-Geschäfte, Lockerung des Sicherheitenrahmens). Ein geldpolitischer Kurswechsel ist derzeit nicht absehbar. Der Leitzins wird daher weit über des Jahres 2020 hinaus unverändert bei 0 % liegen. Angesichts dessen wird hier die Annahme getroffen, dass der effektive Jahreszins von Immobilienkrediten an private Haushalte im Neugeschäft über alle Laufzeiten 2020 gegenüber dem Vorjahr konstant bei 1,57 % liegen wird. Schließlich wird angenommen, dass die Nettozuwanderung aus dem Ausland auf Jahressicht nicht zum Stillstand kommt, aber schwächer als zuvor ausfallen wird. Nach einem Bevölkerungsanstieg im Mittel um jeweils rund 0,3 % in den Vorjahren, dürfte die Bevölkerung Deutschlands 2020 um etwa 0,1 % zunehmen.

Stadt-/Land-Preisdynamik näherte sich 2019 an

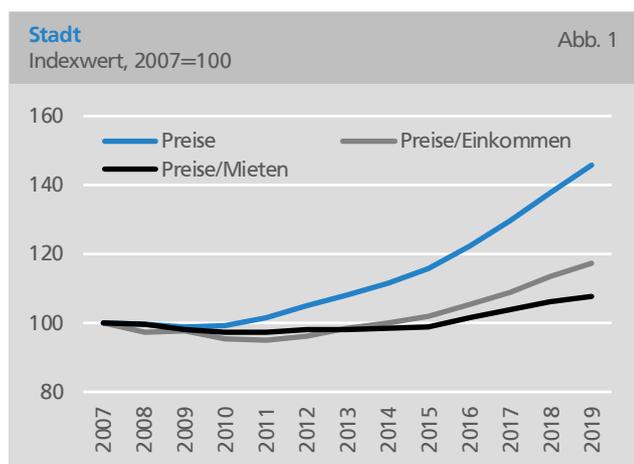
Die Aufwärtsbewegung der Wohnimmobilienpreise hat bereits vor Ausbruch der Corona-Pandemie etwas an Dynamik verloren. So sind die Preise für selbstgenutztes Wohneigentum 2019 im Mittel der 401 Kreise

Deutschlands um 5,7 % gestiegen, nachdem sie 2018 um 5,9 % zugelegt hatten. Die Entwicklung verlief damit im vergangenen Jahr im Wesentlichen so, wie vom BVR im Rahmen des „Volkswirtschaft Kompakt“ vom Juni 2019 prognostiziert (Preisanstieg in einer Größenordnung von 5,5 %).

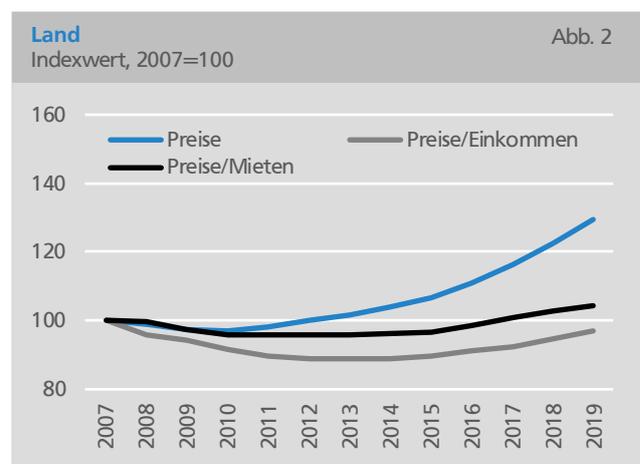
Im Jahr 2019 hat sich die Preisdynamik in Stadt und Land angeglichen. Während sich der Anstieg im Durchschnitt der städtischen Regionen von 6,3 % in 2018 auf 5,9 % 2019 abschwächte, nahm die mittlere Preisdynamik in ländlichen Regionen geringfügig von 5,4 % auf 5,5 % zu (siehe Abb. 1 und 2). Das Wachstum der Immobilienpreise in den städtischen und ländlichen Regionen dürfte damit im Mittel abermals den Zuwachs der Pro-Kopf-Einkommen übertroffen haben.¹ Zudem legten die Preise erneut stärker zu als die Mieten, die sich im Durchschnitt der städtischen bzw. ländlichen Regionen um 4,2 % bzw. 3,6 % erhöhten.

Preiswachstum generell noch durch Fundamentalfaktoren gedeckt

Im längerfristigen Vergleich ist das Preiswachstum in den Städten und auf dem Land kräftig, aber nicht weit entfernt vom Verlauf wichtiger Fundamentalfaktoren. Die Wohnimmobilienpreise lagen 2019 in den Städten im Mittel um 45,8 % und auf dem Land um 29,4 % über dem Niveau des Jahres 2007, das allgemein kein Hochpreisjahr war (siehe Abb. 1 und 2). Eine Abkopplung



Quelle: vdpResearch, BBSR, Statistisches Bundesamt



¹Die Pro-Kopf-Einkommen der Kreise wurden für 2018 und 2019 mit der durchschnittlichen Jahresveränderungsrate der Jahre 2016 und 2017 fortgeschrieben.

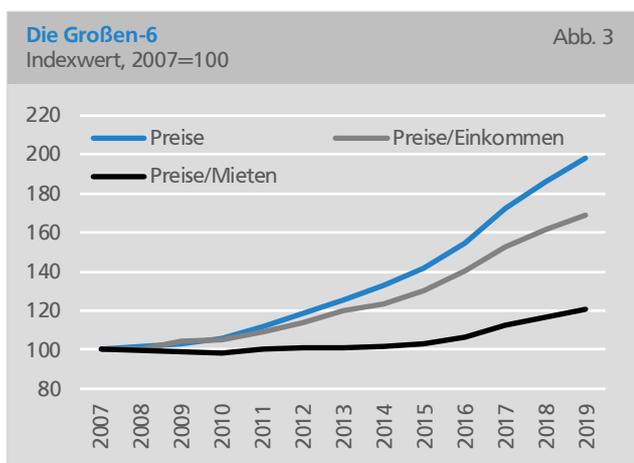
der Eigentumspreise von den Mieten und den verfügbaren Einkommen zeichnet sich bis zur Corona-Krise nicht ab. Die Preise für selbstgenutztes Wohneigentum sind im Durchschnitt der städtischen Regionen im Zeitraum von 2007 bis 2019 – also in 12 Jahren – um 17,2 % stärker gestiegen als die Einkommen. Im Mittel der ländlichen Kreise unterschritt das Preiswachstum seit 2007 hingegen leicht den langfristigen Einkommenszuwachs um 3,2 %. Allerdings dürfte es 2020 aufgrund der zu erwartenden rückläufigen Einkommensentwicklung bei weiter zunehmenden Preisen auch hier zu einem erheblichen Anstieg der Preis/Einkommens-Relationen kommen. Bezüglich der Mietentwicklung zeigt sich, dass die durchschnittlichen Preise für Wohneigentum auf dem Land seit 2007 um 4,4 % stärker gestiegen sind als die entsprechenden Mieten. Im Schnitt der städtisch geprägten Kreise übertraf das Preiswachstum den Mietzuwachs um 7,8 %. Alles in allem befindet sich die Preisentwicklung von Wohnimmobilien in Deutschland damit noch immer im Toleranzbereich eines stabilen Marktes.

Dies gilt allerdings nicht für die größten Städte Deutschlands. In den sechs größten Städten (Große-6)² scheinen sich die Preise für selbstgenutztes Wohneigentum zunehmend vom verfügbaren Einkommen und den Mieten abzukoppeln (siehe Abb. 3). Zwar hat sich der Preisanstieg im Schnitt der Großen-6 von

11,6 % in 2017 und 8,1 % in 2018 auf 6,5 % in 2019 weiter abgeschwächt. Das Preiswachstum übertraf 2019 jedoch erneut merklich den Zuwachs der Einkommen und der Mieten. Im Mittel der sechs größten Städte sind die Immobilienpreise seit 2007 um deutliche 68,8 % stärker gestiegen als die verfügbaren Einkommen. Zudem übertraf das durchschnittliche Preiswachstum in den Großen-6 den mittleren Mietenanstieg um 20,4 %. Angesichts dessen ist die Situation der Immobilienmärkte in den sechs größten Städten als verstärkt angespannt zu bezeichnen.

Regionale Einflussfaktoren der Wohnimmobilienpreise

Was sind die Gründe für die Sonderentwicklung in den Großen-6? Antworten soll eine vertiefende Analyse auf der Ebene der 401 Kreise liefern. Im Rahmen eines Paneldatenmodells, das hier auch zur Prognose der Preisentwicklung im laufenden Jahr verwendet wird, werden die jährlichen Veränderungsrate der Preise für selbstgenutztes Wohneigentum auf die entsprechenden Veränderungsrate der Bevölkerungszahl (dBev) und des verfügbaren Pro-Kopf-Einkommens (dEin), den Immobilienkreditzins (Zins) sowie eine Konstante regressiert. Die zentralen Ergebnisse dieser Regression werden in der zweiten Spalte der Tabelle 1 vorgestellt (Modell 1). Der Schätzung zufolge geht ein



Quelle: vdpResearch, Statistisches Bundesamt

Modelle zur Preisentwicklung von Wohnimmobilien Tab. 1

	Modell 1 Insgesamt	Modell 2 Stadt	Modell 3 Land	Modell 4 Große-6
dBev	0,68***	0,29***	0,90***	0,21
dEin	0,14***	0,11***	0,20***	0,10
Zins	-1,69***	-1,83***	-1,58***	-2,00***
Beobachtungen	4.812	2.376	2.436	72
R-Quadrat	0,68	0,68	0,71	0,56
Kreise	401	198	203	6

Quelle: Schätzungen des BVR

Anmerkungen: Die Ergebnisse beruhen auf Random-effects GLS-Regressionen, Schätzzeitraum: 2007-2019, alle Variablen (außer Zins) in Veränderungen zum Vorjahr (in Prozent) *** und ** und * signalisieren Signifikanz auf dem 1, 5 und 10 Prozent-Niveau.

²Berlin, Hamburg, München, Köln, Frankfurt und Stuttgart

Bevölkerungsanstieg um 1 % für sich betrachtet im Mittel mit einem Preisanstieg um 0,68 % einher (dritte Zeile). Ein Einkommenszuwachs um 1 % ist hingegen im Schnitt von einem Preisanstieg um 0,14 % begleitet (vierte Zeile). Beim Zinssatz gehen den Schätzungen zufolge höhere Zinswerte mit niedrigeren Preisanstiegen einher (fünfte Zeile). Der Rückgang des Zinssatzes von 1,93 % in 2018 auf 1,57 % in 2019 (36 Basispunkte) führte demnach für sich genommen rechnerisch zu einem um rund 0,6 % höheren Preiswachstum (1,69 multipliziert mit 0,36).

Um mögliche Besonderheit der Preisentwicklung in Stadt, Land und den Großen-6 herausarbeiten zu können, werden weiter Schätzungen mit Teilgruppen der 401 Kreisen vorgenommen (Modelle 2, 3 und 4). Im Vergleich der Resultate zeigt sich, dass Bevölkerungs- und Einkommensveränderungen in den ländlich geprägten Kreisen offenbar stärkere Auswirkungen auf die Immobilienpreise nach sich ziehen als in den städtisch geprägten Kreisen. So führt den Schätzungen zufolge ein Anstieg der Bevölkerungszahl um 1 % im Mittel auf dem Land zu einem Preisanstieg um 0,90 %; in den Städten dagegen lediglich um 0,29 %. Bei einem Anstieg der verfügbaren Einkommen um 1 % legen die Modelle im Schnitt auf dem Land eine Immobilienpreiserhöhung um 0,2 % und in den Städten um 0,11 % nahe. Im Gegensatz dazu wirken sich Zinsänderungen in den städtischen Kreisen offenbar in etwas stärkeren Umfang auf die Preisentwicklung aus als in den ländlichen Kreisen. Die entsprechenden Koeffizienten der Modelle 3 und 2 liegen bei -1,58 bzw. -1,83.

Ein hiervon deutlich abweichendes Bild zeigen die mit den Daten der Großen-6 ermittelten Schätzergebnisse des Modells 4. Zwar haben die Koeffizienten der Bevölkerungs- und Einkommensentwicklung eine ähnliche Größenordnung wie die Schätzungen für die Städte insgesamt (Modell 2). Die Koeffizienten sind jedoch, anders als in den Modellen 1, 2 und 3, statistisch betrachtet nicht signifikant. Die Bevölkerungs- und Einkommensentwicklung scheint somit im Durchschnitt der größten sechs Städten keinen systematischen Einfluss auf die Immobilienpreise zuzukommen. Die Preisentwicklung in den Großen-6 ist aber offenbar stärker

durch die Zinsen getrieben. Der entsprechende Koeffizient von -2,00 ist statistisch signifikant und absolut betrachtet höher als die für das Land und die Städte als Gesamtheit ermittelten Vergleichswert von -1,58 bzw. -1,83. Summa summarum signalisieren die Schätzungen, dass eine gewisse Eigendynamik für die Preisentwicklung in den sechs größten Städten eine größere Rolle spielt als die Bevölkerungs- und Einkommensentwicklung. ■

DATEN UND METHODIK

Die Wohnimmobilienpreise und Mieten für die 401 Land- und Stadtkreise stammen vom vdpResearch, der Immobilienmarktforschungsgesellschaft des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken. Die verfügbaren Einkommen und die Zahlen zur Bevölkerungsentwicklung sind der Regionalstatistik des Statistischen Bundesamtes entnommen. Die Klassifizierungen Stadt und Land wurden über das Bundesinstitut für Bau-, Stadt-, Raumforschung bezogen.

Die Landkreisfusion zwischen LK Göttingen und LK Osterode am Harz aus dem Jahr 2017 wurde berücksichtigt. Im Fall der Daten des Statistischen Bundesamtes wurden fehlende Angaben des neuen fusionierten LK Göttingen für die Jahre vor 2016 mit den Werten für Göttingen und Osterode am Harz berechnet. Die Landkreisfusionen in Mecklenburg-Vorpommern von 2011 wurde ebenfalls berücksichtigt. Die Werte vor 2011 wurden so weit möglich nach Maßgabe der Gebietsreform mit den Werten ihrer alten LK errechnet. Die Daten der Städtereion Aachen wurden für die Jahre 2007 und 2008 aus den Zahlen zur kreisfreien Stadt Aachen und des LK Aachen berechnet.

Die Bevölkerungszahlen der Kreise wurden aus der Summe der Nettozuwanderungen, der Geburten und der Sterbefälle berechnet. Basisjahr für die Berechnung ist die Bevölkerungszahl im Jahr 2007. Die Geburten und Sterbefälle für 2018 und 2019 wurden mit der durchschnittlichen Jahresveränderungsrate der Jahre 2016 und 2017 fortgeschrieben. Die Fortschreibung der Nettozuwanderung für 2019 erfolgte mit den durchschnittlichen Veränderungen der Jahre 2017 und 2018.

Beim einbezogenen Immobilienkreditzins handelt es sich um den effektiven Jahreszins von Immobilienkrediten an private Haushalte im Neugeschäft über alle Laufzeiten einschließlich der Kosten. Die Zahlen entstammen der MFI-Zinsstatistik der Deutschen Bundesbank.

Finanzmärkte – Inflationsziel der EZB weit weg

Geldmenge M3 steigt deutlich

Eine mögliche Ursache für eine anziehende Inflation ist eine steigende Geldmenge. Die weit gefasste Geldmenge M3 (Bargeld, Sichteinlagen, Spar- und Termineinlagen von Nicht-Banken bei Banken) steht dabei im Fokus der Ökonomen. Der Anstieg von M3 schwankte bis zum Corona-Schock um den Wert von 5 %. Bereits im März stieg dieser Wert auf 7,5 % und im April auf 8,3 %. Ursächlich ist insbesondere der höhere Kreditbedarf von Unternehmen und Staaten. Aber auch Vermögensumschichtungen zur Sicherung der Liquidität – also bspw. Sichteinlagen bei Banken. Gemäß der Quantitätstheorie sollte eine steigende Geldmenge in Abhängigkeit von der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes und des Wirtschaftswachstums zu steigenden Preisen, also Inflation führen. Doch ist die Quantitätstheorie kein verlässlicher Ratgeber. Demgegenüber stehen kurzfristig preissenkende Maßnahmen, wie die Senkung der Mehrwertsteuer in Deutschland. Auch die Einkommenseinbußen im Zuge der Pandemie sollten die Nachfrage eher preisdrückend beeinflussen. Der Hang zum Sparen sollte möglicherweise länger anhalten, was dazu führt, dass die höhere Geldmenge auf Dauer nicht „produktiv“ eingesetzt wird. Analogien lassen

sich in den Theorien zu den niedrigen Inflationsraten der letzten Dekaden in Verbindung mit dem demografischen Wandel finden. Folglich blieb der reale Wert der Preissteigerung häufig unter dem theoretischen Wert der Quantitätstheorie. Ein Ausbrechen der Inflation über das 2-Prozentziel der EZB auf bspw. 4 %, ist auf absehbare Zeit nicht zu erwarten – zu schwach ist noch die Konjunktur und zu deutlich sind die niedrigen Inflationserwartungen verankert.

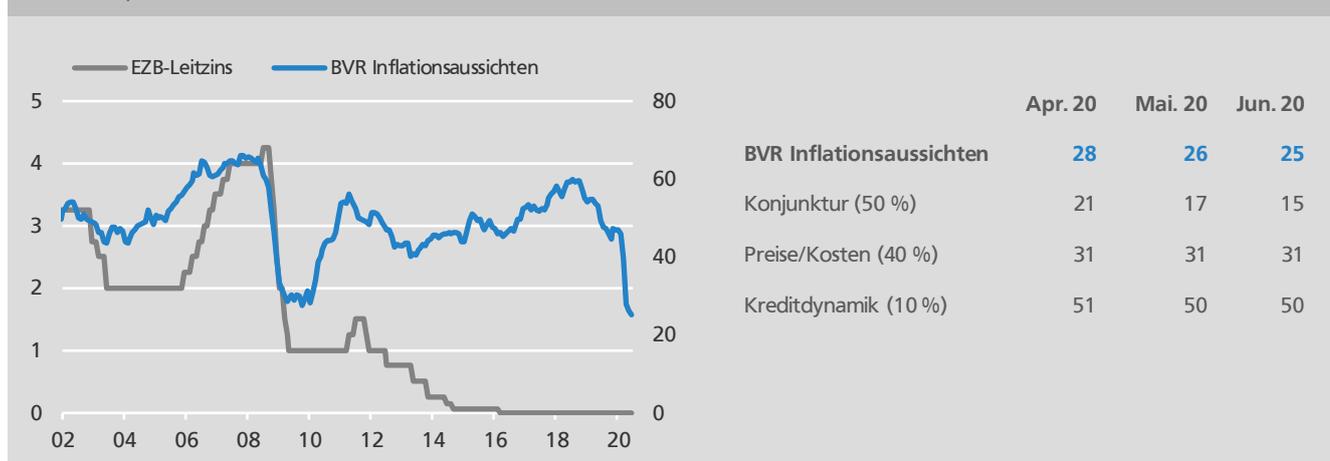
Vermögenspreise sollten weiter steigen

Immobilien, Aktien und Rentenpapiere sollten weiterhin gefragt sein sodass die Renditen noch länger niedrig bleiben. Die Vermögenspreise werden somit einen Teil der M3-Ausweitung kompensieren. Insbesondere Bundesanleihen werden noch einige Zeit negativ rentieren. Zehnjährige Bundesanleihen rentierten zuletzt in einer Spanne von -0,26 % bis -0,47 %.

Konjunkturkomponente sinkt weiter

Die schwache Konjunktur hat auch Auswirkungen auf unseren Indikator für die Inflation, dieser fällt auf 25 Punkte. Besonders deutlich ist die Konjunkturkomponente auf 15 Punkte gesunken. ■

BVR Inflationssichten
in Punkten, Euroraum



Die BVR Inflationssichten sind ein Indikator für die mittelfristige Inflationstendenz im Euroraum mit Werten zwischen null und 100. Der Indikatorwert von 50 ist mit dem Erreichen des impliziten Inflationsziels der EZB von „unter, aber nahe von 2 %“ verbunden. Geringere (höhere) Werte signalisieren eine geringere (höhere) mittelfristige Inflationstendenz. Die Konjunkturkomponente enthält die Industrieproduktion, den Auftragseingang, das Wirtschaftsklima und die Kapazitätsauslastung im Euroraum. Die Komponente für Preise/Kosten beinhaltet den HWWI-Energiepreisindex, die Lohnstückkosten und den handelsgewichteten Euro-Wechselkurs. Die Kreditdynamik wird anhand der Jahreswachstumsrate der Kredite an Unternehmen und Privathaushalte gemessen.

Quelle: BVR, Refinitiv Datastream

Konjunktur – Krise dauert noch an

BVR Konjunkturbarometer unverändert niedrig

Zum Ende des 2. Quartals dauert die außergewöhnliche Schwäche der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland an. Darauf deutet auch das BVR Konjunkturbarometer hin, dass im Juni auf dem niedrigen Vormonatswert von 18 Punkten verharrt. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) Deutschlands, das im 1. Quartal im Zuge der Corona-Pandemie bereits um deutliche 2,3 % gegenüber dem Vorjahresquartal gesunken war, dürfte im 2. Quartal so stark einbrechen wie noch nie in der Geschichte der Bundesrepublik. Grund für diese Erwartung ist, dass die wirtschaftlichen Folgen der Pandemie, die zuvor lediglich zum Ende des 1. Quartals spürbar belasteten, im 2. Quartal vollumfänglich auf die Konjunktur durchschlagen werden.

Konjunkturprogramm verbessert die Stimmung

Die Stimmungsindikatoren haben sich jüngst aufgehellt. Sie befinden sich aber noch immer vielfach weiter unter ihren Vorjahresständen. Zur Aufhellung trug nicht zuletzt das Anfang Juni von der Bundesregierung beschlossene neue Konjunkturpaket mit einem Gesamtvolumen von 130 Mrd. Euro bei sowie die weite-

ren Lockerungen der Maßnahmen gegen die Coronavirus-Verbreitung. So können beispielsweise seit Mitte Juni Reisende aus Deutschland die Grenzen zu den Nachbarstaaten grundsätzlich wieder ohne Kontrollen passieren. Durch das Konjunkturpaket und die Lockerungen steigt die Zuversicht, dass die gesamtwirtschaftliche Talsohle im Sommer 2020 durchschritten wird.

Massive Einbrüche bei den Industrie-/Exportdaten

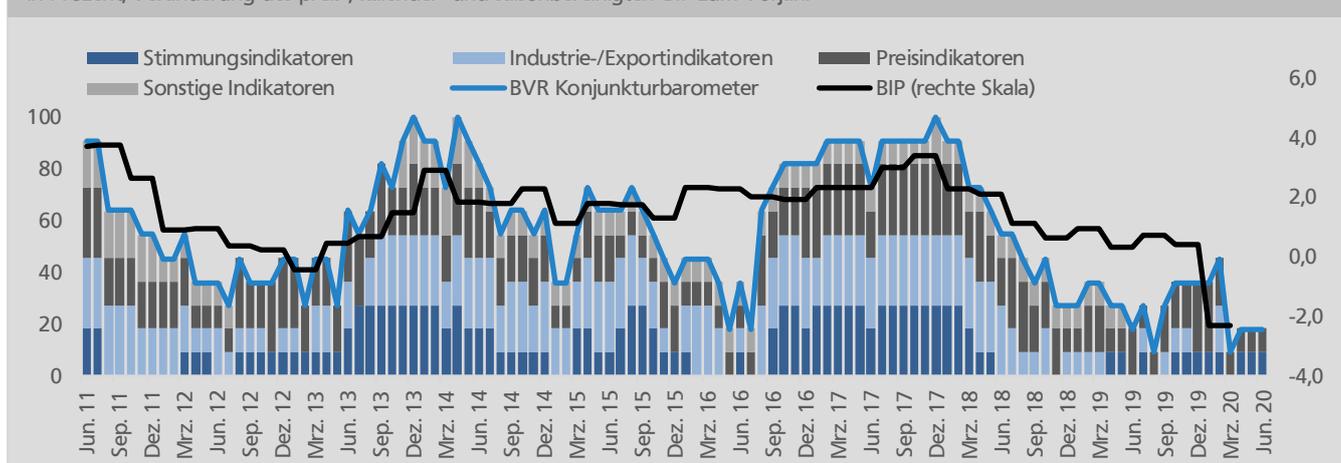
In den amtlichen Industrie- und Außenhandelsdaten zeigt sich allmählich das volle Ausmaß des virusbedingten Herunterfahrens des wirtschaftlichen Lebens zu Krisenbeginn. Die Ausfuhren Deutschlands sind im April gegenüber dem Vorjahresmonat um 31,1 % zurückgegangen und damit so stark wie noch nie seit Beginn der Außenhandelsstatistik im Jahr 1950.

Preisauftrieb schwächt sich ab

Die Inflationsrate Deutschlands ist wegen rückläufiger Ölnotierungen auf 0,6 % im Mai gesunken. Der Verbraucherpreisindex befindet sich damit aber weiterhin über seinem Vorjahreswert, im Gegensatz zu vielen anderen Indikatoren des BVR Konjunkturbarometers. ■

BVR Konjunkturbarometer

in Prozent, Veränderung des preis-, kalender- und saisonbereinigten BIP zum Vorjahr



Das BVR Konjunkturbarometer ist ein Indikator für die konjunkturelle Entwicklung Deutschlands und kann Werte zwischen null und 100 annehmen. Es verdichtet die Signale von 3 Stimmungsindikatoren (ifo Geschäftsklima, ZEW-Konjunkturerwartungen, Verbrauchervertrauen), 3 Industrie-/Exportindikatoren (Industrieproduktion, Industrie-Auftragseingang, Ausfuhren), 3 Preisindikatoren (Verbraucherpreisindex, Rohölpreis, DAX) und 2 sonstige Indikatoren (Geldmarktzins, Offene Stellen). Als Diffusionsindex misst das BVR Konjunkturbarometer den prozentualen Anteil der Indikatoren an allen 11 einbezogenen Indikatoren, die gegenüber dem Vorjahresmonat gestiegen sind. Liegen für einen Indikator aktuell noch keine Werte vor, wird das Signal des Vormonats verwendet.

Quelle: BVR, Refinitiv Datastream