

Pressemitteilung

Für Wirtschaftsredaktionen
07. Mai 2021

Konjunkturausblick Commerzbank-Research: Endlich mehr Wachstum in Deutschland und im Euroraum

- **Chefvolkswirt Dr. Jörg Krämer: „Auch Insolvenzwelle wird die wirtschaftliche Erholung nicht aufhalten“**
- **Wachstumsprognose 2021: 4,0% für Deutschland, 4,5% für den Euroraum, 6,8% für die USA**
- **DAX-Jahresendprognose 2021 bei 14.200 Punkten**
- **Euroraum-Kerninflation im Jahresdurchschnitt 2021 bei 1,1%**

Die Volkswirte der Commerzbank haben ihre 2021-Wachstumsprognose für Deutschland von 3,5% auf 4,0% angehoben. Sie rechnen mehr denn je mit einer kräftigen wirtschaftlichen Erholung. „Der Hochpunkt der Pandemie scheint hinter uns zu liegen. In immer mehr Landkreisen werden die Beschränkungen gelockert. Dafür sprechen auch die rasch fortschreitenden Impfungen“, sagte Chefvolkswirt Dr. Jörg Krämer. Damit wird sich das öffentliche Leben in Deutschland wieder schrittweise normalisieren. „Ich erwarte einen Post-Corona-Boom“, so Krämer. Dafür spreche auch, dass die privaten Haushalte einen Teil des Konsums nachholen werden, auf den sie während der Pandemie notgedrungen verzichten mussten. „Selbst wenn die Menschen nur einen Teil ihrer Corona-Ersparnisse ausgeben, gibt das dem Konsum einen ordentlichen Zusatzschub.“ Zur starken Erholung dürfte bald auch wieder die Industrie beitragen, die zuletzt durch Materialmangel gebremst wurde. Trotz dieses positiven Ausblicks sehen die Commerzbank-Volkswirte eine deutliche Zunahme der Unternehmensinsolvenzen. „Wegen des langen Lockdowns erwarten wir eine Pleite-Welle, aber keinen Pleite-Tsunami wie nach dem Platzen der Aktienblase vor gut 20 Jahren“, so Krämer. Die Pleitewelle sei natürlich belastend, werde die wirtschaftliche Erholung aber nicht aufhalten.

Auch im Euroraum werden nach Einschätzung der Commerzbank-Volkswirte die fortschreitenden Impfungen und steigenden Temperaturen die Inzidenzwerte auf absehbare Zeit sinken lassen und spürbare Lockerungen ab Ende Mai erlauben. „Wegen des besser als erwarteten Starts in das Jahr wird die Wirtschaft im Euroraum 2021 voraussichtlich um 4,5% wachsen“, so Krämer. Trotz dieser starken wirtschaftlichen Erholung erwarten die Commerzbank-Volkswirte für dieses und das nächste Jahr noch kein echtes Inflationsproblem. Zwar steigen die Produzentenpreise mittlerweile deutlich. Aber das werde nur wenig auf den Verbraucherpreisindex durchschlagen. „Die Inflation wird nicht mehr von den Waren, sondern von den Dienstleistungen dominiert“, so Krämer. Diese

hingen an den Arbeitskosten, die aber wegen der Probleme an den Arbeitsmärkten nur moderat stiegen. Entsprechend rechnen die Commerzbank-Volkswirte

für dieses Jahr im Euroraum nur mit einer Kerninflationsrate von 1,1%. Auf lange Sicht sehen sie jedoch beträchtliche Inflationsrisiken. „Der Kredithunger der Staaten bleibt ebenso hoch wie die Bereitschaft der EZB, ihn durch Anleihekäufe zu stillen“, erläutert Krämer. Dadurch gelange weiter zu viel Geld in Umlauf, was sich in einer höheren Inflation niederschlagen werde, wenn die Arbeitsmärkte in ein paar Jahren wieder eng sein werden.

Die EZB gerate immer mehr unter den Einfluss der hoch verschuldeten Staaten, so Krämer. Sie betreibe eine implizite Zinskurvensteuerung. So lange die Inflation niedrig bleibt, sei dies kein Problem. „Steigt aber die Inflation, dann zwingt die Zinskurvensteuerung eine Zentralbank, Feuer mit Benzin zu löschen“, so Krämer. Die Commerzbank-Volkswirte erwarten weiter, dass die EZB im Herbst ihre Erwartung bekräftigt, die Anleihekäufe im Rahmen des PEPP-Programmes bis zum Frühjahr schrittweise einzustellen. „Allerdings hat die EZB das PEPP-Anleihekaufprogramm lieben gelernt. Die Tauben im EZB-Rat werden es im Frühjahr nächsten Jahres nicht ohne ein Sicherheitsnetz beenden. Ich erwarte eine weitere Aufstockung des PEPP-Volumens um 250 Mrd. Euro“, so Krämer.

„Einige Folgen der lockeren Geldpolitik beobachten wir schon längst mit Sorge, nämlich die Überbewertung vieler Assets. Das Zuviel an Geld wird die Vermögenspreise weiter inflationieren, bis in ein paar Jahren die Verbraucherpreis-Inflation anzieht“, erläutert Krämer. Bestes Beispiel sind die Immobilienpreise. Immobilien seien hoch bewertet, wobei der Höhepunkt vermutlich noch nicht erreicht sei. „Das Risiko ist real, dass wir in ein paar Jahren eine Immobilienblase haben“, erläutert Krämer. Den Commerzbank-Volkswirten zufolge sind auch Aktien von diesem Liquiditätseffekt betroffen. Doch anders als Immobilien, deren Preise derzeit nur eine Richtung kennen, reagieren Aktien auch auf realwirtschaftliche und andere Gegebenheiten, zumal Aktien schneller gehandelt werden können als Immobilien. Im zweiten Halbjahr steigt an den Aktienmärkten das Risiko von Rückschlägen, so die Einschätzung der Commerzbank-Volkswirte.

In den USA hat sich dank des weit fortgeschrittenen Impfprozesses und des Billionen US Dollar-schweren Konjunkturprogrammes des neuen US Präsidenten Joe Biden der Konjunkturausblick weiter aufgehellt. Daher haben die Commerzbank-Volkswirte die Wachstumsprognose für die US-Wirtschaft 2021 weiter von 6,5% auf 6,8% angehoben. Die US-Notenbank Fed dürfte die Reduktion ihrer Anleihekäufe („tapering“) im ersten Quartal 2022 einleiten – ein Quartal früher als bisher unterstellt. Die Commerzbank-Volkswirte erwarten diesen Schritt später als die meisten Volkswirte. „Dahinter steht die Vorstellung, dass die Fed höherem politischen Druck ausgesetzt ist als früher“, erläutert Krämer. Eine Erhöhung der Fed-Leitzinsen wird nicht vor 2024 gesehen.

Wachstumsprognosen Commerzbank Research

	2021	2022
Euroraum	4,5	5,0
Deutschland	4,0	4,5
Großbritannien	7,0	6,0
USA	6,8	4,3
China	8,4	5,0
Welt	6,0	4,0
US-Dollar (je Euro per Jahresende)	1,20	1,26

Pressekontakt

Bernd Reh +49 69 136-46971

Über die Commerzbank

Die Commerzbank ist die führende Bank für den Mittelstand und starker Partner von rund 30.000 Firmenkundenverbänden sowie rund 11 Millionen Privat- und Unternehmerkunden in Deutschland. In zwei Geschäftsbereichen – Privat- und Unternehmerkunden sowie Firmenkunden – bietet die Bank ein umfassendes Portfolio an Finanzdienstleistungen. Die Commerzbank wickelt rund 30 Prozent des deutschen Außenhandels ab und ist im Firmenkundengeschäft international in knapp 40 Ländern vertreten. Die Bank konzentriert sich auf den deutschen Mittelstand, Großunternehmen sowie institutionelle Kunden. Im internationalen Geschäft begleitet die Commerzbank Kunden mit einem Geschäftsbezug zu Deutschland und Unternehmen aus ausgewählten Zukunftsbranchen. Privat- und Unternehmerkunden profitieren im Zuge der Integration der Comdirect von den Leistungen einer der modernsten Onlinebanken Deutschlands in Verbindung mit persönlicher Beratung vor Ort. Die polnische Tochtergesellschaft mBank S.A. ist eine innovative Digitalbank und betreut rund 5,5 Millionen Privat- und Firmenkunden überwiegend in Polen sowie in der Tschechischen Republik und der Slowakei. Im Jahr 2020 erwirtschaftete die Commerzbank mit knapp 48.000 Mitarbeitern Bruttoerträge von rund 8,2 Milliarden Euro.

Disclaimer und zukunftsgerichtete Aussagen

Diese Mitteilung enthält in die Zukunft gerichtete Aussagen. Dabei handelt es sich um Aussagen, die keine Tatsachen der Vergangenheit beschreiben. Solche Aussagen in dieser Mitteilung betreffen unter anderem die erwartete zukünftige Geschäftsentwicklung der Commerzbank, erwartete Effizienzgewinne und Synergien, erwartete Wachstumsperspektiven und sonstige Chancen für eine Wertsteigerung der Commerzbank sowie die erwarteten zukünftigen finanziellen Ergebnisse, Restrukturierungsaufwendungen und sonstige Finanzentwicklungen und -angaben. Diese in die Zukunft gerichteten Aussagen basieren auf aktuellen Planungen, Erwartungen, Schätzungen und Prognosen des

Vorstands. Sie sind von einer Reihe von Annahmen abhängig und unterliegen bekannten und unbekanntem Risiken, Unsicherheiten und anderen Faktoren, die dazu führen können, dass die tatsächlichen Ergebnisse oder Entwicklungen wesentlich von jenen abweichen, die durch diese in die Zukunft gerichteten Aussagen ausgedrückt oder impliziert werden. Solche Faktoren sind etwa die Verfassung der Finanzmärkte in Deutschland, Europa, den USA und in anderen Regionen, in denen die Commerzbank einen erheblichen Teil ihrer Erträge erzielt und einen erheblichen Teil ihrer Vermögenswerte hält, die Preisentwicklung von Vermögenswerten und Entwicklung von Marktvolatilitäten, insbesondere aufgrund der andauernden europäischen Schuldenkrise, der mögliche Ausfall von Kreditnehmern oder Kontrahenten von Handelsgeschäften, die Umsetzung ihrer strategischen Initiativen zur Verbesserung des Geschäftsmodells, die Verlässlichkeit ihrer Grundsätze, Verfahren und Methoden zum Risikomanagement, Risiken aufgrund regulatorischer Änderungen sowie andere Risiken. In die Zukunft gerichtete Aussagen gelten deshalb nur an dem Tag, an dem sie gemacht werden. Die Commerzbank ist nicht verpflichtet, die in dieser Mitteilung enthaltenen, in die Zukunft gerichteten Aussagen auf den neuesten Stand zu bringen oder abzuändern, um Ereignisse oder Umstände zu reflektieren, die nach dem Datum dieser Mitteilung eintreten.