Frühjahr 2021

Pandemie verzögert Aufschwung – Demografie bremst Wachstum

GEMEINSCHAFTS-DIAGNOSE #1-2021

Dienstleistungsauftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie

Der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose gehören an:

DIW BERLIN · ifo INSTITUT · IfW KIEL INSTITUT FÜR WELTWIRTSCHAFT · IWH Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle · RWI Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung

Dienstleistungsauftrag des
Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie

Der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose gehören an:
Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V. (DIW Berlin)
www.diw.de

ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München e.V.
www.ifo.de
in Kooperation mit:
KOF Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich
www.kof.ethz.ch

Institut für Weltwirtschaft (IfW Kiel)
www.ifw-kiel.de

Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH)
www.iwh-halle.de

RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung
www.rwi-essen.de
in Kooperation mit:
Institut für Höhere Studien Wien
www.ihs.ac.at

Impressum
Abgeschlossen in Essen am 14. April 2021
Herausgeber: Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose
Bezug: IWH, Kleine Märkerstraße 8, 06108 Halle (Saale)
Bezugspreis: 10 Euro
Satz: IWH, Halle (Saale)
Druck: Quedlinburg DRUCK GmbH, Quedlinburg
Alle Rechte vorbehalten

www.gemeinschaftsdiagnose.de

Die Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose legt hiermit ihre Analyse der Entwicklung der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft vor, die sie im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie erstellt hat. Die 142. Gemeinschaftsdiagnose mit dem Titel

Pandemie verzögert Aufschwung – Demografie bremst Wachstum

enthält eine detaillierte Kurzfristprognose bis zum Jahr 2022 sowie eine mittelfristige Projektion der Wirtschaftsentwicklung bis zum Jahr 2025. Das Schwerpunktthema behandelt die Folgen des demografischen Wandels für das Wirtschaftswachstum in Deutschland.

Das erste Jahr der Corona-Pandemie stand in Deutschland im Zeichen extremer Schwankungen der ökonomischen Aktivität und einer massiven Lähmung der Binnenwirtschaft. Der kräftige Erholungsprozess nach dem Ende des Shutdowns im vergangenen Frühjahr kam im Zuge der zweiten Infektionswelle über das zurückliegende Winterhalbjahr insgesamt zum Erliegen, wobei es große Unterschiede zwischen Industrie und Dienstleistern gibt. Angesichts des aktuellen Infektionsgeschehens gehen die Institute davon aus, dass der derzeitige Shutdown zunächst fortgesetzt wird und die zuletzt erfolgten Lockerungen wieder weitgehend zurückgenommen werden. Erst ab Mitte des zweiten Quartals setzen Lockerungsschritte ein, die es den im Shutdown befindlichen Unternehmen erlauben, ihre Aktivitäten nach und nach wieder aufzunehmen. Bis zum Ende des dritten Quartals sollten dann alle Beschränkungen aufgehoben worden sein, weil bis dahin insbesondere mit einem weitreichenden Impffortschritt zu rechnen ist. Insgesamt dürfte das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um 3,7% zulegen. Die deutliche Erholung im zweiten Halbjahr 2021 wirkt sich auch erheblich auf die Jahresdurchschnittsrate für das Jahr 2022 aus, die nach vorliegender Prognose 3,9% beträgt.

Die öffentlichen Haushalte dürften durch die anhaltenden Belastungen im Zuge der Corona-Pandemie in diesem Jahr ein Defizit aufweisen, das mit 159 Mrd. Euro sogar noch etwas höher ausfällt als im vergangenen Jahr. In Relation zum Bruttoinlandsprodukt dürfte das gesamtstaatliche Budgetdefizit in diesem Jahr mit 4,5% in etwa konstant bleiben und im kommenden Jahr auf 1,6% deutlich zurückgehen.

Nach der Bewältigung der Corona-Krise wird die Wirtschaftspolitik vor der Herausforderung stehen, die Staatsfinanzen wieder auf eine solide Basis zu stellen. Dabei ist angesichts der Demografie vor allem die Rentenversicherung in den Blick zu nehmen. Eine Erhöhung des Renteneintrittsalters würde die Staatsfinanzen gleichzeitig ein- und ausgabeseitig stützen.

Gespräche mit verschiedenen Institutionen haben im Vorfeld erneut sehr zum Gelingen der Gemeinschaftsdiagnose beigetragen. Hierfür danken wir allen Beteiligten aus den Bundesministerien, der Deutschen Bundesbank und der Europäischen Zentralbank.

Die Gemeinschaftsdiagnose wäre nicht möglich ohne ein großes Team aus den beteiligten Instituten. Unmittelbar an dieser Gemeinschaftsdiagnose mitgewirkt haben:

Dr. Martin Ademmer (IfW), Dr. Guido Baldi (DIW), Dr. György Barabas (RWI), Niklas Benner (RWI), Dr. Paul Berenberg-Gossler, Dr. Kerstin Bernoth (DIW), Dr. Boris Blagov (RWI), Prof. Dr. Jens Boysen-Hogrefe (IfW), Przemyslaw Brandt (ifo), Dr. Hans-Ulrich Brautzsch (IWH), Joáo Claudio (IWH), Dr. Marius Clemens (DIW), Dr. Andreas Cors (IWH), Dr. Geraldine Dany-Knedlik (DIW), Dr. Andrej Drygalla (IWH), Florian Eckert (KOF), Franziska Exß (IWH), Salomon Fiedler (IfW), Dr. Ines Fortin (IHS), Prof. Dr. Britta Gehrke (DIW), Dr. Klaus-Jürgen Gern (IfW), Marcell Göttert (ifo), Dr. Christian Grimme (ifo), Dr. Dominik Groll (IfW), Dr. Daniela Grozea-Helmenstein (IHS), Philipp Hauber (IfW), Dr. Katja Heinisch (IWH), Niklas Isaak (RWI), Dr. Philipp Jäger (RWI), Dr. Nils Jannsen (IfW), Dr. Robin Jessen (RWI), Dr. Simon Junker (DIW), Martina Kämpfe (IWH), Dr. Konstantin Kholodilin (DIW), Dr. Florian Kirsch (RWI), Prof. Dr. Tobias Knedlik (IWH), Dr. Sebastian Koch (IHS), Philipp Kronenberg (KOF), Dr. Robert Lehmann (ifo), Dr. Axel Lindner (IWH), Dr. Sebastian Link (ifo), Dr. Heiner Mikosch (KOF), Sascha Möhrle (ifo), Saskia Mösle (IfW), Dr. Stefan Neuwirth (KOF), Laura Pagenhardt (DIW), Sandra Pasch (DIW), Ann-Christin Rathje (ifo), Dr. Magnus Reif (ifo), Dr. Pauliina Sandqvist (ifo), Radek Šauer, Ph.D. (ifo), Philip Schacht (RWI), Dr. Thore Schlaak (DIW), Birgit Schultz (IWH), Ruben Staffa (IWH), Dr. Ulrich Stolzenburg (IfW), PD Dr. Klaus Weyerstraß (IHS), Matthias Wieschemeyer (IWH), Prof. Dr. Maik Wolters (IfW), Dr. Götz Zeddies (IWH).

Weitere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Institute trugen zum Gelingen bei. Hierfür danken wir herzlich. Für die Organisation der Gemeinschaftsdiagnose danken wir Silvia Mühlbauer stellvertretend für alle beteiligten Kräfte des RWI Essen. Für die Erstellung der Druckfassung gilt unser Dank den Kolleginnen und Kollegen des Leibniz-Instituts für Wirtschaftsforschung Halle (IWH).

Essen, den 14. April 2021

Prof. Dr. Torsten Schmidt
RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung

Prof. Dr. Oliver Holtemöller
Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH)

Prof. Dr. Stefan Kooths
Institut für Weltwirtschaft (IfW Kiel)

Dr. Claus Michelsen
Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V. (DIW Berlin)

Prof. Dr. Timo Wollmershäuser
ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München e.V.

Kurzfassung 9

1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft 13

Überblick 13
- Industrie von Pandemie kaum noch beeinträchtigt 13
- Günstige Voraussetzungen für eine kräftige Expansion nach dem Ende der Pandemie 14
- Ausblick 17
- Risiken 18

Die Regionen im Einzelnen 19

Konjunktur im Euroraum 22
- Finanzierungsbedingungen weiterhin günstig 23
- Finanzpolitik im Euroraum stützt vorerst weiter die Konjunktur 25
- Ausblick 27

Fokus: Finanzielle Aspekte der Corona-Pandemie 29
- Finanzierungssalden der Sektoren im Überblick: Euroraum und USA 29
- Nichtfinanzielle Unternehmen 30
- Banken 30
- Private Haushalte 31
- Öffentliche Haushalte 32
- Fazit 35

Fokus: Längerfristige Inflationsperspektiven 35

2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft 37

Überblick 37
- Risiken 42
- Finanzierungsumfeld weiterhin günstig 42

Die Entwicklung im Einzelnen 44
- Produktion: Vorkrisenniveau zum Jahresende 2021 wieder erreicht 44
- Starke Exporte stützen Konjunktur 45
- Ausrüstungsinvestitionen erholen sich vorerst zögerlich 47
- Bauinvestitionen kurzfristig durch Sondereffekte beeinträchtigt 48
- Erneute Corona-Wellen werfen den privaten Konsum zurück 49
- Pandemie lässt Staatskonsum anschwellen 51
- Deutlicher Schub bei den Verbraucherpreisen 52
- Effektivverdienste steigen durch Abbau der Kurzarbeit beschleunigt 53
- Erholung am Arbeitsmarkt steht bevor 53
- Budgetdefizite auch nach der Krise 55

3. Potenzialschätzung und mittelfristige Projektion 59

Schätzung des Produktionspotenzials 59

Zur Revision des Produktionspotenzials 61

Internationale Rahmenbedingungen für die mittelfristige Projektion 62

Projektion der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung bis 2025 63

4. Zur Wirtschaftspolitik 65

Krise bewältigen – Schuldentragfähigkeit nicht aus den Augen verlieren 65
Politik stützt den Unternehmenssektor 66
Unternehmensgründungen und Investitionen begünstigen 68
Demografie belastet Wachstumsaussichten 69
Tragfähigkeit der Staatsausgaben stärker berücksichtigen 69

5. Demografischer Wandel und Wirtschaftswachstum in Deutschland 71

Einleitung 71
Empirischer Befund 71
Modellansatz 72
- Schätzergebnisse 72
- Projektionen mit Modellvariante 1 72
- Wirkungskanäle 74
- Auswirkungen höherer Migration oder eines späteren Renteneintritts 74

Vergleich mit der Potenzialschätzung der Institute 75
- Einfluss der Demografie auf das Arbeitspotenzial 75
- Einfluss der Demografie auf andere Produktionsfaktoren 76
- Anpassungsbedarf der Potenzialschätzungsmethode 77

Fazit 78

Anhang 79

Tabellen: Hauptaggregate der Sektoren 79
Tabellen: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland 82

Verzeichnis der Kästen

1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft

Kasten 1.1 Welthandel 15
Kasten 1.2 Die finanzpolitische Ausrichtung im Euroraum 26
Kasten 1.3 Zum Rückgang der Staatsschuldenrelation nach dem Zweiten Weltkrieg 34

2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft

Kasten 2.1 Überprüfung der Prognose für 2020 und Anpassung der Prognose für 2021 40

Verzeichnis der Abbildungen

1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft

Abbildung 1.1 Gesamtwirtschaftliche Produktion in der Welt 14
Abbildung 1.2 Google Mobilitätsdaten, Freizeitbereich und Einzelhandel 15
Abbildung 1.3 Beitrag ausgewählter Gütergruppen zur Handelsentwicklung 15
Abbildung 1.4 Containerfrachtraten 16
Abbildung 1.5 Prognoserevision 19
Abbildung 1.6 Finanzpolitische Maßnahmenpakete in den USA 20
Abbildung 1.7 Veränderung der Verwendungsaggregate im Euroraum im Vorkrisenvergleich 23
Abbildung 1.8 Zur monetären Lage im Euroraum 24

Abbildung 1.9 Finanzpolitische Ausrichtung und Auslastungsgrad in ausgewählten Mitgliedsländern 26
Abbildung 1.10 Saisonbereinigte Finanzierungssalden der Sektoren 30
Abbildung 1.11 Verschuldung nichtfinanzieller Unternehmen in ausgewählten Ländern und Regionen 31
Abbildung 1.12 Verschuldung der privaten Haushalte 32
Abbildung 1.13 Historische Entwicklung der Staatsverschuldung 33
Abbildung 1.14 Zinszahlungen auf Staatsschulden (Gesamtstaat) 33
Abbildung 1.15 M3 und M3-Gegenposten im Euroraum 35

2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft

Abbildung 2.1 Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland 37
Abbildung 2.2 Außenhandel Deutschlands nach Ländern und Regionen 46
Abbildung 2.3 Reale Exporte 47
Abbildung 2.4 Reale Importe 47
Abbildung 2.5 Reale Investitionen in Ausrüstungen 49
Abbildung 2.6 Reale Bauinvestitionen 49
Abbildung 2.7 Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte 50
Abbildung 2.8 Verbraucherpreise ohne Energie in Deutschland 52
Abbildung 2.9 Verbraucherpreise in Deutschland 52
Abbildung 2.10 Zahl der Kurzarbeiter 54
Abbildung 2.11 Erwerbstätige 54
Abbildung 2.12 Arbeitslose 55
Abbildung 2.13 Struktureller Primärsaldo 2013 bis 2022 57

3. Potenzialschätzung und mittelfristige Projektion

Abbildung 3.1 Komponenten der Veränderung des Arbeitsvolumens nach modifizierter EU-Methode 60
Abbildung 3.2 Komponenten der Veränderung des Produktionspotenzials nach modifizierter EU-Methode 60
Abbildung 3.3 Produktionslücke nach EU- und nach modifizierter EU-Methode 61
Abbildung 3.4 Revisionsbeiträge der Produktionsfaktoren 62
Abbildung 3.5 Revisionsbeiträge der Komponenten des Arbeitsvolumens 62

4. Zur Wirtschaftspolitik

Abbildung 4.1 Insolvenzen, Gewerbean- und -abmeldungen nach ausgewählten Wirtschaftszweigen 67
Abbildung 4.2 KfW-Kreditlinien und Bürgschaften 68

5. Demografischer Wandel und Wirtschaftswachstum in Deutschland

Abbildung 5.1 Demografische Entwicklung in Deutschland 1992 bis 2030 71
Abbildung 5.2 Effekt des demografischen Wandels auf die Wachstumsrate … 73
Abbildung 5.3 Effekt des demografischen Wandels auf die Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts in Abhängigkeit von … 75

Verzeichnis der Tabellen

1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft

Tabelle 1.1 Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Welt 18
Tabelle 1.2 Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA 20
Tabelle 1.3 Finanzierungssalden der öffentlichen Haushalte in ausgewählten Ländern des Euroraums 27
Tabelle 1.4 Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum 28
Tabelle 1.5 Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Europäischen Union 29
Tabelle 1.6 Perioden des Schuldenabbaus nach dem Zweiten Weltkrieg in ausgewählten Ländern 34

2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft

Tabelle 2.1	Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des realen Bruttoinlandsprodukts	37
Tabelle 2.2	Beiträge zur Verwendung des Bruttoinlandsprodukts	38
Tabelle 2.3	Statistische Komponenten der Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts	38
Tabelle 2.4	Eckdaten der Prognose für Deutschland	39
Tabelle 2.5	Prognose für das Jahr 2020 und tatsächliche Entwicklung	41
Tabelle 2.6	Zerlegung des Prognosefehlers des Herbstgutachtens für das Jahr 2020	41
Tabelle 2.7	Finanzpolitische Maßnahmen	43
Tabelle 2.8	Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen	44
Tabelle 2.9	Annahmen der Prognose	45
Tabelle 2.10	Indikatoren zur Außenwirtschaft	48
Tabelle 2.11	Reale Bauinvestitionen	50
Tabelle 2.12	Zur Entwicklung der Löhne (Inlandskonzept)	53
Tabelle 2.13	Arbeitsmarktbilanz	55
Tabelle 2.14	Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren	56
Tabelle 2.15	Finanzierungssaldo, struktureller Finanzierungssaldo und struktureller Primärsaldo des Staates	58

3. Potenzialschätzung und mittelfristige Projektion

Tabelle 3.1	Produktionspotenzial und seine Determinanten nach EU-Methode und modifizierter EU-Methode	61
Tabelle 3.2	Erwerbstätige, Produktivität und Wirtschaftswachstum	63
Tabelle 3.3	Verwendung des nominalen Bruttoinlandsprodukts	64

5. Demografischer Wandel und Wirtschaftswachstum in Deutschland

Tabelle 5.1	Modellvarianten	72
Tabelle 5.2	Langfristkoeffizienten (Variante 1)	73
Tabelle 5.3	Wirkungskanäle des demografischen Wandels	74
Tabelle 5.4	Vergleich MODEM und VAR-Modell	76

KURZFASSUNG

Pandemie verzögert Aufschwung – Demografie bremst Wachstum

Das erste Jahr der Corona-Pandemie stand in Deutschland im Zeichen extremer Schwankungen der ökonomischen Aktivität und einer massiven Lähmung der Binnenwirtschaft. Der kräftige Erholungsprozess nach dem Ende des Shutdowns im vergangenen Frühjahr kam im Zuge der zweiten Infektionswelle über das zurückliegende Winterhalbjahr insgesamt zum Erliegen, wobei der Konjunkturverlauf zwischen Industrie und Dienstleistern große Unterschiede aufweist. Angesichts des aktuellen Infektionsgeschehens gehen die Institute davon aus, dass der derzeitige Shutdown zunächst fortgesetzt wird und dabei auch die zuletzt erfolgten Lockerungen wieder weitgehend zurückgenommen werden. Erst ab Mitte des zweiten Quartals werden Lockerungsschritte unterstellt, die es den im Shutdown befindlichen Branchen erlauben, ihre Aktivitäten nach und nach wieder aufzunehmen. Bis zum Ende des dritten Quartals sollten dann alle Beschränkungen aufgehoben worden sein, weil bis dahin insbesondere mit einem weitreichenden Impffortschritt zu rechnen ist. Insgesamt dürfte das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um 3,7% und im kommenden Jahr um 3,9% zulegen. Die öffentlichen Haushalte dürften durch die anhaltenden Belastungen im Zuge der Corona-Pandemie im Jahr 2021 ein Defizit aufweisen, das mit 159 Mrd. Euro sogar noch etwas höher ausfällt als im Jahr 2020. Im kommenden Jahr dürfte es dann deutlich auf 59 Mrd. Euro zurückgehen. Solide Staatsfinanzen sind eine wichtige Voraussetzung, um angemessen auf makroökonomische Krisen reagieren zu können. Auch deshalb ist ein strukturell ausgeglichener Haushalt in normalen Zeiten sinnvoll.

Im Frühjahr 2021 ist die **Weltwirtschaft weiter auf Expansionskurs** obwohl von der Corona-Pandemie weiterhin Belastungen ausgehen. So sind Teile der europäischen Wirtschaft erneut durch Infektionsschutzmaßnahmen gelähmt, außerhalb Europas ist die Konjunktur aber im Aufschwung. Die Pandemie ist in Ostasien schon seit längerer Zeit weitgehend unter Kontrolle, und in den USA ist die Zahl der täglichen Neuinfektionen seit Januar stark gesunken. Die internationale Konjunktur wird durch die Aussicht beflügelt, dass sich im Laufe des Jahres 2021 ein Großteil der Bevölkerung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften impfen lassen kann. Zusätzliche Impulse kommen von massiven finanzpolitischen Maßnahmen in den USA.

Schon in der zweiten Jahreshälfte 2020 hatte die **globale Produktion** nach dem dramatischen Einbruch vom vergangenen Frühjahr wieder deutlich zugelegt. Rasch ist die Erholung vor allem in Ostasien in Gang gekommen. In China ist die gesamtwirtschaftliche Produktion bereits auf ihren alten Wachstumspfad zurückgekehrt, in anderen ostasiatischen Ländern wie Japan und Korea lag sie im vierten Quartal nur noch wenig mehr als 1% unter dem Vorkrisenniveau von Ende 2019. Demgegenüber fehlten bis zum Produktionsniveau von vor einem Jahr etwa 2½% in den USA und sogar 4½% in der Europäischen Union (EU), wo das Bruttoinlandsprodukt im Zuge der zweiten Infektionswelle im Schlussquartal erneut zurückgegangen ist.

Die **Geldpolitik** trägt durch die weltweit ausgesprochen expansive Ausrichtung wesentlich zur konjunkturellen Erholung bei. Seit vergangenem Frühjahr liegen die Leitzinsen in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften um 0%, und die Zentralbanken haben signalisiert, dass sie die Zinsen noch längere Zeit auf diesem Niveau belassen wollen. Die umfangreichen Anleihekäufe durch die Notenbanken sollen fortgesetzt werden. Die US-Notenbank will gemäß ihrer neuen geldpolitischen Strategie eine Zeit lang Inflationsraten über der Zielmarke von 2% tolerieren, wenn die Preissteigerung wie gegenwärtig längere Zeit niedriger gewesen ist. Die Kapitalmarktrenditen in den USA sind seit Jahresanfang gestiegen, für Staatstitel mit zehnjähriger Laufzeit von etwa 0,9% auf 1,7% Anfang April.

Die **Finanzpolitik** bleibt global gesehen ebenfalls expansiv ausgerichtet. Vor allem in den USA sind die Impulse beträchtlich. Auch andernorts (etwa in den größeren Ländern des Euroraums, in Großbritannien und in Japan) wurden im Winter finanzpolitische Programme aus dem Jahr 2020 verlängert oder neue aufgelegt. Zwar fällt die Summe aus öffentlichen Mehrausgaben und Abgabensenkungen außerhalb der USA zumeist deutlich geringer aus als im vergangenen Jahr. Dennoch stützt die Finanzpolitik die Wirtschaft auch im Jahr 2021 weltweit massiv.

Die internationale Konjunktur dürfte rasch anziehen, sobald sich der Bann der Pandemie löst. Allerdings erholen sich **die einzelnen Weltregionen** zeitlich versetzt: In China ist die Konjunktur zur Jahreswende auf Hochtouren gelaufen, wieder niedrigere Einkaufsmanagerindizes deuten auf eine moderate Verlangsamung im Frühjahr hin. Zu diesem Zeitpunkt werden finanzpolitische Impulse und Erfolge der Impfkampagne für eine sehr kräftige Konjunktur in den USA sorgen. Pandemiebedingt liegt der Euroraum weiter zurück, für das erste Quartal ist sogar mit einem deutlichen Rückgang der Produktion zu rechnen. Das gilt auch für Großbritannien, wo zudem der wichtige Handel mit der EU unter den Folgen des Brexit leidet. Der Produktionsrückgang in Europa schlägt sich zu Jahresbeginn auch in einer langsameren Expansion der Weltproduktion nieder. Im Sommerhalbjahr dürfte die europäische Konjunktur zunehmend in Schwung kommen, in Großbritannien schneller als in der EU. Dagegen sind die wirtschaftlichen Aussichten in den meisten Schwellen- und Entwicklungsländern dadurch getrübt, dass der Großteil der Bevölkerung noch bis ins Jahr 2022 hinein nicht geimpft sein wird.

Alles in allem legt **die Weltproduktion** im Jahresdurchschnitt 2021 voraussichtlich um 6,3% zu, nach einem Rückgang von 3,6% im Jahr 2020. Für das Jahr 2022 erwarten die Institute eine wiederum recht kräftige Zunahme um 4,1%. Im Vergleich zur Gemeinschaftsdiagnose vom Herbst 2020 haben die Institute ihre Prognose für die Zunahme der Weltproduktion (gewichtet mit laufenden Wechselkursen) für die Jahre 2021 und 2022 um jeweils 0,4 Prozentpunkte nach oben revidiert. Der weltweite Warenhandel (CPB) legt im Jahr 2021 mit 8,2% sehr stark zu und steigt im nächsten Jahr voraussichtlich um 3,4%. Die Erholung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften nimmt bei dem zugrunde gelegten Szenario im Verlauf dieses Jahres Fahrt auf und erfasst zunehmend auch die Regionen und Wirtschaftsbereiche, die derzeit noch sehr von der Pandemie in Mitleidenschaft gezogen werden.

Ein wesentliches **Abwärtsrisiko für die internationale Konjunktur** geht weiterhin vom Pandemiegeschehen aus. Zwar zeichnen sich bereits erste Erfolge der Impfkampagnen ab. In der kurzen Frist können aber überall, wo noch keine Herdenimmunität erreicht ist, die jüngeren, besonders ansteckenden Virusmutationen weitere Infektionswellen auslösen. Eine weitere Gefahr ist mit dem wirtschaftlichen Erholungsprozess verbunden, da viele Unternehmen bislang durch staatliche Zuschüsse und Kreditprogramme am Leben gehalten wurden. Die Zahl der Insolvenzen könnte im Prognosezeitraum deutlich stärker steigen als in dieser Prognose unterstellt. Schließlich ist die Handelspolitik nach wie vor mit einem Abwärtsrisiko verbunden, da die Biden-Administration im Grundsatz die gleichen wirtschaftspolitischen Ziele verfolgt wie die Vorgängerregierung. Es gibt aber auch gewichtige **Aufwärtsrisiken** für die Konjunktur. Die Kombination von stark expansiver Wirtschaftspolitik und hoher zurückgestauter Ersparnis könnte dann, wenn die Infektionsentwicklung eine nachhaltige Normalisierung der wirtschaftlichen Aktivität erlaubt, zu einem Konsumschub führen. In dem Fall dürfte nicht nur die Produktion, sondern auch die Inflation rascher steigen als in dieser Prognose erwartet.

In **Deutschland** stand das erste Jahr der Corona-Pandemie im Zeichen extremer Schwankungen der ökonomischen Aktivität und einer massiven Lähmung der Binnenwirtschaft. Besonders ausgeprägt war das Ab und Auf im industriellen Exportgeschäft. Anders als in früheren Krisen ist der private Konsum diesmal kein stabilisierender Faktor, sondern seinerseits mitursächlich für die starken Schwankungen. Maßgeblich hierfür ist, dass Infektionsschutzmaßnahmen zahlreiche kontaktintensive Geschäftsmodelle vor allem in den konsumbezogenen Dienstleistungsbranchen behindern, sodass die privaten Haushalte ihre Ausgaben nicht wie gewohnt tätigen können.

Der kräftige **Erholungsprozess** kam über das zurückliegende Winterhalbjahr im Zuge der zweiten Infektionswelle insgesamt zum Erliegen, wobei der Konjunkturverlauf zwischen Industrie und Dienstleistern gespalten ist. Die Industriekonjunktur war vor allem dank eines steigenden Auslandsgeschäfts bis zuletzt weiter aufwärtsgerichtet. Demgegenüber gab die Aktivität in den konsumnahen Dienstleistungsbereichen mit dem Eintritt in die zweite Shutdown-Phase abermals deutlich nach. Diese begann im November 2020 mit neuerlichen kontaktbeschränkenden Maßnahmen, die bis Jahresende sukzessive verschärft wurden und dann im März 2021 allmählich gelockert wurden. Per Saldo verzeichnete die Wirtschaftsleistung im Schlussquartal nur noch ein kleines Plus (0,3%), dem im ersten Quartal ein deutliches Minus gefolgt sein dürfte, das die Institute auf –1,8% veranschlagen. Neben dem Pandemiegeschehen prägt auch die am 1. Januar erfolgte Rückkehr zu den vormaligen Mehrwertsteuersätzen die wirtschaftliche Dynamik um den Jahreswechsel, da Käufe von langlebigen Konsumgütern und Bauleistungen in das alte Jahr vorgezogen wurden. Zudem ist die Bauproduktion witterungsbedingt zu Jahresbeginn kräftig gesunken.

Trotz des immer wieder verlängerten zweiten Shutdowns haben sich eine Reihe von **Indikatoren** zuletzt wieder deutlich verbessert. Dabei ist bemerkenswert, dass sich die ifo Geschäftserwartungen im Dienstleistungssektor und im Handel aufgehellt haben. Darin dürfte vor allem die Erwartung zum Ausdruck kommen, dass die zunehmende Immunisierung der Bevölkerung die Infektionsschutzmaßnahmen in absehbarer Zeit entbehrlich macht. Dies wird auch für diese Prognose angenommen. Konkret gehen die Institute angesichts des aktuellen Infektionsgeschehens

davon aus, dass der derzeitige Shutdown zunächst fortgesetzt wird und dabei auch die im März erfolgten Lockerungen wieder weitgehend zurückgenommen werden. Erst ab Mitte des zweiten Quartals setzen Lockerungsschritte ein, die es den im Shutdown befindlichen Unternehmen erlauben, ihre Aktivitäten nach und nach wieder aufzunehmen. Bis zum Ende des dritten Quartals sollten dann alle Beschränkungen aufgehoben worden sein, weil bis dahin insbesondere mit einem weitreichenden Impffortschritt zu rechnen ist.

Unter dieser Voraussetzung wird es in den **Dienstleistungsbereichen** zu einer kräftigen Ausweitung der wirtschaftlichen Aktivität im Sommerhalbjahr kommen. Aufgrund der schrittweisen Aufhebung der Beschränkungen dürfte die Aktivität im dritten Quartal stärker zunehmen als im zweiten. Verwendungsseitig spielt dabei der private Konsum die Hauptrolle. Die Erfahrungen aus dem vergangenen Frühjahr legen nahe, dass sich das wirtschaftliche Geschehen in vielen Bereichen so rasch normalisiert, dass der Aufholprozess im Verlauf dieses Jahres weitgehend abgeschlossen wird. In der Folge fallen dort die Produktionszuwächse im kommenden Jahr wieder weitgehend normal aus.

Die während der Pandemie beschränkten **Konsummöglichkeiten** gehen mit einer erheblichen Ersparnisbildung der privaten Haushalte einher. Die Institute schätzen die so aufgestaute Kaufkraft für die Jahre 2020 und 2021 auf insgesamt über 200 Mrd. Euro. Es ist unklar, welcher Teil davon in den Konsum fließt, sobald die Infektionsschutzmaßnahmen aufgehoben werden. Die Institute nehmen hierzu an, dass es nicht zu nachholenden Konsumaktivitäten in großem Stil kommen wird. Freilich ziehen die privaten Konsumausgaben allein durch die Rückkehr zum gewohnten Sparverhalten aus der Zeit vor der Pandemie kräftig an.

Infolge der für das Sommerhalbjahr erwarteten kräftigen Erholung dürfte das **Bruttoinlandsprodukt** in diesem Jahr um 3,7% zulegen. Die mit 3,9% sogar noch etwas höhere Rate im kommenden Jahr ist ganz überwiegend (3,1 Prozentpunkte) dem statistischen Überhang geschuldet (die Verlaufsrate beträgt 1,4%). Grund dafür ist im Wesentlichen das veränderte Pandemiegeschehen. Etwa zur Mitte des Prognosezeitraums dürften die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten normal ausgelastet sein und dies bis zum Ende des Prognosehorizonts auch bleiben.

Die bisher niedrigen Zahlen bei den **Unternehmensinsolvenzen** dürften vor allem auf die staatlichen Unterstützungsmaßnahmen und das Aussetzen der Anmeldepflicht für Insolvenzen zurückzuführen sein, welches derzeit noch bis Ende April dieses Jahres vorgesehen ist. Durch den Corona-Schock sind die Geschäftsmodelle der davon betroffenen Wirtschaftsbereiche für die Zeit nach der Pandemie aber ganz überwiegend nicht obsolet geworden, sondern dürften dann weiterhin marktfähig sein. Allerdings zeigen die Erfahrungen aus der Finanzkrise, dass die Insolvenzanmeldungen erst mit einiger Verzögerung auf den Einbruch der Wirtschaftsaktivität erfolgen. Weil ein Teil der Anzeigen diesmal durch die wirtschaftspolitischen Maßnahmen verhindert wurde, wird es wohl vorübergehend zu einem deutlichen Anstieg der Insolvenzen kommen, wenn die staatlichen Hilfsmaßnahmen auslaufen und die Pflicht zur Insolvenzanmeldung wieder vollumfänglich gilt.

Auf die **Beschäftigung** dürfte der Anstieg des Insolvenzgeschehens nur geringe Auswirkungen haben, da viele betroffene Betriebe, z. B. in der Gastronomie, relativ klein sind. Zudem hat sich die Einstellungsbereitschaft der Unternehmen in den vergangenen Monaten stark verbessert, vor allem im Verarbeitenden Gewerbe. Dies spricht dafür, dass die Erholung der Erwerbstätigkeit im Sommerhalbjahr an Fahrt gewinnen dürfte. Im Jahresdurchschnitt ist für das Jahr 2021 ein Anstieg der Erwerbstätigkeit um 26 000 Personen zu erwarten. Im kommenden Jahr dürfte der Anstieg 539 000 Personen betragen, wobei das Vorkrisenniveau im ersten Halbjahr wieder erreicht wird. Im Zuge der Lockerungen der Infektionsschutzmaßnahmen ab Mai wird die Zahl der Arbeitslosen wohl verstärkt zurückgehen.

Die **Verbraucherpreise** unterliegen im laufenden Jahr mehreren Sondereffekten, die die Inflationsrate deutlich steigen lassen werden. Hierzu zählen preiswirksame politische Entscheidungen (Rückkehr zu höheren Mehrwertsteuersätzen, Einführung der CO_2-Abgabe) und das kräftige Wiederanziehen wichtiger Rohstoffpreise. Die von den Instituten prognostizierte Rate von 2,4% fällt so hoch aus wie seit 13 Jahren nicht mehr; in der zweiten Jahreshälfte dürfte auch die 3%-Marke erreicht werden. Im kommenden Jahr klingen die Sondereffekte jedoch ab, und die Verbraucherpreisinflation verlangsamt sich auf 1,7%.

Die **öffentlichen Haushalte** dürften im Jahr 2021 ein Defizit aufweisen, das mit 159 Mrd. Euro noch etwas höher ausfällt als im Jahr zuvor. Zwar nehmen konjunkturell die Steuereinnahmen bereits wieder zu. Die Ausgaben für Impfungen und Tests lassen jedoch die sozialen Sachleistungen kräftig steigen. Die Investitionstätigkeit des Staates dürfte weiter expandieren, insbesondre aufgrund der verfügbaren Mittel in Investitionsprogrammen. In Relation zum Bruttoinlandsprodukt dürfte das gesamtstaatliche Budgetdefizit im Jahr 2021 mit 4,5% in etwa konstant bleiben und im Jahr 2022 auf 1,6% deutlich zurückgehen.

Die Corona-Pandemie stellt weiterhin das bedeutendste **Abwärtsrisiko** für die Prognose dar. Nach wie vor kann es bei der Lieferung von Impfstoffen und Tests zu Engpässen und Verzögerungen kommen. Darüber hinaus könnte das Auftreten neuer Mutationen des Virus die Wirksamkeit der Impfstoffe reduzieren, wodurch der Öffnungsprozess möglicherweise gestoppt werden müsste und damit die wirtschaftliche Erholung abermals zurückgeworfen würde. Zudem besteht die Gefahr, dass die Erholung auch bei einer Eindämmung der Corona-Pandemie nicht störungsfrei verläuft. In diesem Fall könnten steigende Insolvenzzahlen zusammen mit einem vermehrten Arbeitsplatzverlust die wirtschaftliche Aktivität auch deutlich stärker belasten als in dieser Prognose unterstellt. Ein erhebliches **Aufwärtsrisiko**

stellt die bei den privaten Haushalten während der Pandemie aufgestaute Kaufkraft dar. Sollten die privaten Haushalte stärker auf ihre Ersparnisse zurückgreifen, würde das Bruttoinlandsprodukt deutlich stärker ausgeweitet werden. In diesem Falle würden auch die Verbraucherpreise deutlich stärker steigen.

Die Corona-Pandemie hinterlässt auch Spuren beim **Produktionspotenzial**. Nach der aktuellen Schätzung dürfte es in den Jahren 2020 bis 2024 durchschnittlich rund 1,1% unter dem Niveau liegen, das vor der Corona-Krise geschätzt wurde. Ursächlich hierfür sind insbesondere Revisionen des potenziellen Arbeitsvolumens und des Trends der Totalen Faktorproduktivität. Der Revisionsbeitrag des Kapitals ist hingegen verhältnismäßig gering und am Ende der mittleren Frist aufgrund der veränderten Prognose für die Investitionstätigkeit sogar leicht positiv. Diese vergleichsweise geringe Revision unterstellt, dass die bestehenden Produktionsstrukturen nicht in beträchtlichen Umfang obsolet geworden sind. Allerdings sind Schätzungen des Produktionspotenzials mit großer Unsicherheit behaftet und die mittel- und langfristigen Folgen der Corona-Krise sind noch schwer absehbar.

Bereits jetzt zeichnet sich deutlich ab, dass Deutschland in den kommenden Jahren ein folgenreicher **demografischer Wandel** bevorsteht. Mit dem Eintritt der Babyboomer in das Rentenalter wird die Erwerbsbevölkerung schrumpfen und der Anteil der Älteren deutlich steigen. Die Folgen für das Potenzialwachstum sind beträchtlich: Bis zum Jahr 2030 muss mit einer Verringerung der Potenzialwachstumsrate um rund einen Prozentpunkt gerechnet werden. Dies ist das Ergebnis einer Schätzung, bei der der empirische Zusammenhang zwischen demografischem Wandel und den Bestimmungsfaktoren des Potenzialwachstums explizit Berücksichtigung findet. Zusätzliche Szenariorechnungen zeigen, dass etwa ein Anstieg des Wanderungssaldos um jährlich rund 100 000 Personen oder sogar eine Erhöhung des Renteneintrittsalters auf 70 Jahre diesen Effekt nur leicht abmildern, aber bei weitem nicht kompensieren könnten.

Die **Wirtschaftspolitik** hat zügig und mit umfangreichen Maßnahmen auf die wirtschaftliche Krise reagiert. Dies dürfte dazu beigetragen haben, dass der Bestand vieler durch die Krise getroffenen Unternehmen bislang gesichert wurde. Insgesamt hat allein der Bund Hilfen in Höhe von mehr als einer Billion Euro zugesagt. Dabei spricht die Anatomie der Krise für solche Instrumente, die schnell und zielgerichtet wirken und sich zudem selbst dosieren. Hierzu zählt die Möglichkeit des steuerlichen Verlustrücktrags, der bereits jetzt genutzt wird, allerdings auf die Gewinneinkünfte des Jahres 2019 begrenzt und bis zu einem Höchstbetrag von 10 Millionen Euro gedeckelt ist. Eine Ausweitung dieser Regelungen auf die Jahre 2018 und 2017 könnte die Liquidität der durch die Krise getroffenen Unternehmen ohne weitere Prüfung stärken. Für junge und neu gegründete Unternehmen bedarf es freilich gesonderter Programme. Um Unternehmensgründungen zu fördern, wäre beispielsweise auch eine Weiterentwicklung des Gründungszuschusses eine Handlungsmöglichkeit.

Solide Staatsfinanzen sind eine wichtige Voraussetzung, um angemessen auf makroökonomische Krisen reagieren zu können. Auch deshalb ist ein strukturell ausgeglichener Haushalt in normalen Zeiten sinnvoll. Der demografische Wandel lastet aber mittel- und langfristig auf den Wachstumsperspektiven. Für das Erreichen eines strukturell ausgeglichenen Haushalts bleiben damit entweder die Möglichkeit der Konsolidierung auf der Ausgaben- oder die Stärkung der Einnahmeseite. Die Abgabenquote in Deutschland ist bereits auf einem gesamtdeutschen Höchststand – Bedarf für erhebliche Mehrausgaben gerade im investiven Bereich ist angemeldet. Vor diesem Hintergrund rückt ein höheres Renteneintrittsalter stärker in den Fokus, würde dies doch die Einnahmeseite der Rentenversicherung stärken und zudem das Produktionspotenzial erhöhen. Ein solcher Schritt brächte somit eine doppelte Rendite.

Zudem könnte die Zuwanderung in jüngere Alterskohorten gefördert und Maßnahmen ergriffen werden, um die Partizipationsquote weiter zu erhöhen.

1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft

Überblick

Im Frühjahr 2021 ist die Weltwirtschaft trotz der Belastungen durch die Corona-Pandemie weiter auf Expansionskurs. Zwar sind Teile der europäischen Wirtschaft erneut gelähmt, außerhalb Europas ist die Konjunktur aber im Aufschwung. Die Pandemie ist in Ostasien schon über längere Zeit weitgehend unter Kontrolle, und in den USA sind die Infektionszahlen seit Januar stark gesunken. Die internationale Konjunktur wird durch die Aussicht beflügelt, dass sich im Laufe des Jahres 2021 ein Großteil der Bevölkerung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften impfen lassen kann. Zusätzliche Impulse kommen von massiven finanzpolitischen Maßnahmen in den USA.

Schon in der zweiten Jahreshälfte 2020 hatte die globale Produktion nach dem dramatischen Einbruch vom vergangenen Frühjahr wieder deutlich zugelegt, sprunghaft im dritten Quartal 2020 und mit einem weiteren großen Schritt im vierten (vgl. Abbildung 1.1). Rasch ist die Erholung vor allem in Ostasien in Gang gekommen. In China ist die gesamtwirtschaftliche Produktion bereits auf ihren alten Wachstumspfad zurückgekehrt, in anderen ostasiatischen Ländern wie Japan und Korea lag sie im vierten Quartal nur noch wenig mehr als 1% unter dem Vorkrisenniveau von Ende 2019. Demgegenüber fehlten bis zum Produktionsniveau von vor einem Jahr etwa 2½% in den USA und sogar 4½% in der Europäischen Union (EU), wo das Bruttoinlandsprodukt im Zuge der zweiten Infektionswelle im Schlussquartal zurückgegangen ist. Die Regierungen untersagten wiederum viele kontaktintensive Aktivitäten, und die Menschen schränkten etwa Ladeneinkäufe oder Reisen erneut ein. Eine Zunahme der Infektionszahlen gab es im Winter auch in den USA, Daten zur Personenmobilität deuten aber darauf hin, dass die Menschen ihre Aktivitäten dort deutlich weniger reduzierten als in Europa (vgl. Abbildung 1.2).

Industrie von Pandemie kaum noch beeinträchtigt

Wo es im Winter eine erneute Infektionswelle gab, hat sie überall zu deutlich geringeren Produktionsverlusten geführt als die im Frühjahr 2020. Die Einbrüche betreffen im Großen und Ganzen nur kontaktintensive Dienstleistungen, also etwa das Gastgewerbe und große Teile des stationären Einzelhandels. Andere Wirtschaftszweige werden, anders als im Frühjahr 2020, gegenwärtig kaum durch das Pandemiegeschehen behindert. Unternehmen und Haushalte haben wohl auch gelernt, mit Risiken und Restriktionen besser umzugehen. Insbesondere die privaten Haushalte reagierten auf die Einschränkungen bei den Dienstleistungen mit einer Zunahme von Warenkäufen. In der Folge hat sich die Industrie überall weiter erholt und produziert global gesehen mittlerweile mehr als vor Ausbruch der Pandemie. Von der hohen Nachfrage profitierten besonders ostasiatische Anbieter. Ein großer Teil des Exportzuwachses Chinas geht auf den Anstieg der internationalen Nachfrage nach Datenverarbeitungsgeräten, aber auch Textilien (insbesondere Schutzkleidung) und medizinischen Produkten zurück. Weltweit sind längere Lieferzeiten und Engpässe bei Produktion und Lieferung von Vorleistungsgütern, etwa von Halbleitern, mittlerweile ein ernstes Problem für das Verarbeitende Gewerbe, nicht zuletzt für die Automobilindustrie. Überausgelastet sind die Kapazitäten insbesondere im von Ostasien ausgehenden Seetransport, was sich auch in stark gestiegenen Frachtraten widerspiegelt (vgl. Kasten 1.1).

Mit der Produktion von Industriegütern sind auch die Rohstoffpreise zuletzt steil gestiegen. Kupfer kostet gegenwärtig (Anfang April) rund 50% mehr als vor Ausbruch der Pandemie Anfang vergangenen Jahres, und der Ölpreis hat mit etwa 65 US-Dollar (Brent) ungefähr wieder sein Niveau von vor Ausbruch der Pandemie erreicht. Hier spielt auch eine Rolle, dass das Förderstaatenkartell OPEC+[1] seine im April 2020 vereinbarte drastische Reduktion der Fördermengen trotz Nachfrageanstiegs beibehalten hat und die höheren Preise bislang noch nicht zu einer höheren Produktion anderswo, etwa in den USA, geführt haben. Die Preissteigerungen für Energie, Rohstoffe und Vorleistungsgüter werden im Lauf des Jahres weltweit deutlich auf die bislang noch niedrigen Raten der Verbraucherpreisinflation durchschlagen.

Der Rohstoffpreisanstieg ist aber nicht nur auf die gegenwärtig hohe Nachfrage nach Industriegütern zurückzuführen. Rohstoffe sind auch Objekte der Vermögensanlage, und ihr Anstieg ist deshalb auch Teil des gegenwärtigen Vermögenspreisbooms. Nachrichten über Erfolge bei der Entwicklung von Impfstoffen haben seit November an den Finanzmärkten zu der Erwartung geführt, dass die Pandemie bald unter Kontrolle gebracht werden kann. Der Optimismus sticht besonders für die USA ins Auge. Stiegen die Preise für Wohnimmobilien dort Anfang vergangenen Jahres ausweislich des Case-Shiller-Index noch mit etwa 3% per annum, hat sich die Rate bis Januar auf 11% erhöht. Aktien sind in den USA derzeit (Anfang April gemessen am S&P500) reichlich 20% mehr wert als vor Ausbruch der Pandemie, in Japan (Nikkei) um 25%, in China (Shanghai A Share) um gut 10%. Auch im Euroraum (Euro Stoxx 50) sind die Bewertungen trotz der anhaltenden Krise inzwischen wieder höher als vor dem Ausbruch. Hier stiegen die Häuserpreise um knapp 5%.

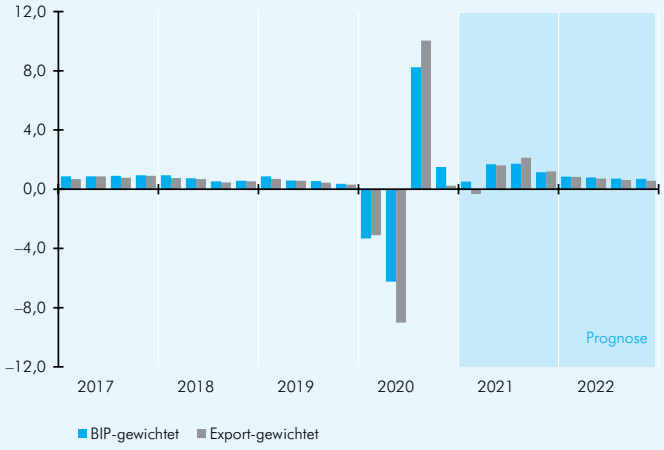
1 Seit einigen Jahren werden Förderabsprachen vor allem innerhalb eines Erdölproduzenten-Kreises getroffen, dem neben den OPEC-Mitgliedern weitere Länder unter Führung Russlands angehören.

Abbildung 1.1

Gesamtwirtschaftliche Produktion in der Welt

(a) Bruttoinlandsprodukt der Welt[1]

Vierteljährliche Zuwachsraten in %

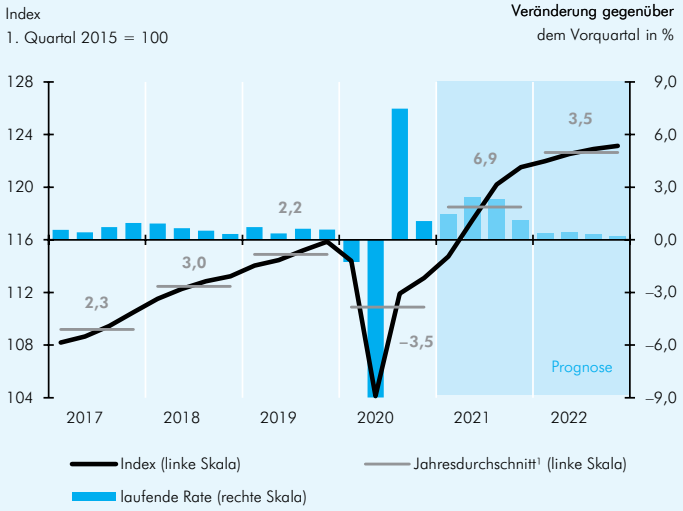


[1] Aggregat aus den in Tabelle 1.1 aufgeführten Ländern. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2019 in US-Dollar bzw. dem Anteil an deutschen Exporten.

Quellen: IWF; OECD; nationale Statistikämter; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2021: Prognose der Institute.

(b) Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA

Saisonbereinigter Verlauf

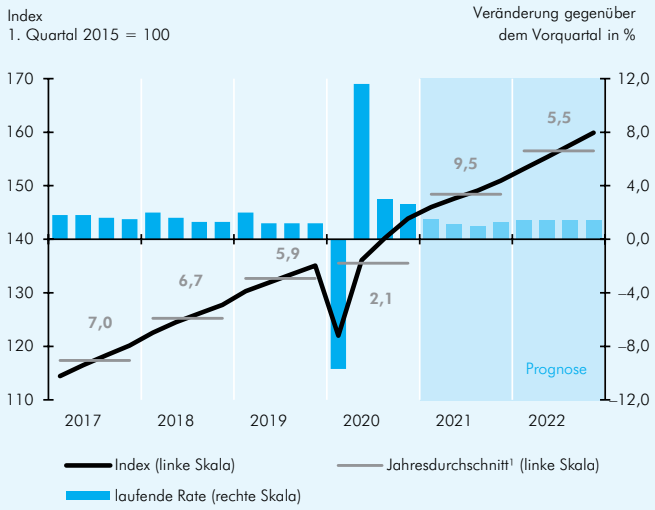


[1] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Bureau of Economic Analysis; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2021: Prognose der Institute.

(c) Reales Bruttoinlandsprodukt in China

Saisonbereinigter Verlauf

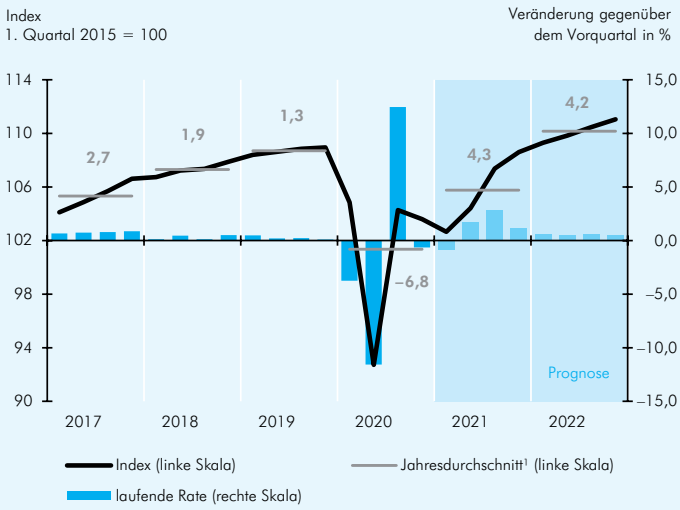


[1] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: China National Bureau of Statistics; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2021: Prognose der Institute.

(d) Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum

Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



[1] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Eurostat; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2021: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2021

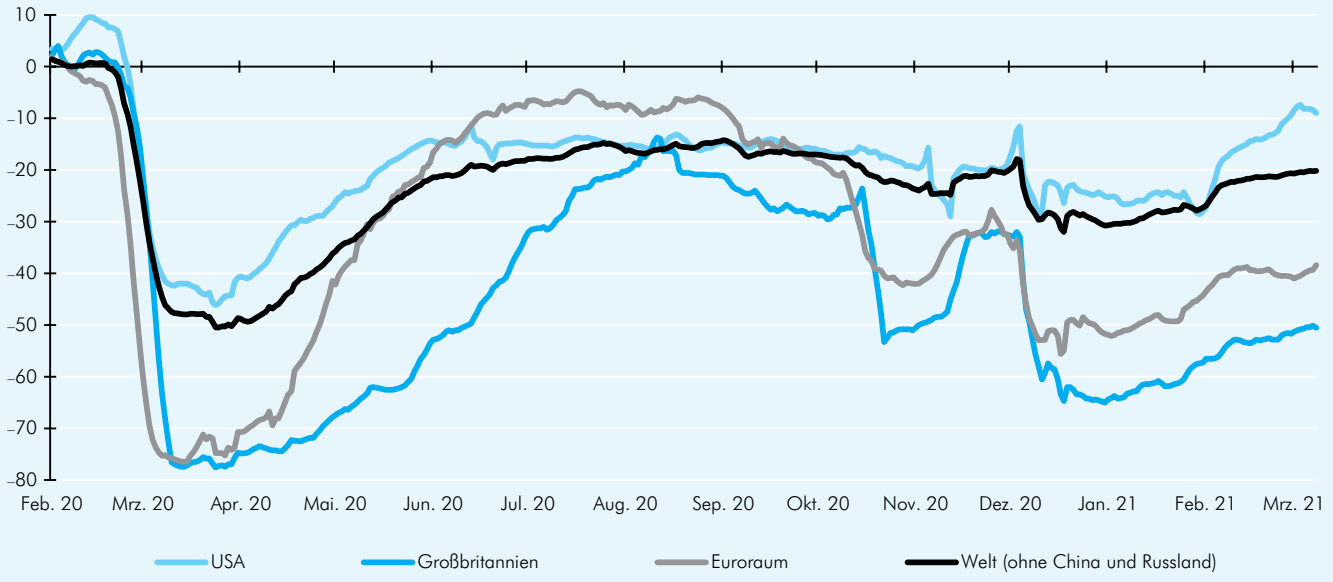
Günstige Voraussetzungen für eine kräftige Expansion nach dem Ende der Pandemie

Ein wesentlicher Grund für die hohe Dynamik der Vermögenspreise sind die niedrigen Kapitalmarktzinssätze, welche nicht zuletzt auf die weltweit ausgesprochen expansive Ausrichtung der Geldpolitik zurückzuführen sind. Seit vergangenem Frühjahr liegen die Leitzinsen in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften um 0%, und die Zentralbanken haben signalisiert, dass sie die Zinsen noch längere Zeit auf diesem Niveau belassen wollen. Auch sollen die umfangreichen Anleihekäufe durch die Notenbanken fortgesetzt werden. Die Europäische Zentralbank (EZB) verfolgt mit ihrer Politik ausdrücklich das Ziel, die

Abbildung 1.2

Google Mobilitätsdaten, Freizeitbereich und Einzelhandel

Gleitender wöchentlicher Durchschnitt der Abweichung vom Mobilitätsniveau Anfang 2020 in %



Quellen: Google; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Kasten 1.1

Welthandel

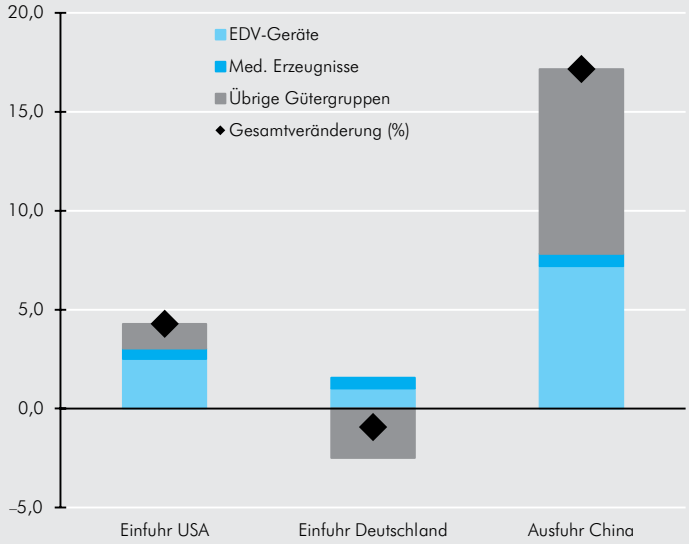
Der internationale Handel mit Waren und Dienstleistungen ist in der ersten Hälfte des vergangenen Jahres massiv eingebrochen. In den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften schrumpften Ein- und Ausfuhren von Waren sowie Dienstleistungen etwa gleich stark. Die im Sommer vergangenen Jahres einsetzende weltwirtschaftliche Erholung übersetzt sich überwiegend in den internationalen Waren- und bisher kaum in den Dienstleistungshandel. Vor allem dürfte die weltweit starke Industrieproduktion dem internationalen Warenverkehr Schwung verliehen haben. Zudem haben die privaten Haushalte die eingeschränkten lokalen Konsummöglichkeiten und die Nachfrage nach personennahen Dienstleistungen teilweise durch international gehandelte Konsumwaren substituiert. Während der Warenhandel zum Jahreswechsel wieder in etwa das Vorkrisenniveau erreichte, hat sich der grenzüberschreitende Handel mit Dienstleistungen bislang kaum erholt. Das dürfte hauptsächlich mit dem weiterhin stark eingeschränkten Tourismus und Reiseverkehr zusammenhängen. So spiegelt sich die heterogene Erholung der Wirtschaftsbereiche, die vielerorts binnenwirtschaftlich beobachtet werden kann, auch im internationalen Handel wider.

Spuren der Pandemie sind auch in der Struktur des Warenhandels deutlich sichtbar. Am Beispiel der USA und Deutschlands zeigt sich, dass die Einfuhr von medizinischen und pharmazeutischen Erzeugnissen, die zur Bekämpfung der Pandemie verstärkt gebraucht wurden und werden, deutlich zugelegt hat (vgl. Abbildung 1.3). Noch bedeutsamer

Abbildung 1.3

Beitrag ausgewählter Gütergruppen zur Handelsentwicklung

Veränderung Q4/2020 gegenüber Q4/2019 in Prozentpunkten bzw. in %



Quellen: U.S. Census Bureau; Statistisches Bundesamt; China General Administration of Customs; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Kasten 1.1 *Fortsetzung*

war die Zunahme der Importnachfrage nach Computern und anderen IT-Ausrüstungen. Verantwortlich hierfür dürfte die durch die Pandemie induzierte verstärkte Heimarbeit sein, die einen technischen Mehrbedarf nach sich zog. Von dieser starken zusätzlichen Nachfrage nach bestimmten Produkten profitierten insbesondere chinesische Produzenten. So waren diese Produkte für einen großen Teil des Anstiegs der gesamten chinesischen Ausfuhr verantwortlich.

Seit vergangenem Herbst sind die Frachtraten im Containerverkehr stark gestiegen. Dies hat Besorgnis ausgelöst, dass der weiteren Expansion des Welthandels durch mangelnde Transportkapazitäten enge Grenzen gesetzt sein könnten. Der Frachtkostenanstieg ist besonders ausgeprägt auf der Route von China nach Europa und (in abgeschwächter Form) von China nach Nordamerika, während die Raten auf anderen Routen, insbesondere in die Gegenrichtung, und für andere Fracht nicht ungewöhnlich anzogen (vgl. Abbildung 1.4). Die unterschiedliche Preisentwicklung dürfte maßgeblich dadurch verursacht sein, dass sich die Frachtvolumina in den verschiedenen Richtungen in unterschiedlichem Tempo erholt haben und so ein Ungleichgewicht im Containerverkehr entstanden ist – mit großer Knappheit an Transportraum in den chinesischen Exporthäfen und Leerfahrten in Richtung Asien. Die Knappheit an Containern zeigt sich auch daran, dass sie die Reedereien zu schnellerer Fahrt veranlasst hat, wobei die Treibstoffkosten mit zunehmender Geschwindigkeit überproportional steigen.

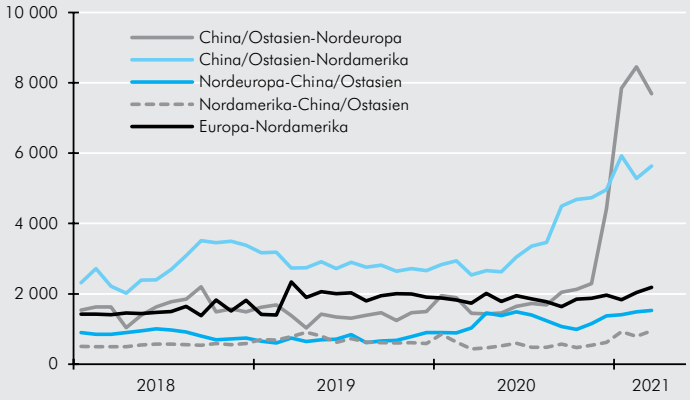
Die Anspannungen in der internationalen Logistik machen sich zunehmend auch in steigenden Vorleistungspreisen und längeren Lieferzeiten bemerkbar. Ausweislich der IHS-Markit-Einkaufsmanagerumfrage haben sich im März die Lieferzeiten in der Industrie im Euroraum so stark verlängert wie noch nie seit Beginn der Umfrage vor 23 Jahren. Verschärft wurde die Lage zuletzt dadurch, dass der Suezkanal eine Woche durch ein havariertes Schiff blockiert war. Die Wasserstraße ist überaus bedeutend: geschätzt 12% des Welthandels passieren den Kanal, rund 30% des Seeverkehrs mit Containern und fast 10% der Transporte von Rohöl und Flüssiggas. In den Einfuhr- und Ausfuhrstatistiken werden die Folgen der Havarie vor allem im zweiten Quartal sichtbar sein.

Frühindikatoren deuten auf eine kräftige Expansion des Welthandels im ersten Quartal hin. Im Sommer dürfte ein Abebben des Pandemiegeschehens der internationalen Güternachfrage einen weiteren Schub geben. Die hier aufgezeigten Besonderheiten des gegenwärtigen Welthandels werden sich im Prognosezeitraum wohl zu einem Gutteil verflüchtigen. Der Dienstleistungshandel, zumal im Tourismussektor, wird sich nach und nach erholen, und die pandemiebedingte Sondernachfrage nach Gütern wie Schutztextilien oder Datenverarbeitungsgeräten wird allmählich abflauen. Entsprechend dürfte die Weltnachfrage breiter streuen und sich weniger auf ostasiatische Anbieter fokussieren. Auch die Transportkosten werden sich dann wohl normalisieren.

Da der Warenhandel seine im Frühjahr 2020 erlittenen Einbußen bereits vollständig aufgeholt hat, ist für den Prognosezeitraum mit einer Rückkehr zu vor der Krise beobachteten Zuwachsraten zu rechnen. Für den Jahresdurchschnitt 2021 erwarten die Institute gleichwohl eine Ausweitung um 8,2%, die aber maßgeblich auf die kräftige Ausweitung im Winterhalbjahr 2020/2021 zurückzuführen ist. Für das Jahr 2022 ist eine Jahresveränderungsrate von 3,4% zu erwarten. Der globale Dienstleistungsaustausch dürfte sich zunächst weiter nur schleppend erholen. Insbesondere ist mit einer Rückkehr des internationalen Reiseverkehrs erst dann zu rechnen, wenn mit fortschreitender Durchimpfung der Bevölkerung die behördlichen Beschränkungen aufgehoben werden und die Menschen nicht mehr freiwillig wegen des Infektionsrisikos auf Auslandsreisen verzichten. Somit ist für jene Volkswirtschaften, die stark vom Tourismus abhängen, erst ab dem Sommer mit einer spürbaren Beschleunigung der Konjunktur zu rechnen. Zunächst profitieren von der Dynamik im Welthandel weiter vor allem die stärker auf die Warenproduktion ausgerichteten Länder.

Abbildung 1.4

Containerfrachtraten
Ausgewählte Strecken in US-Dollar



Monatsdaten; Nordamerika bezieht sich auf Strecken zur Ostküste.

Quelle: Freigthos Baltic Index.

© GD Frühjahr 2021

Finanzierungskonditionen überall im Euroraum sehr günstig zu halten, solange die Pandemie-Krise anhält. Die US-Notenbank will gemäß ihrer neuen geldpolitischen Strategie eine Zeit lang Inflationsraten über der Zielmarke von 2% tolerieren, wenn die Preissteigerung wie gegenwärtig längere Zeit niedriger gewesen ist. Trotz dieser *forward guidance* sind die Kapitalmarktrenditen in den USA seit Jahresanfang aber gestiegen, für Staatstitel mit zehnjähriger Laufzeit von etwa 0,9% auf 1,7% Anfang April. In ähnlichem Ausmaß haben die Renditen von in US-Dollar denominierten Schuldtiteln von Schwellenländern wie Brasilien, Indien und Russland zugelegt, ebenso wie die von britischen Staatsanleihen, in geringerem Ausmaß auch die Renditen von Staatsschuldtiteln im Euroraum. Der US-Dollar notiert an den Devisenmärkten seit Februar wieder fester, nachdem er im vergangenen Jahr gegenüber wichtigen Währungen recht deutlich abgewertet hatte.

Die Finanzpolitik bleibt global gesehen ebenfalls expansiv ausgerichtet. Vor allem in den USA sind die Impulse beträchtlich. Das im März vom Kongress beschlossene Programm der neuen US-Regierung enthält für das Jahr 2021

Maßnahmen in Höhe von 6% des Bruttoinlandsprodukts, die zu dem noch im vergangenen Jahr beschlossenen Paket von 3% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt hinzukommen. Damit ist das Volumen der finanzpolitischen Stimulierungsmaßnahmen im Jahr 2021 nochmals deutlich größer als im Vorjahr; sie treffen aber auf Produktionskapazitäten, die bei Weitem nicht mehr so unterausgelastet sind wie im Frühjahr 2020. Auch andernorts (etwa in den größeren Ländern des Euroraums, in Großbritannien und in Japan) wurden im Winter finanzpolitische Programme aus dem Jahr 2020 verlängert oder neue aufgelegt. Zwar fällt die Summe aus öffentlichen Mehrausgaben und Abgabensenkungen außerhalb der USA zumeist deutlich geringer aus als im vergangenen Jahr. Dennoch stützt die Finanzpolitik die Wirtschaft auch im Jahr 2021 weltweit massiv. Vonseiten der Wirtschaftspolitik sind also die Bedingungen für eine rasche Erholung der Weltwirtschaft gut.

Hinzu kommt, dass sich im Verlauf des vergangenen Jahres bei den privaten Haushalten beträchtliche finanzielle Polster gebildet haben. In der Krise ist der private Konsum zeitweise stark gesunken, und er hat sich bis zuletzt noch nicht vollständig erholt. Nach wie vor sind Ausgaben für bestimmte Verwendungen nur eingeschränkt möglich, etwa aufgrund von noch oder wieder bestehenden Infektionsschutzmaßnahmen der Politik, oder sie werden gemieden, um das Risiko einer Ansteckung zu verringern. Zugleich haben staatliche Stützungsmaßnahmen die verfügbaren Einkommen vor allem in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften im Aggregat recht stabil gehalten, auch wenn Beschäftigte und Selbstständige in den von der Pandemie besonders getroffenen Wirtschaftsbereichen wohl deutliche Einkommensverluste hinnehmen mussten (vgl. Fokusthema: Finanzielle Aspekte der Corona-Pandemie). Die auf diese Weise zurückgestaute Kaufkraft lässt einen globalen Konsumschub erwarten, sobald die Haushalte wieder Zuversicht fassen und sich im Zuge gelockerter Eindämmungsmaßnahmen das wirtschaftliche Leben normalisiert. Die kräftige Nachfrage dürfte sich vor allem auf solche Wirtschaftszweige richten, deren Leistungen während der Pandemie entbehrt werden mussten.

Ausblick

In diesem Umfeld dürfte die Konjunktur rasch anziehen, sobald sich der Bann der Pandemie löst. Allerdings unterscheiden sich die Regionen deutlich darin, zu welchem Zeitpunkt dies der Fall sein wird. Zurzeit verschärfen noch hochansteckende Mutanten das Infektionsgeschehen auf dem europäischen Kontinent und in Lateinamerika, sodass die Zahl der weltweiten Infektionsfälle seit Februar wieder zunimmt. In den USA und in Großbritannien wird die Pandemie derweil bereits durch die zügig voranschreitenden Impfkampagnen spürbar gedämpft. Daneben dürfte auch eine Rolle spielen, dass in beiden Ländern ein besonders großer Teil der Bevölkerung wegen einer überstandenen Infektion Immunität aufgebaut hat. Hier besteht eine gute Chance, dass die Wirtschaft im Lauf des zweiten Quartals in vieler Hinsicht wieder zur Normalität zurückfindet. In Israel, wo bereits der Großteil der Bevölkerung geimpft ist, hat die Mobilität bereits fast wieder das Normalniveau erreicht. Deutlich langsamer sind die Fortschritte bei der Impfung in der EU. Dort dürfte die Pandemie erst in den Sommermonaten zurückgedrängt werden. In Ostasien kommen die Impfkampagnen zwar noch langsamer voran. Wohl auch weil es dort wegen der früheren SARS- und MERS-Ausbrüche Erfahrung im Umgang mit Epidemien gibt, ist es in Ostasien aber gelungen, die Krankheit mit anderen Mitteln unter Kontrolle zu halten. In den meisten Schwellen- und Entwicklungsländern dürfte das Gros der Bevölkerung auch noch am Ende des Jahres 2021 auf eine Impfung warten.

Entsprechend erholen sich die einzelnen Weltregionen zeitlich versetzt: In China ist die Konjunktur zur Jahreswende auf Hochtouren gelaufen, wieder niedrigere Einkaufsmanagerindizes deuten auf eine moderate Verlangsamung im Frühjahr hin, wohl auch weil die wirtschaftspolitische Unterstützung bereits reduziert wurde. In den anderen ostasiatischen Ländern dürfte die gegenwärtig recht starke Dynamik im Sommer langsam abnehmen. Zu diesem Zeitpunkt werden finanzpolitische Impulse und Erfolge der Impfkampagne für eine sehr kräftige Konjunktur in den USA sorgen. Pandemiebedingt liegt der Euroraum weiter zurück, für das erste Quartal ist sogar mit einem deutlichen Rückgang der Produktion zu rechnen. Das gilt auch für Großbritannien, wo zudem der wichtige Handel mit der EU unter den Folgen des Brexit leidet. Der Produktionsrückgang in Europa schlägt sich zu Jahresbeginn auch in einer langsameren Expansion der Weltproduktion nieder. Im Sommerhalbjahr dürfte die europäische Konjunktur zunehmend in Schwung kommen, in Großbritannien schneller als in der EU. Dagegen sind die wirtschaftlichen Aussichten in den meisten Schwellen- und Entwicklungsländern dadurch getrübt, dass der Großteil der Bevölkerung noch bis ins Jahr 2022 hinein nicht geimpft sein wird. Allerdings führt der starke Anstieg der Energie- und Rohstoffpreise zu kräftigen Einkommenszuwächsen und damit auch zu konjunkturellem Rückenwind in Produzentenländern wie Russland und Brasilien.

Alles in allem legt die Weltproduktion im Jahresdurchschnitt 2021 voraussichtlich um 6,3% zu, nach einem Rückgang von 3,6% im Jahr 2020 (vgl. Tabelle 1.1). Für das Jahr 2022 erwarten die Institute eine wiederum recht kräftige Zunahme um 4,1%. Der weltweite Warenhandel (CPB) legt im Jahr 2021 mit 8,2% sehr stark zu und steigt im nächsten Jahr voraussichtlich um 3,4%. Die Erholung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften nimmt bei dem zugrunde gelegten Szenario im Verlauf dieses Jahres Fahrt auf und erfasst zunehmend auch die Regionen und Wirtschaftsbereiche, die derzeit noch sehr von der Pandemie in Mitleidenschaft gezogen werden. Das Bruttoinlandsprodukt in dieser Ländergruppe dürfte im Jahr 2021 um 5,3% und im kommenden Jahr um 3,6% zunehmen. Angesichts des kräftigen Produktionsanstiegs wird die Beschäftigung gemessen an der Zahl der Arbeitsstunden zügig steigen. In den USA wird auch die Arbeitslosenquote deutlich zurückgehen und sich im Verlauf des nächsten Jahres wieder dem sehr niedrigen

Tabelle 1.1

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Welt

	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt[1]			Verbraucherpreise[1]			Arbeitslosenquote[2]		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Europa	**28,5**	**–6,0**	**4,2**	**4,2**						
EU-27	20,2	–6,3	4,2	4,2	0,5	1,8	1,5	7,2	7,6	7,0
Großbritannien	3,7	–9,9	5,0	5,6	0,9	1,8	2,1	4,5	6,0	5,5
Schweiz	0,9	–2,9	3,0	2,8	–0,7	0,3	0,4	4,8	5,2	5,2
Norwegen	0,5	–1,3	3,3	2,7	1,3	2,5	2,0	4,6	4,5	4,1
Russland	2,2	–3,1	3,0	2,7	3,4	4,3	4,1			
Türkei	1,0	1,6	6,7	3,6	12,3	14,0	11,0			
Amerika	**35,6**	**–4,2**	**6,5**	**3,4**						
USA	27,7	–3,5	6,9	3,5	1,2	2,6	2,2	8,1	5,4	4,1
Kanada	2,2	–5,4	6,0	3,7	0,7	1,6	1,7	9,6	8,0	7,0
Lateinamerika[3]	**5,7**	–6,9	5,0	3,0						
Asien	**35,9**	**–1,0**	**7,8**	**4,7**						
Japan	6,7	–4,9	3,4	2,0	0,0	0,3	0,7	2,8	2,8	2,5
China ohne Hongkong	18,5	2,3	9,5	5,5						
Südkorea	2,1	–0,9	3,4	3,2	0,5	1,0	1,2	4,0	4,1	3,7
Indien	3,7	–7,0	12,9	6,9						
Ostasien ohne China[4]	4,9	–3,7	5,2	4,5						
Insgesamt[5]	**100,0**	**–3,6**	**6,3**	**4,1**						
Fortgeschrittene Volkswirtschaften[6]	65,8	–4,8	5,3	3,6	0,8	1,9	1,7	6,6	6,0	5,2
Schwellenländer[7]	34,2	–1,0	7,5	4,6						
Nachrichtlich:										
Exportgewichtet[8]		–5,0	4,9	4,1						
Kaufkraftgewichtet[9]		–3,3	6,1	4,1						
Welthandel[10]		–5,3	8,2	3,4						

[1] Für Ländergruppen: Gewichteter Durchschnitt der Länder. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2019 in US-Dollar.
[2] Für Ländergruppen: Gewichteter Durchschnitt der Länder. Gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2019.
[3] Brasilien, Mexiko, Argentinien, Peru, Kolumbien, Chile.
[4] Indonesien, Taiwan (Provinz Chinas), Thailand, Malaysia, Singapur, Philippinen, Hongkong (Sonderverwaltungszone Chinas).
[5] Summe der aufgeführten Ländergruppen. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2019 in US-Dollar.
[6] EU 27, Großbritannien, Schweiz, Norwegen, USA, Kanada, Japan, Korea, Taiwan, Hongkong, Singapur.
[7] Russland, China ohne Hongkong, Indien, Indonesien, Thailand, Malaysia, Philippinen, Lateinamerika.
[8] Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr 2019.
[9] Kaufkraftparitäten aus: IMF, World Economic Outlook, Oktober 2020.
[10] Realer Güterhandel. Wert für 2020 von CPB.

Quellen: IWF; Eurostat; OECD; CPB; Berechnungen der Institute; 2021 und 2022: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Vorkrisenniveau annähern, während die Verbesserung am Arbeitsmarkt dort, wo sie – wie in Europa – in der Krise durch den umfangreichen Einsatz von Kurzarbeit niedrig gehalten wurde, erst mit großer Verzögerung in sinkender Arbeitslosigkeit sichtbar werden wird. Die Inflation auf der Verbraucherebene nimmt angesichts der zunehmenden Preiserhöhungsspielräume im Verlauf spürbar zu.

Im Vergleich zur Gemeinschaftsdiagnose vom Herbst 2020 haben die Institute ihre Prognose für die Zunahme der Weltproduktion (gewichtet mit laufenden Wechselkursen) für die Jahre 2021 und 2022 um jeweils 0,4 Prozentpunkte nach oben revidiert (vgl. Abbildung 1.5). Wird die Produktion in den einzelnen Ländern allerdings gemäß ihrer Bedeutung für den deutschen Export statt mit laufenden Wechselkursen gewichtet, wurde die Prognose für die Zunahmen der Weltproduktion im Jahr 2021 um 0,8 Prozentpunkte reduziert. Der Grund liegt darin, dass die Prognose der für die deutsche Exportwirtschaft besonders wichtigen EU-Länder aufgrund des unerwarteten Rückgangs des Bruttoinlandsprodukts im abgelaufenen Winterhalbjahr deutlich gesenkt wurde. Dagegen wurde die Prognose für die USA nach oben revidiert, vor allem aufgrund der massiven zusätzlichen fiskalischen Impulse.

Risiken

Vom kaum vorhersehbaren Pandemiegeschehen geht nach wie vor ein wesentliches Risiko für die internationale Konjunktur aus. Zwar zeichnen sich bereits erste Erfolge der Impfkampagnen ab. In der kurzen Frist können aber überall, wo noch keine Herdenimmunität erreicht ist, die neuartigen, besonders ansteckenden Virusmutationen weitere Infektionswellen auslösen. Davon abgesehen stellt sich insbesondere für die EU die Frage, ob die Pandemie schon im Verlauf des Sommers, wie von den Instituten unterstellt, weitgehend zurückgedrängt werden kann. So werden die Impfkampagnen derzeit durch Engpässe bei Vorleistungsprodukten

der Impfstoffproduktion gebremst, und selbst wenn genügend Impfstoff zur Verfügung steht, könnten mancherorts Organisationsmängel einen raschen Erfolg gefährden. Auch besteht die Gefahr, dass die Impfbereitschaft in der Bevölkerung nicht ausreicht, um Herdenimmunität zu erreichen. Auf längere Sicht könnte das Virus zudem Mutationen entwickeln, gegen die die derzeitigen Impfstoffe wenig bewirken. Dies gilt umso mehr, da die Krankheit in absehbarer Zeit nicht vollständig verschwinden dürfte.

Darüber hinaus ist schwer abzuschätzen, welche Kosten des wirtschaftlichen Einbruchs in nächster Zeit noch anfallen werden. Die Krise hat einen Teil der Wirtschaft massiv belastet. Viele Unternehmen wurden zwar bislang durch staatliche Zuschüsse und Kreditprogramme am Leben gehalten. Die Zahl der Insolvenzen ist in vielen Ländern im vergangenen Jahr sogar gesunken. Gleichwohl dürfte das Eigenkapital zahlreicher Unternehmen erheblich belastet worden sein, auch wenn – wie im Euroraum – auf gesamtwirtschaftlicher Ebene ein ausgeprägter Rückgang der Ersparnis im nichtfinanziellen Unternehmenssektor nicht erkennbar ist. Es bleibt abzuwarten, wie sich die Solvenz der Unternehmen entwickelt, wenn temporäre Schuldenmoratorien beendet werden. Inzwischen richtet sich das Augenmerk mehr und mehr auch auf die durch die Shutdowns verursachten Verluste an Humankapital, etwa wegen entfallener Ausbildungszeiten und höherer Langzeitarbeitslosigkeit.

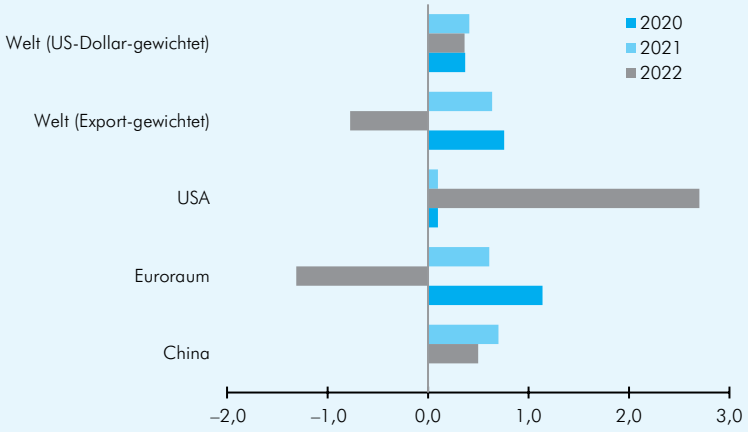
Während diese Risiken längerfristig wirksam sind und das Produktionspotenzial schwächen, gibt es im Prognosezeitraum auch gewichtige Aufwärtsrisiken für die Konjunktur. Die Kombination von stark expansiver Wirtschaftspolitik und hoher zurückgestauter Ersparnis könnte dann, wenn die Infektionsentwicklung eine nachhaltige Normalisierung der wirtschaftlichen Aktivität erlaubt, zu einem Konsumschub führen. In dem Fall dürfte nicht nur die Produktion, sondern auch die Inflation rascher steigen als in dieser Prognose erwartet. Dadurch könnten in kurzer Zeit die Kapitalmarktzinsen weltweit anziehen, was Staaten, nichtfinanzielle Unternehmen und Banken unter Druck setzen könnte. Die Notenbanken könnten sich dann in einer heiklen Situation befinden, in der sie sich zwischen Preis- und Finanzmarktstabilität entscheiden müssten.

Das handelspolitische Klima dürfte sich aufgrund eines stärker kooperativen Politikansatzes der Biden-Administration zwar verbessern, es werden aber in handelspolitischen Fragen im Grundsatz die gleichen wirtschaftspolitischen Ziele wie von der Vorgängerregierung verfolgt. So bleibt abzuwarten, wie die US-Regierung damit umgeht, dass die in dem Anfang 2020 geschlossenen Phase-1-Abkommen zwischen den USA und China von chinesischer Seite zugesagten Importe aus den Vereinigten Staaten bislang weit unterschritten wurden. Die Beziehungen zwischen den USA und der EU auf der einen Seite und China auf der anderen Seite werden zudem in jüngster Zeit zunehmend durch Differenzen in Fragen der Menschenrechte getrübt. Vor diesem Hintergrund ist auch fraglich, ob das Anfang dieses Jahres zwischen der EU und China vereinbarte umfassende Investitionsabkommen ratifiziert wird. Das in letzter Sekunde zustande gekommene Handelsabkommen zwischen der EU und Großbritannien hat zwar vermieden, dass das handelspolitische Regime zwischen den beiden Wirtschaftsräumen auf WTO-Minimalniveau zurückgefallen ist, lässt aber noch viele Fragen offen und birgt Potenzial für Konflikte, sodass die Unsicherheit für die Unternehmen hoch bleibt.

Abbildung 1.5

Prognoserevision

Jahresdaten; Veränderung der Institutsprognosen gegenüber der Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2020 in Prozentpunkten



Quelle: Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2021

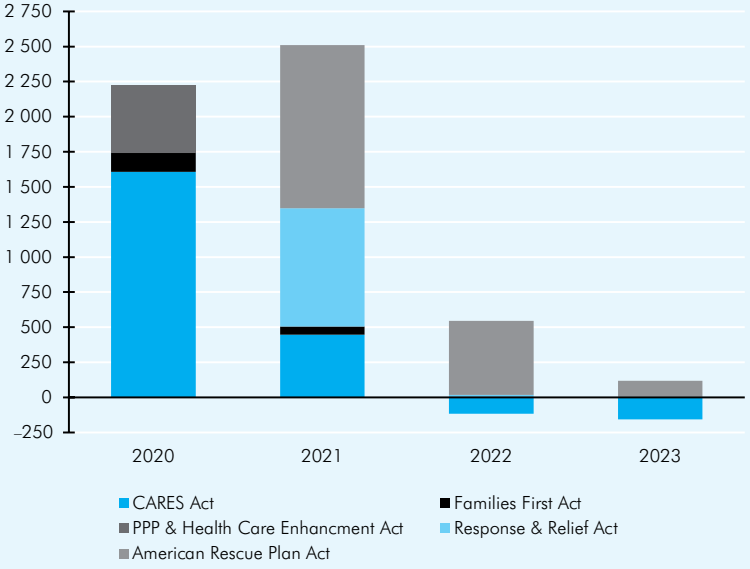
Die Regionen im Einzelnen

In den **USA** hat sich die Erholung der Konjunktur vom pandemiebedingten Einbruch bis zuletzt fortgesetzt. Die Expansion verlangsamte sich zum Jahresende zwar kurzzeitig vor dem Hintergrund erneut steigender Infektionszahlen. Der Beschäftigungsaufbau kam nahezu vollständig zum Erliegen und der private Verbrauch war im November und Dezember sogar rückläufig. In das laufende Jahr ist die US-Wirtschaft aber mit Schwung gestartet. Unterstützt durch das Ende vergangenen Jahres verabschiedete zweite Konjunkturpaket im Umfang von etwa 900 Mrd. US-Dollar, stiegen zu Jahresbeginn die verfügbaren Einkommen kräftig um über 10%. Der private Konsum wurde deutlich ausgeweitet, wenngleich in geringerem Ausmaß als die Einkommen, sodass die Sparquote erneut zunahm. Seit Beginn der Pandemie sparten die US-Haushalte aufgrund geringerer Konsummöglichkeiten, umfangreicher staatlicher Unterstützung und gestiegener Unsicherheit zusätzlich etwa 1 400 Mrd. US-Dollar bis zum dritten Quartal 2020 (ca. 6½% der Wirtschaftsleistung). Mit fortschreitender Durchimpfung der Bevölkerung dürften noch bestehende Infektionsschutzmaßnahmen gelockert werden und sich die gewohnten Konsummöglichkeiten wieder eröffnen, was zu einem

Abbildung 1.6

Finanzpolitische Maßnahmenpakete in den USA

Je Fiskaljahr; Volumen in Mrd. Dollar



Quellen: Congressional Budget Office; Darstellung der Institute.

© GD Frühjahr 2021

kräftigen Anstieg des privaten Verbrauchs führen wird. Zusätzlichen Auftrieb erhält die Konjunktur von dem Mitte März 2021 verabschiedeten *American Rescue Plan Act*, der 1800 Mrd. US-Dollar oder rund 8½% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt bereitstellt. Hierzu zählen neben Mitteln zur Bekämpfung der Pandemie und Transfers an Gemeinden und Bundesstaaten auch weitere Direktzahlungen an die privaten Haushalte sowie eine erneute Verlängerung und Ausweitung der Arbeitslosenunterstützung. Insgesamt betragen die finanzpolitischen Maßnahmen im laufenden Fiskaljahr 2 500 Mrd. US-Dollar und liegen damit sogar noch höher als im vergangenen Jahr (vgl. Abbildung 1.6). Am Ende des Prognosezeitraums geht nach derzeitiger Gesetzeslage von der Finanzpolitik hingegen ein restriktiver Impuls aus. Vor diesem Hintergrund rechnen die Institute mit einer kräftigen Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Produktion im laufenden Jahr von 6,9%, nach einem Rückgang um 3,5% im vergangenen Jahr (vgl. Tabelle 1.2). Die Expansion dürfte ihren Höhepunkt bereits im Sommerhalbjahr 2020 erreichen und danach merklich an Fahrt verlieren. Das Bruttoinlandsprodukt nimmt im nächsten Jahr mit 3,5% im Durchschnitt gleichwohl nochmals kräftig zu.

Tabelle 1.2

Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA

	2020	2021	2022
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %		
Reales Bruttoinlandsprodukt	–3,5	6,9	3,5
Privater Konsum	–3,9	8,1	4,0
Staatskonsum und -investitionen	1,1	1,3	0,5
Private Anlageinvestitionen	–1,8	9,4	2,9
Vorratsveränderungen[1]	–0,6	0,5	0,0
Inländische Verwendung	–3,3	7,6	3,2
Exporte	–12,9	8,1	7,3
Importe	–9,3	13,6	3,8
Außenbeitrag[1]	–0,2	–0,7	0,3
Verbraucherpreise	1,2	2,6	2,2
	in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts		
Budgetsaldo[2]	–17,5	–17,7	–8,4
Leistungsbilanzsaldo	–3,0	–3,2	–2,6
	in % der Erwerbspersonen		
Arbeitslosenquote	8,1	5,4	4,1

[1] Wachstumsbeitrag.
[2] Gesamtstaat, Kalenderjahr (Bund plus Bundesstaaten und Gemeinden).

Quellen: Bureau of Economic Analysis; Bureau of Labor Statistics; 2021 und 2022: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2021

In **Japan** legte das Bruttoinlandsprodukt im vierten Quartal des vergangenen Jahres deutlich um 2,8% im Vergleich zum Vorquartal zu, die gesamtwirtschaftliche Produktion lag damit nur noch um 1,3% unter dem Vorkrisenniveau. Zum Jahresende stützte neben einer kräftigen Binnenwirtschaft vor allem das Auslandsgeschäft die Expansion. Die japanische Wirtschaft dürfte im ersten Quartal des laufenden Jahres angesichts gestiegener Corona-Fallzahlen und verschärfter Eindämmungsmaßnahmen geschrumpft sein. Die Aufforderung an die Bevölkerung, zu Hause zu bleiben und wenn möglich auf Heimarbeit umzustellen, dürfte vor allem den privaten Konsum gedämpft haben, wenngleich bei weitem nicht so stark wie im vergangenen Frühjahr. So waren die Einzelhandelsumsätze im Januar rückläufig und die Konsumentenstimmung verschlechterte sich spürbar; die Lage hellte sich aber im Februar schon wieder deutlich auf. Gleichzeitig haben sich die Einschätzungen im Verarbeitenden Gewerbe im Winter verbessert. Gestützt wird die Industrie weiterhin von einer kräftigen Auslandsnachfrage, vor allem aus China und den USA. Ab dem zweiten Quartal dürfte die japanische Wirtschaft wieder deutlich zulegen und ihre Erholung fortsetzen. Mit steigendem Impfschutz wird sich auch hier die wirtschaftliche Aktivität zunehmend normalisieren. Angeregt wird die japanische Inlandsnachfrage auch durch die expansive Geld- und Finanzpolitik. Die im Dezember 2020 beschlossenen Finanzhilfen dürften den Unternehmensinvestitionen Impulse geben.[2] Eine zunehmende Beschäftigung wird die Einkommen der Haushalte und den privaten Konsum stärken. Alles in allem wird das Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr wohl um 3,4% und im Jahr 2022 um 2,0% steigen.

Großbritannien ist von der Pandemiewelle im Winter wie schon von der im Frühjahr hart getroffen worden. Nachdem im vierten Quartal 2020 trotz der pandemiebedingten Belastungen noch ein Zuwachs von 1,3% verzeichnet worden war, dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion im ersten Quartal

2 Die jüngsten Finanzhilfen sind weniger auf die kurzfristige Stimulierung der Wirtschaft ausgerichtet, sondern beinhalten vor allem langfristige Maßnahmen im Bereich der Digitalisierung sowie der Förderung „grüner" Energiequellen.

angesichts der vergleichsweise strikten Eindämmungsmaßnahmen spürbar gesunken sein. Neben der Pandemie hat das Ausscheiden aus dem Europäischen Binnenmarkt die Wirtschaft zu Jahresbeginn belastet. Im Gegensatz zu vielen anderen Ländern ging in Großbritannien zu Jahresbeginn auch die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe deutlich zurück. Umfragen berichten von längeren Lieferzeiten und Preisanstiegen bei Vorleistungen. Auch der Einbruch im Außenhandel noch unter das Niveau vom Krisenmonat April 2020 deutet auf zusätzliche Belastungsfaktoren hin. Während die Geldpolitik mit Zinssenkungen und Anleihekäufen für ein günstiges finanzielles Umfeld gesorgt hat, hat die Finanzpolitik ein im internationalen Vergleich sehr hohes Budgetdefizit von reichlich 13% in Kauf genommen. Der Budgetentwurf für das im April beginnende Fiskaljahr sieht eine Fortsetzung vieler Stützungsprogramme im laufenden Jahr vor. So wurde die Kurzarbeitsregelung nochmals bis zunächst September verlängert. Mit zusätzlichen Steueranreizen (130%-Abschreibung) sollen insbesondere Investitionen angeschoben werden. Spürbare Konsolidierungsanstrengungen wurden erst für 2023 angekündigt, etwa eine Anhebung der Unternehmenssteuer von 19% auf 25%. Derweil haben sich die Perspektiven für die Konjunktur aufgrund der raschen Durchimpfung der Bevölkerung deutlich aufgehellt. Der Premierminister hat eine weitgehende Lockerung der Eindämmungsmaßnahmen im Verlauf des Frühjahrs angekündigt. Unter diesen Bedingungen dürfte die Normalisierung der wirtschaftlichen Aktivität im Sommerhalbjahr rasche Fortschritte machen. Für den Jahresdurchschnitt 2021 ist mit einem Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts um 5,0% zu rechnen, im kommenden Jahr dürfte die Expansionsrate trotz einer Verlangsamung im Verlauf mit 5,6% sogar noch höher sein. Die Arbeitslosigkeit wird durch die Kurzarbeiterregelung aktuell stabilisiert. Der Abbau der dadurch verdeckten Unterbeschäftigung wird aber dazu führen, dass auch der Rückgang der Arbeitslosigkeit im Zuge der fortschreitenden Erholung nur gering sein wird.

In den **mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedsländern** sank die Wirtschaftsleistung im Jahr 2020 um 4,1% und damit weniger drastisch als in der EU insgesamt (–6,3%). Ein Grund liegt darin, dass die Infektionszahlen bis in den Sommer deutlich niedriger waren als in Westeuropa. Zudem haben Dienstleistungen wie der Tourismus, welche besonders stark von den Eindämmungsmaßnahmen betroffen sind, an der Wertschöpfung der meisten Länder in der Region einen relativ geringen Anteil. Dagegen profitiert das hier wichtige Verarbeitende Gewerbe seit Sommer 2020 von der Erholung des globalen Warenhandels. Auch stützen Geld- und Finanzpolitik die Wirtschaft. Dabei konnten die Zentralbanken der Volkswirtschaften außerhalb des Euroraums noch einen Zinssenkungsspielraum nutzen. Aufgrund der Stützungsmaßnahmen und konjunkturbedingt steigt die öffentliche Verschuldung in der Region deutlich. Zudem fließen Gelder über Fördermittel aus dem EU-Finanzrahmen 2014 bis 2020 und bald aus dem neuen Finanzrahmen sowie über das Next-Generation-EU-Programm. Vorerst erleidet die Konjunktur allerdings einen Rückschlag, denn seit Herbst sind die Infektionszahlen in Mitteleuropa besonders hoch. Durch Beschränkungen wirtschaftlicher Aktivitäten, etwa im Einzelhandel, soll die Pandemie eingedämmt werden. Die Produktion dürfte deshalb zu Beginn dieses Jahres gesunken sein. Auch in den mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedsländern dürfte die Pandemie allerdings ab dem Sommer zurückgedrängt werden. Die Wirtschaft erholt sich dann kräftig. Die gesamtwirtschaftliche Produktion dürfte im Jahr 2021 um 4,0% und im Jahr darauf um 4,6% steigen.

Die Wirtschaft in **China** hat sich rasch von dem Einbruch zu Beginn des vergangenen Jahres erholt. Die Industrie produzierte bereits im März 2020 nahezu wieder auf Vorkrisenniveau und legte in der Folge kontinuierlich weiter zu. Dabei konnten die Exporteure von der starken Nachfrage aus dem Ausland nach medizinischen und pharmazeutischen Produkten sowie Elektroartikeln und Einrichtungsgegenständen profitieren. Impulse für den Export kamen ab dem zweiten Halbjahr zudem auch aus der Fahrzeugindustrie. Auch in China gibt es freilich Wirtschafsbereiche, wie das Gastgewerbe oder das Transportwesen, deren Aktivität noch deutlich gedämpft ist. Alles in allem überstieg die gesamtwirtschaftliche Produktion ihren Vorjahreswert im vierten Quartal um 6,7% und war damit sogar etwas höher, als vor der Krise erwartet worden war. Die in den ersten beiden Monaten des laufenden Jahres verzeichneten sehr kräftigen Zuwächse im Vorjahresvergleich bei der Industrieproduktion, den Einzelhandelsumsätzen und dem Außenhandel sind größtenteils auf das pandemiebedingt geringe Niveau im Vergleichszeitraum zurückzuführen.[3] Einkaufsmanagerindizes signalisieren, dass die Konjunktur in den vergangenen Monaten eher an Schwung verloren hat. Ein Grund dafür könnte die weniger expansiv ausgerichtete Wirtschaftspolitik sein. Nachdem sich die gesamtwirtschaftliche Aktivität auch dank expansiver Maßnahmen wie Steuer- und Sozialabgabensenkungen im Umfang von 4,7% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt weitgehend normalisiert hat, rückt für die Behörden die Konsolidierung wohl wieder stärker in den Vordergrund. Insbesondere vor dem Hintergrund, dass sich die Verschuldung der Unternehmen im Zuge der Krise ausgehend von einem bereits sehr hohen Niveau weiter erhöht hat, dürfte die Regierung nun auf einen sparsameren Kurs zusteuern, um finanzwirtschaftliche Risiken einzudämmen. Hierauf deutet hin, dass sich die Kreditexpansion, vor allem im Bereich der Schattenbanken, in den vergangenen Monaten verlangsamt hat. Auch dürfte die pandemiebedingte Sondernachfrage aus dem Ausland allmählich abklingen. Insgesamt rechnen die Institute für den Prognosezeitraum mit einer moderateren Expansion der gesamtwirtschaftlichen Produktion. Im Jahresdurchschnitt wird das Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr aufgrund des statistischen Überhangs aus dem vergangenen Jahr freilich mit 9,5% sehr kräftig zunehmen. Für das Jahr 2022 ist ein Anstieg um 5,5% wahrscheinlich, der wohl in etwa dem mittelfristigen Wachstum der Produktionsmöglichkeiten entspricht.

3 Hinzukommt, dass die Produktion in zahlreichen Unternehmen während des chinesischen Neujahrsfestes im Februar weiterlief oder kürzer als üblich unterbrochen wurde, weil die chinesische Regierung die sonst zum Neujahrsfest üblichen Reisen aufgrund der Infektionsgefahr erschwert hatte.

Die Wirtschaft **Indiens** erholte sich im zweiten Halbjahr rasch. War die gesamtwirtschaftliche Produktion im vergangenen Frühjahr noch um 26% eingebrochen, erreichte sie im vierten Quartal bereits wieder das Vorkrisenniveau. Gestützt wurde die Expansion auch von der Finanzpolitik, deren Maßnahmen sich laut Angaben des Internationalen Währungsfonds auf ein Volumen von etwa 8% im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung des Jahres 2020 belaufen. Der Anfang März 2021 vorgestellte Bundeshaushalt sieht zudem erhöhte Infrastrukturausgaben vor, wovon in diesem Jahr zusätzliche Impulse ausgehen dürften. Zwar verzeichnete die Industrieproduktion am aktuellen Rand einen leichten Dämpfer. Die Einkaufsmanagerindizes deuten jedoch auf eine anhaltende Expansion im Verarbeitenden Gewerbe und eine weit fortgeschrittene Normalisierung der Konjunktur in den Dienstleistungsbereichen hin. Nach dem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts im vergangenen Jahr um 7,0%, ist für das laufende Jahr ein starker Zuwachs von 12,9% zu erwarten. Im nächsten Jahr dürfte die Wirtschaftsleistung um 6,9% steigen. Der jüngste Anstieg der Infektionszahlen stellt allerdings ein Risiko für die Konjunktur dar.

In **Lateinamerika** wurde der Produktionseinbruch vom Frühjahr im zweiten Halbjahr 2020 zu einem Gutteil wieder aufgeholt. Auch im vierten Quartal expandierte die Wirtschaft kräftig. Zum Jahresende lag die Industrieproduktion noch um etwa 1,5% unter ihrem Vorkrisenniveau. Die Ausfuhrmengen waren dank einer starken Nachfrage nach Nahrungsmitteln und Industrierohstoffen bereits höher als im Jahr zuvor. Insgesamt jedoch lag das Bruttoinlandsprodukt in der Region noch deutlich unter dem Vorkrisenniveau – relativ gering war der Rückstand zum Vorjahr im vierten Quartal dabei mit 1,1% in Brasilien, relativ groß mit jeweils 4,3% in Mexiko und in Argentinien. Zudem ist die Arbeitslosigkeit vielerorts stark erhöht. In den meisten Ländern ist die Geldpolitik angesichts niedriger Inflationsraten und der seit dem Sommer stabileren Wechselkurse expansiv ausgerichtet und die Finanzierungsbedingungen sind günstig. Allerdings wurden die Zinsen in Argentinien angesichts steigender Inflationsraten im Herbst deutlich angehoben. Zu einer Zinserhöhung ist es im März auch in Brasilien gekommen, nicht nur aufgrund einer anziehenden Teuerung, sondern auch, weil der Real unter Abwertungsdruck gekommen war. Stark erhöhte Corona-Fallzahlen dürften die wirtschaftliche Expansion dort im ersten Quartal gebremst haben. Zudem treibt die brasilianische Regierung – anders als etwa die chilenische – ihr Impfprogramm nicht energisch voran. Alles in allem dürfte das Bruttoinlandsprodukt in der Region insgesamt im Jahr 2021 um 5,0% und im nächsten Jahr um 3,0% zunehmen, nach einem Rückgang um 6,9% im vergangenen Jahr.

In **Russland** musste die Wirtschaft im Jahr 2020 neben Pandemie und Shutdown auch einen Einbruch der Rohölpreise verkraften, zudem wurde die Ölfördermenge gemäß Absprache mit der OPEC zum Zwecke der Preisstabilisierung um etwa 10% reduziert. Dennoch sank die gesamtwirtschaftliche Produktion mit 3,1% um deutlich weniger als in anderen Ländern Europas. Zum einen spielen Wirtschaftszweige, die von der Pandemie besonders getroffen wurden wie das Gastgewerbe, in Russland eine geringe Rolle. Zum anderen geht ein erheblicher Teil der Ausgabenreduktion der privaten Haushalte auf den Wegfall von Auslandsreisen zurück. Der Individualkonsum dürfte ebenso wie die Anlageinvestitionen deutlich stärker als die Produktion zurückgegangen sein, zumal eine stark steigende Inflationsrate die Realeinkommen belastet hat. Maßgeblich hierfür war die Abwertung des Rubels. Im Prognosezeitraum wird die Konjunktur durch finanzpolitische Maßnahmen zur Linderung der wirtschaftlichen Pandemieschäden gestützt. Vor allem dürften aufgrund des Wiederanstiegs der Rohstoff- und insbesondere der Ölpreise stark steigende Exporterlöse helfen. Zudem sind die Infektionszahlen gegenwärtig deutlich niedriger als auf ihrem Höhepunkt zur Jahreswende, und Impfkampagnen dürften die Pandemie ab dem Sommer weiter abebben lassen. Alles in allem dürfte die Wirtschaftsleistung im Jahr 2021 um 3,0% und im Jahr 2022 um 2,7% expandieren.

Konjunktur im Euroraum

Die Produktion im Euroraum schwankt seit Ausbruch der Pandemie sehr stark. Nachdem sie im ersten Halbjahr als Folge der Eindämmungsmaßnahmen eingebrochen war, führten schrittweise Lockerungen im Sommer zu einer raschen Erholung. Diese wurde aber im vierten Quartal schon wieder gestoppt, weil es mit Anstiegen der Infektionszahlen zu erneuten Verschärfungen der Eindämmungsmaßnahmen kam. Allerdings erwiesen sich die Maßnahmen im Spätherbst und Winter für die Wirtschaftstätigkeit als weitaus weniger einschränkend als im Frühjahr, da sie sich nunmehr auf die kontaktintensiven Aktivitäten beschränkten. In den konsumnahen Wirtschaftsbereichen ging die Bruttowertschöpfung erneut zurück, weil Ausgangssperren, Reisebeschränkungen und strengere Kontaktbeschränkungen verhängt wurden. Im davon weniger betroffenen Produzierenden Gewerbe setzte sich die Erholung hingegen fort.

Im Gesamtjahr 2020 ist die Wirtschaftsleistung um 6,8% zurückgegangen. Die privaten Konsumausgaben schrumpften deutlich, und zwar stärker als das Bruttoinlandsprodukt. Im letzten Quartal 2020 lagen sie um 7,6% unter dem Niveau vom Ende des Jahres 2019 (vgl. Abbildung 1.7). Die Ausrüstungsinvestitionen waren um 6,6% niedriger, und auch die Bauinvestitionen haben noch nicht wieder das Vorkrisenniveau erreicht. Der grenzüberschreitende Warenhandel hat sich weitgehend erholt und liegt nur noch wenig unter dem Niveau des Schlussquartals 2019. Der Dienstleistungshandel, der rund ein Viertel der Exporte und Importe im Euroraum ausmacht, war hingegen noch sehr deutlich (um rund 20%) niedriger als vor der Krise, vor allem, weil nach wie vor kaum gereist wird.

Zu den größten Einbrüchen kam es in Mitgliedstaaten, in denen zum einen der Tourismus einen großen Anteil an der Wertschöpfung ausmacht und zum anderen Eindämmungsmaßnahmen im Jahresverlauf besonders strikt ausgestaltet waren und lange anhielten. So lag die

Wirtschaftsleistung im vierten Quartal in Spanien (–9,1%), Griechenland (–7,9%), Italien (–6,6%), Portugal (–6,1%) und Österreich (–5,9%) besonders weit unter dem Vorkrisenniveau, wohingegen Länder wie Deutschland (–3,6%) oder die Niederlande (–3,0%) Einbußen in geringerem Ausmaß hinnehmen mussten.

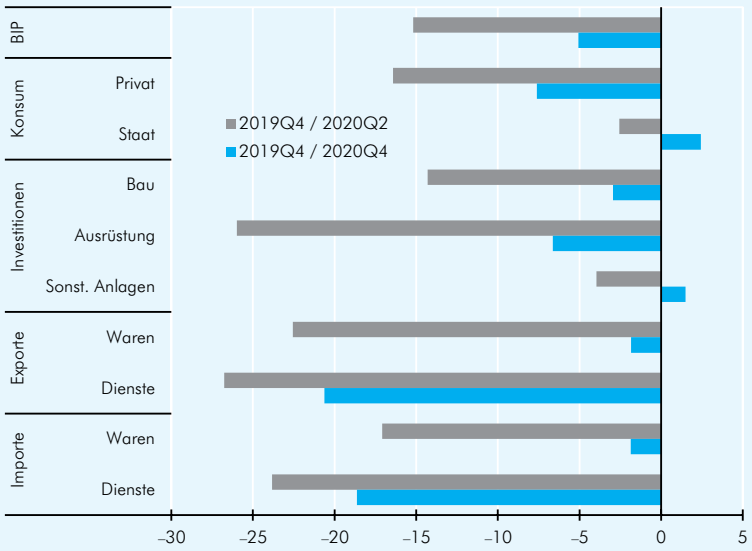
Die Inflationsrate, gemessen an der Veränderung des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI), betrug im März 1,3%, nachdem sie noch im Dezember bei –0,3% gelegen hatte. Die Kerninflation (ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) stieg im selben Zeitraum von 0,4% auf 0,9%. Der kräftige Anstieg der Inflation Anfang des Jahres ist vor allem auf eine Reihe von Sondereffekten zurückzuführen. Dazu zählt die Anpassung der Gewichte für einzelne Gütergruppen bei der Berechnung des HVPI, die sich an der Konsumstruktur des Vorjahres orientiert. Aufgrund der veränderten Konsumstruktur wurde die Teuerung im vergangenen Jahr wohl um etwa 0,1 Prozentpunkte unterschätzt.[4] Zusätzlich wirkten mit der weitgehenden Rückkehr zu den vormaligen Mehrwertsteuersätzen und der neuen CO_2-Abgabe zwei Sondereffekte in Deutschland. Im März trugen auch höhere Energiepreise wieder positiv zur Inflation bei, die zuvor preisdämpfend gewirkt hatten.

Am Arbeitsmarkt spiegeln sich die Auswirkungen der Pandemie und die gespaltene Entwicklung der Konjunktur. Insgesamt ging das Arbeitsvolumen im vierten Quartal im Zusammenhang mit den neuerlichen Eindämmungsmaßnahmen und einer höheren Inanspruchnahme von Kurzarbeit nach der im Sommer verzeichneten deutlichen Erholung wieder leicht zurück und lag um 5,6% unter dem Vorkrisenniveau. Die Zahl der Beschäftigten nahm hingegen auch gegen Jahresende weiter zu und war im Schlussquartal 2020 noch knapp 2% niedriger als ein Jahr zuvor. Während die Beschäftigung im Bausektor und in den unternehmensnahen Dienstleistungen bereits wieder das Vorkrisenniveau erreicht oder sogar überschritten hat, liegt sie bei den konsumnahen Dienstleistungen noch 4,5% darunter. Insgesamt ist jedoch die aktive Erwerbsbevölkerung seit Krisenbeginn gesunken: Zum einen konnten arbeitslose Personen aufgrund der Pandemie nicht aktiv auf Arbeitssuche gehen, weshalb sie in der Statistik nicht als Erwerbspersonen erfasst werden. Darüber hinaus dürfte eine geringere Zahl offener Stellen viele Menschen entmutigt und zum Verzicht auf Bewerbungen veranlasst haben. Neben der nach wie vor hohen Zahl von Kurzarbeitern erklärt die gesunkene Partizipationsquote, warum die Corona-Krise nur bedingt in der Arbeitslosenquote sichtbar ist. Diese ist seit ihrem Höhepunkt im August von 8,7% bis auf 8,1% im Februar gesunken und lag damit lediglich 1,0 Prozentpunkte über ihrem Tiefstand im Februar 2020. Besonders stark ist dieser Effekt in Frankreich, wo die Arbeitslosenquote zuletzt sogar unter ihrem Vorkrisenniveau lag.

Abbildung 1.7

Veränderung der Verwendungsaggregate im Euroraum im Vorkrisenvergleich[1]

In %



[1] Preis-, kalender- und saisonbereinigte Quartalsdaten; Euroraum ohne Irland.

Quellen: Eurostat; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Finanzierungsbedingungen weiterhin günstig

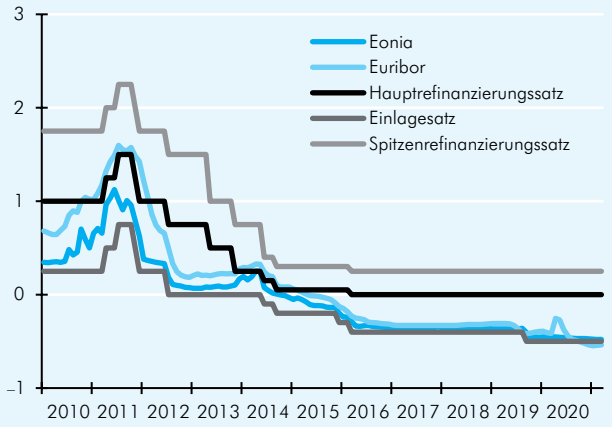
Anknüpfend an die umfassenden geldpolitischen Lockerungen im März und im September beschloss die Europäische Zentralbank (EZB) im Dezember vergangenen Jahres weitere umfangreiche Maßnahmen. So wurden für die dritte Serie gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (GLRG III) drei zusätzliche Tranchen mit Zuteilungen in den Monaten Juni, September und Dezember 2021 angekündigt sowie der Zeitraum für die dabei geltenden deutlich vergünstigten Bedingungen (bzgl. Zinssatz und Sicherheiten) um zwölf Monate bis Juni 2022 verlängert. Die Laufzeit beträgt drei Jahre, wobei die Kredite nach Ablauf eines Jahres auch frühzeitig zurückgezahlt werden können. Der Zinssatz liegt aktuell bei –0,5%, und sogar bei –1,0%, wenn der Schwellenwert für die Vergabe von Bankkrediten an den Privatsektor eingehalten wird. Auch wurde der Höchstbetrag, der in diesen Geschäften aufgenommen werden kann, von 50% auf 55% der anrechenbaren Kredite erhöht. Zusätzlich wurden zur Absicherung gegen Liquiditätsengpässe vier weitere längerfristige Pandemie-Notfallfinanzierungsgeschäfte (PELTRO) eingeführt, die quartalsweise (beginnend im März) angeboten werden und eine Laufzeit von einem Jahr aufweisen. Die neuen PELTROs werden, wie die bisherigen, voraussichtlich auch in den weiteren Angebotsrunden bis Ende 2021 mit –0,25% verzinst. Der Rahmen des im März 2020 aufgelegten Pandemie-Notfallankaufprogramms (PEPP) wurde noch einmal um 500 Mrd. Euro auf 1 850 Mrd. Euro aufgestockt, die

4 Vgl. *Arbeitskreis Konjunktur des IWH*: Neue Pandemiewelle verzögert konjunkturelle Erholung in Deutschland, in: Konjunktur aktuell, Jg. 8 (4), 2020, Kasten 1, 113.

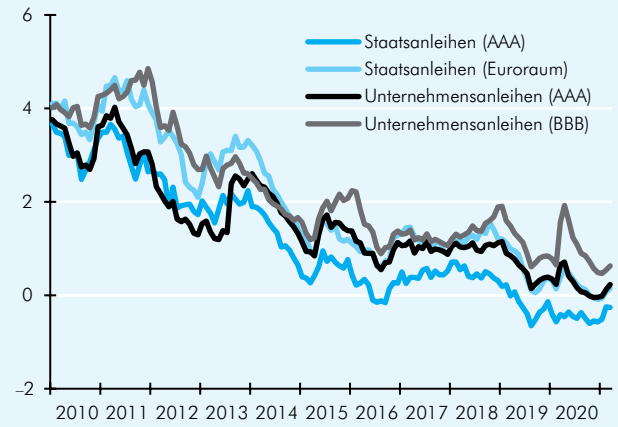
Abbildung 1.8

Zur monetären Lage im Euroraum

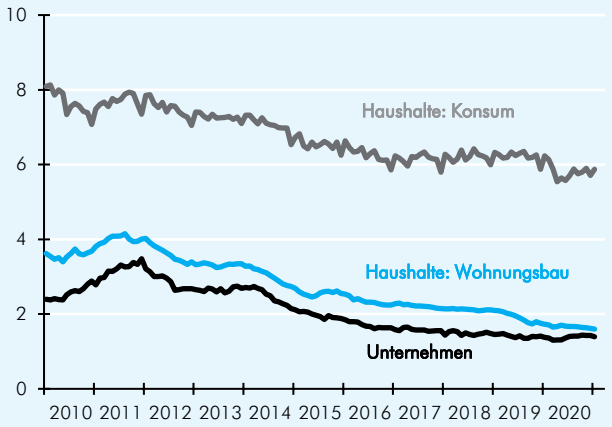
1. Geldmarktzinsen



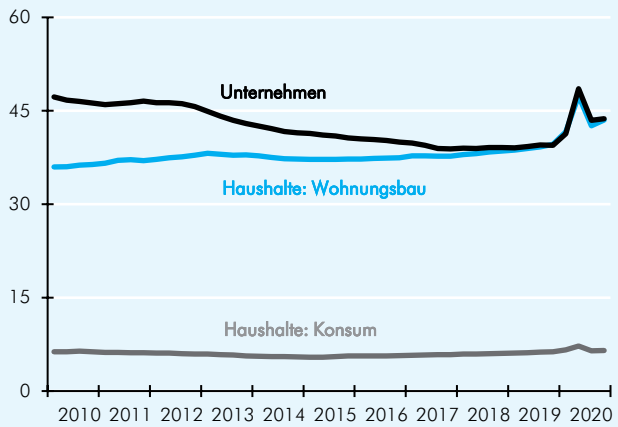
2. Kapitalmarktzinsen[1]



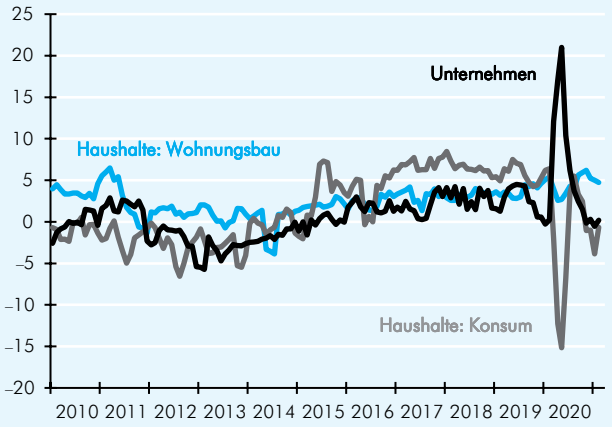
3. Kreditzinsen[2]



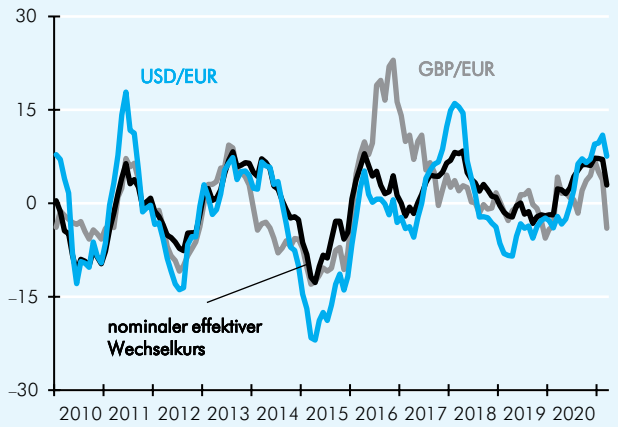
4. Kreditbestände in Relation zum BIP[3]



5. Veränderung der Kreditbestände[4]



6. Veränderung der Euro-Wechselkurse[5]



[1] Unternehmensanleihen = Renditen für Anleihen von Unternehmen mit höchster (AAA) bzw. mittlerer (BBB) Bonität und einer Restlaufzeit von zehn Jahren. Staatsanleihen = Renditen für Anleihen vom gesamten Euroraum und von Ländern des Euroraums mit höchster Bonität (AAA) und einer Restlaufzeit von zehn Jahren.
[2] Zinsen für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und für Kredite an Haushalte für Konsum bzw. für Wohnungsbau im Neugeschäft.
[3] Kreditbestände nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und von Haushalten für Konsum bzw. für Wohnungsbau (in % des Bruttoinlandsprodukts, gleitender Dreimonatsdurchschnitt, saisonbereinigt).
[4] Kreditbestände nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und von Haushalten für Konsum bzw. für Wohnungsbau (gleitender Dreimonatsdurchschnitt der Veränderungen zum Vormonat, in %, annualisiert, saisonbereinigt).
[5] Jahreswachstumsraten in %. Nominaler effektiver Wechselkurs für 42 Partnerländer des Euroraums.

Quellen: Europäische Zentralbank; Macrobond; Refinitiv; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Zeit der Nettokäufe bis mindestens März 2022 verlängert und die Wiederanlage der Tilgungsbeträge bis zumindest Ende des Jahres 2023 festgeschrieben. In der jüngsten Sitzung im März wurde diesbezüglich kommuniziert, dass die Anleihekäufe im Rahmen des PEPP in den kommenden Monaten mit deutlich höheren Volumen als zuletzt durchgeführt werden sollen, um die Finanzierungsbedingungen im Euroraum günstig zu halten. Die Leitzinsen sind mit 0% für den Hauptrefinanzierungssatz, 0,25% für den Spitzenrefinanzierungssatz und –0,5% für den Einlagesatz nun bereits seit Herbst 2019 unverändert (vgl. Abbildung 1.8).

Der akkommodierende geldpolitische Kurs der EZB sorgt weiterhin für günstige Finanzierungsbedingungen. Die Sätze für Dreimonatsgeld am Interbankenmarkt liegen weiterhin an der unteren Grenze des Leitzinsbandes der EZB. Seit Dezember sind die Renditen für Staatsanleihen leicht gestiegen, allerdings bleiben sie weiterhin auf einem extrem niedrigen Niveau. Grund für den jüngsten Anstieg dürften vor allem die gestiegenen Inflationserwartungen sein.

Die attraktiven Refinanzierungsmöglichkeiten für Banken bei der EZB unterstützen weiterhin die Kreditvergabe an Unternehmen und private Haushalte. Seit Beginn der Pandemie im Frühjahr 2020 sind die Renditen von Anleihen niedriger (hoher) Bonität von 1,9% auf zuletzt 0,5% (0,7% auf 0,1%) gefallen und befinden sich damit auf historischen Tiefstständen. Die Kreditzinsen für Unternehmen blieben während der Krise unverändert niedrig (1,4% im Januar). Im Gegensatz dazu erfreuten sich private Haushalte nochmals leicht sinkender Zinsen für Verbraucher- und Hypothekenkredite (Januar: 5,9% und 1,6%).

Die pandemiebedingten Verwerfungen im Wirtschaftsprozess führten im Frühjahr 2020 zu einem starken Anstieg der Unternehmenskredite. Mit dem Abklingen der akuten Krisenphase gingen die Zuwachsraten zurück und zuletzt stagnierte die Kreditvergabe in etwa. Die Umfrage zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey) deutet darauf hin, dass die Abschwächung der Kreditnachfrage von Firmen auf die Liquiditätspuffer zurückzuführen sein könnte, die in den vergangenen Quartalen gebildet wurden. Gleichzeitig entwickelten sich die Konsumentenkredite schwach, was auf fehlende Konsummöglichkeiten während der Shutdowns, höhere liquide Mittel der Haushalte und vermehrtes Vorsichtssparen zurückzuführen sein dürfte. Weiterhin kräftig stiegen die Wohnungsbaukredite.

Die EZB macht eine Zinserhöhung nach wie vor davon abhängig, ob sich die Inflationsaussichten deutlich einem Niveau annähern, das hinreichend nahe, aber unter 2% liegt, und dass sich diese Annäherung in der Dynamik der zugrundeliegenden Inflation durchgängig widerspiegelt. Dies umso mehr, als die EZB nunmehr im Zusammenhang mit der Erreichung des Inflationsziels die Symmetrie betont, d. h. ein kurzfristiges Überschießen des Inflationszieles nicht notwendigerweise eine unmittelbare geldpolitische Reaktion der EZB auslösen würde.

Die Institute rechnen für den Prognosezeitraum insgesamt mit weiterhin günstigen Finanzierungsbedingungen. Die Zinsen für den Privatsektor dürften wie auch jene auf Staatsanleihen nur allmählich steigen. Gleichwohl bestehen für die Banken weiterhin Risiken aufgrund möglicher Zahlungsausfälle bei von der Krise hart getroffenen Unternehmen und Haushalten. Diese Sorge zeigt sich auch in der Umfrage zum Kreditgeschäft, in der die Banken angaben, die Kreditrichtlinien für Unternehmen und Haushalte aufgrund höherer Kreditausfallrisiken verschärft zu haben und weiter verschärfen zu wollen.

Finanzpolitik im Euroraum stützt vorerst weiter die Konjunktur

Seit Beginn der Corona-Krise verfolgen die Mitgliedsländer der Währungsunion eine äußerst expansive Finanzpolitik, um die wirtschaftlichen und sozialen Folgen der Pandemie abzufedern. Durch die seit März 2020 ausgesetzten Anforderungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts haben sie hierfür den nötigen Spielraum. Die Euroländer setzen seitdem eine Vielzahl von Maßnahmen um, etwa Kurzarbeitergeld[5] zur Arbeitsmarktstützung, zusätzliche Ausgaben im Gesundheitsbereich, Zuschüsse sowie Liquiditäts- bzw. Kredithilfen für Unternehmen bis hin zu branchenspezifischen oder allgemeinen Maßnahmen zur Stützung der Konjunktur.

Kredite und Zuschüsse aus dem EU-Programm „Next Generation EU“ an die Mitgliedsländer werden zum größten Teil wohl erst nach 2022 ausgezahlt.[6] Zudem ist unklar, ob die damit finanzierten Projekte nicht auch ohne die EU-Mittel zustande gekommen wären, denn die Einzelstaaten sind derzeit nicht durch das fiskalische Regelwerk in ihrer Möglichkeit zur Neuverschuldung beschränkt und können sich sehr günstig an den Finanzmärkten refinanzieren. Indes dürfte das Programm als Signal einer zukünftig stärkeren finanzpolitischen Kooperation in Europa Einfluss auf die staatlichen Finanzierungsbedingungen genommen haben. So sind die Risikoaufschläge auf die Renditen von Staatsanleihen innerhalb des Euroraums insgesamt leicht rückläufig, seit sich im Mai 2020 abzeichnete, dass dieses Fiskalprogramm – mit gemeinsamer Schuldenaufnahme und zwischenstaatlichen Netto-Finanztransfers – aus der Taufe gehoben werden würde. Vor diesem Hintergrund rechnen die Institute zwar nicht damit, dass dieses Instrument im Prognosezeitraum einen spürbaren zusätzlichen Impuls hervorrufen wird. Es dürfte gleichwohl in den Jahren ab 2023, wenn der Großteil der Zuschüsse ausgezahlt wird und die Europäischen

5 Zurzeit laufen die Kurzarbeiterprogramme in Frankreich und den Niederlanden bis zum 1. Juli, in Spanien und in Italien bis zum Jahresende 2021. In Spanien verpflichten sich Unternehmen, die Kurzarbeit nutzen, zudem, über einen Zeitraum von sechs Monaten auf Kündigungen zu verzichten. In Italien besteht ein genereller Kündigungsschutz bis zum 30. Juni, in Unternehmen, deren Geschäftstätigkeit maßgeblich durch die Corona-Pandemie beeinträchtigt wurde, bis zum 31. Oktober.

6 Vgl. *Darvas, Z.*: Next Generation EU Payments Across Countries and Years, Blog Post, Brüssel, 2020, https://www.bruegel.org/2020/11/next-generation-eu-payments-across-countries-and-years, via Internet (07.04.2021) sowie *Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose*: Erholung verliert an Fahrt – Wirtschaft und Politik weiter im Zeichen der Pandemie, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2020, 36 ff., Kiel 2020.

Kasten 1.2

Die finanzpolitische Ausrichtung im Euroraum

Der finanzpolitische Expansionsgrad lässt sich anhand der Veränderung des strukturellen Primärsaldos abschätzen, also des um Konjunktureffekte, Einmaleffekte und Zinsausgaben bereinigten staatlichen Finanzierungssaldos.[1] Nach Schätzung der Europäischen Kommission (Stand: November 2020) ging dieser Saldo im Jahr 2020 um 3,5 Prozentpunkte zurück. Dies entspricht einer äußerst expansiven finanzpolitischen Ausrichtung, mit der sich die Regierungen der schweren Wirtschaftskrise entgegengestemmt haben. Ähnlich erwartete die OECD (Stand: Dezember 2020) einen Rückgang des strukturellen Primärsaldos um rund 3 Prozentpunkte.

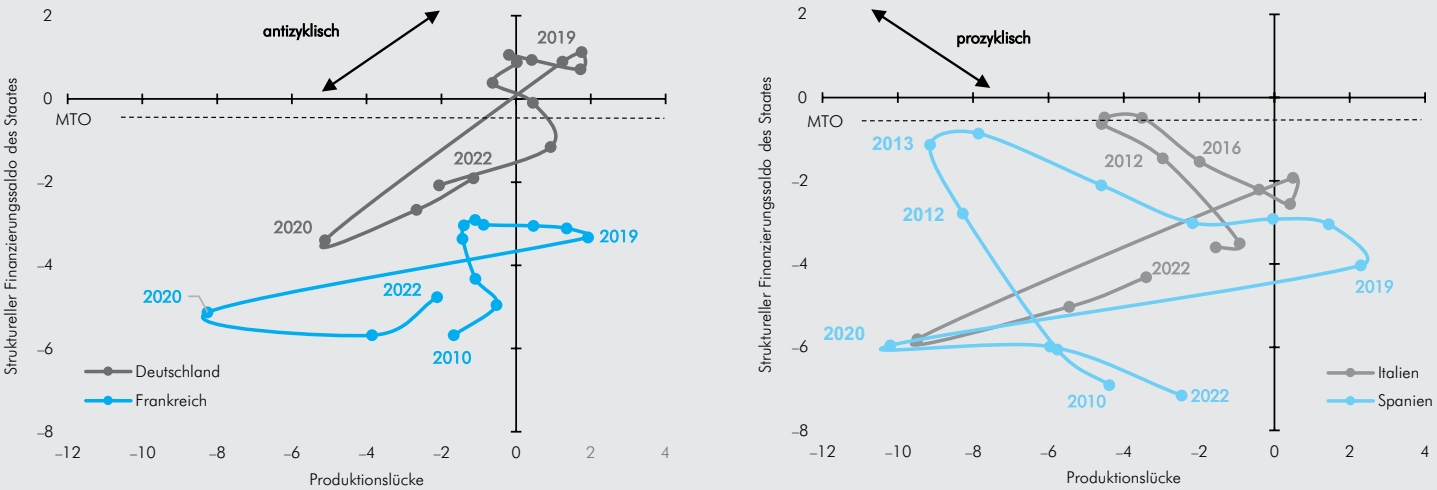
Nach der Einschätzung der Europäischen Kommission und der OECD wird die Finanzpolitik im laufenden Jahr in etwa neutral ausgerichtet sein. Eine Verringerung des staatlichen Finanzierungsdefizits gegenüber dem Jahr 2020 dürfte demnach maßgeblich auf konjunkturell bedingte Mehreinnahmen und Minderausgaben zurückzuführen sein, nicht aber auf aktive Maßnahmen zur Rückführung des zuvor deutlich ausgeweiteten strukturellen Defizits. Erst für das Jahr 2022 erwarten die Institutionen übereinstimmend eine leichte Verbesserung des strukturellen Finanzierungssaldos um etwas mehr als einen halben Prozentpunkt. Da sich ein Teil der krisenbedingten Mehrausgaben im Jahr 2020 – z. B. die Ausweitung der Kurzarbeit – wohl auch im strukturellen Finanzierungssaldo niedergeschlagen hat, dürfte sich die strukturelle Haushaltslage im Nachgang der Pandemie allein durch den Wegfall von Krisenmaßnahmen verbessern und somit keine substanziellen Konsolidierungsanstrengungen erfordern.

Im Vergleich der größten Volkswirtschaften der Währungsunion zeigen sich erhebliche Unterschiede in der finanzpolitischen Ausrichtung seit dem Jahr 2010. Zur Illustration bietet es sich an, die Produktionslücke mit den strukturellen staatlichen Finanzierungssalden in Beziehung zu setzen (vgl. Abbildung 1.9). Spanien und Italien sahen sich in den Jahren 2011 bis 2013 unter dem Druck der Finanzmärkte zu einer prozyklischen Konsolidierung gezwungen – einhergehend mit einer stark steigenden Arbeitslosigkeit. Anschließend verfolgten beide Länder ab 2014 eine – abermals prozyklische – finanzpolitische Expansion. Das Ausmaß der fiskalischen Expansion wird sogar noch unterzeichnet, da gleichzeitig die Zinsausgaben sanken. Im Ergebnis waren die strukturellen Haushaltsdefizite in den Jahren vor der Corona-Krise bereits deutlich höher als das fiskalische Regelwerk erlaubt (mittelfristiges Ziel: maximal 0,5% strukturelles Defizit). Letzteres gilt auch für Frankreich, das von der Staatsschuldenkrise allerdings kaum betroffen war – auch hier gab es über viele Jahre überhöhte strukturelle Defizite. Deutschland dagegen hatte, ebenso wie die Niederlande, im Vorfeld der aktuellen Krise jahrelang strukturelle Überschüsse. Gleichwohl konnten alle genannten Länder im Jahr 2020 eine antizyklische expansive Finanzpolitik betreiben, erkennbar an einer positiven Steigung der Verbindungslinie zwischen 2019 und 2020. Allerdings war die Krisenreaktion insbesondere in Frankreich und Spanien gemäß Europäischer Kommission – wohl aufgrund der erheblichen strukturellen Defizite vor Krisenbeginn – deutlich verhaltener, wie die geringere finanzpolitische Expansion (bzw. die flachere Steigung) im Krisenjahr zeigt. Mit Blick auf die Jahre 2021 und 2022 rechnet die Europäische Kommission in Frankreich erst im Jahr 2022 mit einem ersten Konsolidierungsschritt. Für Italien und Deutschland geht sie von einer verhaltenen Konsolidierung in beiden Jahren aus, für Spanien von einer neutralen Ausrichtung im laufenden Jahr und einer erneuten Ausweitung des strukturellen Defizits im Jahr 2022.

1 Die Kategorisierung der im Zusammenhang mit der Corona-Krise ergriffenen Maßnahmen ist strittig. So kann argumentiert werden, dass temporäre Maßnahmen, die eine direkte Reaktion auf die Pandemie darstellen, im Rahmen der Haushaltsüberwachung als „einmalige Maßnahmen" behandelt und nicht in den strukturellen Haushaltssaldo einbezogen werden sollten (Dänisches Finanzministerium 2020). Will man den strukturellen Budgetsaldo zur Messung des Fiskalimpulses verwenden, ist es hingegen zweckmäßig, wie die Europäische Kommission zu verfahren und solche Maßnahmen in der strukturellen Budgetkomponente zu erfassen. Vgl. *Dänisches Finanzministerium*: Denmark's Convergence Programme 2020, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2020-european-semester-convergence-programme-denmark_en.pdf, via Internet (06.04.2021).

Abbildung 1.9

Finanzpolitische Ausrichtung und Auslastungsgrad in ausgewählten Mitgliedsländern



Anmerkung: Die Veränderung der Produktionslücke bildet die konjunkturelle Entwicklung ab (Bewegung auf der X-Achse), die Veränderung der strukturellen Budgetsalden zeigt die finanzpolitische Ausrichtung (Bewegung auf der Y-Achse). Das Niveau der strukturellen Budgetsalden zeigt auch, ob im Hinblick auf das im Stabilitäts- und Wachstumspakt verankerte mittelfristige Budgetziel (gestrichelte Linie) Konsolidierungsbedarf besteht.

Quellen: Europäische Kommission Herbstprognose 2020; Berechnungen und Darstellung der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Fiskalregeln voraussichtlich wieder in Kraft sind, in einigen Mitgliedsländern zu substanziellen Entlastungen der Budgets führen und zusätzliche Ausgaben ermöglichen.

Die Institute erwarten, dass die Finanzpolitik weiterhin flexibel auf die Anforderungen der Pandemie reagieren kann. Zwar ist schwer abzusehen, inwiefern die Entwicklung der Pandemie zusätzliche kurzfristige Reaktionen der Finanzpolitik erzwingen wird, etwa die Verlängerung von Kurzarbeitsregelungen oder zusätzliche Unternehmenshilfen. Unter der getroffenen Annahme, dass die pandemiebedingten Restriktionen im Verlauf des Sommers weitgehend aufgehoben werden können, dürfte der Bedarf an staatlichen Hilfsmaßnahmen im zweiten Halbjahr allerdings zurückgehen. Um eine vollständige wirtschaftliche Erholung nicht zu gefährden, dürften die Regierungen im Hinblick auf eine Konsolidierung der öffentlichen Haushalte vorsichtig und zurückhaltend agieren. Im laufenden und im kommenden Jahr dürften daher noch keine substanziellen Konsolidierungsanstrengungen unternommen werden, die über den Wegfall von nicht mehr benötigten Kriseninstrumenten hinausgehen. Dies deckt sich mit den jüngsten Einschätzungen der Europäischen Kommission und der OECD zur finanzpolitischen Ausrichtung im Euroraum (vgl. Kasten 1.2).

Die **französische** Regierung hat eine Vielzahl kurzfristiger Maßnahmen zur Stabilisierung der Wirtschaft beschlossen. Der gesamtwirtschaftliche Schock der Corona-Pandemie wird hauptsächlich durch Kurzarbeit, Stundungen von Sozialabgaben und staatlich garantierte Kredite abgefedert. Zusätzliche Maßnahmen sind Steuersenkungen, Infrastrukturinvestitionen im digitalen Bereich (Netzausbau etc.), finanzielle Unterstützungen von Gemeinden sowie Mittel, die die Energiewende begleiten werden. Das öffentliche Defizit 2020 betrug 9,2% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Im Jahr 2021 dürfte das Defizit auf 7,0% und im Jahr 2022 weiter auf 5,3% sinken (vgl. Tabelle 1.3).

Auch in **Italien** stützt die Regierung seit Ausbruch der Corona-Pandemie den Arbeitsmarkt und den privaten Konsum durch umfangreiche Maßnahmen. Unter anderem hat der Staat Steuergutschriften beschlossen, insbesondere für die Umsetzung neuer Hygieneregeln, und er unterstützt stark betroffene Sektoren wie das Gastgewerbe, Bildung oder Kultur. Das Kurzarbeitsprogramm wurde auf sämtliche Unternehmensgrößen und Wirtschaftszweige ausgeweitet, inklusive Saisonarbeiter und Selbstständige. Zudem beschloss die neue italienische Regierung weitere Hilfen, die vor allem kleinen und mittelständischen Unternehmen sowie Selbstständigen zugutekommen werden. Zusätzlich wurden die Sozialleistungen ausgeweitet. Das öffentliche Defizit belief sich im Jahr 2020 auf 9,5% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Im Jahr 2021 dürfte es 6,0% betragen und sich im Jahr 2022 weiter auf 3,8% reduzieren.

In **Spanien** wurde Anfang 2020 ebenfalls eine Erweiterung des Kurzarbeiter- und Arbeitslosengelds beschlossen. Zudem erhöhte die Regierung das Krankengeld für Corona-Infizierte oder unter Quarantäne stehende Arbeitskräfte von 60% auf 75% und setzte Miethilfsprogramme und Verpflegungszulagen für von der Schulschließung betroffene Kinder auf. Auch wurde ein bedürftigkeitsgeprüftes Mindesteinkommen eingeführt. Ende Februar 2021 kündigte die spanische Regierung ein weiteres Hilfsprogramm an, welches vor allem auf die Verhinderung von Insolvenzen abzielt. Nach einem Defizit von 11% im Vorjahr dürfte der öffentliche Finanzierungssaldo im Jahr 2021 auf 7,9% sinken und sich im Jahr 2022 weiter auf 6,7% reduzieren.

Tabelle 1.3

Finanzierungssalden der öffentlichen Haushalte in ausgewählten Ländern des Euroraums

In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts[1]

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Deutschland	1,2	1,4	1,8	1,5	–4,2	–4,5	–1,6
Frankreich	–3,6	–3,0	–2,3	–3,0	–9,2	–7,0	–5,3
Italien	–2,4	–2,4	–2,2	–1,6	–9,5	–6,0	–3,8
Spanien	–4,3	–3,0	–2,5	–2,9	–11,0	–7,9	–6,7
Niederlande	0,0	1,3	1,4	1,7	–6,2	–4,4	–2,4
Euroraum[2]	**–1,5**	**–1,0**	**–0,5**	**–0,7**	**–7,5**	**–5,8**	**–3,6**

[1] Gemäß der Abgrenzung nach dem Vertrag von Maastricht.
[2] Summe der Länder; gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt.

Quellen: Eurostat; Europäische Kommission; 2020 bis 2022: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2021

In den **Niederlanden** werden seit Beginn der Corona-Krise bei Verdienstausfällen aufgrund eines Arbeitsplatzverlusts bis zu 90% des Lohnes ersetzt. Außerdem werden besonders betroffene Sektoren (Gastgewerbe, Landwirtschaft und Kultur), kleine mittelständische Unternehmen, Start-ups und innovative Unternehmen unterstützt. Im Januar 2021 hatte die Regierung noch einmal zusätzliche Hilfen angekündigt, die unter anderem einen Fixkostenzuschuss oder Steuerstundungen beinhalten. Das Budgetdefizit 2020 dürfte 6,2% betragen haben. Im Jahr 2021 dürfte sich dieses auf 4,4% und im Jahr 2022 auf 2,4% reduzieren.

Das Budgetdefizit im **Euroraum** dürfte im laufenden Jahr 5,8% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt betragen, nach 7,5% im Vorjahr. Aufgrund der konjunkturellen Erholung und des graduellen Wegfalls von Stützungsmaßnahmen wird das Defizit der öffentlichen Haushalte im gemeinsamen Währungsgebiet im Jahr 2022 wohl auf 3,6% zurückgehen.

Ausblick

Monatliche Aktivitätsindikatoren deuten darauf hin, dass sich die Konjunktur zwischen den Wirtschaftsbereichen in den ersten Monaten des laufenden Jahres weiter gespreizt hat: Die Produktion im Bau und im Verarbeitenden Gewerbe blieb auf Expansionskurs, während die Einzelhandels- und Dienstleistungsumsätze im Winter aufgrund erneuter Infektionsschutzmaßnahmen sanken. Die Einschätzungen der

Tabelle 1.4

Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum

	2020	2021	2022
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %		
Reales Bruttoinlandsprodukt	–6,8	4,3	4,2
Inländische Verwendung	–6,5	3,5	4,9
Privater Konsum	–8,1	2,5	6,7
Staatskonsum	1,1	3,6	0,3
Bruttoanlageinvestitionen	–8,5	6,2	5,0
Vorratsveränderungen[1]	–0,3	-0,1	0,0
Außenbeitrag[1]	–0,5	1,0	-0,6
Exporte	–9,8	9,9	6,0
Importe	–9,3	8,4	7,7
Verbraucherpreise[2]	0,3	1,7	1,4
	in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts		
Budgetsaldo[3]	–7,5	–5,8	–3,6
Leistungsbilanzsaldo	2,2	3,0	2,3
	in % der Erwerbspersonen		
Arbeitslosenquote[4]	8,0	8,5	7,9

[1] Wachstumsbeitrag.
[2] Harmonisierter Verbraucherpreisindex.
[3] Gesamtstaatlich, berechnet für das Aggregat der fünf größten Euroraumländer.
[4] Standardisiert.

Quellen: Eurostat; Europäische Kommission; Berechnungen der Institute; 2021 und 2022 (Budgetsaldo 2020 bis 2022): Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Einkaufsmanager für das Verarbeitende Gewerbe und die Dienstleistungen zeichnen ein entsprechendes Bild. Tägliche Mobilitätsdaten deuten auf eine bis zuletzt stark beeinträchtigte Aktivität im Dienstleistungsbereich hin. Sie haben sich nach einer Erholung zum Jahresbeginn zuletzt erneut abgeschwächt und liegen weiter unter den Werten vom vergangenen Herbst. Zwar ist nicht zu erwarten, dass die gegenwärtig gültigen Infektionsschutzmaßnahmen die gesamtwirtschaftliche Aktivität nochmals deutlich drücken, sie verzögern jedoch den Beginn einer durchgreifenden Erholung in den von der Pandemie stark beeinträchtigten Wirtschaftsbereichen.

Die Institute erwarten, dass die Infektionsschutzmaßnahmen über die kommenden Monate allmählich aufgehoben werden und die Pandemie ihren Einfluss auf das Wirtschaftsgeschehen nach und nach verliert. Unter dieser Voraussetzung ist ab dem Frühsommer mit einer deutlich anziehenden Konjunktur zu rechnen. Insbesondere der private Konsum dürfte kräftig expandieren, wenn bislang beschränkte Konsummöglichkeiten wieder zur Verfügung stehen, zumal im Verlauf des vergangenen Jahres in großem Umfang Überschussersparnisse gebildet worden sind. Vor dem Hintergrund einer kräftig expandierenden Weltkonjunktur dürften die Ausfuhren ebenfalls kräftig zulegen. Dies und die zunehmende Zuversicht in Bezug auf die Bekämpfung der Pandemie dürften die Erholung der Bruttoanlageinvestitionen befeuern (vgl. Tabelle 1.4).

Insgesamt dürfte die Wirtschaftsleistung im Euroraum im laufenden Jahr um 4,3% steigen (vgl. Tabelle 1.5). Im kommenden Jahr dürfte sie im Jahresdurchschnitt mit 4,2% ähnlich stark steigen. Im Verlauf wird sich das Expansionstempo aber spürbar verringern. Denn finanzpolitische Krisenmaßnahmen fallen allmählich weg und der Normalisierungsprozess wird gegen Mitte 2022 wohl weitgehend abgeschlossen sein, sodass sich die Expansionsraten denen des Produktionspotenzials annähern werden. Die Wirtschaftsleistung dürfte ihr Vorkrisenniveau zu Beginn des Jahres 2022 wieder erreichen. Damit liegt sie dann aber noch knapp 3% unter ihrem vor der Krise erwarteten Niveau.[7]

Das Auslaufen der Kurzarbeitsprogramme in einigen Ländern, eine teilweise Erholung der Partizipationsquote sowie eine anhaltend gedämpfte Aktivität in einigen Dienstleistungsbereichen dürften in den kommenden Monaten für einen Anstieg der Arbeitslosenquote sorgen, bevor diese im Zuge der fortschreitenden wirtschaftlichen Erholung wieder zurückgeht. Im Jahresdurchschnitt 2021 dürfte sie 8,5% betragen, im Folgejahr 7,9%.

Die Teuerung wird im weiteren Verlauf des Jahres maßgeblich durch zwei Basiseffekte bestimmt. Zum einen ist der Ölpreis im vergangenen Jahr zeitweise stark gesunken. So ist bei dem für die Prognose unterstellten real konstanten Ölpreispfad für die kommenden Monate mit einem hohen Beitrag des Teilindex „Energie“ im HVPI zur Gesamtinflation zu rechnen, der in der Spitze (im April) 1 Prozentpunkt betragen dürfte. In der zweiten Jahreshälfte ist die Vergleichsbasis durch die temporäre Mehrwertsteuersenkung in Deutschland reduziert. Dadurch erhöht sich die Inflationsrate in etwa in dem gleichen Umfang, wie sie die Teuerung in der zweiten Jahreshälfte 2020 gedämpft hatte (etwa 0,3 bis 0,4 Prozentpunkte). Die monatlichen Inflationsraten schwanken derzeit zudem beträchtlich, weil Preisrabatte im Rahmen von Schlussverkäufen im Jahresvergleich zu unterschiedlichen Zeitpunkten erfolgen. Abgesehen von diesen Sondereffekten wird sich der Preisdruck wohl nur moderat erhöhen. Der Lohnanstieg dürfte durch die in der Krise gestiegene Erwerbslosigkeit noch längere Zeit gedämpft werden. Es bestehen allerdings Aufwärtsrisiken. So bleibt abzuwarten, in welchem Umfang Anbieter die durch Kapazitätseinschränkungen und andere Vorgaben verbundenen Mehrkosten an die Verbraucher weitergeben. Auch Zweitrundeneffekte der gestiegenen Preise für Erdöl und andere Rohstoffe könnten im weiteren Verlauf eine zunehmende Rolle spielen. Unternehmensumfragen signalisieren, dass auf Produzentenebene insbesondere in vielen Bereichen des Verarbeitenden Gewerbes auch kurzfristig mit steigenden Preisen zu rechnen ist, die sich längerfristig in höheren Preisen für Konsumgüter niederschlagen dürften. Für den Durchschnitt des laufenden Jahres erwarten die Institute eine Teuerung von 1,7%, gefolgt von 1,4% im Folgejahr.

7 Vgl. *Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose*: Industrie in der Rezession – Wachstumskräfte schwinden, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2019, Kapitel 1, Berlin 2019.

Tabelle 1.5

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Europäischen Union

	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt[1]			Verbraucherpreise[2]			Arbeitslosenquote[3]		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Deutschland	24,7	–5,3	3,7	4,0	0,4	2,2	1,6	4,2	4,3	3,9
Frankreich	17,4	–8,2	5,5	3,6	0,5	1,6	1,2	8,1	9,0	8,5
Italien	12,8	–9,0	4,3	4,4	–0,2	1,4	1,0	9,3	10,2	9,7
Spanien	8,9	–11,0	6,5	6,0	–0,3	1,4	1,2	15,6	15,9	14,6
Niederlande	5,8	–3,8	2,5	3,1	1,1	2,0	1,5	3,8	4,3	4,1
Belgien	3,4	–6,3	4,6	3,5	0,4	2,0	1,6	5,6	5,6	5,3
Österreich	2,9	–6,7	2,6	4,4	1,4	1,9	1,8	5,3	5,3	5,0
Irland	2,6	2,5	2,6	4,2	–0,5	0,7	1,2	5,6	6,4	6,2
Finnland	1,7	–2,8	1,3	2,7	0,4	1,5	1,2	7,8	7,9	7,4
Portugal	1,5	–7,6	4,5	5,0	–0,1	1,1	1,1	7,1	7,0	6,2
Griechenland	1,3	–8,0	2,9	4,7	–1,3	0,4	1,1	16,5	16,6	15,7
Slowakei	0,7	–5,2	4,5	4,7	2,0	1,8	1,8	6,7	7,1	6,5
Luxemburg	0,5	–1,3	5,2	2,9	0,0	1,6	1,4	6,8	6,5	6,2
Litauen	0,3	–0,8	5,1	4,6	1,1	1,1	1,5	8,5	4,8	4,4
Slowenien	0,3	–6,1	3,2	4,5	–0,3	1,7	1,7	4,9	8,8	7,1
Lettland	0,2	–3,6	4,5	4,6	0,1	1,4	1,6	8,1	8,0	7,3
Estland	0,2	–2,7	2,9	4,8	–0,6	1,5	1,9	6,8	6,9	5,8
Zypern	0,2	–5,1	3,2	3,7	–1,1	1,0	1,1	7,7	7,1	6,4
Malta	0,1	–6,8	5,1	5,8	0,8	1,2	1,5	4,3	4,3	3,9
Euroraum insgesamt	**85,5**	**–6,8**	**4,3**	**4,2**	**0,3**	**1,7**	**1,4**	**8,0**	**8,5**	**7,9**
ohne Deutschland	60,9	–7,4	4,6	4,2	0,2	1,5	1,2	8,7	9,3	8,8
Polen	3,8	–2,7	3,7	5,1	3,7	3,2	2,9	3,2	3,1	3,0
Schweden	3,4	–3,0	2,9	3,5	0,7	2,1	1,5	8,3	8,5	7,3
Dänemark	2,2	–3,3	2,5	3,6	0,3	1,0	1,1	5,6	5,7	5,2
Tschechien	1,6	–5,6	2,1	6,1	3,3	2,9	2,3	2,6	3,1	2,6
Rumänien	1,6	–3,6	4,6	4,1	2,4	2,6	2,8	5,0	5,1	4,7
Ungarn	1,0	–5,1	3,5	4,2	3,4	3,6	3,4	4,1	4,7	4,0
Bulgarien	0,4	–3,8	3,6	5,2	1,2	1,7	2,1	5,1	5,2	4,7
Kroatien	0,4	–8,1	5,0	6,5	0,0	1,3	1,6	7,5	6,8	6,0
EU-27	**100,0**	**–6,3**	**4,2**	**4,2**	**0,5**	**1,8**	**1,5**	**7,2**	**7,6**	**7,0**
MOE-Länder[4]	**10,3**	**–4,1**	**4,0**	**4,6**	**2,7**	**2,2**	**2,0**	**4,4**	**4,5**	**4,1**

[1] Die Zuwachsraten sind um Kalendereffekte bereinigt, außer für die Slowakei. Für Ländergruppen: Gewichteter Durchschnitt der Länder. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2019 in US-Dollar.
[2] Harmonisierter Verbraucherpreisindex. Für Ländergruppen: Gewichteter Durchschnitt der Länder. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2019 in US-Dollar.
[3] Standardisiert. Für Ländergruppen: Gewichteter Durchschnitt der Länder. Gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2019.
[4] Mittel- und osteuropäische Länder: Bulgarien, Estland, Kroatien, Lettland, Litauen, Polen, Rumänien, Slowakei, Slowenien, Tschechien, Ungarn.

Quellen: Eurostat; IWF; Berechnungen der Institute; 2021 und 2022: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Fokus: Finanzielle Aspekte der Corona-Pandemie

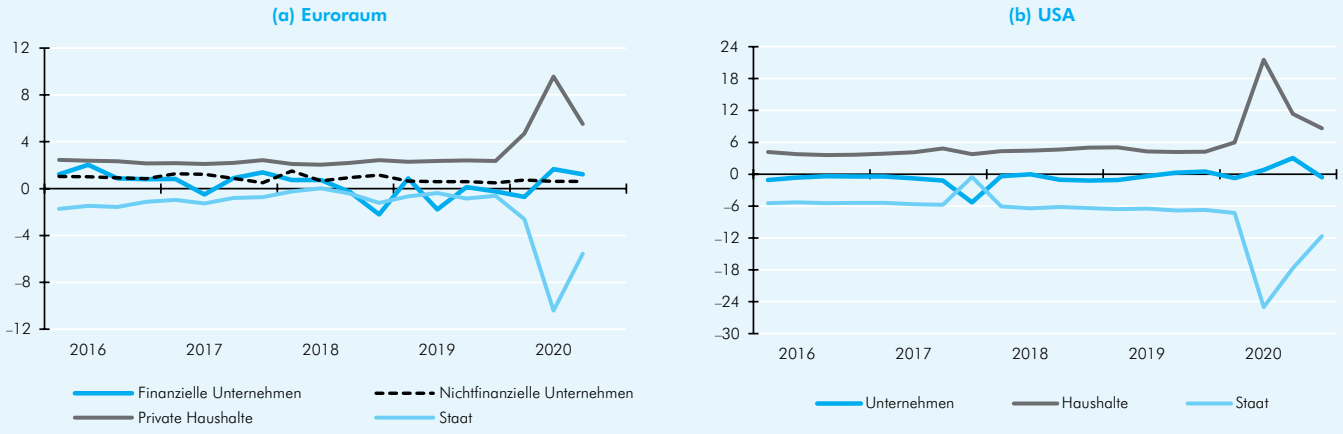
Die Pandemie ist überall, sie trifft aber nicht alle. Das gilt auch wirtschaftlich: Behördliche und private Maßnahmen zur Infektionsvermeidung haben viele Unternehmen über längere Zeiträume um ihre Erträge und viele Beschäftigte um ihre Verdienstmöglichkeiten gebracht. Fast überall auf der Welt haben die Staaten diese Einkommenseinbußen finanzpolitisch abgefedert. Auf der anderen Seite stehen viele Haushalte und Unternehmen, die kaum Einbußen erlitten haben, denen aber Möglichkeiten und Anreize, Ausgaben zu tätigen, genommen worden sind. Aus all dem ergeben sich erhebliche Konsequenzen für die Vermögensposition der einzelnen Wirtschaftssubjekte, aber auch für die aggregierte Vermögensposition der privaten Haushalte, die Position der Unternehmen und die des Staates.

Finanzierungssalden der Sektoren im Überblick: Euroraum und USA

Eine Gesamtschau auf die vierteljährlichen Finanzierungssalden der Sektoren Unternehmen, private Haushalte, Staat und Volkswirtschaft insgesamt sieht für den Euroraum und die USA bemerkenswert ähnlich aus (vgl. Abbildung 1.10): Die privaten Haushalte haben in den ersten drei Quartalen 2020 einen außerordentlich hohen Finanzierungsüberschuss erzielt, im Euroraum im zweiten Quartal in der Größenordnung von etwa 10% in Relation zum Quartalsdurchschnitt des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2019, in den USA von über 20%. Die Pandemie hat über Einschränkungen der Konsummöglichkeiten die Ausgaben weit stärker gesenkt als die Einkommen, denn letztere wurden von staatlicher Seite massiv gestützt. Auch deshalb ist das öffentliche Finanzierungsdefizit in beiden Regionen noch

Abbildung 1.10

Saisonbereinigte Finanzierungssalden der Sektoren
In Relation zum Bruttoinlandsprodukt in %



Quellen: Eurostat; Bureau of Economic Analysis; Berechnungen und Darstellung der Institute.

© GD Frühjahr 2021

stärker in die Höhe gesprungen als der Überschuss der privaten Haushalte. Im Unterschied zur Finanzkrise 2008/2009 hat sich der Finanzierungssaldo der Unternehmen kaum verändert, ebenso wie die Finanzierungssalden der USA und des Euroraums gegenüber dem Rest der Welt.

Was die Darstellung der für die einzelnen Sektoren aggregierten Finanzierungssalden allerdings nicht zeigt, ist, dass die Pandemie einige Unternehmen und Haushalte sehr hart traf, für andere dagegen zu Finanzierungsüberschüssen führte. Etwas besser kann die gesamtwirtschaftliche Bedeutung der finanziellen Belastungen mithilfe von Zeitreihen für die Verschuldung der einzelnen Sektoren ohne Gegenrechnung mit ihren Forderungen erfasst werden.

Nichtfinanzielle Unternehmen

Die globale Verschuldung nichtfinanzieller Unternehmen legte im vergangenen Jahr in Relation zum Bruttoinlandsprodukt[8] um rund 7 Prozentpunkte im Vergleich zum Jahresende 2019 zu. Dabei erhöhte sich die Schuldenquote nichtfinanzieller Unternehmen in Schwellenländern und fortgeschrittenen Volkswirtschaften insgesamt in gleichem Maße. Im Ländervergleich ergeben sich allerdings einige Unterschiede. So stieg der Verschuldungsanteil nichtfinanzieller Unternehmen in China und in Frankreich jeweils um rund 17 Prozentpunkte und damit deutlich stärker als im globalen Durchschnitt (vgl. Abbildung 1.11). Damit setzt sich Frankreich deutlich von anderen großen europäischen Volkswirtschaften ab, wo sich die Schuldenquote im historischen Vergleich nur leicht erhöht hat.

Da der Großteil der im vergangenen Jahr vergebenen Kredite wohl die pandemiebedingten Einnahmeausfälle kompensiert hat und deshalb mit einer Verringerung der Eigenkapitalbasis einhergegangen sein dürfte, wird die erhöhte Schuldenlast der Unternehmen in den kommenden Jahren deren Investitionstätigkeit dämpfen. Die Mehrbelastung der Unternehmen hat allerdings bislang nicht zu vermehrten Unternehmensinsolvenzen geführt, was zum einen direkt mit den finanzpolitischen Unternehmenshilfen und zum anderen auch mit den von vielen Regierungen beschlossenen temporären Aussetzungen und Änderungen des Insolvenzrechts zusammenhängt.

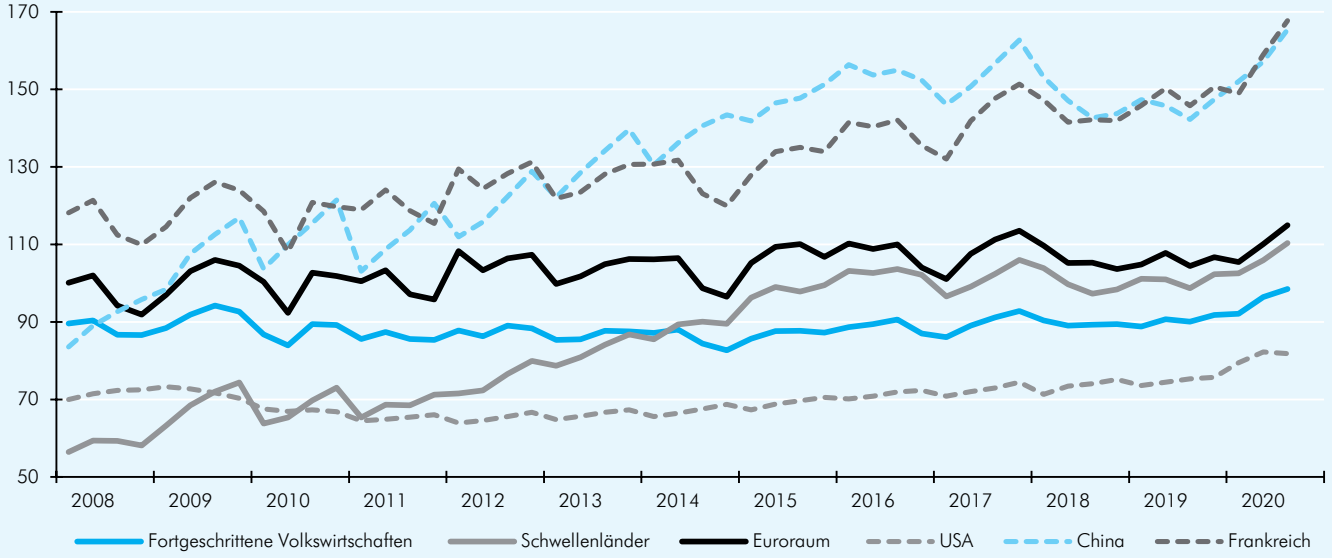
Banken

Die Banken sind bisher glimpflich durch die Krise gekommen. Insbesondere in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften liegt dies wesentlich an den umfangreichen staatlichen Maßnahmen. So haben vielerorts die Staaten Garantien für die Kredite an die nichtfinanziellen Unternehmen übernommen. Darüber hinaus hatten die Banken aber auch, nicht zuletzt aufgrund verschärfter regulatorischer Anforderungen, nach der Wirtschafts- und Finanzkrise 2008/2009 ihre Kapital- und Liquiditätspuffer gestärkt. Dies hat es ihnen ermöglicht, auch in der Corona-Krise die Kreditgewährung an die Unternehmen und Haushalte auszuweiten. Zudem haben es die staatlichen Garantien den Banken ermöglicht, bei den Kreditstandards weniger restriktiv zu sein, als es die konjunkturelle Situation eigentlich erfordert hätte. Zuletzt haben dennoch einige Banken mit der Verschärfung der Kreditstandards begonnen. Ein beträchtliches Risiko geht aber vor allem

8 Die Schuldenquoten berechnen sich aus den nominalen Schuldenständen in US-Dollar in den jeweiligen Quartalen geteilt durch das nominale Bruttoinlandsprodukt in US-Dollar im betrachteten Jahr. Um Verzerrungen durch außergewöhnliche Schwankungen des Bruttoinlandsproduktes zu vermeiden, liegt der Schuldenquoten für das Jahr 2020 das Bruttoinlandsprodukt des Jahres 2019 zugrunde.

Abbildung 1.11

Verschuldung nichtfinanzieller Unternehmen in ausgewählten Ländern und Regionen
In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt des jeweiligen Jahres[1] in %



[1] Ausnahme für 2020: hier werden die Relationen berechnet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2019.

Quellen: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2021

davon aus, dass mit dem Zurückfahren staatlicher Stützungsmaßnahmen die Zahl der Unternehmensinsolvenzen spürbar steigt und dann immer mehr Kredite uneinbringlich werden.[9] Ein weiteres Risiko besteht darin, dass in vielen Ländern die Regulierungsbehörden die Anforderungen hinsichtlich der Hinterlegung der Kredite mit Eigenkapital gesenkt haben, damit die Banken die Kreditgewährung aufrechterhalten. Teils wurden die Mindestanforderungen unter die Standards gemäß dem Basler Abkommen gesenkt.

Es besteht das Risiko, dass dadurch die Glaubwürdigkeit der international vereinbarten Standards beeinträchtigt wird, was die Finanzstabilität gefährden kann.[10]

Private Haushalte

Die Verschuldung der Haushalte ist im Zuge der Corona-Pandemie deutlich, aber nicht dramatisch gestiegen (vgl. Abbildung 1.12). Relativ stark, mit 5 bis 6 Prozentpunkten im dritten Quartal 2020 im Vergleich zum Jahr 2019, erhöhte sie sich in Frankreich und in Deutschland. In den USA und in Großbritannien stieg sie weniger stark. Allerdings sind in diesen Ländern die Haushalte insgesamt deutlich höher verschuldet als im Euroraum.

Trotz der höheren Verschuldung kam es im Aggregat zu einem sprunghaften Anstieg der Ersparnisse der privaten Haushalte. Im zweiten Quartal 2020 erhöhten sich die Sparquoten gar um 10 bis 20 Prozentpunkte. Diese Anstiege erklären sich zum einen dadurch, dass die Haushalte aufgrund der Shutdown-Maßnahmen einen Großteil ihrer gewohnten Ausgaben nicht tätigen konnten und sich die Ersparnis so erzwungenermaßen erhöhte. Zum anderen dürften die Haushalte im Zuge der Pandemie deutlich unsicherer über die zukünftige Beschäftigungs- und Einkommensentwicklung geworden sein und deshalb vorsorglich mehr gespart haben.[11] Allerdings kam es auch zu einer stark heterogenen Entwicklung der Ersparnisse zwischen verschiedenen Gruppen von Haushalten. So erhöhten sich die Ersparnisse insbesondere der Haushalte mit hohem Einkommen bzw. hohem Vermögen.[12] Mit dem Wiedererstarken der wirtschaftlichen Aktivität im dritten Quartal reduzierten sich die Sparquoten zwar wieder etwas, sie befinden sich aber immer noch deutlich über dem Vorkrisenniveau. Das zusätzlich aufgebaute Sparvolumen bedeutet ein erhebliches Aufwärtspotenzial für den privaten Konsum für die Zeit nach Ende der Shutdowns. Bis zum dritten Quartal 2020 lag die Überschuss-Ersparnis in Deutschland,

9 Vgl. *Gropp, R. E.; Koetter, M.; McShane, W.*: The Corona Recession and Bank Stress in Germany, WH Online 4/2020, Halle (Saale), 2020.

10 Vgl. *IMF*: Global Financial Stability Report, to Recovery, Washington, D.C., October 2020.

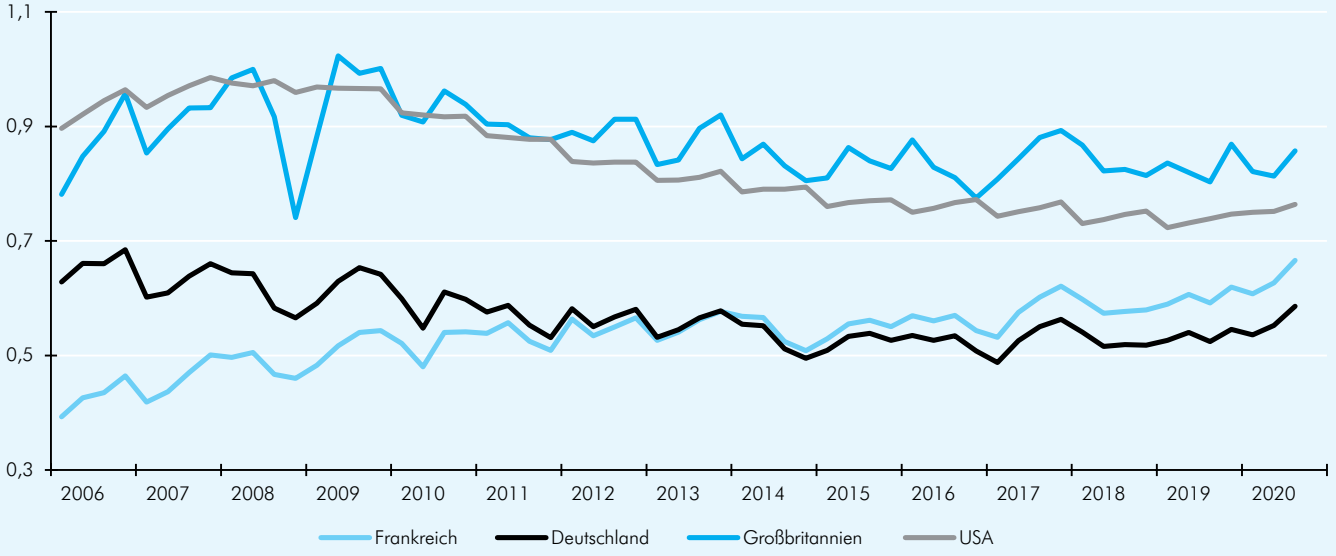
11 Schätzungen zufolge ist der dramatische Anstieg der Ersparnisse im zweiten Quartal 2020 vor allem auf unfreiwilliges Sparen zurückzuführen, vgl. *Dossche, M.; Zlatanos, S.*: COVID-19 and the Increase in Household Savings: Precautionary or Forced?, in: Economic Bulletin Boxes, Vol. 6, 2020 und *Gropp, R. E.; McShane, W.*: Why Are Households Saving so much During the Corona Recession? IWH Policy Note 1/2021, Halle (Saale), 2021.

12 Vgl. *Bank of England*: How has Covid Affected Household Savings?, Bank Overground, 25. November 2020 und *Horowitz, J.; Brown, A.; Minkin, R.*: A Year Into the Pandemic, Long-Term Financial Impact Weighs Heavily on Many Americans, Pew Research Center, März 2021.

Abbildung 1.12

Verschuldung der privaten Haushalte

Kredite in Relation zum Bruttoinlandsprodukt des jeweiligen Jahres[1] in %



[1] Ausnahme für 2020: hier werden die Relationen berechnet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2019.

Quellen: Bank für Internaitonalen Zahlungsausgleich; IWF; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Frankreich und Italien zwischen 2½% und 3½% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt; in Spanien, Japan, Großbritannien und den USA betrug sie sogar zwischen 4½% und 6½%.

Würde die Überersparnis zügig abgebaut werden und in Zuge dessen die Konsumnachfrage stark steigen, dürfte sich aufgrund von Kapazitätsgrenzen ein Aufwärtsdruck auf die Güterpreise ergeben. Dafür, dass die aufgestaute Kaufkraft bei Auslaufen des Shutdowns nicht sofort freigesetzt wird, spricht aber die gemäß den jüngsten Verbraucherumfragen

für den Euroraum und für Japan weiter erhöhte Sparneigung der privaten Haushalte sowie, dass vor allem wohlhabendere Haushalte zusätzlich gespart haben, die über eine geringere Konsumneigung verfügen als ärmere Haushalte.

Die erhöhte Ersparnis könnte auch zum Anstieg der Vermögenspreise seit Ausbruch der Krise beigetragen haben. So sind die Häuserpreise im vergangenen Jahr vielerorts wieder deutlich kräftiger gestiegen, und die Aktienkurse liegen wieder höher als vor Ausbruch der Pandemie. Allerdings wird ein großer Teil der Überschuss-Ersparnis weiterhin in Form von Bankeinlagen der privaten Haushalte gehalten. Sollten diese Einlagen abgezogen und in längerfristige Anlagen investiert werden, würde der Druck auf die Vermögenspreise weiter zulegen.[13]

Öffentliche Haushalte

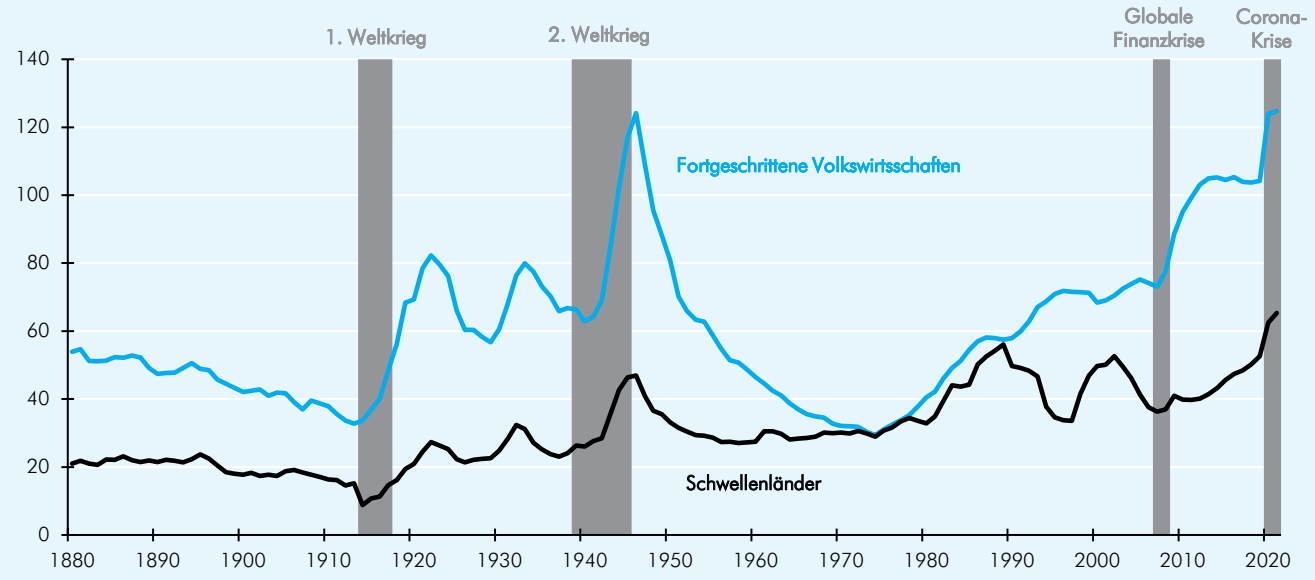
Weltweit wurden im Zusammenhang mit der Corona-Pandemie Maßnahmen zur Stützung der Unternehmen und der Einkommen der privaten Haushalte sowie zur Stärkung des Gesundheitssystems ergriffen, durch die die staatlichen Haushalte stark belastet werden. Zusammen mit den durch den Konjunktureinbruch bedingten Mindereinnahmen haben die Maßnahmen sowohl in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften als auch in den Schwellenländern zu einem drastischen Anstieg der staatlichen Haushaltsdefizite geführt. In der Folge hat sich auch der öffentliche Schuldenstand in Relation zur Wirtschaftsleistung überall stark erhöht. Im vergangenen Jahr trug auch der ausgeprägte Rückgang des Bruttoinlandsprodukts zu diesem Anstieg bei. Im Gegenzug wirkt in diesem und im nächsten Jahr im Zuge der wirtschaftlichen Erholung eine hohe Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts auf einen Rückgang der Staatschuldenquote hin. Das Defizit in den Staatshaushalten bleibt aber hoch, und die Schuldenquote dürfte vielerorts sogar weiter steigen.

Nachdem die Staatsverschuldung weltweit bereits im Zuge der globalen Finanzkrise stark angeschwollen ist, führt der erneute Schub im Zusammenhang mit der Corona-Krise dazu, dass die globale Schuldenquote auf einem Rekordniveau steigt. Lediglich am Ende des zweiten Weltkriegs waren die fortgeschrittenen Volkswirtschaften in vergleichbarer Größenordnung verschuldet (vgl. Abbildung 1.13). In der Nachkriegszeit wurde die Staatsverschuldung in Relation zum

13 Vgl. *Dossche, M.; Zlatanos, S.*: COVID-19 and the Increase in Household Savings: Precautionary or Forced?, in: Economic Bulletin Boxes, Vol. 6, 2020.

Abbildung 1.13

Historische Entwicklung der Staatsverschuldung
Bruttoschulden in % des Bruttoninlandsprodukts



Quelle: IMF Fiscal Monitor, October 2020. Die Länderaggregate basieren auf einem konstanten Länderkreis von 25 bzw. 27 Ländern, gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt auf Basis von Kaufkraftparitäten.

© GD Frühjahr 2021

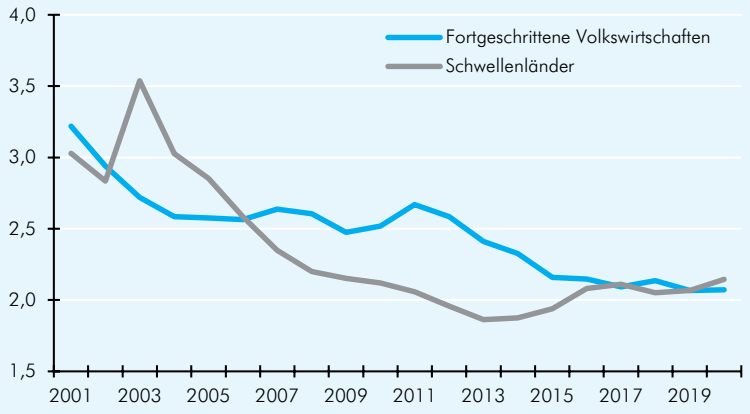
Bruttoinlandsprodukt rasch zurückgeführt, wozu neben einem hohen Wirtschaftswachstum im Zuge des Wiederaufbaus und inflationären Episoden auch eine Politik der finanziellen Repression beitrug, mit der die Finanzierungskosten (Anleiherenditen) unter die realwirtschaftliche Wachstumsrate gedrückt wurden (vgl. Kasten 1.3).

Gegenwärtig sind die Renditen auf Staatsanleihen sehr niedrig. Sie sind weltweit in den vergangenen drei Jahrzehnten im Trend stark gefallen. Im Ergebnis ist die Schuldenlast (Zinszahlungen in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) trotz des Anstiegs der Schulden eher gesunken (vgl. Abbildung 1.14). Vor diesem Hintergrund wird die hohe Staatsverschuldung gegenwärtig in vielen Ländern nicht als drängendes Problem empfunden. Die Anleihezinsen werden allerdings nicht zuletzt durch die umfangreichen Käufe der Notenbanken niedrig gehalten. Sollte die massive Liquiditätsausweitung durch die großen Zentralbanken schließlich doch zu einem nachhaltigen Anstieg der Inflation führen, müssten die Zentralbanken die Geldpolitik wohl empfindlich straffen, um einen Verlust an Glaubwürdigkeit zu vermeiden und ihre Stabilitätsziele nicht zu gefährden. Sollten die Realzinsen dabei deutlich steigen, könnte dies viele öffentliche Haushalte in eine schwierige Lage bringen. Längerfristig könnte die demografische Alterung, die in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften rasch voranschreitet und auch in China bereits eingesetzt hat, auf höhere Realzinsen hinwirken (vgl. Fokusthema: Längerfristige Inflationsperspektiven). Es ist also eine riskante Strategie, eine Finanzpolitik zu verfolgen, die nur in einem dauerhaft günstigen (Real-) Zinsumfeld tragbar ist.

Ein weiteres Risiko für die Staatshaushalte besteht darin, dass es im Zuge der Krise private Schulden in die öffentliche Hand überführt werden, um eine Krise im Finanzsektor zu vermeiden. Die Qualität der Unternehmensverschuldung hatte sich bereits vor Corona verschlechtert; der Anteil der von den Ratingagenturen als spekulativ bewerteten

Abbildung 1.14

Zinszahlungen auf Staatsschulden (Gesamtstaat)
In Relation zum Bruttoinlandsprodukt in %



Quelle: IMF World Economic Outlook Database.

© GD Frühjahr 2021

Kasten 1.3

Zum Rückgang der Staatsschuldenrelation nach dem Zweiten Weltkrieg

Am Ende des Zweiten Weltkriegs waren viele Länder mit historisch hohen Staatsschulden konfrontiert, die sich in Relation zur Wirtschaftsleistung für die Gruppe der fortgeschrittenen Volkswirtschaften insgesamt nach Angaben des IWF auf mehr als 120% beliefen. Innerhalb von weniger als zwanzig Jahren sank die Schuldenrelation stetig auf einen Tiefstand von knapp 30% im Jahr 1974. Dabei wurde die Staatsverschuldung in der Regel nicht absolut zurückgeführt, sondern die Schuldenrelation fiel als Folge des nominalen Wachstums der Wirtschaftsleistung.

In einigen Ländern erfolgte der Großteil des Schuldenstandabbaus in wenigen Jahren durch hohe Inflation, die den realen Wert der ausstehenden Staatsschuld reduzierte. Dies war etwa in Frankreich, Italien oder Japan der Fall.[1] Hinzu kamen sehr hohe Zuwachsraten der gesamtwirtschaftlichen Produktion im Zuge des Wiederaufbaus. In anderen Ländern vollzog sich der Rückgang der Schuldenrelation gradueller und über einen längeren Zeitraum, war aber ebenfalls eindrucksvoll (vgl. Tabelle 1.6). Besonders gering war dabei der Anteil der Inflation an der Zunahme der nominalen Wirtschaftsleistung in der Schweiz, besonders groß in Großbritannien.

Wesentlich unterstützt wurde der Prozess der relativen Entschuldung dadurch, dass die Zinsen auf Staatsanleihen durch staatliche Maßnahmen niedrig gehalten wurden, sodass der Realzins in vielen Jahren negativ war. Instrumente dieser als finanzielle Repression bezeichneten Politik beinhalteten u. a. Zinsobergrenzen, Kapitalverkehrskontrollen, hohe Mindestreserveverpflichtungen und die Lenkung von Mitteln staatlicher (oder unter staatlichem Einfluss stehender) Kapitalsammelstellen wie Rentenfonds oder inländischer Banken in Staatsanleihen. Im Zuge der Finanzmarktliberalisierungen der 1980er und 1990er Jahre sind die Möglichkeiten zur finanziellen Repression in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften zwar geringer geworden, Elemente dieser Strategie finden sich aber auch gegenwärtig.[2] So wird das Finanzierungsumfeld für die Staaten durch Anleihekaufprogramme oder sogar die direkte Ansteuerung der langfristigen Zinsen als Zwischenziel (wie in Japan) und negative Einlagenzinsen günstig gehalten und die Nachfrage nach Staatsanleihen dadurch gefördert, dass sie von Banken ohne entsprechende Eigenkapitalunterlegung gehalten werden können. In vielen Schwellenländern, nicht zuletzt in China, steht der Politik das ursprüngliche Arsenal an Instrumenten für finanzielle Repression weiterhin zur Verfügung.

Einen wichtigen Beitrag zur Entschuldung der fortgeschrittenen Volkswirtschaften nach dem Zweiten Weltkrieg lieferte schließlich eine solide Finanzpolitik. In nahezu allen Ländern wurden während der Konsolidierungsphasen im Durchschnitt der Jahre Primärüberschüsse im Staatshaushalt (Überschuss der Einnahmen über die Ausgaben ohne Zinszahlungen) erzielt.[3]

1 Einen Sonderfall stellt Deutschland dar, wo die Staatsverschuldung im Zuge der Währungsreform von 1948 entwertet wurde. Vgl. *Buchheim, C.*: Die Währungsreform 1948 in Westdeutschland, in: Vierteljahreshefte für Zeitgeschichte, Jahrgang 36, Heft 2, 1988, 189–231.

2 Vgl. *Reinhart, C.*: The Return of Financial Repression, in: Banque de France, Financial Stability Review, Nr. 16, 2012, 37–48.

3 Ausnahmen sind Frankreich und Belgien, wo die Defizite aber relativ gering waren.

Tabelle 1.6

Perioden des Schuldenabbaus nach dem Zweiten Weltkrieg in ausgewählten Ländern

	Zeitraum	Anfangs-bestand	End-bestand	Primär-überschuss	jahresdurch-schnittliche reale Wachstumsrate	jahresdurch-schnittliche Inflationsrate
Hochinflationsepisoden						
Frankreich	1945 – 1948	146,4	31,9	–7,4	22,6	53,4
Italien	1945 – 1947	73,2	24,9	–7,3	24,3	40,0
Japan	1946 – 1951	57,5	13,4	8,0	10,2	81,0
graduelle Konsolidierungsepisoden						
Australien	1946 – 1964	86,8	21,9	1,6	4,6	5,3
Belgien	1959 – 1974	80,5	54,4	–0,6	4,9	4,4
Frankreich	1949 – 1966	38,9	15,5	–1,2	5,1	5,5
Großbritannien	1946 – 1983	233,9	46,2	1,4	2,3	7,1
Kanada	1945 – 1953	155,9	67,5	4,6	4,1	5,5
Niederlande	1946 – 1974	229,8	37,8	0,7	5,6	4,8
Schweiz	1945 – 1963	78,8	10,7	1,8	4,8	1,6
USA	1946 – 1974	121,2	41,2	1,2	3,7	3,4

Der Zeitraum beginnt im Jahr des höchsten Schuldenstandes und endet im letzten Jahr mit rückläufiger Schuldenrelation. Primärüberschuss: Staatseinnahmen minus Staatsausgaben ohne Zinszahlungen in % des BIP.

Quelle: *Bernardini, S.; Cottarelli, C.; Galli, G.; Valdes, C.*: Reducing Public Debt: The Experience of Advanced Economies over the last 70 Years. Luiss School of European Political Economy Policy Brief, Juli 2019.

© GD Frühjahr 2021

Unternehmensschulden (Schulden von Unternehmen, die ein entsprechend niedriges internationales Kredit-Rating aufweisen) an den Gesamtschulden belief sich im Jahr 2019 in den USA und in China auf fast 50%, in Italien und in Großbritannien lag er sogar darüber.[14]

In den Schwellenländern bestehen besondere Risiken dort, wo ein erheblicher Teil der Staatsverschuldung in Fremdwährung denominiert ist, sodass die Schuldenlast in heimischer Währung im Fall einer Abwertung stark steigen kann.[15] Auch in heimischer Währung denominierte Staatsschuld kann zu einer Quelle der Instabilität werden, wenn sie in hohen Anteilen von ausländischen Investoren gehalten wird. Ausgeprägte Umschwünge der Kapitalströme in die Schwellenländer als Folge veränderter Renditeerwartungen und/oder einer veränderten Risikoeinschätzung, wie sie in den vergangenen Jahren mehrfach zu beobachten waren,

14 Vgl. *IMF*: Financial Stability Repot October. Lower for Longer, Washington, D.C., 2019.

15 Vgl. *Bordo, M.; Meissner, C. M.; Stuckler, D.*: Foreign Currency Debt, Financial Crises and Economic Growth: A Long Run View, in: Journal of International Money and Finance, Vol. 29 (4), 2010, 642–665.

drohen dann auch ohne binnenwirtschaftliche Gründe die Renditen stark steigen zu lassen und die Finanzierungsbedingungen für die öffentlichen Haushalte zu verschlechtern.

Fazit

Bislang hat die Pandemie keine Finanzkrise nach sich gezogen. Auch für das Finanzsystem lassen sich aber pandemiebedingte Risiken erkennen. So ist die Verschuldung der Unternehmen weltweit deutlich und für manche Regionen auf ein Rekordniveau gestiegen. Allerdings hat die Pandemie die Finanzposition der Unternehmen im Aggregat nur wenig verändert, stattdessen sind die Finanzierungssalden der privaten Haushalte drastisch gestiegen, während sich die der Staaten in ähnlichem Ausmaß verschlechtert haben. Die verbesserte Vermögensposition der Haushalte lässt es möglich erscheinen, dass sich an die Pandemiekrise ein Konsumboom anschließt, wenn nämlich die angesammelten Ersparnisse rasch verausgabt werden. Der fast überall auf der Welt drastische Anstieg der Staatsverschuldung stellt dagegen das pandemiebedingte Hauptrisiko für das Finanzsystem dar. Es könnte insbesondere dann sehr schnell virulent werden, wenn die Zinsen und damit die Lasten des Schuldendienstes von ihrem zurzeit äußerst niedrigen Niveau aus steigen sollten. Zentralbanken stehen in den nächsten Jahren vor der Aufgabe, die Vermeidung dieses Risikos mit dem Ziel der Geldwertstabilität in Einklang zu bringen.

Fokus: Längerfristige Inflationsperspektiven

Die Geldpolitik weitet in Reaktion auf die Corona-Krise das Angebot an Zentralbankgeld kräftig aus, das bereits zuvor im Verhältnis zum nominalen Bruttoinlandsprodukt im historischen Vergleich ein sehr hohes Niveau erreicht hatte. Anders als in der jüngeren Vergangenheit hat sich die zusätzliche Zentralbankgeldbereitstellung zuletzt auch in einem verstärkten Wachstum der umlaufenden Geldmenge niedergeschlagen. Gleichzeitig steigen in wichtigen Währungsräumen die Inflationserwartungen. Mit Blick auf die längere Frist könnte für die Inflationsentwicklung auch der demografische Wandel in dem Maß eine Rolle spielen, wie sich dadurch der neutrale Zins ändert und dies von der Geldpolitik nicht nachvollzogen wird.

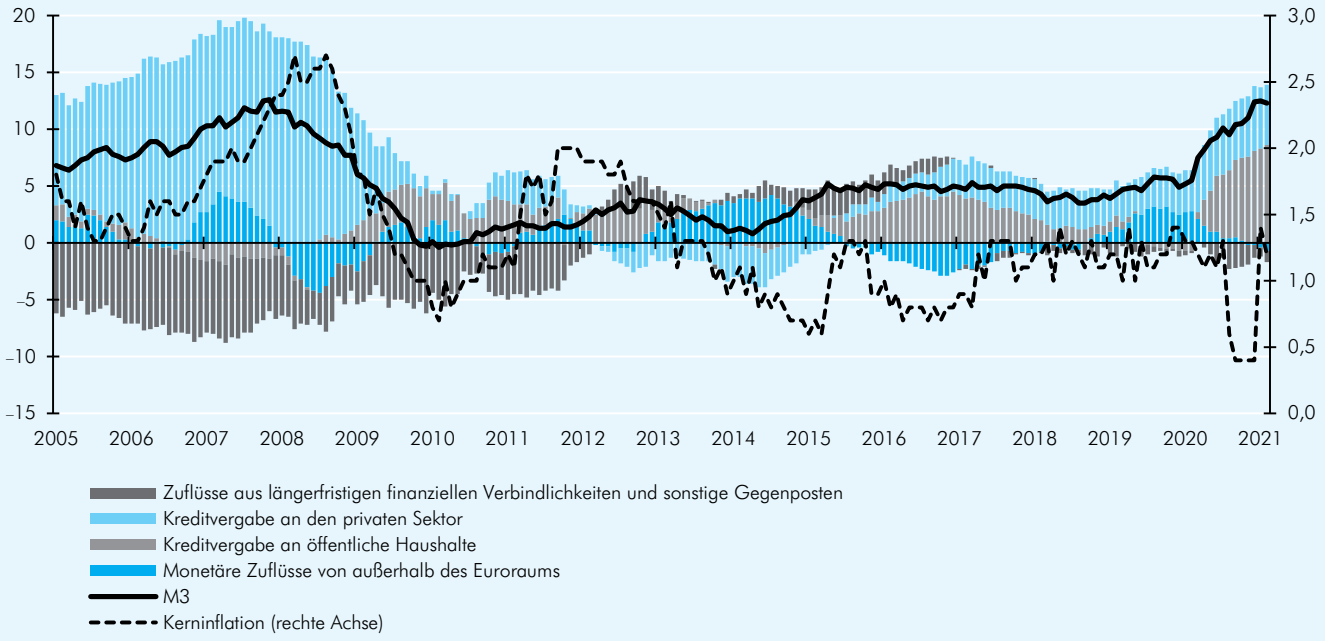
Lange Zeit ging man davon aus, dass die Inflation im Wesentlichen dem Geldmengenwachstum folgt.[16] Insbesondere galt dies in der längeren Frist, wohingegen sich die Inflationsraten in der kurzen Frist durch Ölpreise, Wechselkurse, Importpreise und Auslastungsgrad erklären lassen. Neuere Studien deuten auf einen schwindenden Zusammenhang zwischen Geldmengenwachstum und Inflation hin. So zeigen

16 Vgl. *z. B. Gerlach, S.*: The Two Pillars of the European Central Bank, in: Economic Policy, Vol. 40, 2004, 389–439. *Greiber, C.*: Inflation and Core Money Growth in the Euro Area, Economic Research Centre of the Deutsche Bundesbank Discussion Paper No. 36, 2004. *Assenmacher-Wesche, K.; Gerlach, S.*: Money at Low Frequencies, in: Journal of the European Economic Association, Vol. 5 (2-3), 2007, 534–542.

Abbildung 1.15

M3 und M3-Gegenposten im Euroraum

M3-Wachstum in %, Beiträge der M3-Gegenposten in Prozentpunkten



Quellen: Europäische Zentralbank; Eurostat.

© GD Frühjahr 2021

die Resultate einer 46 Länder umfassenden Studie, dass diese Beziehung im Laufe der Zeit schwächer geworden ist, insbesondere in fortgeschrittenen Volkswirtschaften. Auch ist in Zeiten niedriger Inflation der Zusammenhang schwächer als in Zeiten höherer Inflation.[17] In jüngerer Zeit kam hinzu, dass die Geldpolitik an der Nullzinsgrenze weniger effektiv ist.[18] Seit Juli 2020 leistet die Kreditvergabe an öffentliche Haushalte den größten Beitrag zum M3-Wachstum, wobei der bedeutendste Teil dieser Kredite aus dem Nettoerwerb von Schuldverschreibungen öffentlicher Haushalte durch das Eurosystem im Rahmen der Ankaufprogramme stammt (vgl. Abbildung 1.15). Im Gegensatz dazu trugen in der vorherigen Periode starken Geldmengenwachstums Anfang 2007 bis Mitte 2008 die Kredite an den privaten Sektor den Löwenanteil bei.

Auch der demografische Wandel könnte langfristige Effekte auf die Inflationsentwicklung haben, wenn sich der natürliche Zins ändert und die Zentralbanken den Leitzins nicht entsprechend anpassen. Die Alterung der Gesellschaft bei gleichzeitiger Verlangsamung des Bevölkerungswachstums bringt langfristige makroökonomische Implikationen mit sich (vgl. Kapitel 5). Aus theoretischer Sicht ist allerdings unklar, ob sich der demografische Wandel inflationär oder disinflationär auswirkt, weil verschiedene Effekte gleichzeitig und in entgegengesetzte Richtungen wirken. Dabei überwiegen aber wohl die inflationären Effekte, insbesondere wenn der Alterungsprozess abgeschlossen ist.

Gemäß der Lebenszyklus-Theorie führt ein höherer Anteil der älteren Bevölkerungsgruppen, das heißt mehr Menschen im Rentenalter gegenüber einer kleineren Zahl von Menschen im Erwerbsalter, zu geringeren gesamtwirtschaftlichen Ersparnissen. Die höhere Gegenwartspräferenz führt zu einem steigenden gleichgewichtigen Zins; sollte das tatsächliche Zinsniveau jedoch durch die Geldpolitik konstant gehalten werden, so ergäbe sich eine Diskrepanz zwischen Angebot und Nachfrage, was Inflationsdruck zur Folge hätte. Gleichzeitig führt ceteris paribus der sinkende Anteil an Erwerbstätigen und die dadurch verursachte Arbeitsverknappung zu höherem Lohndruck am Arbeitsmarkt, sodass die Preise über diesen Kostenkanal der Angebotsseite steigen.[19]

Andererseits führt die steigende Lebenserwartung während des Prozesses der Alterung, wenn Menschen sich auf einen längeren Lebensabend einrichten, aber der Anteil der Menschen im Rentenalter noch verhältnismäßig gering ist, zu höheren gesamtwirtschaftlichen Ersparnissen, einem niedrigeren natürlichen Zins und somit zu geringerer Inflation. Zusätzlich dürfte sich der demografische Wandel negativ auf das Potenzialwachstum und damit auf den natürlichen Zins auswirken.

Auch aus empirischer Sicht ist der Zusammenhang zwischen demografischer Struktur und Inflation nicht eindeutig. Einige Studien[20] dokumentieren einen disinflationären Effekt eines Anstiegs der älteren Bevölkerungsgruppen, während ein höherer Anteil der erwerbsfähigen Bevölkerung inflationär wirkt. Diese Resultate werden allerdings von anderen Studien nicht bestätigt, die das gegenteilige Ergebnis finden.[21]

In dem Maße, wie die Weltregionen mit jüngerer Bevölkerung, insbesondere Indien und Afrika, zukünftig stärker in die Weltwirtschaft integriert werden können, ließen sich etwaige Effekte der Alterung abschwächen. Verstärkt würden diese Effekte hingegen von zunehmendem Protektionismus auf den Güter- und Arbeitsmärkten.

Wichtig ist, dass der demografische Wandel nur dann nachhaltige langfristige Wirkungen auf die Inflationsrate haben wird, wenn die Zentralbanken nicht in hinreichendem Maße mit ihren geldpolitischen Instrumenten auf eine Veränderung des gleichgewichtigen Zinses reagieren oder reagieren können. Insbesondere die stark gestiegenen Verschuldungspositionen und das große Volumen von in den Zentralbankbilanzen gehaltenen Staatsanleihen könnten die Geldpolitik zögern lassen, im Bedarfsfall die Zinsen zu erhöhen, da dies finanzielle Verwerfungen auslösen könnte. Die Folge wäre eine höhere Inflation. Sollte der natürliche Zins hingegen noch weiter sinken, dürften die Einschränkungen der Geldpolitik aufgrund der effektiven Zinsuntergrenze immer stärker binden. In diesem Fall käme es zu deflationären Tendenzen.

17 Vgl. *Gertler, P.; Hofmann, B.*: Monetary Facts Revisited, in: Journal of International Money and Finance, Vol. 86, 2018, 154–170.

18 Vgl. *Krugman, P. R.; Dominquez, K. M.; Rogoff, K.*: It's Baaack: Japan's Slump and the Return of the Liquidity Trap, in: Brookings Papers on Economic Activity, (2), 1998, 137–205.

19 Vgl. *Goodhart, C.; Pradhan, M.*: The Great Demographic Rreversal: Ageing Societies, Waning Inequality, and an Inflation Revival, Springer Nature, 2020.

20 Vgl. *Aksoy, Y.; Basso, H. S.; Smith, R. P.; Grasl, T.*: Demographic Structure and Macroeconomic Trends, in: American Economic Journal: Macroeconomics, Vol. 11 (1), 2019, 193–222. *Juselius, M.; Takáts, E.*: The Enduring Link Between Demography and Inflation, BIS Working Papers 722, Bank for International Settlements, 2018.

21 Vgl. *Bobeica, E.; Nickel, C.; Lis, E.; Sun, Y.*: Demographics and Iinflation (No. 2006), ECB Working Paper, 2017. *Gajewski, P.*: Is Ageing Deflationary? Some Evidence from OECD Countries, in: Applied Economics Letters, Vol. 22 (11), 2015, 916–919.

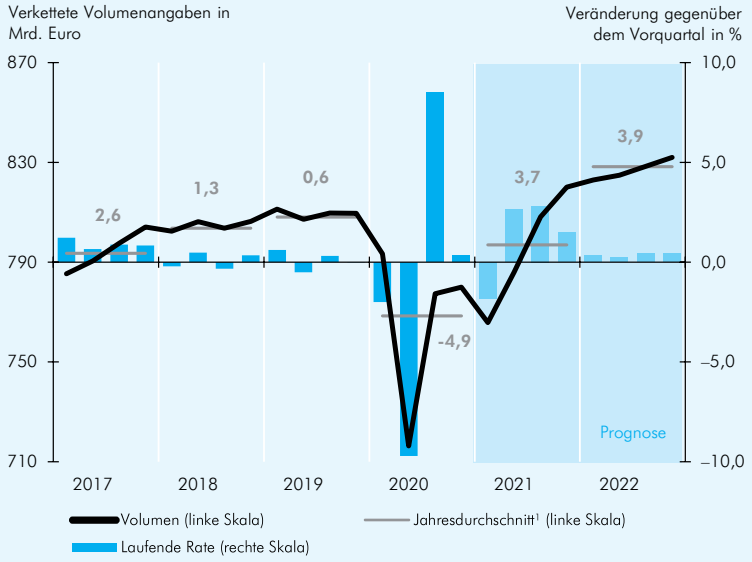
2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft

Überblick

Das erste Jahr der Corona-Pandemie stand im Zeichen extremer Schwankungen der ökonomischen Aktivität und einer massiven Lähmung der Binnenwirtschaft. Im Verlauf des ersten Halbjahres 2020 brach die Wirtschaftsleistung mit 11,5% so drastisch ein wie nie zuvor seit Bestehen der Bundesrepublik (vgl. Abbildung 2.1). Im Mai setzte ein kräftiger Erholungsprozess ein, und im dritten Quartal waren bereits zwei Drittel des Einbruchs aufgeholt. Besonders ausgeprägt war das Ab und Auf im industriellen Exportgeschäft (vgl. Tabelle 2.1). Anders als in früheren Krisen ist der private Konsum diesmal kein stabilisierender Faktor, sondern seinerseits mitursächlich für die starken Schwankungen. Maßgeblich hierfür ist, dass Infektionsschutzmaßnahmen zahlreiche kontaktintensive Geschäftsmodelle vor allem in den konsumbezogenen Dienstleistungsbranchen behindern, sodass die privaten Haushalte ihre Ausgaben nicht wie gewohnt tätigen können. Damit reagiert die ökonomische Aktivität dort – bis heute – stark auf das Pandemiegeschehen. Im Gesamtjahr 2020 schrumpfte das Bruttoinlandsprodukt um 4,9% (vgl. Tabelle 2.2). Während der kräftige Rückgang bei den Exporten mit 9,4% immer noch deutlich hinter dem Einbruch während der Großen Rezession (–14,3%) zurückblieb, gingen die privaten Konsumausgaben (–6,1%) so stark zurück wie noch nie in der deutschen Nachkriegsgeschichte.

Abbildung 2.1

Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



[1] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2021: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Tabelle 2.1

Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des realen Bruttoinlandsprodukts[1]
Veränderung gegenüber Vorquartal in %

	2020				2021				2022			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Private Konsumausgaben	–2,3	–11,0	10,8	–3,3	–7,0	5,0	6,7	3,0	0,8	0,6	0,5	0,5
Öffentlicher Konsum	0,6	2,1	0,6	–0,5	0,6	0,8	0,6	0,3	–0,9	–0,7	0,5	0,5
Bauten	4,3	–4,3	–1,3	1,8	–3,9	3,3	2,2	1,1	0,7	0,4	0,4	0,4
Ausrüstungen	–6,9	–15,1	15,9	–0,1	0,5	3,2	3,2	2,2	1,4	1,0	0,8	0,8
Sonstige Anlagen	–4,1	0,6	1,9	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Vorratsinvestitionen[2]	0,0	0,0	–2,0	1,4	0,4	–0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inländische Verwendung	–1,4	–7,1	4,7	–0,3	–3,6	3,2	4,2	2,0	0,5	0,3	0,5	0,5
Außenbeitrag[2]	–0,7	–2,9	3,9	0,6	1,6	–0,3	–1,0	–0,4	–0,1	–0,1	–0,1	0,0
Exporte	–3,3	–20,4	18,0	4,5	2,2	2,4	2,4	1,3	1,1	1,0	0,9	0,9
Importe	–2,0	–15,9	9,0	3,7	–1,5	3,7	5,7	2,6	1,5	1,3	1,2	1,0
Bruttoinlandsprodukt	**–2,0**	**–9,7**	**8,5**	**0,3**	**–1,8**	**2,6**	**2,8**	**1,5**	**0,4**	**0,2**	**0,4**	**0,4**

[1] Saison- und kalenderbereinigte Werte.
[2] Beitrag zur Veränderung des Bruttoinlandprodukts in Prozentpunkten (Lundberg-Komponenten).

Quellen: Statistisches Bundesamt; ab dem ersten Quartal 2021: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Tabelle 2.2

Beiträge zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts
In Prozentpunkten

	Wachstumsbeiträge			Importbereinigte Wachstumsbeiträge[1]		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Konsumausgaben	–2,5	0,6	4,2	–1,7	0,2	2,9
Private Haushalte	–3,2	0,1	4,2	–2,3	–0,1	3,1
Staat	0,7	0,5	–0,1	0,6	0,3	–0,1
Bruttoanlageinvestitionen	–0,7	0,6	1,0	–0,3	0,3	0,4
Bauten	0,2	–0,1	0,4			
Ausrüstungen	–0,8	0,6	0,4			
Sonstige Anlagen	0,0	0,1	0,1			
Vorratsveränderungen	–0,8	0,3	–0,1	–0,6	0,3	–0,1
Inländische Verwendung	–4,0	1,5	5,1	–2,6	0,8	3,2
Außenbeitrag	–0,9	2,2	–1,1			
Exporte	–4,4	5,1	2,5	–2,3	2,9	0,7
Importe	3,5	–2,9	–3,6			
Bruttoinlandsprodukt[2]	**–4,9**	**3,7**	**3,9**	**–4,9**	**3,7**	**3,9**

[1] Verwendungsaggregate abzüglich ihres Importgehalts.
[2] Veränderung gegenüber Vorjahr in %; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2021 und 2022: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Der kräftige Erholungsprozess kam über das zurückliegende Winterhalbjahr im Zuge der zweiten Infektionswelle insgesamt zum Erliegen, wobei der Konjunkturverlauf zwischen Industrie und Dienstleistern gespalten ist. Die Industriekonjunktur war vor allem dank eines steigenden Auslandsgeschäfts bis zuletzt weiter aufwärtsgerichtet. So weist die Reichweite der Auftragsbestände im Verarbeitenden Gewerbe mit 6,9 Monaten mittlerweile den höchsten Wert seit Einführung der Zeitreihe im Jahr 2015 auf. Demgegenüber gab die Aktivität in den konsumnahen Dienstleistungsbereichen mit dem Eintritt in die zweite Shutdown-Phase abermals deutlich nach. Diese begann im November mit neuerlichen kontaktbeschränkenden Maßnahmen, die bis zum Januar sukzessive verschärft wurden und dann über das ganze erste Quartal hinweg in Kraft blieben. Per Saldo verzeichnete die Wirtschaftsleistung im Schlussquartal nur noch ein kleines Plus (0,3%), dem im ersten Quartal ein deutliches Minus gefolgt sein dürfte, das die Institute auf –1,8% veranschlagen. Neben dem Pandemiegeschehen prägt auch die am 1. Januar erfolgte Rückkehr zu den vormaligen Mehrwertsteuersätzen die wirtschaftliche Dynamik um den Jahreswechsel, da Käufe von langlebigen Konsumgütern und Bauleistungen in das alte Jahr vorgezogen wurden. Zudem ist die Bauproduktion witterungsbedingt zu Jahresbeginn kräftig gesunken. Insgesamt dürfte die heimische Absorption im ersten Quartal um 3,6% nachgegeben haben, was maßgeblich dem Rückgang der privaten Konsumausgaben um 7% geschuldet ist. Deren Rückgang fällt damit etwas glimpflicher aus als während der ersten Pandemiewelle.

Trotz des immer wieder verlängerten zweiten Shutdowns haben sich eine Reihe von Indikatoren zuletzt wieder deutlich verbessert. Dabei ist bemerkenswert, dass sich die ifo Geschäftserwartungen im Dienstleistungssektor und im Handel aufgehellt haben. Auch das GfK-Konsumklima zeigte sich im März deutlich freundlicher. Darin dürfte vor allem die Erwartung zum Ausdruck kommen, dass die zunehmende Immunisierung der Bevölkerung die Infektionsschutzmaßnahmen in absehbarer Zeit entbehrlich macht. Dies wird auch für diese Prognose angenommen. Konkret gehen die Institute angesichts des aktuellen Infektionsgeschehens davon aus, dass der derzeitige Shutdown zunächst fortgesetzt wird und dabei auch die zuletzt erfolgten Lockerungen wieder weitgehend zurückgenommen werden. Erst ab Mitte des zweiten Quartals setzen Lockerungsschritte ein, die es den im Shutdown befindlichen Unternehmen erlauben, ihre Aktivitäten nach und nach wieder aufzunehmen. Bis zum Ende des dritten Quartals sollten dann alle Beschränkungen aufgehoben worden sein, weil bis dahin insbesondere mit einem weitreichenden Impffortschritt zu rechnen ist.

Unter dieser Voraussetzung wird es in den Dienstleistungsbereichen zu einer kräftigen Ausweitung der wirtschaftlichen Aktivität im Sommerhalbjahr kommen. Aufgrund der schrittweisen Aufhebung der Beschränkungen dürfte die Aktivität im dritten Quartal stärker zunehmen als im zweiten. Verwendungsseitig spielt dabei der private Konsum die Hauptrolle. In dem Maße, wie Impffortschritte auch in anderen Ländern erzielt werden, wird sich auch der grenzüberschreitende Dienstleistungshandel neu beleben. Die Erfahrungen aus dem vergangenen Frühjahr legen nahe, dass sich das wirtschaftliche Geschehen in vielen Bereichen so rasch normalisiert, dass der Aufholprozess im Verlauf dieses Jahres weitgehend abgeschlossen wird. In der Folge fallen die Zuwachsraten des Bruttoinlandsprodukts im kommenden Jahr wieder normal aus.

Die während der Pandemie beschränkten Konsummöglichkeiten gehen mit einer erheblichen Ersparnisbildung der privaten Haushalte einher. Die Institute schätzen die

Tabelle 2.3

Statistische Komponenten der Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts
In %

	2019	2020	2021	2022
Statistischer Überhang[1]	0,2	0,0	1,7	3,2
Jahresverlaufsrate[2]	0,4	–3,6	5,1	1,4
Durchschnittliche Veränderung, kalenderbereinigt	0,6	–5,3	3,7	4,0
Kalendereffekt[3]	0,0	0,4	0,0	–0,1
Durchschnittliche Veränderung	0,6	–4,9	3,7	3,9

[1] Saison- und kalenderbereinigtes reales BIP im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum Quartalsdurchschnitt des Vorjahres.
[2] Saison- und kalenderbereinigtes reales BIP im vierten Quartal in Relation zum entsprechenden Quartal des Vorjahres.
[3] In % des realen BIP.

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2021 und 2022: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2021

so aufgestaute Kaufkraft für die Jahre 2020 und 2021 auf insgesamt über 200 Mrd. Euro. Es ist unklar, welcher Teil davon wieder in den Konsum fließt, sobald die Infektionsschutzmaßnahmen aufgehoben werden. Die Institute nehmen hierzu an, dass es nicht zu nachholenden Konsumaktivitäten in großem Stil kommen wird. Freilich ziehen die privaten Konsumausgaben allein durch die Rückkehr zum gewohnten Sparverhalten aus der Zeit vor der Pandemie kräftig an, sodass im Zuge dessen die Kapazitäten in den einschlägigen Branchen bald wieder annähernd normal ausgelastet sein werden.

Infolge der für das Sommerhalbjahr erwarteten kräftigen Erholung dürfte das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um 3,7% zulegen (vgl. Tabelle 2.3). Die mit 3,9% sogar noch etwas höhere Rate im kommenden Jahr ist ganz überwiegend (3,2 Prozentpunkte) dem statistischen Überhang geschuldet (die Verlaufsrate beträgt 1,4%). Das 68%-Prognoseintervall auf Basis der historischen Prognosefehler der Gemeinschaftsdiagnose reicht für das laufende Jahr von 3,0% bis 4,4%. Für das kommende Jahr erstreckt es sich von 1,6% bis 6,2%. Die Institute revidieren ihre Prognose gegenüber dem Herbst für das laufende Jahr um gut 1 Prozentpunkt nach unten und für das kommende Jahr um mehr als 1 Prozentpunkt nach oben (Kasten 2.1). Grund dafür ist im Wesentlichen das veränderte Pandemiegeschehen. Etwa zur Mitte des Prognosezeitraums dürften die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten normal ausgelastet sein und dies bis zum Prognosehorizont auch bleiben.

Die Pandemie hat auf das wirtschaftliche Geschehen als exogener Schock gewirkt, durch den die ökonomische Aktivität in erheblichem Ausmaß unterbrochen wurde. Die Geschäftsmodelle der davon betroffenen Wirtschaftsbereiche sind damit für die Zeit nach der Pandemie aber ganz überwiegend nicht obsolet geworden, sondern dürften dann weiterhin marktfähig sein. Die staatlichen Hilfsprogramme haben hierbei geholfen, marktfähige Unternehmen und damit die Basis für eine zügige Erholung zu erhalten. Gleichwohl gehen die Institute davon aus, dass die Corona-Krise auf mittlere Frist nicht spurlos an den gesamtwirtschaftlichen Produktionsmöglichkeiten vorbeigeht, sondern dadurch etwa 1,1% des Potenzials eingebüßt werden. Denn zum einen wurde der Strukturwandel – freilich auch in Folge staatlicher Hilfsprogramme – über eine längere Zeit unterbrochen, und zum anderen dürften auch die in der Pandemie gemachten Erfahrungen – etwa mit Blick auf digitale Substitute im Geschäftsleben – einen Teil der zuvor marktfähigen Geschäftsmodelle in Frage stellen, was im Übergangsprozess belastend wirken könnte.

Auch vor dem Hintergrund der geschmälerten Potenzialwerte erscheinen die für die Jahre 2021 und 2022 prognostizierten kräftigen Zuwachsraten der Wirtschaftsleistung in einem bescheideneren Licht, spiegeln sie doch lediglich den raschen Aufholprozess nach einem drastischen Einbruch wider hin zu einem Produktionspotenzial, das durch die Krise gelitten hat. So fällt die Wirtschaftsleistung nunmehr bei normaler Kapazitätsauslastung um rund 50 Mrd. Euro geringer aus als von den Instituten vor der Pandemie geschätzt wurde.

Die bisher niedrigen Zahlen bei den Unternehmensinsolvenzen dürften vor allem auf die staatlichen Unterstützungsmaßnahmen und das Aussetzen der Anmeldepflicht für Insolvenzen zurückzuführen sein, welches derzeit noch bis Ende April dieses Jahres vorgesehen ist. Allerdings zeigen die Erfahrungen aus der Finanzkrise, dass die Insolvenzanmeldungen erst mit einiger Verzögerung auf den Einbruch der Wirtschaftsaktivität erfolgen. Weil ein Teil der

Tabelle 2.4

Eckdaten der Prognose für Deutschland

	2018	2019	2020	2021	2022
Reales Bruttoinlandsprodukt[1]	1,3	0,6	–4,9	3,7	3,9
Erwerbstätige[2] (1 000 Personen)	44 868	45 269	44 782	44 808	45 347
Arbeitslose (1 000 Personen)	2 340	2 267	2 695	2 630	2 382
Arbeitslosenquote BA[3] (in %)	5,2	5,0	5,9	5,7	5,2
Verbraucherpreise[1,4]	1,8	1,4	0,5	2,4	1,7
Lohnstückkosten[1,5]	2,8	3,2	4,2	–0,6	0,3
Finanzierungssaldo des Staates[6]					
In Mrd. Euro	61,6	52,5	–139,6	–159,3	–58,8
In % des nominalen Bruttoinlandsprodukt	1,8	1,5	–4,2	–4,5	–1,6
Leistungsbilanzsaldo					
In Mrd. Euro	264,2	258,6	231,9	284,7	254,2
In % des nominalen Bruttoinlandsprodukt	7,9	7,5	7,0	8,1	6,8

[1] Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.
[2] Inlandskonzept.
[3] Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit).
[4] Verbraucherpreisindex (2015 = 100).
[5] Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmerstunde bezogen auf das reale Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.
[6] In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG 2010).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Deutsche Bundesbank; 2021 und 2022: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Anzeigen diesmal durch die wirtschaftspolitischen Maßnahmen verhindert wurde, wird es wohl vorübergehend zu einem deutlichen Anstieg der Insolvenzen kommen, wenn die staatlichen Hilfsmaßnahmen auslaufen und die Pflicht zur Insolvenzanmeldung wieder vollumfänglich gilt. Darüber hinaus zeigt sich, dass einige Bereiche, wie die Gastronomie, die derzeit stark von den Kontaktbeschränkungen betroffen sind, auch in normalen Zeiten viele Insolvenzanmeldungen aufweisen. In diesen Bereichen dürften in den kommenden Monaten vermehrt Unternehmen aus dem Markt ausscheiden.

In dieser Prognose wird unterstellt, dass der Anstieg des Insolvenzgeschehens nur geringe Auswirkungen auf die Beschäftigung insgesamt hat. Ein Grund dafür ist, dass viele Betriebe, z. B. in der Gastronomie, nur eine geringe Zahl an Beschäftigten haben. Gerade in diesem Bereich dürfte auch die Zahl der Neugründungen nach dem Ende des Shutdowns relativ hoch sein. Zudem hat sich die Einstellungsbereitschaft der Unternehmen in den vergangenen Monaten stark verbessert, vor allem im Verarbeitenden Gewerbe. Dies spricht dafür, dass die Erholung der Erwerbstätigkeit im Sommerhalbjahr an Fahrt gewinnen dürfte. Im Jahresdurchschnitt ist für das Jahr 2021 ein Anstieg der Erwerbstätigkeit um 28 000 Personen zu erwarten (vgl. Tabelle 2.4). Im kommenden Jahr dürfte der Anstieg 540 000 Personen betragen, wobei das Vorkrisenniveau im ersten Halbjahr wieder erreicht wird. Im Zuge der Lockerungen der Infektionsschutzmaßnahmen ab Mai wird die Zahl der Arbeitslosen wohl verstärkt zurückgehen. Die Arbeitslosenquote dürfte im kommenden Jahr mit 5,2% aber noch über dem Vorkrisenniveau von 5% liegen.

Die Verbraucherpreise unterliegen im laufenden Jahr mehreren Sondereffekten, die die Inflationsrate deutlich steigen lassen werden. Hierzu zählen preiswirksame administrative Entscheidungen (Rückkehr zu höheren Mehrwertsteuersätzen, Einführung der CO_2-Abgabe) sowie das kräftige Wiederanziehen wichtiger Rohstoffpreise. Die von den Instituten prognostizierte Rate von 2,4% fällt so hoch aus wie seit 13 Jahren nicht mehr; in der zweiten Jahreshälfte dürfte auch die 3%-Marke erreicht werden. Im kommenden Jahr klingen die Sondereffekte jedoch ab, und die Geldentwertung verlangsamt sich auf 1,7%.

Die öffentlichen Haushalte dürften durch die anhaltenden Belastungen im Zuge der Corona-Pandemie in diesem Jahr ein Defizit aufweisen, das mit 159 Mrd. Euro sogar noch etwas höher ausfällt als im vergangenen Jahr. Zwar nehmen konjunkturell die Steuereinnahmen in diesem Jahr bereits wieder zu. Die Ausgaben für Impfungen und Tests lassen jedoch die sozialen Sachleistungen in diesem Jahr kräftig steigen. Die Investitionstätigkeit des Staates dürfte in diesem und im kommenden Jahr weiter expandieren, insbesondre aufgrund der verfügbaren Mittel in Investitionsprogrammen. In Relation zum Bruttoinlandsprodukt dürfte das gesamtstaatliche Budgetdefizit in diesem Jahr mit 4,5% in etwa konstant bleiben und im kommenden Jahr auf 1,6% deutlich zurückgehen.

Kasten 2.1

Überprüfung der Prognose für 2020 und Anpassung der Prognose für 2021

Im vergangenen Frühjahr zeichneten sich die wirtschaftlichen Folgen der ersten Corona-Infektionswelle in ihrem Ausmaß bereits ab. Der Shutdown unterband Aktivitäten von Dienstleistern, bei denen soziale Kontakte stattfinden, und die Industrie litt unter Lieferengpässen, die aus dem schockartigen Einfrieren des Welthandels resultierten.

Für den Infektionsverlauf hatten die Institute in ihrem Frühjahrsgutachten unterstellt, dass durch geeignete Maßnahmen die Situation im Gesundheitssystem unter Kontrolle gehalten werden kann, wenngleich demnach die Zahl infizierter Personen bis zum ersten Quartal gestiegen wäre. Dieser Verlauf spiegelt nicht die weitgehende Eindämmung des Infektionsgeschehens zwischen Mai und September wider, deckt sich aber ab Oktober in etwa mit dem Infektionsgeschehen, wie es sich tatsächlich im Zuge der zweiten Welle vollzogen hat. Allerdings wurde nicht davon ausgegangen, dass hierfür ein weiterer Shutdown erforderlich sein würde. Unter diesen Annahmen wurde erwartet, dass im dritten Quartal eine spürbare Erholung einsetzen würde.

In der Gemeinschaftsdiagnose vom vergangenen Frühjahr hatten die Institute für das Jahr 2020 einen Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um 4,2% prognostiziert. Dies entspricht einer um 0,7 Prozentpunkte günstigeren Entwicklung, als sie tatsächlich eintrat. Im Herbst revidierten die Institute die Prognose auf einen deutlicheren Rückgang um 5,4%; dabei wurden sowohl das Auslandsgeschäft als auch die Binnenwirtschaft schwächer eingeschätzt.

Alles in allem sind die Prognosefehler bei den inländischen Aggregaten angesichts der ungewöhnlich hohen Schwankungen gering (vgl. Tabelle 2.5). Lediglich die Vorratsveränderungen leisteten mit –0,8 Prozentpunkten einen deutlich negativeren Beitrag als prognostiziert. Für die Exporte waren die Institute im Frühjahr von einem Einbruch um 10,9% ausgegangen. Sie haben an dieser Einschätzung im Herbst in etwa festgehalten. Im Zuge der rascheren Erholung beim Welthandel sind die Exporte jedoch weniger drastisch, um 9,4%, eingebrochen. Bei den Importen wurde zunächst ebenfalls von einem fast zweistelligen Minus ausgegangen, im Herbst zeichnete sich aber bereits ein geringerer Rückgang ab, der auch mit 8,5% verhaltener ausfiel als bei den Exporten. In der Summe fiel der Expansionsbeitrag des Außenbeitrags mit –0,9% nicht so niedrig aus wie von den Instituten – vor allem im Herbst – prognostiziert.

Der Prognosefehler der Gemeinschaftsdiagnose vom Herbst beträgt für das Bruttoinlandsprodukt 0,5 Prozentpunkte. Dabei gleichen sich Fehler in der Einschätzung des unterjährigen Verlaufs teilweise aus (vgl. Tabelle 2.6). Revisionen der bereits veröffentlichten Ergebnisse für das erste und zweite Quartal spielten beim Bruttoinlandsprodukt keine –

Kasten 2.1 *Fortsetzung*

Tabelle 2.5

Prognose für das Jahr 2020 und tatsächliche Entwicklung

Verwendung des realen Bruttoinlandsprodukts

	Frühjahrsgutachten		Herbstgutachten		Statistisches Bundesamt		Prognosefehler für 2020	
	Prognosewerte für 2020		Prognosewerte für 2020		Istwerte für 2020		Differenz der Wachstumsbeiträge in Prozentpunkten	
	Veränderung gegenüber Vorjahr in %	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten[1]	Veränderung gegenüber Vorjahr in %	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten[1]	Veränderung gegenüber Vorjahr in %	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten[1]	zur Frühjahrs-diagnose	zur Herbst-diagnose
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(6) – (2)	(6) – (4)
Inländische Verwendung	**–3,2**	**–3,0**	**–4,0**	**–3,6**	**–4,2**	**–4,0**	**–1,0**	**–0,4**
Privater Konsum	–5,7	–3,0	–6,6	–3,5	–6,1	–3,2	–0,2	0,3
Staatlicher Konsum	2,5	0,5	3,4	0,7	3,3	0,7	0,2	0,0
Bauten	0,2	0,0	2,5	0,3	1,9	0,2	0,2	–0,1
Ausrüstungen	–8,9	–0,6	–14,1	–1,0	–12,1	–0,8	–0,2	0,2
Sonstige Anlageinvestitionen	1,8	0,1	–1,7	–0,1	–1,1	0,0	–0,1	0,1
Vorratsveränderungen	–	0,1	–	–0,1	–	–0,8	–0,9	-0,7
Außenbeitrag	**–**	**–1,2**	**–**	**–1,7**	**–**	**–0,9**	**0,3**	**0,8**
Ausfuhr	–10,9	–5,1	–10,7	–5,0	–9,4	–4,4	0,7	0,6
Einfuhr	–9,6	3,9	–8,0	3,3	–8,5	3,5	–0,4	0,2
Bruttoinlandsprodukt	**–4,2**	**–4,2**	**–5,4**	**–5,4**	**–4,9**	**–4,9**	**–0,7**	**0,5**
Nachrichtlich:								
Bruttoinlandsprodukt USA	–4,0	–	–3,6	–	–3,5	–	–	–
Bruttoinlandsprodukt Euroraum	–5,3	–	–7,4	–	–6,8	–	–	–
Welthandel	–7,4	–	–6,6	–	–5,3	–	–	–
Verbraucherpreise	0,6	–	0,5	–	0,5	–	–	–

[1] Beiträge der Verwendungskomponten zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts (Lundberg-Komponenten). Der Wachstumsbeitrag einer Verwendungskomponente ergibt sich aus ihrer Veränderungsrate gewichtet mit dem nominalen Anteil des Aggregats am Bruttoinlandsprodukts aus dem Vorjahr. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. Angaben für das Bruttoinlandsprodukt: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2021

und für die meisten übrigen Aggregate nur eine geringe – Rolle. Zu Buche schlug, dass die Erholung im dritten Quartal unterschätzt wurde. Für sich genommen hätte dies zu einem größeren Fehler geführt, allerdings fiel die Entwicklung im Schlussquartal aufgrund des erneuten Shutdowns deutlich schwächer aus, als im Herbst prognostiziert. Dies spiegelt sich im Prognosefehler für den privaten Konsum wider. Auch die Ausfuhren stiegen im dritten Quartal kräftiger als prognostiziert und – anders als beim Konsum – setzte sich die günstigere Entwicklung auch im Schlussquartal fort. Bei den Bau- und vor allem den Ausrüstungsinvestitionen kam es indes auch zu revisionsbedingten Abweichungen.

Für das laufende Jahr hatten die Institute im Herbst eine Zunahme des Bruttoinlandsprodukts um 4,7% prognostiziert. Dabei hätte sich die bis Ende des Jahres 2020 erwartete Erholung mit geringerem Tempo fortgesetzt. Mit den zur Eindämmung der zweiten Welle ergriffenen Maßnahmen, die im Zuge der dritten Welle annahmegemäß in das zweite Quartal hinein anhalten dürften, startet die deutsche Wirtschaft nach aktueller Einschätzung jedoch schwächer in das Jahr. Einem deutlichen Rücksetzer im Auftaktquartal um 1,8% folgt eine Erholung mit kräftigen Raten im weiteren Verlauf. Insgesamt wird für den Zuwachs der Wirtschaftsleistung mit 3,7% eine um einen Prozentpunkt niedrigere Rate prognostiziert als im Herbst.

Tabelle 2.6

Zerlegung des Prognosefehlers des Herbstgutachtens für das Jahr 2020

In Prozentpunkten

	Prognose-fehler (insgesamt)	Revision[1] der VGR 1. Halbjahr 2020	Prognosefehler[2]	
			3. Quartal 2020	4. Quartal 2020
	Summe (I) bis (III)	(I)	(II)	(III)
Bruttoinlandsprodukt	0,6	0,0	1,0	–0,5
Inländische Verwendung	–0,4	0,1	0,2	–0,6
Privater Konsum	0,8	0,2	2,1	–1,6
Staatlicher Konsum	–0,1	0,4	–0,1	–0,4
Bauten	–0,6	–0,9	0,0	0,3
Ausrüstungen	1,6	3,8	–1,1	–1,1
Sonstige Anlage-investitionen	0,6	0,0	0,6	0,0
Ausfuhr	1,7	–0,1	1,5	0,3
Einfuhr	–0,5	0,0	–0,6	0,1

[1] Beitrag der Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen durch das Statistische Bundesamt.
[2] Beitrag der Differenz zwischen der Prognose für das dritte und vierte Quartal 2020 aus der Herbstdiagnose und den aktuellen volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Risiken

Die Corona-Pandemie stellt weiterhin das bedeutendste Abwärtsrisiko für die Prognose dar, auch wenn mit Impfungen und vermehrten Tests nun Instrumente zur Verfügung stehen, die Infektionsrisiken reduzieren und bald mehr soziale Kontakte zulassen. Dieser Prognose liegt die Annahme zugrunde, dass Lockerungen bei den Infektionsschutzmaßnahmen ab Mai möglich sind und dass die Maßnahmen im dritten Quartal weitestgehend aufgehoben werden. Allerdings kann es bei der Lieferung von Impfstoffen und Tests immer wieder zu Engpässen und Verzögerungen kommen, die den unterstellten Prozess der Öffnungsschritte verzögern. Darüber hinaus könnte das Auftreten neuer Mutationen des Virus die Wirksamkeit der Impfstoffe reduzieren, wodurch der Öffnungsprozess möglicherweise gestoppt werden müsste und damit die wirtschaftliche Erholung abermals zurückgeworfen würde. Darüber hinaus besteht die Gefahr, dass die Erholung auch bei einer Eindämmung der Corona-Pandemie nicht störungsfrei verläuft. So durchlaufen Teile des Verarbeitenden Gewerbes aber auch des Handels einen strukturellen Umbruch, der noch nicht abgeschlossen ist. Die wirtschaftspolitischen Hilfsmaßnahmen, z. B. das Aussetzen der Insolvenzpflicht, könnten dazu geführt haben, dass dieser Prozess, abgeschwächt oder unterbrochen wurde. In diesem Fall könnten steigende Insolvenzzahlen zusammen mit einem vermehrten Arbeitsplatzverlust die wirtschaftliche Aktivität auch deutlich stärker belasten als in dieser Prognose unterstellt.

Die bei den privaten Haushalten während der Pandemie aufgestaute Kaufkraft stellt ein erhebliches Aufwärtsrisiko dar. In der Prognose ist lediglich unterstellt, dass sich das Verhältnis von Einkommen zum Konsum wieder an die Vorkrisenverhältnisse angleicht, ohne dass die aufgestaute Kaufkraft angetastet würde. Sollten die privaten Haushalte stärker auf ihre Ersparnisse zurückgreifen, würde das Bruttoinlandsprodukt deutlich stärker ausgeweitet werden. In diesem Falle würden auch die Verbraucherpreise deutlich stärker steigen.

Beträchtliche Risiken bestehen auch im internationalen Umfeld (vgl. Kapitel 1).

Finanzierungsumfeld weiterhin günstig

Die Finanzpolitik ist im Jahr 2021 nochmals expansiv ausgerichtet. Im Zusammenhang mit den staatlich verordneten Einschränkungen der wirtschaftlichen Aktivität in vielen Wirtschaftsbereichen dürften im Vergleich zum Vorjahr vermehrt direkte Zuschüsse des Staates an die Unternehmen abgerufen werden (vgl. Tabelle 2.7). Hierunter fallen vor allem die Überbrückungshilfen für Unternehmen aller Branchen zum Ausgleich von bestimmten Fixkosten bei Umsatzrückgängen, aber auch gezielte Hilfen an von den Schließungen betroffene Betriebe, insbesondere im Kulturbereich und in der Gastronomie (November- und Dezemberhilfen). Zudem führt die Stabilisierung der EEG-Umlage zu deutlich höheren Gütersubventionen an die Übertragungsnetzbetreiber. Ferner dürften die diversen Fördermaßnahmen aus dem Zukunftspaket allmählich anlaufen, und auch die bereits vor der Corona-Pandemie ergriffenen Maßnahmen im Gesundheits- und Pflegebereich, etwa das Terminservice- und Versorgungsgesetz oder die konzertierte Aktion Pflege, führen zu staatlichen Mehrausgaben. Zwar sorgt auch die Erstattung der seitens der Unternehmen geleisteten Sozialbeiträge auf Kurzarbeitergeld weiterhin für erhebliche staatliche Ausgaben. Diese fallen aber geringer aus als im Vorjahr.

Auch im Jahr 2021 werden die monetären Sozialleistungen durch zahlreiche Maßnahmen erhöht. Neben der zum 1. Januar 2021 eingeführten Grundrente wird, zusätzlich einem um 15 Euro je Kind und Monat deutlich höheren Kindergeld, abermals ein Kinderbonus gewährt, allerdings nur noch in Höhe von 150 Euro je Kind. Darüber hinaus wurde der Bezug von Kinderkrankengeld erweitert und der vereinfachte Zugang für Arbeitnehmer zum Kurzarbeitergeld sowie für Selbstständige zum Arbeitslosengeld II bis Ende des Jahres verlängert. Zudem erhalten Empfänger von Arbeitslosengeld II eine Einmalzahlung. Schließlich vergrößern die staatlichen Ausgaben für die Beschaffung von Schutzmasken, Schnelltests und die Impfkampagne die fiskalische Expansion.

Auf der Einnahmeseite sind zu Beginn des Jahres 2021 umfangreiche steuerliche Entlastungen in Kraft getreten. Mit Blick auf die im Zusammenhang mit der Corona-Krise ergriffenen Maßnahmen ist insbesondere die Wiedereinführung der degressiven Abschreibung zu nennen. Zudem wurde der niedrigere Mehrwertsteuersatz für die Gastronomie bis Ende des Jahres 2022 verlängert. Für noch deutlich größere steuerliche Entlastungen sorgen aber der unabhängig von der Corona-Krise beschlossene Abbau des Solidaritätszuschlags sowie die neuerliche deutliche Verschiebung des Einkommensteuertarifs im Rahmen des Zweiten Familienentlastungsgesetzes. Belastend wirken im Jahr 2021 die Rückkehr zu vormaligen Mehrwertsteuersätzen sowie die neu eingeführte CO_2-Bepreisung für die Bereiche Wärme und Verkehr. Zudem dürfte sich der durchschnittlich erhobene Zusatzbeitrag zur gesetzlichen Krankenversicherung um 0,3 Prozentpunkte erhöhen. Alles in allem fällt der Impuls aus diskretionären finanzpolitischen Maßnahmen im Jahr 2021 zwar deutlich geringer aus als im Vorjahr, in dem die Mehrwertsteuer gesenkt und Unternehmenshilfen in erheblichem Umfang geleistet wurden. Mit einer Budgetwirkung von gut 41 Mrd. Euro bzw. 1,2% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt ist der Impuls allerdings immer noch erheblich.

Im kommenden Jahr wird die Finanzpolitik mit dem in dieser Prognose unterstellten Auslaufen der finanzpolitischen Krisenmaßnahmen auf einen restriktiven Kurs einschwenken. Zwar wurden einige in Reaktion auf die Corona-Krise ergriffene finanzpolitische Maßnahmen, etwa die Umsatzsteuersenkung in der Gastronomie, verlängert. Weitere Fördermaßnahmen aus dem „Zukunftspaket“, zum Beispiel im Rahmen der Wasserstoffstrategie, dürften nach und nach anlaufen. Auch werden steuerliche Maßnahmen, wie die Wiedereinführung der degressiven Abschreibung oder die nochmalige Verschiebung des Einkommensteuertarifs, erneut

Tabelle 2.7

Finanzpolitische Maßnahmen[1]

Belastungen (–) und Entlastungen (+) des gesamtstaatlichen Haushalts in Mrd. Euro gegenüber dem Vorjahr

	2021	2022
Einnahmen der Gebietskörperschaften[2]		
Teilabschaffung Solidaritätszuschlag	–9,2	–1,4
Alterseinkünftegesetz	–1,3	–1,4
Mehreinnahmen durch steigende Rentenbesteuerung	0,4	0,4
Fondsstandortgesetz	–0,2	–0,3
Familienentlastungsgesetz	–0,8	–0,2
Zweites Familienentlastungsgesetz	–3,8	–4,4
steuerliche Förderung von Forschung und Entwicklung	–1,7	–0,4
Erhöhung der Behinderten-Pauschbeträge und Anpassung weiterer steuerlicher Regelungen	–0,2	0,0
Sonstige steuerliche Maßnahmen	0,7	0,2
CO_2-Bepreisung in Verkehr und Wärme (Beschluss des Klimakabinetts)	7,6	1,5
Einnahmen der Sozialversicherungen		
Anstieg des durchschnittlichen Zusatzbeitrags in der gesetzlichen Krankenversicherung um 0,3 Prozentpunkte zum 1. Januar 2021	3,2	0,0
Ausgaben der Gebietskörperschaften		
Gute KiTa-Gesetz	–1,0	–0,5
Änderungen beim BAföG/Änderung des Aufstiegsfortbildungsförderungsgesetzes	–0,2	0,0
zusätzliche EKF-Ausgaben durch Beschluss des Klimakabinetts	–2,9	–1,0
Strukturstärkungsgesetz: Kohleregionen	–0,4	0,0
Arbeit von morgen-Gesetz	–0,1	–0,1
Zweites Familienentlastungsgesetz: Kindergelderhöhung um 15 € je Monat und Kind zum 1. Januar 2021	–3,2	0,0
Einsparungen beim ALG II durch Kindergelderhöhung	0,2	0,0
Senkung EEG-Umlage	–5,4	0,0
Mehrpersonal innere Sicherheit	–0,3	0,0
weitere sozialpolitische Maßnahmen[3]	–0,5	–0,2
Ausgaben der Sozialversicherungen		
Arbeit von morgen-Gesetz	–0,2	–0,2
Anpassung der Renten-Ost	–0,5	–0,5
Erwerbsminderungsrente	–0,1	–0,1
Grundrente	–0,8	–1,8
Pflegepersonal-Stärkungsgesetz	–0,2	0,0
konzertierte Aktion Pflege	–0,4	0,0
Terminservice- und Versorgungsgesetz	–0,6	0,0
Maßnahmen des Konjunkturprogramms	–6,1	12,4
darunter: Senkung Mehrwertsteuersätze im 2. Halbjahr 2020	13,3	3,3
Stabilisierung EEG-Umlage	–5,4	3,0
Überbrückungshilfen	–8,0	10,0
Zukunftspaket	–9,1	–1,0
sonstige Maßnahmen im Zuge der Corona-Krise	–13,4	67,8
darunter: Soforthilfen	13,6	0,0
November- und Dezemberhilfen	–13,0	14,0
Härtefallfonds	–1,5	1,5
sonstige Coronahilfen[4]	–12,0	12,0
Subvention des Gesundheitswesens/Krankenhausfinanzierungsgesetz/EpiLage Fortgeltungsgesetz	2,0	11,0
Kauf von FFP2-Masken und Schnelltests/Impfkampagne	–10,0	5,0
Insgesamt	**–41,4**	**69,7**
In Relation zum Bruttoinlandsprodukt in %	–1,2	1,9

[1] Ohne makroökonomische Rückwirkungen.
[2] Die Wirkungen der Steuerrechtsänderungen beziehen sich auf das Kassenjahr.
[3] Erhöhung des Wohngelds (einschließlich Klimapaket), Starke-Familien-Gesetz, Teilhabechancengesetz, Angehörigenentlastungsgesetz.
[4] Eigenkapitalzuschuss, Anschubhilfen.

Quellen: Bundesregierung; Berechnungen und Schätzungen der Institute.

© GD Frühjahr 2021

entlastend wirken. Bedeutender ist aber, dass mit der bereits im laufenden Jahr einsetzenden wirtschaftlichen Erholung im Jahr 2022 keine direkten Zuschüsse an Unternehmen aufgrund von Umsatzausfällen mehr geleistet werden.

Auch die pandemiebedingten Ausgaben des Staates für die medizinische Versorgung werden deutlich zurückgehen. Die hohen Zuschüsse an die Krankenhäuser, die der Staat in den Jahren 2020 und 2021 für das Freihalten von

Intensivkapazitäten gewährt hat, werden im kommenden Jahr vollständig entfallen. Gleiches gilt für die im Jahr 2021, teilweise auch schon im Jahr 2020 gewährten einmaligen Leistungen an private Haushalte, etwa den Kinderbonus I und II, den Pflegebonus I und II oder die Einmalzahlungen an Bezugspersonen von Arbeitslosengeld II. Alles in allem wird sich der restriktive Effekt diskretionärer finanzpolitischer Maßnahmen im Jahr 2022 auf knapp 70 Mrd. Euro bzw. 1,9% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt belaufen.

Die Entwicklung im Einzelnen

Produktion: Vorkrisenniveau zum Jahresende 2021 wieder erreicht

Die erneute Verschärfung des Shutdowns im Laufe des Schlussquartals 2020 hat dazu geführt, dass die gesamtwirtschaftliche Produktion stagnierte, nachdem sie im dritten Quartal um 8,1% zugelegt hatte (vgl. Tabelle 2.8). Im Rahmen des „Shutdown light“ wurde im November 2020 zunächst die Mehrheit der Kultur-, Gastronomie- und Dienstleistungsbetriebe geschlossen und Infektionsschutzmaßnahmen wurden verschärft, die die sozialen Kontakte wieder stärker einschränkten. Ab Mitte Dezember 2020 traten weitere Eindämmungsmaßnahmen in Kraft, sodass ab diesem Zeitpunkt auch Teile des Einzelhandels geschlossen wurden. Zudem wurde der Präsenzbetrieb von Kindertagesstätten stark eingeschränkt.

Die Entwicklung in den einzelnen Wirtschaftsbereichen verlief sehr heterogen und war zumeist abhängig von den auferlegten Schließungen und der Bedeutung sozialer Kontakte für die Geschäftstätigkeit. Im Produzierenden Gewerbe legte die preisbereinigte Bruttowertschöpfung um mehr als 6% im Schlussquartal 2020 kräftig zu. Insbesondere die Produktion pharmazeutischer Produkte und die Bautätigkeit im Ausbaugewerbe wurden kräftig ausgeweitet. Die verschärften Eindämmungsmaßnahmen belasteten die Bruttowertschöpfung hauptsächlich bei den Dienstleistungen. Zwar gingen diese gegenüber dem Vorquartal zurück, mit -2,8% jedoch in einem deutlich geringen Umfang als im ersten Shutdown. Vor allem im Gastgewerbe und bei den Sonstigen Dienstleistungen, die die Bereiche Kunst, Unterhaltung und Freizeit umfassen, brach die Wertschöpfung um 47% bzw. 13% ein. Rückläufig war sie auch bei den Unternehmensdienstleistern (–0,5%), zu denen u. a. die Leiharbeit, das Leasing- und Reisegewerbe sowie die Logistikbetriebe zählen. Gleiches gilt für die Wertschöpfung der öffentlichen Dienstleister (–3,2%). In den Bereichen Handel (+0,4%) sowie Information und Kommunikation (+0,3%) stieg die Wertschöpfung dagegen leicht. Der Handel dürfte dabei auch von deutlich höheren Umsätzen im florierenden Internethandel und vorgezogenen Käufen aufgrund der anstehenden Mehrwertsteueranhebung profitiert haben. Diese Vorzieheffekte haben zu einem kräftigen Anstieg der Nettogütersteuern geführt, sodass beim Bruttoinlandsprodukt noch ein Zuwachs von 0,3% verzeichnet wurde, obwohl die Bruttowertschöpfung insgesamt leicht zurückging.

Tabelle 2.8

Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen[1]
In %

	2020				2021				2020	2021
	I	II	III	IV	I	II	III	IV		
	Veränderung gegenüber dem Vorquartal								Veränderung gg. dem Vorjahr	
Bruttoinlandsprodukt	**–2,0**	**–9,7**	8,5	**0,3**	**–1,8**	**2,6**	**2,8**	**1,5**	**–5,3**	**3,7**
darunter:										
Bruttowertschöpfung der Wirtschaftsbereiche	–1,6	–10,3	8,1	–0,2	–1,4	2,7	2,8	1,5	–5,6	3,4
darunter:										
Produzierendes Gewerbe ohne Baugewerbe	–4,0	–16,8	12,8	6,4	0,6	3,3	1,2	0,8	–10,5	10,1
darunter:										
Verarbeitendes Gewerbe	–3,9	–18,2	13,9	6,7	0,7	3,6	1,3	0,8	–11,3	10,8
Energieversorgung, Wasserversorgung u. Ä.	–4,1	–6,8	6,1	4,4	–0,3	1,7	0,9	0,6	–5,0	6,1
Baugewerbe	4,1	–3,0	–3,2	5,2	–4,7	4,0	1,5	1,5	1,8	0,7
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	–1,0	–14,2	13,3	–4,4	–4,8	2,7	8,0	4,2	–6,7	1,0
Information und Kommunikation	–1,9	–2,9	3,4	0,3	–0,2	1,2	1,8	0,5	–1,1	2,9
Finanz- und Versicherungsdienstleister	–0,3	–0,4	0,4	–0,5	–0,1	0,3	0,5	0,2	–0,3	0,1
Grundstücks- und Wohnungswesen	0,0	–2,1	1,5	–0,2	–0,6	0,7	0,9	0,4	–0,5	0,5
Unternehmensdienstleister	–1,8	–11,6	4,9	–0,5	–0,3	2,4	2,0	1,3	–8,2	1,6
Öffentliche Dienstleister	–1,3	–7,8	9,6	–3,2	–1,6	3,2	2,2	0,7	–3,1	2,1
Sonstige Dienstleister	–2,6	–17,5	17,4	–13,5	–3,8	7,5	12,0	5,5	–11,5	1,0

[1] Verkettete Absolutwerte, saison- und kalenderbereinigt.

Quellen: Statistisches Bundesamt; ab dem ersten Quartal 2021: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Im ersten Quartal dürfte sich die Wertschöpfung im Produzierenden Gewerbe erneut ausgeweitet haben. Gestützt wurde die Produktionsausweitung durch eine starke Auslandsnachfrage. Darauf deuten die Umsätze der gewerblichen Wirtschaft, die ifo Exporterwartungen und die Auftragseingänge hin. Die jüngst rückläufige Industrieproduktion dürfte nicht zuletzt temporären Lieferengpässen von Vorprodukten geschuldet sein, insbesondere im Fahrzeugbau. Der Lkw-Maut-Fahrleistungsindex zeigt eine kräftige Ausweitung im März an. Die Kapazitätsauslastung im Bau ist nach wie vor sehr hoch, wenngleich die Mehrwertsteuereffekte und Wettereinflüsse die Produktion im ersten Quartal deutlich schwächen dürften. Hingegen werden sich die Schließung von Teilen des stationären Einzelhandels sowie die Rücknahme der temporären Mehrwertsteuersenkung negativ auf den Handel auswirken, da insbesondere die Käufe langlebiger Konsumgüter an vielen Stellen bereits in das vierte Quartal 2020 vorgezogen wurden. Zwar sind die Umsätze im Großhandel schwach ins Jahr 2021 gestartet. Jedoch deuten die weiter aufwärtsgerichteten Stimmungsindikatoren an, dass dies auch auf eine vorübergehende Schwäche aufgrund von Störungen im Warenverkehr mit Großbritannien einerseits und Geschäftsschließungen andererseits zurückzuführen ist. Das Gastgewerbe und die Sonstigen Dienstleister verbuchten zu Jahresbeginn erneut deutliche Einbußen. Da allerdings ein Großteil des Einbruchs bereits im vierten Quartal anfiel, dürfte der Rückgang zu Jahresbeginn etwas schwächer gewesen sein. Auch ist mit einem erneuten Rückgang bei den Öffentlichen Dienstleistern zu rechnen, da unter anderem der Kitabetrieb im ersten Quartal eingeschränkt war. Die Bruttowertschöpfung insgesamt dürfte im ersten Quartal um 1,4% zurückgegangen sein. Der Rückgang beim Bruttoinlandsprodukt dürfte mit 1,8% noch kräftiger ausgefallen sein, da im Zuge der Rückkehr zu den vorherigen Mehrwertsteuersätzen die Nettogütersteuern in realer Rechnung gesunken sind.

Im Sommerhalbjahr dürfte mit den Lockerungen der Infektionsschutzmaßnahmen eine kräftige Erholung einsetzen. Die Institute rechnen mit Anstiegen der Wirtschaftsleistung um 2,7% (zweites Quartal) bzw. 2,8% (drittes Quartal). Die Wirtschaftsbereiche dürften sich unterschiedlich rasch erholen und erst im Verlauf der zweiten Jahreshälfte, wenn die pandemiebedingten Einschränkungen gänzlich aufgehoben werden, an ihr Vorkrisenniveau anknüpfen. In einigen Wirtschaftsbereichen, wie z. B. der Luftfahrt, den Sonstigen Unternehmensdienstleistern und Sonstigen Dienstleistern, wird sich die Erholung etwas länger hinziehen. Spätestens bis zum Jahresende 2021 wird die Wertschöpfung jedoch in allen Bereichen wohl wieder das Vorkrisenniveau erreicht haben.

Alles in allem wird die preisbereinigte Wertschöpfung im Jahresdurchschnitt um 3,4% expandieren. Auch in der Jahresrate schlägt sich die Diskrepanz durch die Nettogütersteuern nieder, sodass das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um 3,7% zulegen dürfte.

Starke Exporte stützen Konjunktur

Nach dem dramatischen Einbruch im Frühjahr 2020 hat der deutsche Außenhandel im zweiten Halbjahr wieder Tritt gefasst. Die Exporte stiegen im Zuge der weltwirtschaftlichen Belebung stark, und im vierten Quartal lag die Warenausfuhr nur noch rund 3% unter ihrem Vorjahresniveau. Nach China wurde sogar mehr exportiert als ein Jahr zuvor (vgl. Abbildung 2.2). Besonders gut entwickelte sich der Absatz von Vorleistungs- und Konsumgütern, während die Ausfuhr von Investitionsgütern noch deutlich unter dem Vorkrisenniveau lag. Auch die Warenimporte erholten sich in der zweiten Jahreshälfte kräftig. Der Dienstleistungshandel, zumal der Reiseverkehr, unterliegt hingegen seit Herbst wieder starken Beschränkungen. Die Ausfuhr von Dienstleistungen war im vierten Quartal noch 15% niedriger als ein Jahr zuvor.

In der ersten Jahreshälfte 2021 setzt sich die Erholung der Exporte fort. Der Auftragseingang aus dem Ausland lag bereits im Januar deutlich über dem Vorkrisenniveau, und die ifo Exporterwartungen erreichten im März 2021 sogar ihren höchsten Wert seit Januar 2011. Diese Indikatoren und die jüngsten Daten der Außenhandelsstatistik deuten darauf hin, dass die Exporte im ersten Quartal 2021 deutlich (um 2,2%) zugelegt haben. Eine Ausnahme bildet die Ausfuhr nach Großbritannien, welche zu Jahresbeginn kräftig eingebrochen ist. Ursache ist wohl der zur Jahreswende vollzogene Austritt des Landes aus dem Europäischen Binnenmarkt. Das Brexit-Abkommen hat zwar tarifäre Risiken ausgeräumt, es geht aber mit zusätzlichen bürokratischen Belastungen für britische und kontinentaleuropäische Firmen einher. Ein Teil der dadurch ausgelösten Sonder- und Vorzieheffekte dürfte allerdings nur vorübergehender Natur sein. Insgesamt wird sich der Aufwärtstrend der Exporte im weiteren Prognosezeitraum wohl fortsetzen, auch wenn die Dynamik im zweiten Halbjahr 2021 nachlassen dürfte. Für das Gesamtjahr ergibt sich eine Zuwachsrate der Exporte von 11,7% im Vergleich zum Vorjahr. Im Jahr 2022 dürften die Ausfuhren um 5,3% zulegen (vgl. Abbildung 2.3).

Zum Jahresauftakt dürften die preisbereinigten Importe gegenüber dem Vorquartal um 1,5% zurückgegangen sein. Darauf weisen die jüngsten Monatsdaten der Außenhandelsstatistik

Tabelle 2.9

Annahmen der Prognose
Jahresdurchschnitte

	2020	2021	2022
Ölpreis US-Dollar/Barrel (Brent)	43,3	63,7	66,8
Welthandel[1]	–5,3	8,2	3,4
Wechselkurs US-Dollar/Euro	1,14	1,19	1,19
Hauptrefinanzierungssatz der EZB (Jahresende)	0,00	0,00	0,00

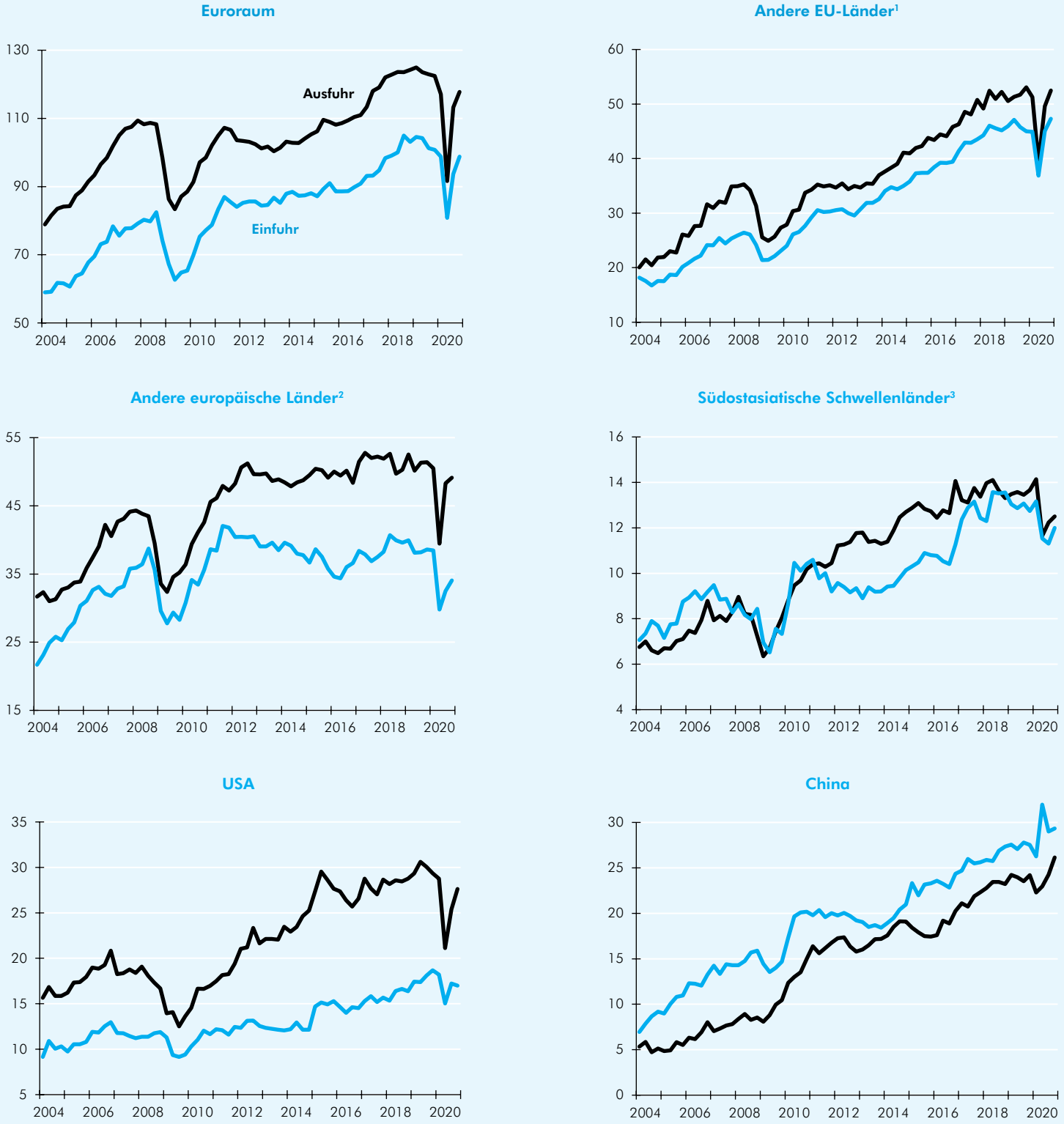
[1] Preisbereinigt, Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %; Welthandel von Waren in Abgrenzung von CPB.

Quellen: Eurostat; Europäische Zentralbank; CPB; 2021 und 2022: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Abbildung 2.2

Außenhandel Deutschlands nach Ländern und Regionen
Spezialhandel; saisonbereinigte Quartalswerte in Mrd. Euro



[1] Polen, Ungarn, Tschechien, Bulgarien, Dänemark, Rumänien, Schweden, Großbritannien, Kroatien.
[2] Alle europäischen Länder außerhalb der EU.
[3] Brunei Darussalam, Hongkong, Indonesien, Malaysia, Philippinen, Singapur, Republik Korea, Taiwan, Thailand.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2021

hin. Ab dem zweiten Quartal wird der Import dank der höheren Nachfrage im Zuge der schrittweisen Lockerung der Infektionsschutzmaßnahmen deutlich zulegen. Der zu erwartende Abbau von Reisebeschränkungen wird die Dienstleistungseinfuhren im zweiten Halbjahr 2021 spürbar beflügeln. Im weiteren Prognosezeitraum flachen sich die Zuwachsraten der Importe allmählich ab (vgl. Abbildung 2.4). Alles in allem dürften die Einfuhren um 7,7% in diesem Jahr und um 9,0% im Jahr 2022 expandieren.

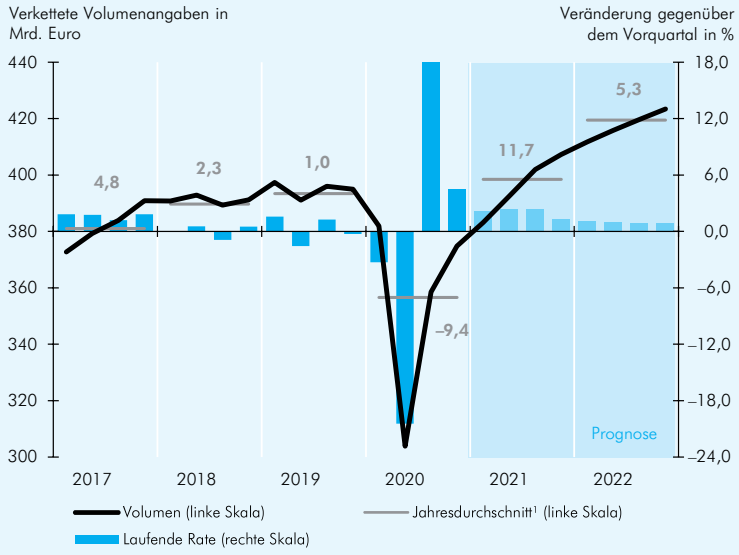
Die Terms of Trade wurden im vergangenen Jahr wesentlich von den starken Bewegungen des Ölpreises bestimmt (vgl. Tabelle 2.9). Nachdem sie sich aufgrund des Ölpreisverfalls zu Beginn der Corona-Krise spürbar verbessert hatten, haben sie sich im zweiten Halbjahr verschlechtert, weil die Importpreise aufgrund des anziehenden Ölpreises stärker stiegen als die Exportpreise. Im ersten Quartal hat sich diese Entwicklung ausweislich der monatlichen Preisindizes im Außenhandel verstärkt. Für das Gesamtjahr ergibt sich ein Rückgang von 2,0% (vgl. Tabelle 2.10). Im weiteren Prognosezeitraum werden die Terms of Trade unter den getroffenen Annahmen zu Wechselkursen und Rohstoffpreisen in etwa unverändert bleiben; für das Jahr 2022 wird ein Rückgang um 0,2% prognostiziert.

Der Leistungsbilanzsaldo in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt wird 8,3% im laufenden Jahr und 6,8% im Jahr 2022 betragen. Der hohe Saldo im laufenden Jahr ist maßgeblich auf die schnellere Erholung der Exporte im Vergleich zu den Importen zurückzuführen.

Abbildung 2.3

Reale Exporte

Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



[1] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2021: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Ausrüstungsinvestitionen erholen sich vorerst zögerlich

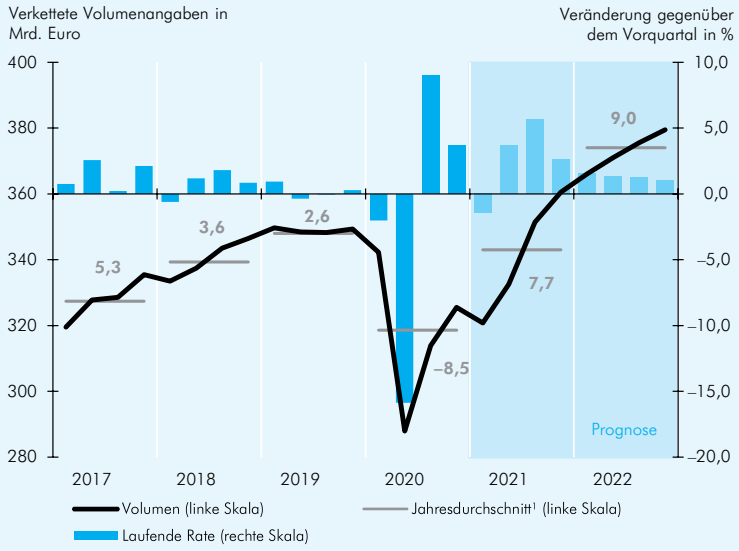
Die Ausrüstungsinvestitionen wurden im vergangenen Jahr von den Auswirkungen der Corona-Pandemie massiv getroffen. Im ersten Halbjahr 2020 gingen sie um knapp 15% zurück. Neben Lieferengpässen und anderen pandemiebedingten Einschränkungen dürfte auch der unsichere wirtschaftliche Ausblick viele Unternehmen dazu bewogen haben, ihre Investitionen vorübergehend erheblich zurückzufahren. Auch wenn es im zweiten Halbjahr 2020 zu einer kräftigen Erholung der Ausrüstungsinvestitionen kam, kam es im Jahresdurchschnitt dennoch zu einem Rückgang von rund 12%. Der Einbruch ist ausschließlich auf die private Investitionstätigkeit zurückzuführen, während die Ausrüstungsinvestitionen der öffentlichen Hand merklich expandierten. Die sonstigen Anlageinvestitionen, zu denen insbesondere die Ausgaben für Forschung und Entwicklung sowie Software zählen, waren im vergangenen Jahr infolge eines außergewöhnlichen Einbruchs um gut 4% im ersten Quartal zum ersten Mal seit dem Jahr 2010 rückläufig.

Die inländische Nachfrage nach Investitionsgütern hat sich seit dem Sommer des vergangenen Jahres kräftig erholt. Zu Jahresbeginn 2021 dürfte sich die Aufwärtstendenz der Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge verhalten fortgesetzt haben. So befindet sich der Auftragseingang aus dem Inland für Investitionsgüter über dem Vorkrisenniveau.

Abbildung 2.4

Reale Importe

Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



[1] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2021: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Tabelle 2.10

Indikatoren zur Außenwirtschaft[1]

	2019	2020	2021	2022
	Veränderung gegenüber Vorjahr in %			
Exporte, real	1,0	–9,4	11,7	5,3
Waren	0,5	–8,3	13,1	4,4
Dienstleistungen	2,7	–14,0	5,6	9,2
Importe, real	2,6	–8,5	7,7	9,0
Waren	2,5	–4,9	7,4	6,3
Dienstleistungen	2,9	–20,3	8,8	19,3
Terms of Trade	0,9	2,1	–2,0	–0,2
Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit[2]	–1,3	0,2	1,6	–0,3
	in Mrd. Euro			
Außenbeitrag, nominal	202,1	194,0	244,1	202,9
Leistungsbilanzsaldo[3]	258,6	231,9	284,7	254,2

[1] In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.
[2] Gegenüber 37 Handelspartnern, auf Basis der Verbraucherpreisindizes. Anstieg bedeutet eine Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit.
[3] In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; Berechnung der Institute; 2021 und 2022: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Dementsprechend ist die Stimmung der Investitionsgüterproduzenten stetig besser geworden. Besonders dynamisch hat sich die Nachfrage nach Datenverarbeitungsgeräten und elektrischer Ausrüstung entwickelt. Allerdings ist die Lage nicht überall gleich gut. Während die Umsätze des Fahrzeugbaus insbesondere im Inland zu Jahresbeginn kräftig nachgegeben haben, wiesen andere für die Ausrüstungsinvestitionen relevante Wirtschaftszweige zuletzt deutliche Umsatzsteigerungen auf. Demensprechend dürften einer stärkeren Ausweitung der Ausrüstungsinvestitionen im ersten Quartal die Investitionen in Fahrzeuge entgegenstehen. Darauf deutet der kräftige Rückgang der gewerblichen Zulassungen im ersten Quartal hin.

Für den weiteren Jahresverlauf ist mit deutlich anziehenden Ausrüstungsinvestitionen zu rechnen. So dürfte das Abklingen der Corona-Pandemie zu einer spürbaren Ausweitung der inländischen Aktivität führen. Auch kommen von der internationalen Konjunktur kräftige Impulse. Vor dem Hintergrund bereits wieder deutlich stärker ausgelasteter Kapazitäten im Verarbeitenden Gewerbe, einer stetig abnehmenden Unsicherheit und anhaltend günstiger Finanzierungsbedingungen wird dies im Sommerhalbjahr zu einer kräftigen Ausweitung der Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge führen. Was die Investitionsdynamik schwächen dürfte, ist allerdings die durch die Pandemiekrise reduzierte Eigenkapitalbasis vieler Unternehmen. Alles in allem rechnen die Institute mit einer Expansion der Ausrüstungsinvestitionen um 8,7% im laufenden Jahr und um 6,5% im Jahr 2022 (vgl. Abbildung 2.5). Das Vorkrisenniveau wird voraussichtlich gegen Ende des laufenden Jahres erreicht werden. Auch die Investitionen in sonstige Anlagen werden im Prognosezeitaum wohl wieder deutlich ausgeweitet werden. Für sie ergeben sich in den Jahren 2021 und 2022 Expansionsraten von 3,2% bzw. 2,8%.

Bauinvestitionen kurzfristig durch Sondereffekte beeinträchtigt

Die Bauwirtschaft wurde vergleichsweise wenig von der Corona-Pandemie in Mitleidenschaft gezogen. Im Jahr 2020 expandierten die Bauinvestitionen um 1,9% (vgl. Abbildung 2.6). Zwar kam es im Sommerhalbjahr in allen Bausparten zu kräftigen Rückgängen, im vierten Quartal legten die Investitionen sowohl im Wohnungsbau als auch im öffentlichen Bau aber wieder deutlich zu. Vor allem im Wohnungsbau dürften dazu Vorzieheffekte aufgrund der anstehenden Wiedererhöhung der Mehrwertsteuer zum Jahreswechsel entscheidend beigetragen haben. Im gewerblichen Bau setzte sich hingegen die rückläufige Tendenz fort.

Im ersten Quartal 2021 dürften Sondereffekte die Bauinvestitionen merklich beeinträchtigt haben. So folgte auf die Vorzieheffekte durch die Mehrwertsteuererhöhung eine entsprechende Gegenbewegung. Besonders betroffen war hiervon die Produktion im Ausbaugewerbe, die von Dezember auf Januar um 16,6% einbrach. Dass auch in den übrigen Baubereichen die Produktionszahlen stark rückläufig waren, dürfte auch am Wintereinbruch zu Jahresbeginn liegen. Eine Vielzahl der Bauunternehmen berichteten im Januar und im Februar von witterungsbedingten Produktionseinschränkungen. Vor diesem Hintergrund dürfte insbesondere der Wohnungsbau trotz prall gefüllter Auftragsbücher im ersten Quartal merklich zurückgegangen sein.

Im weiteren Prognosezeitraum wird sich die gute Baukonjunktur mit dem Wegfall der dämpfenden Sondereffekte wieder durchsetzen. Das liegt vor allem am Wohnungsbau. Hier befinden sich sowohl die Auftragseingänge als auch die Auftragsbestände auf sehr hohem Niveau. Überdies bleiben die Rahmenbedingungen für Wohnungsbauinvestitionen äußerst anregend, denn das Finanzierungsumfeld bleibt vorteilhaft, und der Bedarf an Wohnraum bleibt hoch. Allerdings erwarten die Institute für den Jahresdurchschnitt 2021 aufgrund eines stark negativen ersten Quartals einen leichten Rückgang der Wohnungsbauinvestitionen um 0,2%. Im kommenden Jahr ist mit einem Anstieg von 4,3% zu rechnen (vgl. Tabelle 2.11).

Die Investitionen im gewerblichen Bau dürften im Zuge der gesamtwirtschaftlichen Erholung und der Wiederbelebung der Ausrüstungsinvestitionen nach dem Rücksetzer zu Jahresbeginn in den kommenden Quartalen robust ausgeweitet werden. Die Auftragsbücher sind nach wie vor gut gefüllt, und die Auftragseingänge verzeichneten im Januar im Wirtschaftsbau deutliche Zuwächse. Im Jahresdurchschnitt 2021 werden die gewerblichen Bauinvestitionen trotzdem wohl um 2,5% zurückgehen. Im darauffolgenden Jahr ist mit einem Anstieg von 3,1% zu rechnen. Das konjunkturelle Muster zeigt sich in den Jahresverlaufsraten. Diese belaufen sich in den Jahren 2021 und 2022 auf 1,6% bzw. 1,4%.

Die öffentlichen Bauinvestitionen werden im laufenden Jahr voraussichtlich weiter merklich expandieren. Darauf deuten die seit Oktober stark gestiegenen Auftragseingänge im öffentlichen Tiefbau hin. Vor allem aber warten zahlreiche im Konjunkturpaket sowie im Koalitionsvertrag beschlossene Bauvorhaben noch auf ihre Umsetzung. Allerdings dürfte sich zum Ende des Prognosezeitraums die verschlechterte Kassenlage mancher Kommunen dämpfend auf die öffentliche Bautätigkeit auswirken. Aus diesem Grund wird unterstellt, dass die öffentlichen Bauinvestitionen im Verlauf des Jahres 2022 nur noch wenig ausgeweitet werden. Die öffentlichen Bauinvestitionen dürften im laufenden Jahr um 2,7% zunehmen. Für das kommende Jahr ergibt sich – maßgeblich getrieben durch den statistischen Übergang – eine Ausweitung um 4,0%.

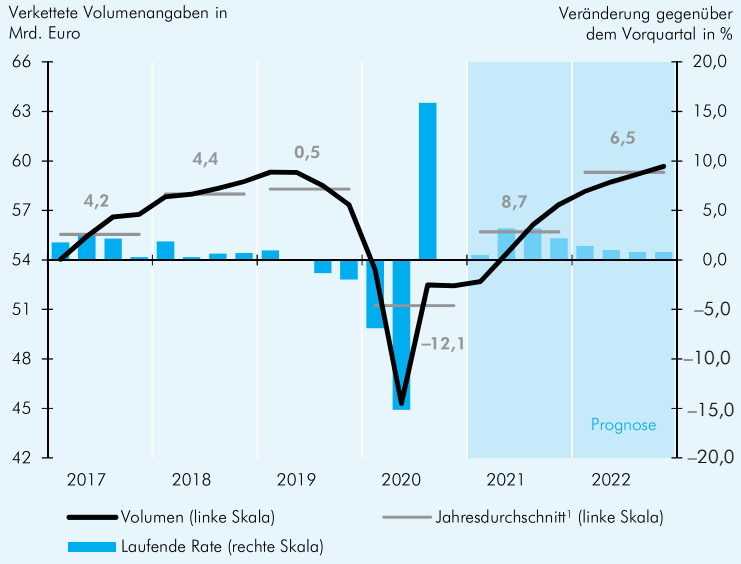
Alles in allem rechnen die Institute für das Jahr 2021, bedingt durch das schwache erste Quartal, mit einem Rückgang der Bauinvestitionen um 0,4%. Für das Jahr 2022 erwarten sie einen Zuwachs von 4,0%. Die zugrundeliegende konjunkturelle Dynamik zeigt sich wiederum deutlicher in den Jahresverlaufsraten: Nach einem Anstieg um 2,6% im Jahr 2021 kommt es zu einer leichten Abschwächung auf 1,9% im kommenden Jahr.

Erneute Corona-Wellen werfen den privaten Konsum zurück

Die Auswirkungen der zweiten Corona-Welle zeigen sich am stärksten bei den Konsumausgaben der privaten Haushalte. Im Winterhalbjahr wurde die Erholung vom Einbruch im vergangenen Jahr unterbrochen, und der private Konsum

Abbildung 2.5

Reale Investitionen in Ausrüstungen
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



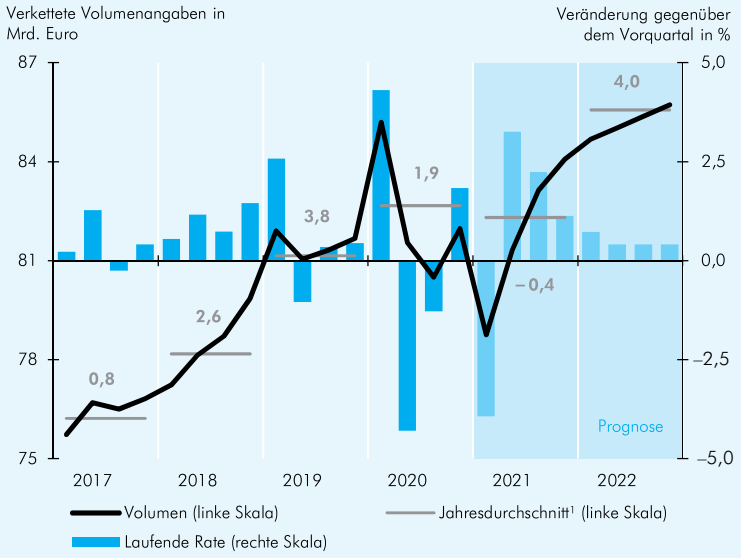
[1] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2021: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Abbildung 2.6

Reale Bauinvestitionen
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



[1] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2021: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Tabelle 2.11

Reale Bauinvestitionen

	2020	2019	2020	2021	2022
	Anteile in %	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %			
Wohnungsbau	61,7	4,0	2,8	–0,2	4,3
Nichtwohnungsbau	38,3	3,5	0,4	–0,8	3,4
Gewerblicher Bau	26,0	2,5	–0,8	–2,5	3,1
Öffentlicher Bau	12,4	6,0	3,2	2,7	4,0
Bauinvestitionen	100,0	3,8	1,9	–0,4	4,0

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2021 und 2022: Prognose der Institute.

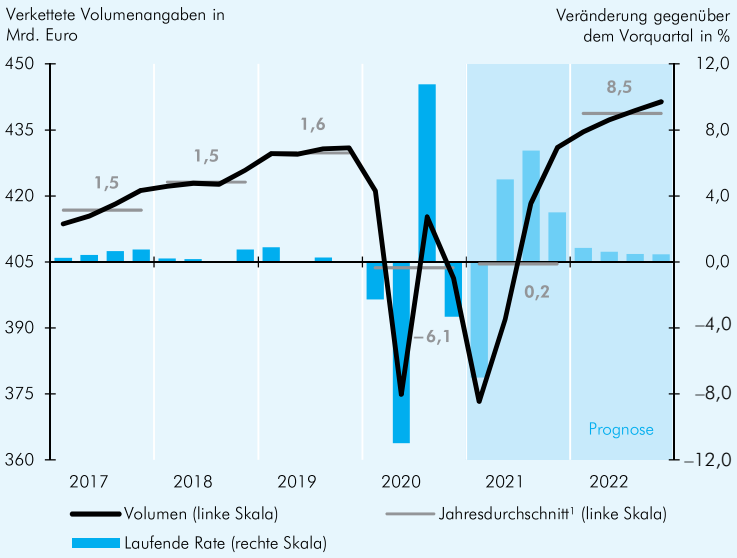
© GD Frühjahr 2021

hat sich erneut auf Talfahrt begeben. Maßgeblich hierfür ist, dass mit dem erneuten Anziehen der Infektionszahlen seit November 2020 schrittweise wieder Infektionsschutzmaßnahmen ähnlich denen aus dem ersten Shutdown eingeführt wurden. Nachdem der private Konsum bereits im vierten Quartal um 3,3% gesunken war, zeichnet sich für das erste Quartal noch einmal ein stärkerer Rückgang ab, da der Shutdown über das gesamte Quartal hinweg den Konsum einschränkte (vgl. Abbildung 2.7). Sobald das Pandemiegeschehen weitreichende Lockerungen erlaubt, wird die Konsumaktivität ähnlich wie im vergangenen Sommer sprunghaft zunehmen. Die Institute rechnen damit, dass dies noch im zweiten Quartal einsetzen wird.

Abbildung 2.7

Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte[1]

Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



[1] Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.
[2] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2021: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Die jüngsten Rückgänge konzentrieren sich wie schon während des ersten Shutdowns auf diejenigen Verwendungszwecke des Konsums, die durch die Geschäftsschließungen im Einzelhandel, im Gastgewerbe und bei kontaktintensiven Dienstleistungen besonders betroffen sind. Dazu zählen insbesondere die Sparten „Bekleidung und Schuhe“, „Freizeit, Unterhaltung und Kultur“ sowie „Beherbergungs- und Gaststättendienstleistungen“. Bei den Sparten „Verkehr und Nachrichtenübermittlung“ und „Einrichtungsgegenstände, Geräte für den Haushalt“ kam es im vierten Quartal nur zu relativ geringen Rückgängen. Dazu dürften jedoch auch Vorzieheffekte angesichts der Mehrwertsteuererhöhung zum Jahreswechsel beigetragen haben. Die monatlichen Umsatzzahlen deuten für all diese Sparten auf einen Einbruch im ersten Quartal hin.

Derzeit ist schwer abzuschätzen, in welchem Ausmaß der private Konsum im ersten Quartal durch die Infektionsschutzmaßnahmen belastet worden ist. Verfahren, die sich bei der Abschätzung der privaten Konsumausgaben an den Erfahrungen aus dem ersten Shutdown im vergangenen Frühjahr orientieren, sprechen dafür, dass der Konsum nochmals stark eingebrochen ist.[1] Denn während die Shutdown-Maßnahmen im zweiten Quartal 2020 größtenteils nur für wenige Wochen galten, bestanden sie praktisch während des gesamten ersten Quartals 2021. Demzufolge hätte der Konsum zum Jahresauftakt deutlich unterhalb des Niveaus vom zweiten Quartal des vergangenen Jahres gelegen. Allerdings sprechen die vorliegenden monatlichen Daten, wie beispielsweise der Kfz-Handel dafür, dass der Einbruch nicht in allen Sparten so gravierend ausgefallen ist wie im vergangenen Jahr. Andere Verfahren, die den privaten Konsum von der Produktionsseite her über Input-/Output-Verflechtungen ableiten, kommen zum Resultat, dass der Konsum im ersten Quartal deutlich oberhalb des Niveaus vom zweiten Quartal 2020 lag.[2] Allerdings kann dabei heterogenen Entwicklungen beim In- und Auslandsgeschäft nur schwer Rechnung getragen werden. Derzeit dürfte das Exportgeschäft bei vielen Industrieunternehmen deutlich besser laufen als das Inlandsgeschäft. Von der kräftigen Industriekonjunktur kann daher nicht einfach auf eine entsprechend günstigere Entwicklung beim Konsum geschlossen werden.

Insgesamt gehen die Institute davon aus, dass die privaten Konsumausgaben im ersten Quartal wieder auf das Niveau ihres zwischenzeitlichen Tiefpunkts im zweiten Quartal des vergangenen Jahres zurückgefallen sind. Für einen sogar noch stärkeren Rückgang sprechen die Einzelhandelsumsätze.

1 So modellieren das IWH, das RWI und das IfW (vgl. *Ademmer, M.; Boysen-Hogrefe, J.; Fiedler, S.; Groll, D.; Jannsen, N.; Kooths, S.; Meuchelböck, S.*: Deutsche Wirtschaft im Frühjahr 2021 – Erholung vor zweitem Anlauf, Kieler Konjunkturberichte Nr. 77, Kiel 2021) die Rückgänge beim privaten Konsum insgesamt über die einzelnen Verwendungszwecke. Das DIW hingegen modelliert die privaten Konsumausgaben unter Maßgabe eines unterstellten Infektionsverlaufs und den zur Verfügung stehenden Mobilitätsdaten.

2 Vgl. *Lehmann, R.; Wollmershäuser, T.*: Zur Plausibilisierung von Konsumprognosen mittels der Input-Output-Rechnung, ifo Schnelldienst 74 (4), 2021, 54–56.

Zwar lagen sie im Januar und Februar etwas oberhalb des Aprilniveaus des vergangenen Jahres. Dazu beigetragen hat wohl vor allem, dass der Internet- und Versandhandel bei vielen Unternehmen und Kunden nun bereits besser etabliert ist als noch vor Beginn der Pandemie; zudem dürften sich mit der klaren Perspektive auf ein nachhaltiges Zurückdrängen der Pandemie nun weniger Haushalte mit größeren Anschaffungen zurückhalten als noch im Frühjahr des vergangenen Jahres. Allerdings setzte damals bereits zur Quartalsmitte wieder eine kräftige Erholung ein, während es nun wohl erst im März wieder zu einer Erholung gekommen ist.

In anderen Bereichen sind durch die Shutdown-Maßnahmen zwar ebenfalls kräftige Einbußen zu verzeichnen. Da der Rückgang aber bei weitem nicht so stark ausfällt wie im April 2020, dürfte dort trotz der längeren Dauer der Maßnahmen in etwa wieder das Niveau vom zweiten Quartal des vergangenen Jahres erreicht werden. Dazu zählt beispielsweise der Bereich „Verkehr und Nachrichtenübermittlung“, für den Kfz-Umsatzzahlen und Mobilitätsdaten auf eine solche Entwicklung hindeuten. Schließlich sind einige Sparten nicht unmittelbar durch die Pandemie betroffenen bzw. profitieren sogar durch Umlenkungseffekte. Dazu zählen insbesondere die Bereiche „Nahrungsmittel, Getränke, Tabakwaren“ und „Wohnung, Wasser, Strom, Gas u. a. Brennstoffe“, die im ersten Quartal voraussichtlich oberhalb des Niveaus vom zweiten Quartal 2020 gelegen haben. Vor diesem Hintergrund sind die privaten Konsumausgaben im ersten Quartal wohl um 7% gesunken. Bei langlebigen Konsumgütern dürften angesichts der Mehrwertsteuererhöhung zum Jahreswechsel Anschaffungen aus diesem Jahr vorgezogen worden sein. Insbesondere die Kfz-Umsatzzahlen deuten auf Vorzieheffekte hin. Diese sind aber wohl deutlich geringer als die pandemiebedingten Einbußen.

Mit der Lockerung der Shutdown-Maßnahmen wird es zu einer äußerst kräftigen Erholung bei den privaten Konsumausgaben kommen. Da vor allem zu Beginn des zweiten Quartals wohl noch nennenswerte pandemiebedingten Einschränkungen gelten, wird sich die Erholung im dritten Quartal gegenüber dem zweiten Quartal noch einmal beschleunigen. Zum Jahresende 2021 dürften die privaten Konsumausgaben erstmals wieder ihr Vorkrisenniveau überschreiten. Alles in allem wird der private Konsum – nach dem Einbruch um 6,1% im Vorjahr – im laufenden Jahr wohl in etwa stagnieren. Die im Verlauf dieses Jahres einsetzende Erholung wird sich erst im Jahresergebnis für das kommende Jahr vollständig zeigen, für das die Institute mit einer Zuwachsrate von 8,5% rechnen.

Die verfügbaren Einkommen konnten ihr hohes Vorkrisentempo mit Zuwachsraten von jährlich mehr als 3% zwar im Jahr 2020 nicht halten, sie blieben allerdings mit einer Zunahme von 0,7% vergleichsweise robust. Dabei federten die insbesondere aufgrund des Kurzarbeitergelds deutlich höheren monetären Sozialleistungen (8,0%) die pandemiebedingten Einbußen bei der Lohnsumme (–0,8%) und bei den Unternehmens- und Vermögenseinkommen der privaten Haushalte (–5,7%) ab. Im laufenden Jahr werden sich diese Entwicklungen umkehren. So dürfte die Lohnsumme aufgrund der Erholung am Arbeitsmarkt mit 3,7% wieder kräftig anziehen. Die monetären Sozialleistungen werden angesichts der geringeren Inanspruchnahme der Kurzarbeit sowie nahezu stagnierenden Renten dagegen wohl deutlich langsamer ausgeweitet werden als im Vorjahr. Bei den Betriebsüberschüssen fallen allerdings nur noch deutlich geringere Hilfszahlungen und geringere Entlastungen durch das Kurzarbeitergeld an. Die Einkommen aus selbstständiger Tätigkeit dürften deutlich sinken, auch weil die Zahl der Selbstständigen weiter zurückgeht. Erhöht werden die verfügbaren Einkommen in diesem Jahr durch umfangreiche Steueranpassungen zu Jahresbeginn insbesondere durch die Abschaffung des Solidaritätszuschlags für einen Großteil der Steuerpflichtigen sowie durch eine Erhöhung des Kindergelds. Vor diesem Hintergrund rechnen die Institute mit einem Anstieg der verfügbaren Einkommen für das laufende Jahr von 2,9%. Im Jahr 2022 dürfte der Anstieg mit 3,3% voraussichtlich etwas höher ausfallen. Geschmälert wird die Kaufkraft der Einkommen im laufenden Jahr durch die kräftigen Preisanstiege für Konsumgüter um 2,4%, nachdem sie im Jahr 2020 nur um 0,7% gestiegen waren. Für das Jahr 2022 gehen die Institute von einer Teuerung um 1,5% aus.

Die pandemiebedingt eingeschränkten Konsummöglichkeiten bei zugleich stabilen Einkommen spiegeln sich in der sprunghaft gestiegenen Sparquote wider. Im vergangenen Jahr lag sie bei durchschnittlich 16,2%, während sie im Jahr 2019 noch 10,9% betragen hatte. Die Sparquote wird sich mit dem abnehmenden Einfluss der Pandemie auf das Wirtschaftsgeschehen wieder normalisieren. Die Institute rechnen damit, dass sie im vierten Quartal in etwa wieder ihr Vorkrisenniveau erreicht. Somit wird sie auch im laufenden Jahr im Durchschnitt noch auf einem deutlich erhöhten Niveau von mehr als 16% liegen. Insgesamt wird sich dann bei den privaten Haushalten in den Jahren 2020 und 2021 eine zusätzliche Ersparnis von reichlich 200 Mrd. Euro bzw. etwa einem Zehntel des verfügbaren Einkommens aufgestaut haben. Ob und in welchem Ausmaß diese zusätzliche Ersparnis nach der Pandemie für Konsumausgaben aufgewendet wird, ist jedoch schwer vorhersehbar. Für diese Prognose nehmen die Institute an, dass die aufgestaute Ersparnis im Prognosezeitraum nicht für Konsumausgaben aufgewendet wird. Dafür spricht vor allem, dass größere Teile der zusätzlichen Ersparnis bei Haushalten auflaufen, die ohnehin eine hohe Sparneigung haben.[3] Ferner könnten insbesondere Haushalte, deren Ersparnisse durch die Krise massiv angegriffen worden sind – beispielsweise Soloselbstständige oder Kleinstunternehmen – zunächst ihre Sparquote erhöhen.

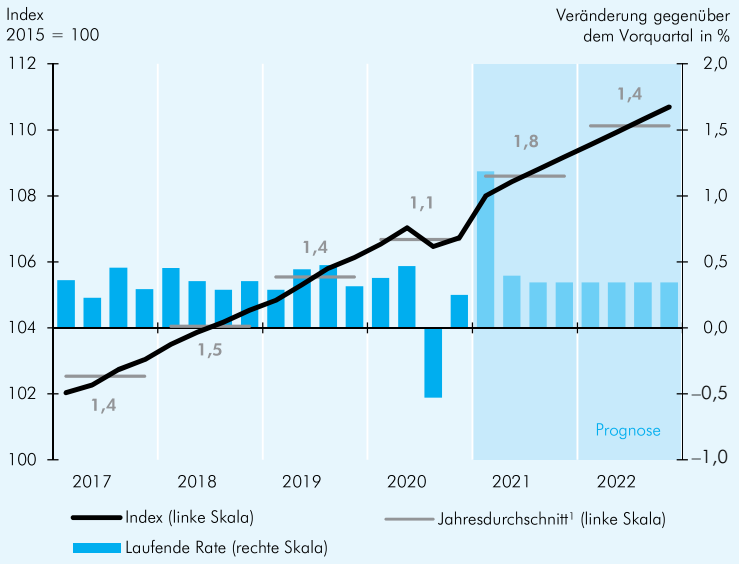
Pandemie lässt Staatskonsum anschwellen

Im vergangenen Jahr wurde der Staatskonsum insbesondere zur Pandemiebekämpfung – zum Beispiel durch die Aufstockung des Personals in Gesundheitsämtern – deutlich

3 Vgl. *Deutsche Bundesbank*: Zum Sparverhalten privater Haushalte in der Pandemie, Monatsbericht Dezember 2020, 28–29, Frankfurt am Main 2020.

Abbildung 2.8

Verbraucherpreise ohne Energie in Deutschland
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



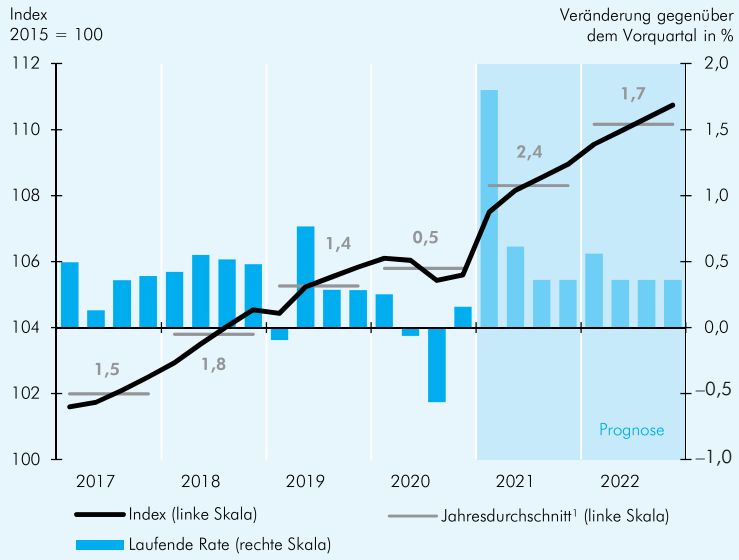
[1] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2021: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Abbildung 2.9

Verbraucherpreise in Deutschland
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



[1] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2021: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2021

ausgeweitet. Der individuell zurechenbare Konsum, der unter anderem die von der gesetzlichen Krankenversicherung bezahlten medizinischer Behandlungen umfasst, trug dabei nur wenig zum Anstieg bei, da viele Behandlungen im Zuge der Pandemie aufgeschoben wurden. Zu Jahresbeginn 2021 dürfte angesichts von Test- und Impfkampagnen der Staatskonsum erneut deutlich zulegen. Im Verlauf des Jahres rechnen die Institute zudem mit Aufhol- und Nachholeffekten beim individuell zurechenbaren Konsum. Im Jahr 2022 wird der Staatskonsum sogar sinken, da Ausgaben für Tests und Impfungen nicht mehr ausgeweitet werden oder teilweise entfallen. Im Verlauf des Jahres setzt sich dann der langfristige Trend durch, der von steigenden Gesundheitsausgaben geprägt ist.

Deutlicher Schub bei den Verbraucherpreisen

Gemessen am Verbraucherpreisindex (VPI) hat sich die Lebenshaltung zu Jahresbeginn deutlich verteuert. Saisonbereinigt lagen die Verbraucherpreise im Januar um 1,3% über dem Vormonat. Im Februar stiegen sie um 0,4%, im März um 0,5%. Maßgeblich dafür waren die Wiederanhebung der Mehrwertsteuersätze zu Jahresbeginn sowie kräftig anziehende Energiepreise.

Der Anstieg der Energiepreise auf der Verbraucherstufe um 5,4% im Januar im Vergleich zum Dezember ist teilweise auf Sondereffekte zurückzuführen. Hierzu zählen die neue CO_2-Emissionsabgabe auf fossile Brennstoffe im Rahmen des Klimapakets sowie Rückkehr zu den vormaligen Mehrwertsteuersätzen. Zudem hat sich Rohöl seit Ende des vergangenen Jahres deutlich verteuert. Ohne die Deckelung der EEG-Umlage wäre der Preisauftrieb noch stärker ausgefallen.

Die pandemiebedingen Preiseffekte sind schwierig zu quantifizieren. Preissteigernde Impulse gehen zum einen von Maßnahmen zum Gesundheits- und Infektionsschutz aus. In einzelnen Dienstleistungsbereichen (z. B. Friseurdienstleistungen) wurden im vergangenen Jahr Kostensteigerungen aufgrund von erhöhten Hygieneauflagen verzeichnet.[4] Zudem kam es aufgrund von Anpassungen in der Konsumstruktur zu einer erhöhten Nachfrage nach bestimmten Gütern und damit einhergehenden Preissteigerungen.

Für den weiteren Verlauf gehen die Institute davon aus, dass sich die gegensätzlichen Preiseffekte mit der preistreibenden Erholung des privaten Konsums und der preisdämpfenden Aufhebung der Hygieneauflagen per Saldo in etwa ausgleichen. Somit dürften die Verbraucherpreise unter Berücksichtigung der Sondereffekte zu Jahresbeginn im Gesamtjahr 2021 mit einer Rate von 2,4% steigen, die Kernrate beläuft sich nach Einschätzung der Institute 2021 auf 1,8%. Die Inflationsrate des Gesamtindex dürfte sich dabei in der zweiten Jahreshälfte auf mehr als 3% erhöhen. Dies liegt insbesondere an dem niedrigen Niveau des Preisindex im Vorjahr bedingt durch die temporäre

4 Vgl. *Statistisches Bundesamt*: Friseurbesuche im August 2020 um 6,3% teurer als im Vorjahresmonat, Zahl der Woche Nr. 40 vom 29. September 2020, Wiesbaden 2020.

Mehrwertsteuersenkung und die geringen Energiepreise. Für das Jahr 2022 gehen die Institute von keinen weiteren preistreibenden Sondereffekten auf die Kernrate aus, sodass die Kerninflationsrate 1,4% betragen dürfte (vgl. Abbildung 2.8). Nach Berechnungen der Deutschen Bundesbank führen die Maßnahmen aus dem Klimapaket zu einem Anstieg der Inflationsrate im Jahr 2022 um 0,2 Prozentpunkte.[5] Unter Berücksichtigung dieses Effekts auf die Energiepreise rechnen die Institute mit einer Inflationsrate für den Gesamtindex in Höhe von 1,7% (vgl. Abbildung 2.9).

Effektivverdienste steigen durch Abbau der Kurzarbeit beschleunigt

Die Corona-Krise dämpft den Tariflohnanstieg merklich. Die Tarifverhandlungen im vergangenen Jahr waren geprägt von der tiefen Wirtschaftskrise, viele Verträge stammten jedoch aus der Zeit davor, sodass die Tarifverdienste noch mit einer Rate von 2,1% zulegten, nach 3,1% im Jahr 2019 (vgl. Tabelle 2.12). Zu der relativ hohen Rate trug auch der Abschluss im öffentlichen Dienst (Bund und Kommunen) bei, in dem in Form der „Coronaprämie“ eine merkliche Einmalzahlung vereinbart wurde. Da die Tarifverträge aus der Vorkrisenzeit nach und nach auslaufen und aufgrund des geringeren Verteilungsspielraums durch Verträge mit niedrigeren Abschlussraten ersetzt werden, zeichnet sich für das laufende Jahr ein weiterer Rückgang des Tarifverdienstanstiegs auf 1,5% ab. Das Wiederanziehen der wirtschaftlichen Aktivität im weiteren Verlauf dieses Jahres wird sich erst mit Verzögerung in den Tarifverträgen niederschlagen. Für das Jahr 2022 rechnen die Institute mit einer nur moderaten Beschleunigung des Tarifverdienstanstiegs auf 2,1%.

Die Effektivverdienste je Beschäftigten reagierten deutlich stärker auf die Rezession. Insbesondere der massive Einsatz der Kurzarbeit führte im Jahresdurchschnitt 2020 zu einem Rückgang der Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer um 0,1%. Einem größeren Rückgang wirkte unter anderem entgegen, dass in der Krise die Zahl der ausschließlich geringfügig entlohnten Beschäftigten prozentual stärker gesunken ist als die der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten. Mit dem erneuten Anstieg der Kurzarbeit im Zuge der wieder verschärften Infektionsschutzmaßnahmen dürften die Effektivverdienste im ersten Quartal 2021 saisonbereinigt gesunken sein. Aufgrund der wirtschaftlichen Erholung im weiteren Jahresverlauf wird die Kurzarbeit wieder rasch sinken und die Effektivverdienste dynamisch zulegen. Alles in allem rechnen die Institute für die kommenden beiden Jahre mit einem Plus von 3,3% (2021) bzw. 3,5% (2022). Im Jahr 2022 trägt dazu auch die im Vergleich zu den Vorjahren weit überdurchschnittliche Erhöhung des gesetzlichen Mindestlohns um 6,1% bei.[6]

Weil nach Ausbruch der Krise die Arbeitsproduktivität stärker sank als die Lohnkosten, legten die realen Lohnstückkosten im Jahr 2020 kräftig zu. Im laufenden und kommenden Jahr werden sie sich mit der Erholung der Arbeitsproduktivität allerdings wieder schnell zurückbilden und dann nahe ihrem langfristigen Mittelwert liegen.

Erholung am Arbeitsmarkt steht bevor

Auf dem Arbeitsmarkt schlug sich der Einbruch der wirtschaftlichen Aktivität im vergangenen Jahr vor allem über eine beispiellose Ausweitung der Kurzarbeit und damit eine Reduktion der Arbeitszeit nieder. Nachdem die Zahl der Personen in konjunkturell bedingter Kurzarbeit im April 2020 mit 6 Millionen auf ein Rekordhoch gestiegen war, ging sie in den Folgemonaten stark zurück und ist im Oktober auf 2 Millionen gesunken (vgl. Abbildung 2.10). Nachdem im November und Mitte Dezember erneut Shutdown-Maßnahmen ergriffen wurden, stieg die Zahl der Kurzarbeiter wieder und lag im Januar bei 2,9 Millionen. Die Kurzarbeit sinkt nach einem ähnlich hohen Niveau im Februar im März wohl leicht auf 2,7 Millionen Personen; auf diese Entwicklung weisen auch Umfragen des ifo Instituts zur Kurzarbeit. Der Ausweitung der Kurzarbeit in den besonders vom Shutdown betroffenen Wirtschaftsbereichen des Einzelhandels und des Gastgewerbes steht ein weiterer Abbau im Verarbeitenden Gewerbe gegenüber. Für April rechnen die Institute mit einer weiteren Stagnation, danach dürfte sich die Kurzarbeit im Zuge der wiedereinsetzenden wirtschaftlichen Erholung

5 Vgl. *Deutsche Bundesbank*: Monatsbericht Juni 2020, Fußnote 13, 27, Frankfurt am Main 2020.

6 Der Mindestlohn steigt in vier Stufen von 9,50 Euro (1.1.2021) über 9,60 Euro (1.7.2021) und 9,82 Euro (1.1.2022) auf 10,45 Euro (1.7.2022). Für die Kalenderjahre 2021 und 2022 ergeben sich daraus im Durchschnitt Zuwächse von 2,1% bzw. 6,1%.

Tabelle 2.12

Zur Entwicklung der Löhne (Inlandskonzept)
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

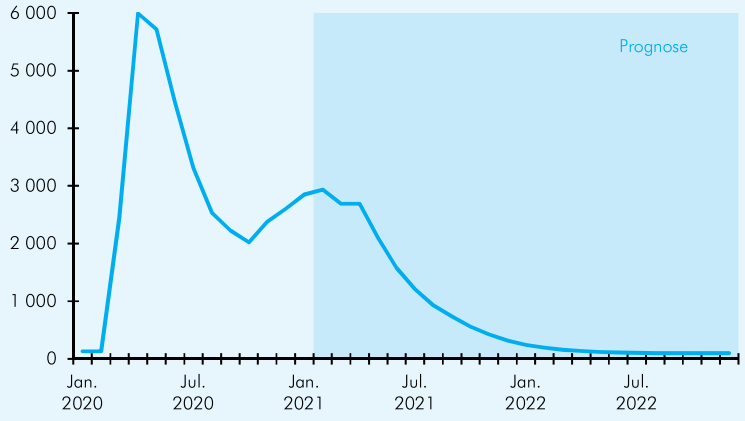
	Durchschnittliche Arbeitszeit	Verdienst je Arbeitnehmer	Verdienst je Stunde	Lohndrift (Arbeitnehmer)	Tariflohn (Monat)
2018	0,1	3,2	3,1	0,3	2,9
2019	–0,2	2,9	3,1	–0,2	3,1
2020	–3,4	–0,1	3,4	–2,2	2,1
2021	1,6	3,3	1,7	1,8	1,5
2022	1,9	3,5	1,5	1,4	2,1

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2021 und 2022: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Abbildung 2.10

Zahl der Kurzarbeiter[1]
In tausend Personen



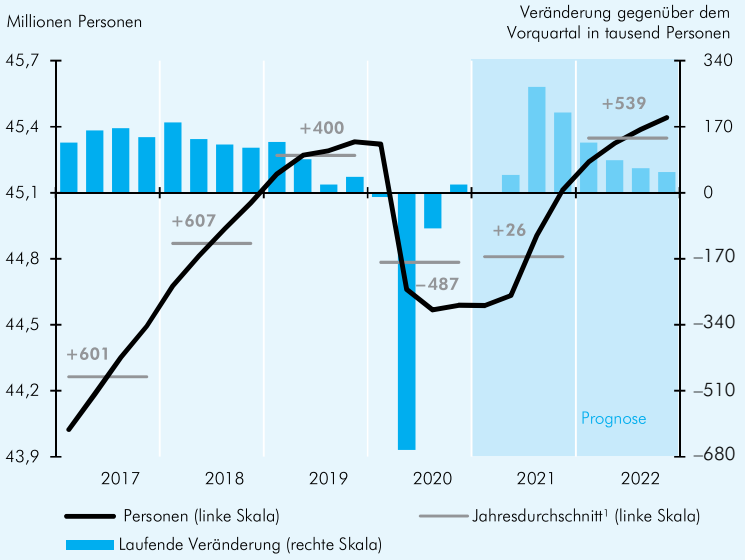
[1] Kurzarbeit nach §96 SGB III; Oktober 2020 bis Januar 2021: Hochrechnungen der Bundesagentur für Arbeit.

Quellen: Bundesagentur für Arbeit; ab Februar 2021: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Abbildung 2.11

Erwerbstätige
Inlandskonzept, saisonbereinigter Verlauf



[1] Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in tausend Personen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2021: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2021

rasch abbauen. Im Jahresdurchschnitt dürfte die Zahl der Kurzarbeiter bei 1,6 Millionen Personen (2021) bzw. 0,1 Millionen Personen (2022) liegen, nach 2,8 Millionen Personen im Jahr 2020.

Die Arbeitszeit je Arbeitnehmer wurde zuletzt auch durch pandemiebedingte Arbeitszeitausfälle gedämpft. Im vierten Quartal 2020 sank sie mit 2,2% recht deutlich, obwohl die Kurzarbeit im gleichen Zeitraum stagnierte. Dies dürfte maßgeblich auf einen erhöhten Krankenstand, ausgefallene Arbeitszeit in Folge von Quarantäne sowie Schul- und Kitaschließungen zurückzuführen sein.[7] Derartige Arbeitsausfälle dürften auch im ersten Quartal bedeutsam gewesen sein. In Verbindung mit einer gestiegenen Kurzarbeit gehen die Institute daher von einem erneuten Rückgang der Arbeitszeit im ersten Quartal aus, bevor im Verlauf des zweiten Quartals eine Erholung einsetzt. Vor diesem Hintergrund steigt die Arbeitszeit je Arbeitnehmer um 1,6% (2021) und 1,9% (2022), nach –3,4% im Jahr 2020.

Die Erwerbstätigkeit ist im Jahr 2020 trotz der Ausweitung der Kurzarbeit spürbar um 1,1% (486 000 Personen) zurückgegangen. Einen ähnlich starken Rückgang gab es zuletzt im Jahr 2003. Der Einbruch konzentrierte sich auf das zweite Quartal, im Jahresverlauf kam es jedoch nicht zu einer nennenswerten Erholung (vgl. Abbildung 2.11). Die am stärkstenbetroffenen Gruppen sind die ausschließlich geringfügig Beschäftigten und die Selbstständigen (vgl. Tabelle 2.13). Während sich die geringfügige Beschäftigung über die Sommermonate etwas erholte, sank die Zahl der Selbstständigen kontinuierlich weiter. Die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten schloss im Gesamtjahr 2020 dank der Kurzarbeit und einer Erholung im zweiten Halbjahr mit einem leichten Anstieg, der jedoch deutlich unter dem der Vorjahre liegt.

Frühindikatoren für den Arbeitsmarkt wie der Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit (BA-X) und das ifo Beschäftigungsbarometer zeigen am aktuellen Rand aufwärts. Die Einstellungsbereitschaft hat sich in den vergangenen Monaten vor allem im Verarbeitenden Gewerbe stark verbessert. Daher dürfte die Erholung der Erwerbstätigkeit im Sommerhalbjahr an Fahrt gewinnen, nachdem sich der wiedereinsetzende wirtschaftliche Aufholprozess zunächst in einem Anstieg der Arbeitszeit zeigt. Vor diesem Hintergrund erwarten die Institute einen Anstieg der Erwerbstätigkeit um 26 000 und 539 000 Personen in den Jahren 2021 und 2022. Das Vorkrisenniveau dürfte die Erwerbstätigkeit im ersten Halbjahr 2022 erreichen.

Im vergangenen Jahr stieg die registrierte Arbeitslosigkeit von 2,3 Millionen im Februar auf 2,9 Millionen im Juni (Quote: 6,4%). Der darauffolgende Rückgang wurde durch den erneuten Shutdown nicht gestoppt und die Arbeitslosigkeit

7 Vgl. *Wanger, S.; Weber, E.*: Schul- und Kitaschließungen, Krankheit, Quarantäne – die coronabedingten Arbeitsausfälle der Erwerbstätigen steigen auf 59,2 Millionen Arbeitstage, IAB Forum, 08. Februar 2021, https://www.iab-forum.de/schul-und-kitaschliessungen-krankheit-quarantaene-die-coronabedingten-arbeitsausfaelle-der-erwerbstaetigen-steigen-auf-592-millionen-arbeitstage, via Internet (12.04.2021).

sank per Saldo von November bis März weiter auf 2,7 Millionen (Quote: 6,0%). Auch im April ist mit keinem starken Anstieg der Arbeitslosigkeit zu rechnen. Im Zuge der Lockerungen dürfte die Arbeitslosigkeit ab Mai verstärkt abgebaut werden (vgl. Abbildung 2.12). Die Arbeitslosenquote geht im Prognosezeitraum zurück, dürfte aber im Jahresdurchschnitt 2022 mit 5,2% noch über dem Vorkrisenniveau von 5% liegen.

Budgetdefizite auch nach der Krise

Im Jahr 2020 sind die öffentlichen Haushalte in ein deutliches Defizit von 140 Mrd. Euro gerutscht. Sowohl ein starker Rückgang der Steuereinnahmen als auch erhebliche Mehrausgaben für Unternehmenshilfen, Kurzarbeit und die Pandemiebekämpfung haben dazu beigetragen. Der Bruttoschuldenstand dürfte stärker zugelegt haben als es der Finanzierungssaldo nahelegt, da zum einen von staatlichen Förderbanken umfangreiche Kredite ausgehändigt wurden, die über den Kapitalmarkt finanziert wurden, und zum deren die Gebietskörperschaften in einem gesteigerten Maße Liquidität halten.[8]

Im Jahr 2021 werden die Einnahmen des Staates wieder steigen. Insbesondere die Steuereinnahmen werden mit der wiederanziehenden Konjunktur im zweiten Halbjahr deutlich zulegen, obwohl zu Jahresbeginn die Einkommensteuertarife gesenkt und der Solidaritätszuschlag für einen Großteil der Steuerpflichtigen abgeschafft wurde. Für zusätzliche Einnahmen sorgt die CO_2-Abgabe für Wärme und Verkehr. Zudem fällt die die vorübergehende Reduktion der Mehrwertsteuersätze weg. Maßgeblich für das Gesamtbild der Steuereinnahmen ist die konjunkturelle Erholung, die im Verlauf des Jahres 2021 und insbesondere im Jahr 2022 für ein deutliches Plus bei der Lohnsteuer und den Unternehmensteuern sorgen werden, auch wenn letztere noch einige Zeit wegen Verlustvorträgen aus der Krisenzeit gedämpft sein werden. Weil in dieser Krise Verlustrückträge stärker genutzt worden sind, dürfte dieser Effekt aber weniger ins Gewicht fallen als nach der Finanzkrise 2009.

Durch die stabilisierende Wirkung der Kurzarbeit sind die Beitragseinnahmen im Jahr 2020 leicht gestiegen. Im Jahr 2021 wird sich das Expansionstempo voraussichtlich erhöhen. Der Anstieg dürfte aber unterproportional zu den Bruttolöhnen und -gehältern ausfallen, obwohl viele Krankenkassen zu Jahresbeginn die Zusatzbeiträge erhöht haben. Dafür maßgeblich ist, dass die mit Kurzarbeit verbundenen Beitragszahlungen mit der konjunkturellen Belebung deutlich nachlassen haben. Im Jahr 2022 werden die Einnahmen aus Beiträgen wohl erneut deutlich zulegen, wobei der abermalige Rückgang der Beiträge aus Kurzarbeit zu einem geringeren prozentualen Anstieg als dem von der Bruttolohn- und -gehaltssumme führt. Mit einem weiteren Anstieg

8 Die staatliche Förderbank KfW hat im Jahr 2020 von Seiten des Bundes 38 Mrd. Euro zur Verfügung gestellt bekommen. Das Volumen der im Zuge der Corona-Krise ausgehändigten Kredite fällt höher aus. Die Finanzierung dieser Kredite wird über die vom Bund bereitgestellten Mittel hinaus vollständig dem Maastricht-Schuldenstand zugerechnet.

Tabelle 2.13

Arbeitsmarktbilanz
Jahresdurchschnitte in tausend Personen

	2019	2020	2021	2022
Arbeitsvolumen (Mio. Stunden)	62 596	59 636	60 597	62 434
Erwerbstätige Inland	45 269	44 782	44 808	45 347
Arbeitnehmer	41 117	40 784	40 947	41 478
darunter:				
SV Beschäftigte	33 518	33 579	33 856	34 330
Geringfügig Beschäftigte	4 579	4 289	4 124	4 205
Selbstständige	4 152	3 998	3 860	3 868
Pendlersaldo	–146	–106	–126	–145
Erwerbstätige Inländer	45 123	44 677	44 682	45 202
Arbeitslose	2 267	2 695	2 630	2 382
Arbeitslosenquote BA[1]	5,0	5,9	5,7	5,2
Erwerbslose[2]	1 374	1 846	1 907	1 675
Erwerbslosenquote[3]	3,0	4,0	4,1	3,6

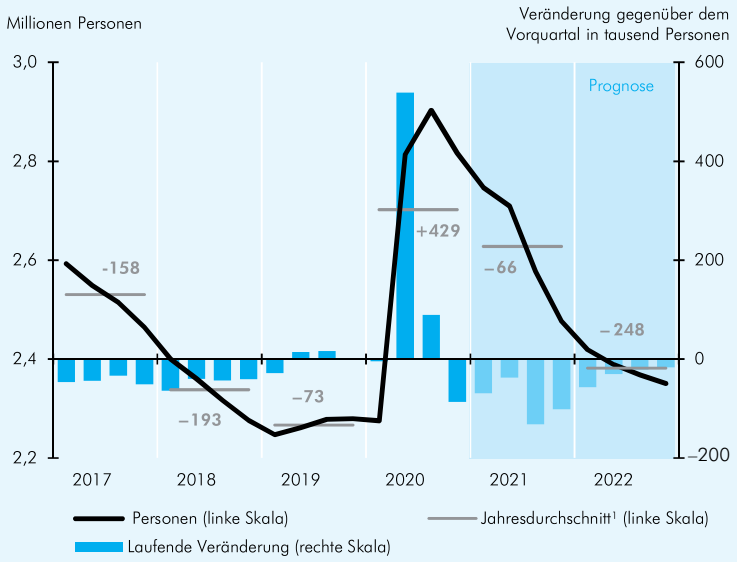
[1] Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit).
[2] Definition der ILO.
[3] Erwerbslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Erwerbstätige Inländer plus Erwerbslose).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; 2021 und 2022: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Abbildung 2.12

Arbeitslose
Saisonbereinigter Verlauf



[1] Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in tausend Personen.

Quellen: Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2021: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2021

der Beitragssätze rechnen die Institute für das Jahr 2022 nicht, da der Bund mit dem Ziel, das Beitragsniveau zu stabilisieren, in der Krise die Zuschüsse für die soziale Pflegeversicherung eingeführt bzw. für die gesetzlichen Krankenkassen erhöht hat. Zudem leistet der Bund Zuschüsse und Kredite an die Arbeitslosenversicherung.

Nach einem Minus im Vorjahr dürften die Verkäufe des Staates im laufenden Jahr wieder expandieren. Insbesondere die Mauteinnahmen legen kräftig zu. Doch sind weiterhin viele Bereiche durch die Pandemie eingeschränkt, was zu geringeren Einnahmen aus Gebühren, z. B. für Schanklizenzen oder die Ausstellung von Reisepässen, führt. Erst für das kommende Jahr rechnen die Institute hier mit einer kräftigen Erholung.

Da die Deutsche Bundesbank zu Beginn des laufenden Jahres keinen Vorjahresgewinn ausgewiesen hat, werden die empfangenen Vermögenseinkommen spürbar sinken. Im Zuge der Krise hat der Staat zwar Unternehmensanteile erworben und Kredite vergeben, doch dürfte dies vorerst nicht zu merklichen Dividenden oder Zinseinnahmen führen. Im kommenden Jahr ist mit einem Plus zu rechnen, da die konjunkturelle Belebung die Erträge aus den Unternehmensbeteiligungen erhöhen dürfte.

Die empfangenen laufenden Transfers werden in beiden Jahren dynamisch zulegen. Die Institute verorten hier die eingehenden Zahlungen aus dem Aufbau- und Resilienzfonds der EU, die im Jahr 2021 einsetzen. Im kommenden Jahr dürften diese Zahlungen nochmals zulegen, sie verbleiben allerdings im einstelligen Milliardenbereich. Die empfangenen Vermögenstransfers werden hingegen in beiden Jahren wohl nur geringfügig steigen. Insgesamt dürften die Einnahmen des Staates im Jahr 2021 um 4,2% auf 1 629 Mrd. Euro (46,4% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) und im Jahr 2022 um 5,3% auf 1 715 Mrd. Euro (46,2% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) zulegen (vgl. Tabelle 2.14).

Die Ausgaben für Arbeitnehmerentgelte werden im Prognosezeitraum zwar weiter aufwärtsgerichtet sein, dürften aber deutlich an Fahrt verlieren. Ursächlich ist, dass die Tariflöhne mit schwächeren Raten zulegen werden als in den Vorjahren. Hingegen wird wohl der Personalbestand im laufenden Jahr, auch in Reaktion auf die Herausforderungen der Corona-Krise, nochmals ausgeweitet.

Nach einem sehr kräftigen Anstieg der Ausgaben für Vorleistungen, der vor allem auf Hilfen für Krankenhäuser und Beschaffung von Schutzprodukten während der Pandemie zurückgeht, steigen diese im laufenden Jahr nur noch in einem sehr moderaten Tempo. Zwar kommen zusätzliche Ausgaben im Zuge der Impfkampagne hinzu, doch dürften die Hilfen für Krankenhäuser bereits in diesem Jahr geringer ausfallen. Für das Jahr 2022 ist dann mit einem Minus zu rechnen, da die pandemiebedingten Ausgaben für die Impfkampagne und Krankenhaushilfen nach und nach entfallen werden.

Die sozialen Sachleistungen werden im Jahr 2021 sehr kräftig zulegen. Insbesondere steigen die Ausgaben für Impfungen und Tests. Allerdings unterbleiben im laufenden, wie auch im vergangenen Jahr, reguläre Ausgaben, um die Kapazitäten des Gesundheitssystems zu schonen. Auch dürften Patienten angesichts des Infektionsgeschehens den Aufenthalt in Arztpraxen und Krankenhäusern möglichst meiden. Erst für das Jahr 2022 rechnen die Institute mit einer vollständigen Erholung und mit einem weiteren Anstieg der Ausgaben, obwohl diverse pandemiebezogene Ausgaben entfallen.

Tabelle 2.14

Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren[1]
In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt in %

	Staatseinnahmen			Staatsausgaben			Finanzierungssaldo	*Nachrichtlich:* Zinssteuerquote[2]
	insgesamt	darunter:		insgesamt	darunter:			
		Steuern	Nettosozialbeiträge		Zinsausgaben	Bruttoinvestitionen		
2013	45,0	23,0	16,6	44,9	1,8	2,2	0,0	8,0
2014	44,9	22,8	16,5	44,3	1,6	2,1	0,6	7,1
2015	45,1	23,1	16,6	44,1	1,4	2,1	1,0	6,0
2016	45,5	23,4	16,7	44,4	1,2	2,2	1,2	5,1
2017	45,6	23,5	16,9	44,2	1,0	2,2	1,4	4,4
2018	46,3	23,9	17,1	44,5	0,9	2,3	1,8	3,9
2019	46,7	24,0	17,3	45,2	0,8	2,5	1,5	3,3
2020	46,9	23,2	18,2	51,1	0,7	2,8	–4,2	2,8
2021	46,4	23,2	17,9	50,9	0,6	2,7	–4,5	2,4
2022	46,1	23,2	17,6	47,8	0,5	2,7	–1,6	2,1

[1] In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.
[2] Zinsausgaben des Staates in Relation zum Steueraufkommen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2021 und 2022: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2021

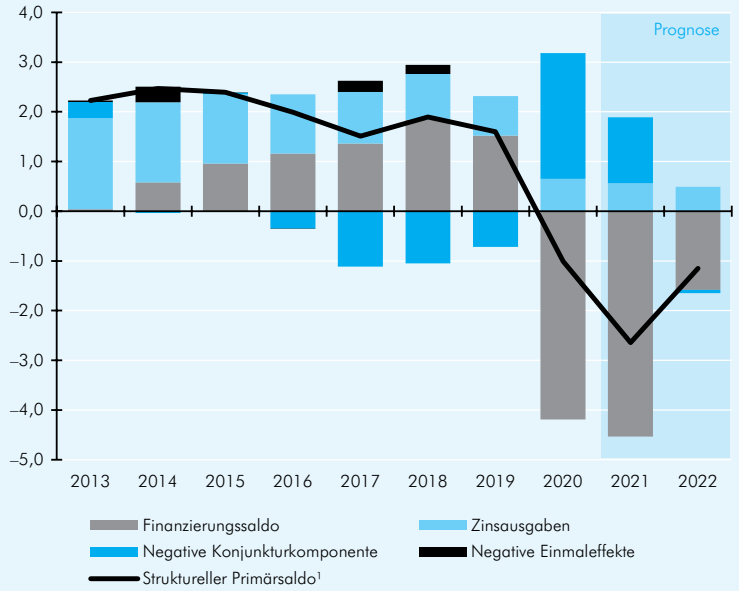
Die monetären Sozialleistungen dürften im laufenden Jahr nur geringfügig expandieren, da die Ausgaben für die Kurzarbeit zurückgehen und zur Mitte des Jahres eine Nullrunde bei den Renten ansteht.[9] Nur die Renten in Ostdeutschland werden wegen der schrittweisen Angleichung an das Westniveau geringfügig angehoben. Im kommenden Jahr sinken die arbeitsmarktpolitischen Ausgaben wohl weiter. Zur Jahresmitte ist mit einem sehr kräftigen Anstieg der Renten zu rechnen. Zum einen wird die unterbliebene Rentenkürzung nicht ausgeglichen. Zum anderen führen unterschiedliche Bezugsgrößen in der Rentenanpassungsformel, die einmal das Kurzarbeitergeld umfassen und einmal nicht, dazu, dass der Einfluss des Rückgangs der Kurzarbeit auf die Bruttolöhne und -gehälter im Jahr 2021 doppelt zu Buche schlägt.[10]

Die geleisteten laufenden Transfers des Staates werden im Jahr 2021 wohl deutlich zulegen, was auf den Anstieg der Beiträge an die EU zurückgeht. Im Jahr 2022 dürften sie dann nahezu unverändert bleiben. Einen im laufenden Jahr noch stärkeren Anstieg werden wohl die geleisteten Vermögentransfers aufweisen. Die Institute rechnen damit, dass die Eigenkapitalerhöhung der Deutschen Bahn durch den Bund im laufenden Jahr anfällt. Zudem dürfte es im Zuge der Umsetzung des „Zukunftspakets“ und des „Klimapakets“ in diesem Bereich zu Mehrausgaben kommen.[11] Mit dem Wegfall der einmaligen Eigenkapitalhilfe für die Deutsche Bahn dürften die Vermögenstransfers im Jahr 2022 dann sinken, auch wenn die Grundtendenz weiter aufwärtsgerichtet sein dürfte.

Abbildung 2.13

Struktureller Primärsaldo 2013 bis 2022

In % in Relation zum nominalen Produktionspotenzial



[1] Der strukturelle Primärsaldo ergibt sich als Summe der Balken.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2021 und 2022: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Die geleisteten Subventionen werden im laufenden Jahr wohl kaum mehr zulegen. Nachdem im Jahr 2020 die Ausgaben für sonstige Subventionen in Form von Hilfen für Selbstständige und Unternehmen sowie der Übernahme von Sozialbeiträgen bei Kurzarbeit durch die Bundesagentur für Arbeit drastisch gestiegen sind, dürften sie im laufenden Jahr in etwa konstant bleiben. Zwar ist die Kurzarbeit rückläufig, das Volumen an Unternehmenshilfen wird jedoch vor aussichtlich noch einmal steigen. Die Gütersubventionen werden im Jahr 2021 in erheblichem Umfang ausgeweitet, da die Strompreisentwicklung gedämpft werden soll. Dazu sind sowohl Mittel aus der neu eingeführten CO_2-Abgabe als auch aus dem Konjunktur- und Krisenbewältigungspaket eingeplant. Im kommenden Jahr dürften Mittel des Konjunktur- und Krisenbewältigungspakets wegfallen, sodass die Gütersubventionen insgesamt wohl sinken werden, während die sonstigen Subventionen in etwa auf den Vorkrisenpfad zurückkehren dürften.

Die Zinsausgaben sind im Jahr 2020 drastisch gesunken, was mit der deutlichen Ausweitung der Emission von Schuldtiteln des Bundes zusammenhängen dürfte. In den vergangenen Monaten fielen erheblich Agien auf diese Papiere an, die in den VGR über die Laufzeit verteilt zu einer Reduktion der Zinsausgaben führen. Insbesondere wurden Titel mit einer Laufzeit von nur einem Jahr (unverzinsliche Schatzanweisungen) in Umlauf gebracht und zugleich eine Liquiditätsreserve aufgebaut. Werden diese nicht mehr ersetzt, würde dies einen Rückgang des Agio-Effekts bedeuten, was für sich genommen die Zinsausgaben erhöht. Allerdings gehen die Institute davon aus, dass angesichts der Planungen zum Bundeshaushalt vorerst erhebliche Liquiditätsreserven gehalten werden und die Zinsausgaben weiter sinken werden, wenn auch nicht mehr in dem Tempo des Vorjahres.

Die Investitionstätigkeit des Staates dürfte in den Jahren 2021 und 2022 weiter expandieren. Zwar dürfte zu Beginn des Jahres die Bautätigkeit von der Witterung besonders

9 Wegen stagnierender Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer im Jahr 2020 und einer Änderung der Definition der beitragspflichtigen Einkommen im Jahr 2019 hätte entsprechend der Rentenanpassungsformel im laufenden Jahr eine Rentenkürzung von über 2% erfolgen müssen. Diese wird, wie auch im Jahr 2010, vermieden. Damals wurde die unterbliebene Kürzung durch geringere Rentenanpassungen in den Folgejahren ausgeglichen. Ein solcher Ausgleich soll nach geltendem Recht nun nicht erfolgen.

10 Die Rentenanpassung richtet sich an der Entwicklung der beitragspflichtigen Einkommen je Beitragspflichtigen aus. Allerdings werden diese erst mit einem Zeitverzug berücksichtigt. Um eine zeitnahe Anpassung an das allgemeine Lohnniveau herzustellen, wird der Anstieg der Bruttolöhne und -gehälter in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen des Vorjahres herangezogen. Der entsprechende Wert des Vorvorjahres wird gegengebucht, sodass sich letztlich die Entwicklung der beitragspflichtigen Einkommen durchsetzt. Da allerdings Arbeitslosengeld und Kurzarbeitergeld beitragspflichtig sind, aber nicht zu den Bruttolöhnen und -gehältern zählen, sorgt diese Form der Rentenanpassung für zum Teil deutliche Schwankungen nach Konjunkturkrisen.

11 Das „Zukunftspaket“ bezeichnet die Maßnahmen, die die Bundesregierung im Juni 2020 im Zuge des Konjunkturprogramms auf den Weg gebracht hat (vgl. *Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose:* Erholung verliert an Fahrt – Wirtschaft und Politik weiter im Zeichen der Pandemie, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2020, Kiel 2020). Das „Klimapaket“ wurde im Jahr 2019 beschlossen.

Tabelle 2.15

Finanzierungssaldo, struktureller Finanzierungssaldo und struktureller Primärsaldo des Staates
In Relation zum Bruttoinlandsprodukt bzw. zum Produktionspotenzial in %

	EU-Methode[1]			Modifizierte EU-Methode (MODEM)[1]		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo	–4,2	–4,5	–1,6	–4,2	–4,5	–1,6
– Konjunkturkomponente[2]	–2,4	–1,3	0,0	–2,5	–1,3	0,1
= konjunkturbereinigter Finanzierungssaldo	–1,8	–3,3	–1,5	–1,7	–3,2	–1,7
– Einmaleffekte[3]	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
= struktureller Finanzierungssaldo	–1,8	–3,3	–1,5	–1,7	–3,2	–1,7
+ Zinsausgaben	0,7	0,6	0,5	0,7	0,6	0,5
= struktureller Primärsaldo	–1,1	–2,7	–1,0	–1,0	–2,6	–1,2
Veränderung des strukturellen Primärsaldos gegenüber dem Vorjahr	–2,9	–1,6	1,7	–2,6	–1,6	1,5
Nachrichtlich: struktureller Finanzierungssaldo in Mrd. Euro	–61,4	–117,5	–57,2	–58,3	–115,0	–61,5

[1] Für eine Erläuterung der EU-Methode und der modifizierten EU-Methode vergleiche Kapitel 3.
[2] Berechnet mit einer Budgetsemielastizität von 0,504.
[3] Übernahme von Portfolios der HSH-Nordbank, Zahlungen an die Nord LB, Strafzahlungen von Automobilkonzernen, Zahlungen von TollCollect an den Bund, Gerichtsurteile.

Anmerkung: Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Einmaleffekte, Zinsausgaben, Konjunkturkomponente, konjunkturbereinigter Finanzierungssaldo, struktureller Finanzierungssaldo und struktureller Primärsaldo in Relation zum Produktionspotenzial.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen der Institute.

© GD Frühjahr 2021

gehemmt gewesen sein. Dämpfend wirkt zudem, dass sich die Finanzlage einiger Kommunen mit der Krise verschlechtert haben dürfte. Doch wird sich, angesichts der noch in Investitionsprogrammen vorgesehenen Mittel und der Unterstützungsmaßnahmen für kommunale Investitionen, die positive Grundtendenz wohl im Verlauf des Prognosezeitraums durchsetzen.

Insgesamt dürften die Ausgaben im Jahr 2021 merklich auf 1 788 Mrd. Euro (50,9% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) zulegen, wenn auch mit deutlich geringerem Tempo als im Vorjahr. Da der Anstieg der Einnahmen geringfügig schwächer ausfällt, steigt das Budgetdefizit auf 159 Mrd. Euro (4,5% relativ zum Bruttoinlandsprodukt). Im Jahr 2022 werden viele der Krisenmaßnahmen entfallen und die Ausgaben leicht sinken auf dann 1 774 Mrd. Euro (47,7% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt). Das Budgetdefizit im Jahr 2022 dürfte mit 59 Mrd. Euro (1,6% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) deutlich geringer ausfallen als im Vorjahr.

Das strukturelle Budgetdefizit wird im laufenden Jahr angesichts weiterhin expansiver Finanzpolitik deutlich zulegen und erst im Jahr 2022 merklich auf 61 Mrd. Euro (1,7% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) zurückgehen (vgl. Abbildung 2.13). Der strukturelle Budgetsaldo wird dann 2,5 Prozentpunkte unter dem Vorkrisenwert von 0,8% liegen (vgl. Tabelle 2.15). Der Bruttoschuldenstand entsprechend der Maastricht-Abgrenzung wird nach ungefähr 70% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2021 zunächst leicht zulegen, auch weil die Institute damit rechnen, dass die Gebietskörperschaften ihre Liquidität noch nicht zurückfahren. Im Jahr 2022 wird er dann auf 69% sinken.

3. Potenzialschätzung und mittelfristige Projektion

Schätzung des Produktionspotenzials

Die Institute schätzen das Produktionspotenzial nach einem Verfahren, das sich an dem der Europäischen Kommission orientiert (EU-Methode). Grundlage ist eine Cobb-Douglas-Produktionsfunktion, in die das potenzielle Arbeitsvolumen, der gesamtwirtschaftliche Kapitalstock und der Trend der totalen Faktorproduktivität (TFP) eingehen.[1] Das in Stunden gemessene Arbeitsvolumen ergibt sich aus der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter, der trendmäßigen Partizipationsquote, der strukturellen Erwerbslosenquote und dem Trend der durchschnittlichen Arbeitszeit je Erwerbstätigen. Zusätzlich berechnen die Institute das Produktionspotenzial auch mit einer modifizierten Methode (modifizierte EU-Methode, MODEM), bei der Fortschreibungsmodelle an empirische Gegebenheiten in Deutschland angepasst werden, zum Beispiel für die Arbeitszeit und die Erwerbsbeteiligung. Diese Modelle werden regelmäßig überprüft und aktualisiert. Die Institute stützen ihre Konjunktureinschätzung (vgl. Kapitel 2) auf die Ergebnisse der modifizierten EU-Methode. Die mittelfristige Projektion und die Konjunkturbereinigung öffentlicher Finanzkennziffern erfolgen mit der EU-Methode, um die Vergleichbarkeit mit der Finanzplanung des Bundes zu gewährleisten.

Bei der Einschätzung der zukünftigen Bevölkerungsentwicklung lehnen sich die Institute an der Variante 2 (G2-L2-W2) der 14. koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung des Statistischen Bundesamts und der statistischen Ämter der Länder (kBV) an. Diese unterstellt einen Wanderungssaldo von 341 000 Personen im Jahr 2020. Bis zum Ende des Projektionszeitraums im Jahr 2025 sinkt dieser sukzessive auf rund 229 000 Personen. Aufgrund der Corona-Pandemie dürfte der Wanderungssaldo im Jahr 2020 allerdings deutlich geringer ausgefallen sein als in dieser Variante unterstellt. Gemäß den Monatsangaben der Wanderungsstatistik des Statistischen Bundesamts sind bis November lediglich 223 000 Personen mehr zu- als fortgezogen. Somit hat sich der Saldo gegenüber dem Vorjahreszeitraum deutlich verringert. Für das Gesamtjahr 2020 rechnen die Institute nun mit einem Wanderungssaldo von 240 000 Personen. Es wird angenommen, dass rund die Hälfte der im Jahr 2020 unterbliebenen Wanderung gleichmäßig über die kommenden Jahre nachgeholt wird. Unter diesen Annahmen wird die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter (15–74 Jahre) zunächst noch leicht steigen und ab dem Jahr 2023 im Zuge der Alterung allmählich sinken.

Die Partizipationsquoten werden seit der überdurchschnittlichen Zuwanderung im Jahr 2015 für Geflüchtete und die übrige Erwerbsbevölkerung separat berechnet. Im Einklang mit historischen Mustern steigt die Partizipationsquote der Geflüchteten von 62% im Jahr 2020 auf 69% im Jahr 2025. Die Partizipationsquote der übrigen Erwerbsbevölkerung wird in der mittleren Frist nach MODEM auf Basis eines Alterskohortenmodells fortgeschrieben, um der Verschiebung der Bevölkerungsstruktur von Alterskohorten mit hoher Erwerbsbeteiligung hin zu Kohorten mit deutlich niedrigerer Erwerbsbeteiligung Rechnung zu tragen. Die gesamtwirtschaftliche Partizipationsquote ergibt sich schließlich als gewichteter Durchschnitt der als strukturell interpretierten und daher unbereinigten Partizipationsquote der Geflüchteten und dem Trend der Erwerbsbeteiligung der übrigen Bevölkerung. Aus alledem resultiert, dass sich die gesamtwirtschaftliche Partizipationsquote auf gut 75% im Jahr 2023 erhöht und dann alterungsbedingt am Ende des Projektionszeitraums geringfügig zurückgeht.

Für die Schätzung der strukturellen Erwerbslosenquote passen die Institute ihre Methode ebenfalls an, um die besondere Arbeitsmarktsituation von Geflüchteten zu berücksichtigen. Die Projektion der Erwerbslosenquote der Geflüchteten basiert auf einem Fortschreibungsmodell, das auf Berechnungen des IAB und Zahlen der Bundesagentur für Arbeit zurückgreift. Diese Erwerbslosenquote wird als strukturell interpretiert und daher nicht geglättet. Im Gegensatz dazu wird die strukturelle Erwerbslosenquote der übrigen Erwerbspersonen mit einem Hodrick-Prescott-Filter ermittelt. Die gesamtwirtschaftliche strukturelle Erwerbslosenquote ergibt sich als gewichteter Durchschnitt beider Quoten. Im Jahr 2020 dürfte sie bei 3,6% liegen und in den darauffolgenden Jahren in etwa auf diesem Niveau verharren.

Die Arbeitszeit je Erwerbstätigen weist in Folge zunehmender Teilzeitbeschäftigung seit langem einen fallenden Trend auf, der sich in den vergangenen Jahren leicht abflachte. Die Entwicklung der Arbeitszeit im mittelfristigem Projektionszeitraum wird mit einem Zeitreihenmodell fortgeschrieben. Der merkliche Einbruch der Arbeitszeit aufgrund der Corona-Pandemie im Jahr 2020 von gut 4% wird dabei als Sondereffekt im Fortschreibungsmodell berücksichtigt. Die trendmäßige Arbeitszeit dürfte im Projektionszeitraum weiterhin, wenngleich in etwas geringerem Maße, abnehmen.

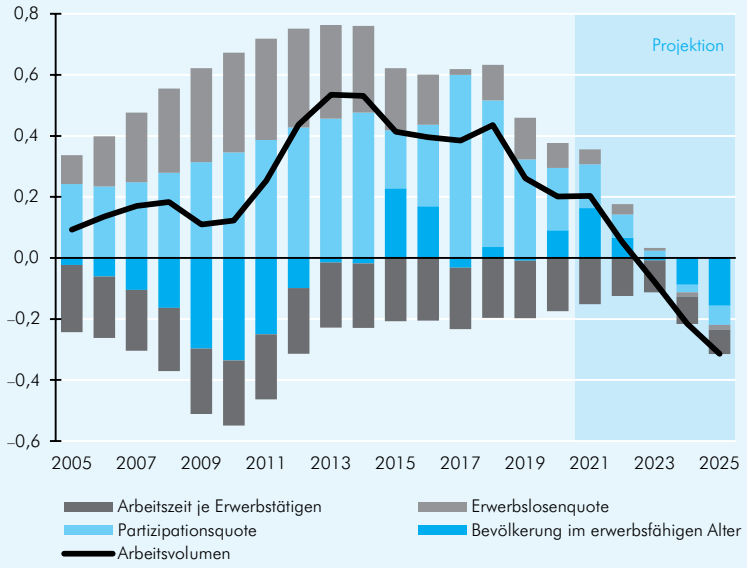
Insgesamt ergibt sich für das potenzielle Arbeitsvolumen bis zum Jahr 2025 ein jahresdurchschnittlicher Rückgang um 0,1%. Nach Anstiegen in den Jahren 2020 und 2021

1 Vgl. *Havik, L.; McMorrow, K.; Orlandi, F.; Planas, C.; Raciborski, R.; Roeger, W.; Rossi, A.; Thum-Thysen, A.; Vandermeulen, V.*: The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates & Output Gaps, European Economy, Economic Papers 535, Brüssel, 2014.

Abbildung 3.1

Komponenten der Veränderung des Arbeitsvolumens nach modifizierter EU-Methode

Veränderung gegenüber Vorjahr in % (Arbeitsvolumen) bzw. in Prozentpunkten (Komponenten)



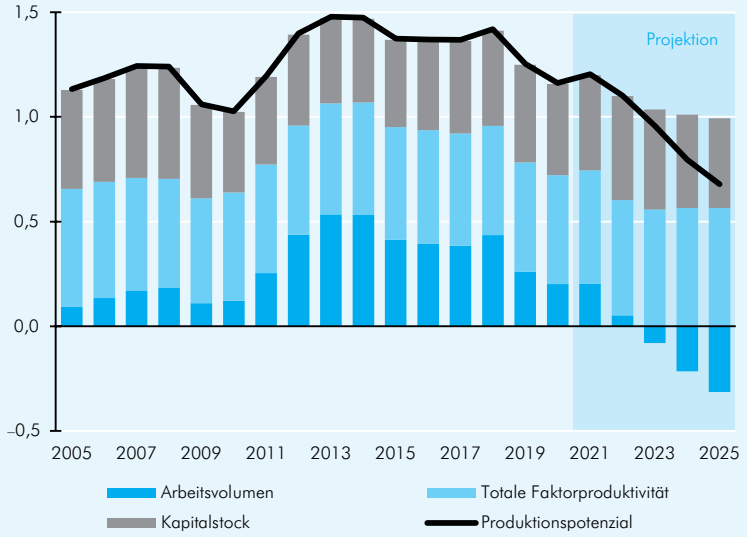
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Abbildung 3.2

Komponenten der Veränderung des Produktionspotenzials nach modifizierter EU-Methode

Veränderung gegenüber Vorjahr in % (Produktionspotenzial) bzw. in Prozentpunkten (Komponenten)



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2021

um jeweils 0,3% setzt ab dem Jahr 2023 demografisch bedingt der Schrumpfungsprozess ein (vgl. Abbildung 3.1). Demzufolge dämpft es mittelfristig das Wachstum des Produktionspotenzials.

Der Kapitalstock wird auf Basis der Prognose der Bruttoanlageinvestitionen und des Abschreibungssatzes aus dem Jahr 2020 fortgeschrieben. Zur Bestimmung der Anlageinvestitionen in den Jahren 2023 bis 2025 wird die potenzielle Investitionsquote mit einem Zeitreihenmodell fortgeschrieben. Dementsprechend nimmt der Kapitalstock bis zum Ende der mittleren Frist um jahresdurchschnittlich 1,3% zu.

Die TFP ergibt sich residual als der Teil des Bruttoinlandsprodukts, der nicht durch die Produktionsfaktoren Kapital und Arbeit erklärt werden kann. Der Trend der TFP wird anhand eines strukturellen Zeitreihenmodells ab dem Jahr 1996 berechnet, welches die zyklische und die trendmäßige Komponente der TFP mit Hilfe von Umfragedaten zur Kapazitätsauslastung trennt. Dem Modell zufolge wird die TFP im Projektionszeitraum mit einer Trendrate von durchschnittlich 0,6% zulegen.

Alles in allem wächst das Produktionspotenzial nach MODEM bis zum Ende des Projektionszeitraums um durchschnittlich 0,9% pro Jahr (vgl. Tabelle 3.1). Die Wachstumsrate liegt damit etwa 0,4 Prozentpunkte unter dem Mittel seit dem Jahr 1996. Die Beiträge des Arbeitsvolumens und des Kapitals zum Wachstum des Produktionspotenzials betragen –0,1 bzw. 0,5 Prozentpunkte. Die TFP trägt durchschnittlich 0,6 Prozentpunkte zum Wachstum bei (vgl. Abbildung 3.2).

Die Methode der Europäischen Kommission unterscheidet sich vom MODEM-Verfahren hinsichtlich der Berechnung der strukturellen Erwerbslosenquote, der Fortschreibung der Partizipationsquote in der mittleren Frist sowie der Spezifikation der Zeitreihenmodelle.[2] So wird die strukturelle Erwerbslosenquote von der Europäischen Kommission anhand eines Phillips-Kurven-Modells berechnet, jedoch ohne explizite Berücksichtigung der Fluchtmigration. Die Partizipationsquote wird in der mittleren Frist nicht auf Basis eines Alterskohortenmodells, sondern anhand eines einfachen Zeitreihenmodells prognostiziert. Bei der Schätzung der trendmäßigen TFP beginnt im Unterschied zum MODEM-Verfahren der Stützzeitraum im Jahr 1980. Außerdem werden in dem EU-Verfahren im Unterschied zum MODEM-Verfahren Ursprungswerte anstelle kalenderbereinigter Werte verwendet.

Gemäß der Methode der Europäischen Kommission ergibt sich mit 1,2% eine leicht höhere jahresdurchschnittliche Wachstumsrate des Produktionspotenzials im Vergleich zum MODEM-Verfahren (0,9%). Zwar fällt das Potenzialwachstum

2 Für einen Vergleich von EU-Methode und MODEM vgl. *Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose:* Aufschwung weiter kräftig – Anspannungen nehmen zu, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2017, Kapitel 3, Tabelle 3.2., Kiel 2017, und *Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose:* Industrie in der Rezession – Wachstumskräfte schwinden, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2019, Kapitel 3, Kasten 3.1, Berlin 2019.

Tabelle 3.1

Produktionspotenzial und seine Determinanten nach EU-Methode und modifizierter EU-Methode
Jahresdurchschnittliche Veränderung in %[1]

	1996–2020[2]		EU-Methode				Modifizierte EU-Methode (MODEM)			
			1996–2020		2020–2025		1996–2020		2020–2025	
Produktionspotenzial	1,1		1,3		1,2		1,3		0,9	
Kapitalstock	1,6	(0,5)	1,6	(0,5)	1,4	(0,5)	1,6	(0,5)	1,3	(0,5)
TFP	0,5	(0,5)	0,6	(0,6)	0,6	(0,6)	0,6	(0,6)	0,6	(0,6)
Arbeitsvolumen	0,1	(0,1)	0,2	(0,2)	0,2	(0,1)	0,3	(0,2)	–0,1	(–0,1)
Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Partizipationsquote	0,5		0,5		0,4		0,5		0,0	
Erwerbslosenquote	0,2		0,2		0,0		0,2		0,0	
Durchschnittliche Arbeitszeit	–0,5		–0,4		–0,2		–0,4		–0,2	
Nachrichtlich:										
Arbeitsproduktivität	1,0		1,1		1,1		1,0		1,1	

[1] Differenzen in den aggregierten Werten ergeben sich durch Rundung. In Klammern: Wachstumsbeiträge.
[2] Tatsächliche Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts und seiner Determinanten.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2021

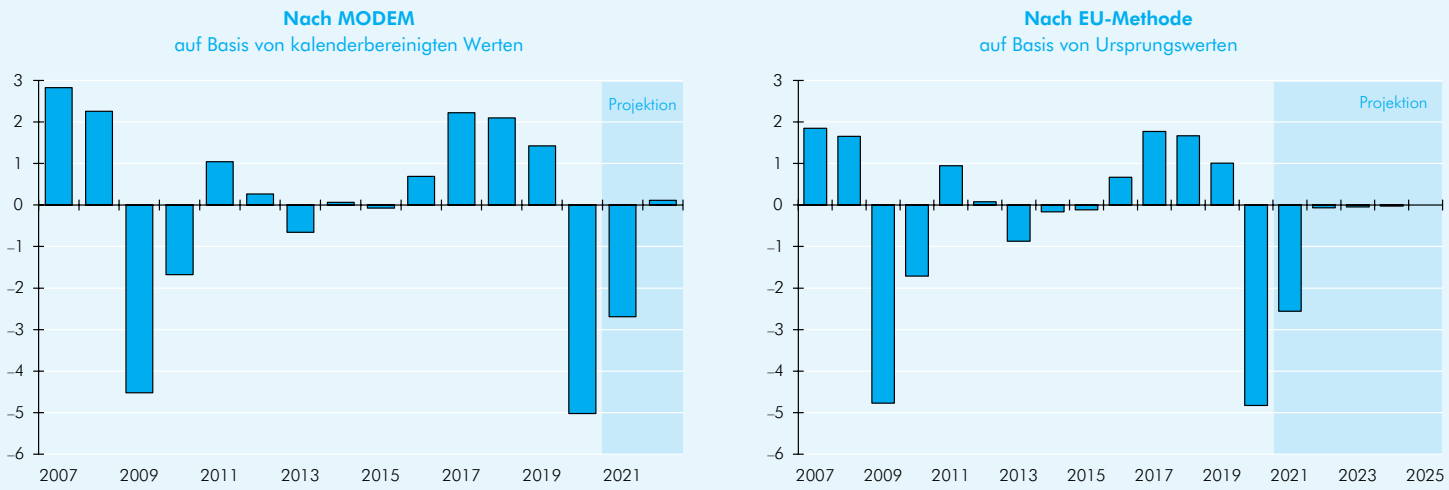
nach EU-Methode im laufenden Jahr geringer aus, für die kommenden Jahre werden jedoch etwas höhere und weniger stark fallende Raten ausgewiesen. Am Ende des Projektionszeitraums beträgt das Potenzialwachstum noch etwa 1%, während es nach MODEM auf rund 0,7% zurückgeht. Mit Blick auf die Produktionslücke in der kurzen Frist zeigen sich nur leichte Unterschiede zwischen den Methoden (vgl. Abbildung 3.3). Im laufenden Jahr dürfte die Produktionslücke nach beiden Ansätzen bei gut –2,5% liegen.

Zur Revision des Produktionspotenzials

Das aktuell geschätzte Produktionspotenzial liegt in den Jahren 2020 bis 2024 durchschnittlich rund 1,1% unter dem Niveau, das vor der Corona-Krise (Herbstgutachten 2019) geschätzt wurde. Ursächlich für diese Abwärtsrevision sind insbesondere Revisionen des potenziellen Arbeitsvolumens und des TFP-Trends (vgl. Abbildung 3.4). In der kurzen Frist überwiegt dabei der Revisionsbeitrag des Arbeitsvolumens,

Abbildung 3.3

Produktionslücke nach EU- und nach modifizierter EU-Methode
In Relation zum Produktionspotenzial in %



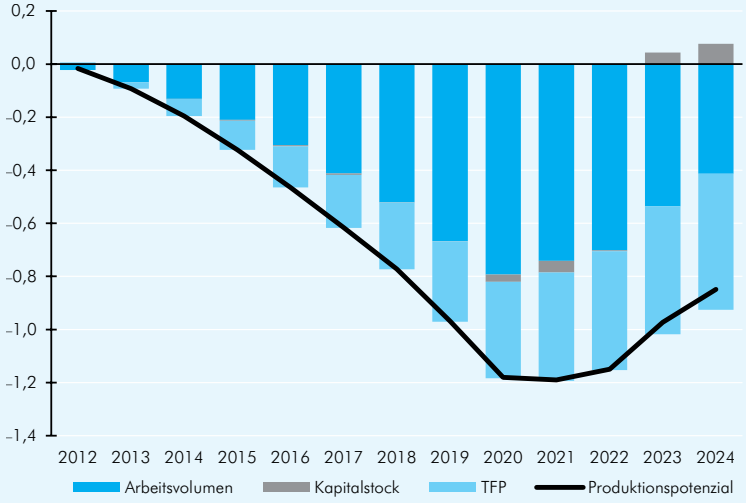
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Abbildung 3.4

Revisionsbeiträge der Produktionsfaktoren

Revision gegenüber Potenzialschätzung GD Herbst 2019 in %, Revisionsbeiträge in Prozentpunkten



Quellen: Berechnungen und Projektionen der Institute.

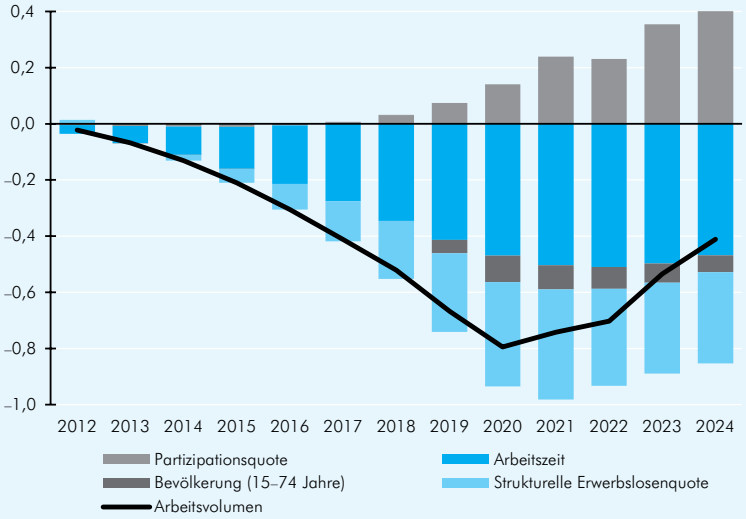
© GD Frühjahr 2021

in den Jahren danach der Revisionsbeitrag der TFP. Der Revisionsbeitrag des Kapitals ist hingegen verhältnismäßig gering und am Ende der mittleren Frist aufgrund der veränderten Prognose für die Investitionstätigkeit sogar leicht positiv.

Abbildung 3.5

Revisionsbeiträge der Komponenten des Arbeitsvolumens

Revision gegenüber Potenzialschätzung GD Herbst 2019 in %, Revisionsbeiträge in Prozentpunkten



Quellen: Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Der Revisionsbeitrag des Arbeitsvolumens geht hauptsächlich auf eine nun höher eingeschätzte strukturelle Erwerbslosenquote sowie auf einen etwas niedrigeren Trend der geleisteten Arbeitsstunden je Erwerbstätigen zurück (vgl. Abbildung 3.5). Dass die Nettozuwanderung etwas herabgesetzt wurde, fällt kaum ins Gewicht. Darüber hinaus rechnen die Institute mit einem gegenüber der Schätzung aus dem Herbstgutachten 2019 schwächeren Absinken des Trends der Partizipationsquote, sodass dieser für sich genommen einen positiven Revisionsbeitrag liefert.

Die Revision des Produktionspotenzials im Zuge der Corona-Krise fällt damit im Vergleich zu früheren schweren Wirtschaftskrisen gering aus.[3] So hat die Europäische Kommission das deutsche Produktionspotenzial für das Jahr 2010 zwischen November 2008 und Mai 2009 um 3% herabgesetzt. Die vergleichsweise geringe Revision in diesem Gutachten nach einem ähnlich starken Einbruch der Wirtschaftsleistung unterstellt, dass die bestehenden Produktionsstrukturen nicht in beträchtlichen Umfang obsolet geworden sind. Allerdings sind Schätzungen des Produktionspotenzials mit großer Unsicherheit behaftet und die mittel- und langfristigen Folgen der Corona-Krise sind noch schwer absehbar.

Internationale Rahmenbedingungen für die mittelfristige Projektion

Nach einer Phase kräftiger Produktionsausweitung im Zuge der Erholung vom Corona-Schock dürfte die Weltwirtschaft in den Jahren 2023 bis 2025 wieder in moderatem Tempo expandieren. Sofern es wie angenommen gelingt, Covid-19 durch Impfung, Teststrategien und verbesserte Behandlungsmethoden den Schrecken zu nehmen, wird sich die wirtschaftliche Aktivität bis Ende 2022 auch in den Wirtschaftsbereichen, in denen die soziale Interaktion besonders wichtig ist, weitgehend normalisiert haben. So wird dann auch die Erholung im internationalen Tourismus und in den darauf besonders ausgerichteten Regionen weit fortgeschritten sein. In den darauffolgenden Jahren dürfte die Weltproduktion wieder auf den in der Grundtendenz moderaten und längerfristig langsam sinkenden Wachstumstrend einschwenken. Die Weltproduktion wird in den Jahren 2023 bis 2025 im Durchschnitt mit einer Rate von 2,4% zunehmen. Der internationale Warenverkehr hat sich zusammen mit der Industrie bereits weitgehend erholt. In diesem und im nächsten Jahr wird die wirtschaftliche Expansion zunehmend vom Dienstleistungssektor getragen, sodass sich die Zunahme des weltweiten Warenhandels relativ zum gesamtwirtschaftlichen Produktionsanstieg deutlich verlangsamt. Für die Jahre danach rechnen wir mit einer Zunahme des Welthandels, die – wie schon vor der Pandemie – kaum höher ist als die Wachstumsrate der Weltproduktion.

3 Für eine Analyse der Revisionen der Potenzialschätzung in verschiedenen zyklischen Phasen und vor und nach Finanzkrisen vgl. *Ademmer et al.*: Schätzung von Produktionspotenzial und -lücke: Eine Analyse des EU-Verfahrens und mögliche Verbesserungen, Kieler Beiträge zur Wirtschaftspolitik 19, 2019.

Für die Prognose wird angenommen, dass sich die realen Rohstoffpreise im weiteren Projektionszeitraum nicht ändern. Demzufolge erhöht sich der nominale Ölpreis bis 2025 allmählich auf etwa 70 US-Dollar.

Im Verlauf dieses und des nächsten Jahres werden die im Zuge der Corona-Krise vielerorts aufgesetzten fiskalischen Unterstützungsprogramme mit fortschreitender Normalisierung der Produktion nach und nach auslaufen. Da angesichts der niedrigen Anleiherenditen die Schuldenlast trotz des hohen Schuldenstandes im Allgemeinen im historischen Vergleich niedrig ist, besteht derzeit aber kein starker Druck, die Staatshaushalte rasch zu konsolidieren. Im Euroraum wirkt einer starken fiskalischen Restriktion auch das mittelfristig angelegte EU-Programm „Next Generation EU“ entgegen, das erst in den Jahren nach 2022 seine volle Wirkung entfalten wird. Einem spürbaren Anstieg der Realzinsen steht die Geldpolitik in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften entgegen, die auch über den gesamten Projektionszeitraum hinweg expansiv ausgerichtet bleiben dürfte. Risiken gibt es wohl vor allem für Schwellenländer, wo Konsolidierungsprozesse durch Umschwünge im Anlegerverhalten von internationalen Investoren ausgelöst werden könnten. Eine spürbar dämpfende Wirkung der Finanzpolitik ergibt sich zudem auch dort, wo die fiskalischen Impulse in der Krise besonders stark waren oder noch sind. Insbesondere für die USA ist damit zu rechnen, dass sich die wirtschaftliche Dynamik nach dem Auslaufen des jüngst beschlossenen massiven Stimulus wieder normalisiert.

Die Projektion impliziert, dass der vor der Krise erwartete Pfad der Weltproduktion durch die Pandemie dauerhaft niedriger ist. So wird die weltwirtschaftliche Aktivität im Jahr 2025 nach Einschätzung der Institute um rund 2½% geringer sein, als ohne die Pandemie zu erwarten gewesen wäre. Damit werden die dauerhaften Effekte auf das Produktionsniveau aber im Vergleich zu früheren schweren Wirtschaftskrisen, etwa der globalen Finanzkrise, relativ gering sein. Anders als damals waren für die Corona-Krise nicht finanzielle Übertreibungen der Auslöser, deren Korrektur in der Regel mit Strukturanpassungen einhergeht, sodass Teile des physischen Kapitalstocks abgeschrieben werden müssen und auch Investitionen in Humankapital verloren gehen. Der Aufholprozess verläuft allerdings nicht in allen Wirtschaftsbereichen und Regionen in gleichem Tempo. In den USA und China dürften die mittelfristigen Einbußen vergleichsweise gering sein. In den übrigen Regionen der Welt, wo die Wirtschaft zumeist stärker und nachhaltiger durch die Pandemie beeinträchtigt wird, dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion hingegen nicht vollständig zu ihrem Vorkrisenpfad aufschließen. In Großbritannien kommt zu den Effekten der Pandemie die dämpfende Wirkung des Austritts aus dem EU-Binnenmarkt hinzu.

Projektion der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung bis 2025

Die Institute stützen ihre Mittelfristprojektion auf dem nach der EU-Methode abgeleiteten Produktionspotenzial, das auch der mittelfristigen Finanzplanung der Bundesregierung zugrunde liegt. Dabei wird angenommen, dass die Produktionslücke im Jahr 2025 geschlossen ist (vgl. Abbildung 3.3). Die noch leicht negative Produktionslücke am Ende des Kurzfristprognosezeitraums im Jahr 2022 impliziert daher einen jährlichen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts in den Jahren 2023 bis 2025, der etwas über dem Wachstum des Produktionspotenzials liegt.

Tabelle 3.2

Erwerbstätige, Produktivität und Wirtschaftswachstum

	Erwerbstätige (Inland)	Beschäftigte Arbeitnehmer (Inland)	Arbeitszeit je Erwerbstätigen	Bruttoinlandsprodukt				
				Preisbereinigt, verkettete Volumenwerte			In jeweiligen Preisen	Deflator
				Insgesamt	Je Erwerbstätigen	Je Erwerbstätigenstunde		
	Tausend Personen		Stunden	Mrd. Euro	Euro		Mrd. Euro	2015 = 100
2015	43 122	38 717	1 401	3 026	70 177	50,1	3 026	100,0
2020	44 782	40 784	1 332	3 074	68 644	51,6	3 332	108,4
2025	45 890	41 976	1 359	3 432	74 789	55,0	4 050	118,0
Veränderung insgesamt in %								
2020/2015	3,8	5,3	–4,9	1,6	–2,2	2,9	10,1	8,4
2025/2020	2,5	2,9	2,1	11,7	9,0	6,7	21,5	8,9
Jahresdurchschnittliche Veränderung in %								
2020/2015	0,8	1,0	–1,0	0,3	–0,4	0,6	1,9	1,6
2025/2020	0,5	0,6	0,4	2,2	1,7	1,3	4,0	1,7

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen der Institute; Zeitraum 2025/2020: Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2020

Tabelle 3.3

Verwendung des nominalen Bruttoinlandsprodukts

	Bruttoinlandsprodukt	Konsumausgaben		Bruttoinvestitionen			Außenbeitrag
		Private Haushalte	Staat	Insgesamt	Bruttoanlage-investitionen	Vorratsveränderung	
				In Mrd. Euro			
2015	3 026,2	1 603,0	595,9	597,5	605,8	–8,4	229,8
2020	3 332,2	1 709,3	750,8	678,1	735,5	–57,4	194,0
2025	4 049,8	2 108,8	856,4	882,7	900,9	–18,1	201,8
				Anteile am Bruttoinlandsprodukt in %[1]			
2015	100,0	53,0	19,7	19,7	20,0	–0,3	7,6
2020	100,0	51,3	22,5	20,4	22,1	–1,7	5,8
2025	100,0	52,1	21,1	21,8	22,2	–0,4	5,0
				Veränderung insgesamt in %			
2020/2015	10,1	6,6	26,0	13,5	21,4	–	–
2025/2020	21,5	23,4	14,1	30,2	22,5	–	–
				Jahresdurchschnittliche Veränderung in %			
2020/2015	1,9	1,3	4,7	2,6	4,0	–	–
2025/2020	4,0	4,3	2,7	5,4	4,1	–	–

[1] Differenzen in den aggregierten Werten ergeben sich durch Rundung.

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen der Institute; Zeitraum 2025/2020: Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Die Beschäftigung wird nach dem starken Rückgang im Jahr 2020 im weiteren Verlauf des Projektionszeitraums bei steigender Erwerbsbeteiligung wieder ausgeweitet (vgl. Tabelle 3.2). Aufgrund der schwachen demografischen Entwicklung bleibt dieser Beschäftigungsaufbau jedoch hinter dem der vergangenen Jahre zurück.

Die Zunahme des privaten Konsums schwächt sich aufgrund der nur noch geringfügig steigenden Beschäftigung in der mittleren Frist ab und die Anlageinvestitionen verlieren im Zuge der schwächeren Expansion des Bruttoinlandsprodukts an Dynamik. Die Exporte werden nach der deutlichen Expansion in den Jahren 2021 und 2022 bei einem nur noch moderat zunehmenden Welthandel im mittelfristigen Projektionszeitraum weniger stark steigen. Die Zuwachsrate der Importe verlangsamt sich im Zuge der schwächeren heimischen Absorption, wird aber dennoch etwas kräftiger sein als bei den Exporten. Daraus resultiert ein weiter sinkender Außenbeitrag in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Der Deflator des Bruttoinlandsprodukts nimmt bis zum Jahr 2025 mit einer jahresdurchschnittlichen Rate von 1,7% zu. Das nominale Bruttoinlandsprodukt steigt dementsprechend um durchschnittlich 4,0% (vgl. Tabelle 3.3).

Neben den außenwirtschaftlichen Risiken bestehen auch inländische Risiken für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in der mittleren Frist, die weitestgehend unabhängig von den Unwägbarkeiten im Zusammenhang mit der Corona-Pandemie sind. Aufgrund des absehbaren demografischen Wandels dürfte die Partizipationsquote weniger stark steigen als auf Basis der EU-Methode projiziert. Berechnungen der Institute anhand eines Alterskohortenmodells zeigen, dass die Partizipationsquote zum Ende des Projektionszeitraums sogar leicht sinken könnte, da ältere Alterskohorten mit einer zwar steigenden, aber unterdurchschnittlichen Erwerbsbeteiligung einen immer größeren Anteil an der Bevölkerung ausmachen. In diesem Fall würde sich das Arbeitskräfteangebot spürbar schwächer entwickeln. Zudem könnte die zunehmende Alterung einen spürbar dämpfenden Effekt auf das Wachstum des Kapitalstocks ausüben (vgl. Kapitel 5). Auch die sich aus der EU-Methode ergebende Entwicklung der TFP ist mit hoher Unsicherheit behaftet. Da sich die EU-Methode auf dem Zeitraum ab 1980 stützt, dürfte in Anbetracht der seit Jahren schwachen TFP-Entwicklung das Wachstum überschätzt werden.

4. Zur Wirtschaftspolitik

Die Erholung der deutschen Wirtschaft zieht sich aufgrund der wieder kritischeren Pandemielage länger hin. Bund und Länder haben Anfang März 2021 einen stufenweisen Öffnungsplan vereinbart, der mehr Geschäftstätigkeit in den Dienstleistungsbereichen zulässt, wenn die 7-Tage-Inzidenz im jeweiligen Landkreis unter 100 bzw. 50 nachgewiesenen Neuinfektionen je 100 000 Einwohnern liegt. Dieses regional differenzierte Vorgehen dürfte insgesamt mehr ökonomische Aktivität zulassen.

Allerdings fallen diese Beschlüsse und die vollzogenen Lockerungsschritte in eine Zeit, in der das Infektionsgeschehen wieder deutlich an Dynamik gewinnt und die Anteile hochansteckender Virusmutationen steigen.[1] Gleichzeitig ist die Immunität der Bevölkerung noch zu gering, um die Verbreitung des Corona-Virus zu bremsen. Es fehlt auch an flächendeckenden und systematisch durchgeführten Schnelltests, die das Infektionsrisiko beispielsweise in Schulen, Geschäften oder in Kultureinrichtungen reduzieren. Damit ist zu befürchten, dass Deutschland erneut in eine Situation der unkontrollierten Verbreitung des Corona-Virus gerät und wieder pauschale Beschränkungen des gesellschaftlichen Lebens notwendig werden, um die Überlastung des Gesundheitssystems zu verhindern. Öffnungsschritte ohne unkontrollierte Zunahme der Infektionen sind umso eher möglich, je stärker die Infektionen mit weitreichenden Einschränkungen deutlich gedrückt werden, um die Kontaktnachverfolgung zu gewährleisten, und je engmaschiger und systematischer getestet wird, um Infektionsketten frühzeitig zu unterbrechen. Beides ist derzeit nicht gegeben und die wirtschaftliche Erholung droht daher weiter hinausgezögert zu werden. Modellprojekte sind sinnvolle Versuche, Strategien für die Öffnung gesellschaftlichen Lebens bei gleichzeitiger Pandemiebekämpfung zu entwickeln. Dabei ist zu beachten, dass von steigenden Inzidenzzahlen in einer Region auch negative externe Effekte in anderen Regionen ausgehen können.[2] Dies spricht für einen überregional koordinierten Einsatz derartiger Instrumente.

Krise bewältigen – Schuldentragfähigkeit nicht aus den Augen verlieren

Bereits im Herbst des vergangenen Jahres haben die Institute darauf hingewiesen, dass politische Maßnahmen zur Pandemiebekämpfung kurzfristige wirtschaftliche Einbußen bedeuten, die aber langfristig sinnvoll sind, wenn sie dazu führen, dass damit das Pandemiegeschehen in Deutschland überwunden wird.[3] Selbst bei einem kräftigen Aufschwung ab dem Frühsommer dieses Jahres bleibt die deutsche Wirtschaft bis Ende des Jahres 2021 unterausgelastet, vor allem weil vorhandene Kapazitäten aufgrund der Infektionsschutzmaßnahmen brachliegen. Es ist richtig, dass die Finanzpolitik weiterhin kurzfristig darauf gerichtet ist, Härten der Pandemiebekämpfung zu kompensieren und vermeidbare Folgeschäden für die zukünftige wirtschaftliche Entwicklung zu verhindern.[4] Entsprechend schnellen die Staatsschulden in die Höhe. Das Finanzierungsdefizit war mit 140 Mrd. Euro im vergangenen Jahr fast doppelt so hoch wie im Rezessionsjahr 2009. Auch die zur Beurteilung der Tragfähigkeit der öffentlichen Verschuldung besser geeignete Schuldenstandsquote dürfte durch die Corona-Krise um gut 12 Prozentpunkte steigen und am Ende der Krise mehr als 70% betragen. Damit dürfte sie zwar gut 10 Prozentpunkte niedriger bleiben als am Ende der Finanzkrise. Jedoch ist diese Differenz maßgeblich dem damals deutlich stärkeren Erwerb von Finanzaktiva geschuldet. Die Rückführung der Schuldenquote unter den Maastricht-Referenzwert von 60% innerhalb von zehn Jahren wurde nach der Finanzkrise durch niedrige Zinsen, die Wiederveräußerung in der Krise erworbener Vermögenstitel sowie eine gute wirtschaftliche und demografische Entwicklung[5] begünstigt.

Auch in den kommenden Jahren dürften die Zinsen nicht nennenswert steigen. Allerdings sind erhebliche öffentlichen Mehrausgaben in den kommenden Jahren bereits vorgezeichnet, die den finanzpolitischen Spielraum einengen werden. Allen voran führen die rasche Alterung der Gesellschaft und die in den vergangenen Jahren angelegte Rentenpolitik zu deutlich höheren monetären Sozialleistungen. Hieraus resultieren steigende Beitragssätze zur Rentenversicherung und höhere Zuschüsse aus dem Bundeshaushalt.[6]

Es ist angesichts der demografischen Entwicklung absehbar, dass das Produktionspotenzial deutlich schwächer wachsen wird als in den vergangenen Jahrzehnten. Dies dürfte zum einen daran liegen, dass die Zahl der Erwerbstätigen sinkt, zum anderen auch daran, dass die Kapitalakkumulation alterungsbedingt geringer ausfallen dürfte, was das Wachstum der Arbeitsproduktivität schmälert (vgl. Kapitel 5).

Die Corona-Krise könnte weitreichende Veränderungen der Wirtschaftsstruktur nach sich ziehen. Unklar ist, welche bisherigen Geschäftsmodelle zukünftig nicht mehr tragfähig

1 Vgl. *Robert Koch Institut*: Täglicher Lagebericht des RKI zur Coronavirus-Krankheit-2019 (COVID-19) vom 13.3.2021, https://www.rki.de/DE/Content/InfAZ/N/Neuartiges_Coronavirus/Situationsberichte/Maerz_2021/2021-03-13-de.pdf?__blob=publicationFile, via Internet (12.04.2021).

2 Vgl. *Mense, A.; Michelsen, C.*: Räumliche Ausbreitung von COVID-19 durch interregionale Verflechtungen in: Wirtschaftsdienst, Vol. 100 (6), 416–421, Hamburg 2020.

3 Vgl. *Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose*: Erholung verliert an Fahrt – Wirtschaft und Politik weiter im Zeichen der Pandemie, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2020, Kiel 2020.

4 Vgl. *Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose*: Erholung verliert an Fahrt – Wirtschaft und Politik weiter im Zeichen der Pandemie, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2020, Kiel 2020.

5 Vgl. *Boysen-Hogrefe, J.*: Das demographische Zwischenhoch, IfW-Box 2012-7, Kiel 2012.

6 Vgl. *Drygalla, A.; Heinisch, K.; Holtemöller, O.; Lindner, A.; Wieschemeyer, M.; Zeddies, G.*: Hohes öffentliches Defizit nicht nur wegen Corona – Mittelfristige Handlungsmöglichkeiten für den Staat, in: IWH, Konjunktur Aktuell, Vol. 8 (4), 150–161, Halle (Saale) 2020.

sind. Auch bedroht die Krise mit zunehmender Dauer das Überleben bislang erfolgreicher Unternehmen. Unternehmenspleiten in größerer Zahl würden auch zu einem zusätzlichen Anstieg der Arbeitslosigkeit führen. Generell sind die Reallokation des Kapitals und die Anpassungsprozesse auf den Arbeitsmärkten mit länger anhaltenden Friktionen verbunden. Dies würde die Wirtschaftsleistung für mehrere Jahre dämpfen.

Alles in allem dürfte die Rückführung der in der Krise gestiegenen öffentliche Schuldenlast schwerer fallen, als nach der Finanzkrise. Damit dies dennoch gelingen kann, sind sowohl eine kurzfristig erfolgreiche Stabilisierungspolitik als auch eine langfristig am Wachstum orientierte Wirtschaftspolitik notwendig.

Politik stützt den Unternehmenssektor

Die Bundesregierung hat zügig und mit umfangreichen finanzpolitischen Maßnahmen auf die wirtschaftliche Krise reagiert. Dies dürfte dazu beigetragen haben, dass der Bestand vieler durch die Krise getroffenen Unternehmen bislang gesichert wurde. Insgesamt hat allein der Bund Hilfen in Höhe von mehr als einer Billion Euro zugesagt. Diese gliedern sich auf in Kredite der KfW Bankengruppe, Bürgschaften des Bundes, direkte Beteiligungen und Zuschüsse. Hinzu kommen Programme der Länder und die zusätzlichen Aufwendungen der Sozialversicherungen.

Die Maßnahmen zielen primär auf die Bestandssicherung der von der Krise betroffenen Unternehmen ab. Die meisten Hilfen dienen der Liquiditätssicherung – auch Mittel zur Rekapitalisierung sind auf dem Beteiligungsweg in erheblichem Umfang bereitgestellt worden. Zudem werden die Unternehmen durch das Instrument der Kurzarbeit von Lohnkosten und Sozialbeiträgen entlastet. Gleichzeitig ist die Pflicht zur Insolvenzanmeldung teilweise ausgesetzt: Ein überschuldetes Unternehmen, das Hilfen beantragt hat und deshalb voraussichtlich in der Lage sein wird, seinen Verpflichtungen nachzukommen, muss derzeit (bis Ende April 2021) keinen Insolvenzantrag stellen. Trotz der schweren wirtschaftlichen Krise ist die Zahl der Insolvenzanmeldungen im vergangenen Jahr geringer ausgefallen ist, als noch in den Jahren zuvor.[7] Auch die Zahl der Gewerbeabmeldungen ist im vergangenen Jahr in allen Wirtschaftszweigen gesunken (vgl. Abbildung 4.1). Vielfach hat diese Politik offenbar geholfen, Insolvenzen bislang zu verhindern – insgesamt waren die Maßnahmen aber wenig zielgenau.[8] Gleichzeitig kam es allerdings zu einer geringeren Zahl an Neugründungen, was die wirtschaftliche Entwicklung in den kommenden Jahren belasten dürfte.

Insgesamt wurden in den Kreditlinien der KfW bislang rund 50 Mrd. Euro an den Unternehmenssektor ausgereicht. Die Unternehmen haben gemessen an ihrem Anteil an der Wertschöpfung unterschiedlichen Zugang zu den bereitgestellten Hilfen: In Relation zu ihrem Wertschöpfungsanteil steht Kleinstunternehmen sowie kleinen und mittleren Unternehmen ein größerer Teil der durch die KfW administrierten Kredit- und Bürgschaftsprogramme offen (vgl. Abbildung 4.2). Dies entspricht der Anatomie der Krise, denn insbesondere in den Dienstleistungsbereichen mit ihren kleinteiligen Unternehmensstrukturen sind die Umsatzausfälle am größten. Hinzu kommen die rückwirkenden steuerlichen Erstattungen aus dem erweiterten Verlustrücktrag im Umfang von gut 4 Mrd. Euro im Jahr 2020, was vor allem liquiditätsstärkend wirkt.

Ferner kommen den Unternehmen die Entlastungen über das Kurzarbeitergeld und die Übernahme der Sozialbeiträge zugute. Allein im Jahr 2020 hat die Bundesagentur für Arbeit für konjunkturell bedingte Kurzarbeit rund 22 Mrd. Euro aufgewendet. Für das laufende Jahr sind noch einmal gut 6 Mrd. Euro eingestellt, die allerdings bereits im ersten Quartal 2021 nahezu vollständig verwendet wurden. Diese Mittel scheinen bislang gut angelegt zu sein. Die Krise hat zwar sichtbare Folgen für die Beschäftigung, die bislang um rund eine dreiviertel Mio. Erwerbstätige sank. Dem steht ein Anstieg der Kurzarbeiterzahl um knapp 6 Millionen gegenüber, deren Stellen gefährdet wären, würden diese Hilfen nicht geleistet.

Die Hilfen in Form von Zuschüssen betrugen – gemessen am Aufwuchs der geleisteten sonstigen Subventionen – im vergangenen Jahr knapp 40 Mrd. Euro. Im Jahr 2021 dürften sie in ähnlicher Größenordnung fließen, bevor die Hilfen im Jahr 2022 zum größten Teil wieder versiegen.

Insgesamt scheinen all diese Maßnahmen den Unternehmenssektor und die Beschäftigung in den durch die Krise besonders getroffenen Wirtschaftsbereichen ein Stück weit gestützt zu haben. Hierfür sprechen vor allem die Zahlen am Arbeitsmarkt, aber auch die bislang geringen Unternehmensaufgaben und Insolvenzen. Trotz der ausgereichten Hilfen sind die Betriebsüberschüsse und Selbstständigeneinkommen im Krisenjahr 2020 immer noch um rund 65 Mrd. Euro eingebrochen. Auch sind die Hilfsprogramme vielfach mit erheblichem bürokratischen Aufwand verbunden, der Missbrauch verhindern soll, aber einer schnellen Mittelbereitstellung im Wege steht. So wurde mit der regulären Auszahlung der Novemberhilfen aus dem vergangenen Jahr erst Mitte Januar dieses Jahres begonnen. Zudem wurden die Zugangskriterien für die Programme mehrfach angepasst, was zum einen für eine unzureichende Ausgestaltung spricht und zum anderen erhöhte Planungsunsicherheit zur Folge hatte.

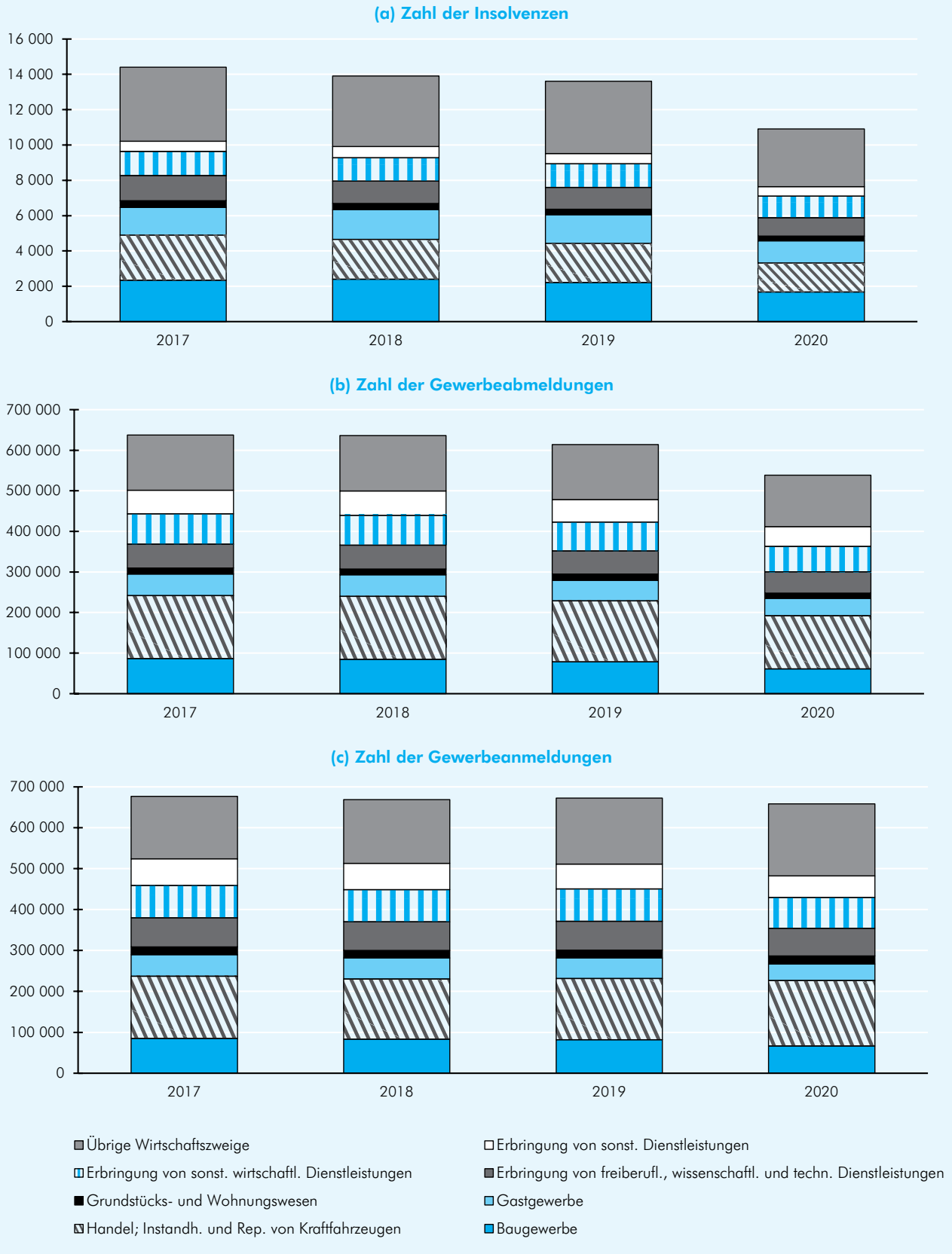
Die Anatomie der Krise spricht in besonderem Maße für solche Instrumente, die schnell und zielgerichtet wirken und sich zudem selbst dosieren. Hierzu zählt die Möglichkeit des steuerlichen Verlustrücktrags, der bereits jetzt genutzt wird, allerdings auf die Gewinneinkünfte des Jahres 2019 begrenzt und

7 Vgl. *Clemens, M.; Dany-Knedlik, G.; Michelsen, C.; Pasch, S.*: Insolvenzgeschehen in Deutschland: Corona-Pandemie hinterlässt erste Spuren, in: DIW Wochenbericht, Vol. 88 (11), 216–221, Berlin 2021. *Wollmershäuser, T.*: Staatliche Maßnahmen bremsen Corona-Insolvenzwelle, in: ifo Schnelldienst, Vol. 74 (3), 15–17. München 202. *Holtemöller, O.*: Unternehmensinsolvenzen im Zuge der Corona-Krise, in: Wirtschaft im Wandel, Vol. 27 (1), 2021, 2–7, Halle (Saale) 2021.

8 Vgl. *Dörr, J.; Murmann, S.; Licht, G.*: The COVID-19 Insolvency Gap: First-Round Effects of Policy Responses on SMEs, ZEW Discussion Paper 21-2018, Mannheim 2021.

Abbildung 4.1

Insolvenzen, Gewerbean- und -abmeldungen nach ausgewählten Wirtschaftszweigen

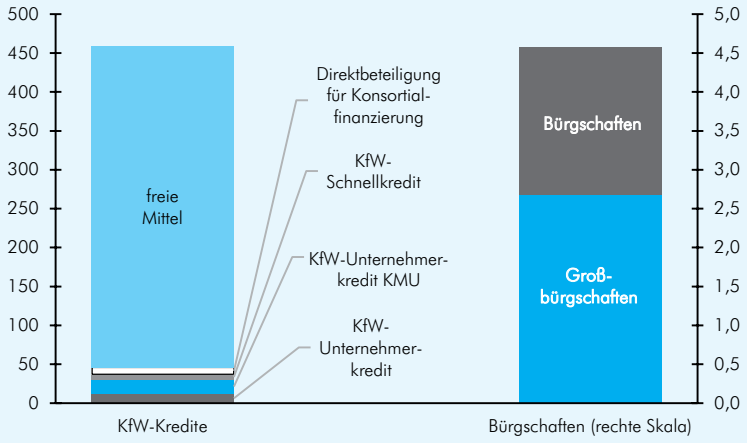


Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Abbildung 4.2

KfW-Kreditlinien und Bürgschaften
In Mrd. Euro



Quellen: Bundesministerium der Finanzen; Bundesministerium für Wirtschaft und Energie.

© GD Frühjahr 2021

bis zu einem Höchstbetrag von 10 Millionen Euro gedeckelt ist. Eine Ausweitung dieser Regelungen auf die Jahre 2018 und 2017 könnte die Liquidität der durch die Krise getroffenen Unternehmen ohne weitere Prüfung stärken und würden anders als die Inanspruchnahme der KfW-Kredite nicht den Verschuldungsgrad der Unternehmen erhöhen. Die notwendigen Informationen liegen den Finanzämtern bereits jetzt vor und so entfällt eine umfassende Prüfung der Ansprüche. Voraussetzung für die Inanspruchnahme ist, dass in den Vorjahren Steuern gezahlt bzw. Vorauszahlungen geleistet, d. h. Gewinne erwirtschaftet wurden. Dies spricht für sich genommen für ein funktionierendes Geschäftsmodell. Zudem kann das Instrument nur dann in Anspruch genommen werden, wenn tatsächlich Verluste entstehen. Für junge und neu gegründete Unternehmen bedarf es freilich gesonderter Programme. Auch das grundsätzlich sinnvolle Instrument der Kurzarbeit bietet noch Möglichkeiten zur Verbesserung, insbesondere eine regelgebundene Bezugsdauer des Kurzarbeitergeldes.[9]

Die Kreditprogramme der KfW dienen der Liquiditätssicherung der Unternehmen. Überbrückungshilfen sind demgegenüber als Fixkostenzuschüsse konzipiert und sind auf die bilanziellen Verluste der Unternehmen gedeckelt. Hinter beiden Instrumentengruppen steht die Absicht, die vertraglichen Verpflichtungen betroffenen Unternehmen gegenüber dritten vollumfänglich abzusichern. Damit schützen die Hilfen Fremdkapitalgeber vor dem Risiko der Pandemie und sichern deren vor der Krise ausgehandelten Erträge, beispielsweise im Rahmen gewerblicher Mietverhältnisse oder bei Leasinggeschäften.

Gleichzeitig sind die Hilfen weit überwiegend nicht darauf gerichtet, das Eigenkapital der sie in Anspruch nehmenden Unternehmen zu stützen. Die Eigenkapitalpositionen sind aber für die Resilienz der Unternehmen entscheidend. Sie bestimmen nicht zuletzt auch über die Kreditwürdigkeit und damit die Möglichkeit, Liquiditätsengpässe rasch und situationsgerecht über den Bankensektor abzufedern. Corona-Hilfen für Bestandsunternehmen sollten besser so ausgestaltet sein, dass sie unabhängig von Betriebsgröße und Finanzierungsform nur denjenigen Unternehmen zugutekommen, die bereits vor der Krise ihre Marktfähigkeit in Form von Gewinnen unter Beweis gestellt haben. Hierzu sind weder Pauschalzuschüsse (Soforthilfen) noch der Ersatz von Fixkosten (Überbrückungshilfen) oder Umsätzen (November- und Dezemberhilfen) geeignet. Stattdessen wäre auf krisenbedingte Ausfälle der Betriebsergebnisse abzustellen und dabei auf scharfe Schwellenwerte bei der Dosierung der Zuschusshöhe zu verzichten.[10]

Unternehmensgründungen und Investitionen begünstigen

Auch wenn die Hilfen für Unternehmen deren Bestand bislang vielfach gesichert haben, wird die Krise wohl für einige Zeit auf dem Wachstum des Produktionspotenzials lasten. Das Gründungsgeschehen hat bereits im vergangenen Jahr um rund 4,5% gegenüber dem Jahr 2019 nachgelassen. In der Literatur ist ein persistenter negativer Effekt schwerer ökonomischer Krisen auf die Gründungsneigung bekannt.[11] Das Gründungsgeschehen ist aber eine wichtige Voraussetzung für wirtschaftliche Dynamik – ausbleibende Gründungen haben bereits in den 1990er Jahren zu einer erheblichen Wachstumsschwäche in Deutschland beigetragen.[12] Die Bundesregierung hat einen Fonds für Wagniskapital aufgelegt, der „Start-ups“ und „Scale-ups“ unterstützen soll. Allerdings machen die hierfür in Frage kommenden Unternehmen nur einen kleinen Teil des Gründungsgeschehens in Deutschland aus. Um Unternehmensgründungen zu fördern, wäre beispielsweise auch eine Weiterentwicklung des Gründungszuschusses eine Handlungsmöglichkeit.[13] Im internationalen Vergleich ist Deutschland zudem kein Standort, wo das Gründen von Unternehmen leichtfällt. Im „Ease of Doing Business“- Ranking der Weltbank rangiert Deutschland in dem Teilbereich der Gründungen weit unten auf dem

9 Vgl. *Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose*: Erholung verliert an Fahrt – Wirtschaft und Politik weiter im Zeichen der Pandemie, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2020, Kiel 2020.

10 Für einen branchenübergreifenden Mechanismus, der diese Kriterien erfüllt, vgl. *Felbermayr, G.; Kooths, S.*: Kieler Modell für betriebliche Stabilisierungshilfen – Funktionsweise und Einsatz in der Corona-Krise, Kiel Policy Brief, Nr. 148, Kiel 2020.

11 Vgl. z. B. *Yu, L.; Orazem, P. F.; Jolly, R. W.*: Entrepreneurship over the Business Bycle, in: Economics Letters, Vol. 122 (2), 105–110, Amsterdam 2014.

12 Vgl. *Audretsch, D.*: Entrepreneurship in Germany. The Blackwell Handbook of Entrepreneurship, 107–127, Hoboken 2017.

13 Vgl. *Kritikos, A. S.*: Gründungszuschuss: ein erfolgreiches Instrument steht zur Disposition, DIW Wochenbericht Nr. 45, 16–21. Berlin 2011. Caliendo, M.: Start-up Subsidies for the Unemployed: Opportunities and Limitations, IZA World of Labor 200, Bonn 2016. *Belitz, H.; Clemens, M.; Fratzscher, M.; Gornig, M.; Kemfert, C.; Kritikos, A. S.; Michelsen, C.; Neuhoff, K.; Rieth, M.; Spieß, C. K.*: Mit Investitionen und Innovationen aus der Corona-Krise, in: DIW Wochenbericht Nr. 24, 442–451, Berlin 2020.

125. Platz.[14] Bürokratische Hürden, die die Dauer und die Kosten von Gründungen erhöhen, sollten daher deutlich gesenkt werden. Die zunehmende Verschuldung und schwächere Eigenkapitalposition drücken für sich genommen die Investitionstätigkeit der Unternehmen. Ein bewährtes Instrument zur Stärkung der unternehmerischen Investitionstätigkeit sind steuerliche Abschreibungsmöglichkeiten.[15]

Demografie belastet Wachstumsaussichten

In den kommenden Jahren wird das Erwerbspersonenpotenzial in Deutschland erheblich schrumpfen. Die geburtenstarken Jahrgänge erreichen das Renteneintrittsalter und stehen dann nicht mehr auf dem Arbeitsmarkt zur Verfügung. Die Potenzialwachstumsrate dürfte sich bis zum Jahr 2025 auf 0,7% nahezu halbieren. Hierbei ist noch nicht berücksichtigt, dass alterungsbedingte Effekte auf die Ersparnisbildung und die Investitionstätigkeit das Produktionspotenzial zusätzlich drücken können.

Um dieser Entwicklung entgegenzuwirken, gibt es unterschiedliche Handlungsmöglichkeiten: So könnte Zuwanderung in jüngere Alterskohorten das Erwerbspersonenpotenzial erhöhen. Simulationen zeigen, dass zur Kompensation der negativen Effekte der Alterung eine jährliche Nettozuwanderung in der Größenordnung von rund 400 000 Erwerbstätigen notwendig wäre. Derzeit gehen die Projektionen im Mittel jedoch davon aus, dass pro Jahr lediglich 220 000 Personen insgesamt mehr ein- als auswandern.[16] Daran dürfte auch das am 01.03.2020 verabschiedete Fachkräfteeinwanderungsgesetz, das die Erwerbszuwanderung aus Drittstaaten erleichtern soll, nicht viel ändern.[17] Vielmehr zeigt sich, dass in Deutschland zugewanderte Hochqualifizierte und Fachkräfte häufiger nicht qualifikationsadäquaten Beschäftigungen nachgehen. Sie haben dann eine höhere Arbeitslosigkeit und erzielen niedrigere Löhne, als es ihrem Qualifikationsniveau entspricht. Dies mindert die Attraktivität Deutschlands für internationale Fachkräfte und damit das Arbeitsangebot.[18] Die Verbesserung der Anerkennung im Ausland erworbener beruflicher Abschlüsse kann dem entgegenwirken.[19]

Auch könnten Maßnahmen ergriffen werden, um die Partizipationsquote weiter zu erhöhen. Diese ist in den vergangenen Jahren bereits deutlich gestiegen – insbesondere bei Frauen in den älteren Jahrgängen. Hohe Transferentzugsraten bei Geringverdienenden stellen eine erhebliche Hürde dar, die Erwerbstätigkeit auszuweiten.[20] Eine Reform im Abgaben- und Transfersystem sollte daher die Grenzbelastung im Transferbereich in den Blick nehmen. Leistungen der Grundsicherung, das Wohngeld oder der Kinderzuschlag werden mit steigendem Einkommen gesenkt – gleichzeitig steigt die Steuerlast. Dies führt zu Grenzbelastungen von teilweise deutlich über 100% und senkt damit Anreize, eine Arbeit aufzunehmen oder die Tätigkeit auszuweiten. Derartige Sprungstellen im Steuer- und Abgabesystem sollten beseitigt werden – Steuern, Sozialabgaben und Transfers sollten so aufeinander abgestimmt sein, dass sich eine Ausweitung der Erwerbstätigkeit in jedem Fall lohnt.

Weiterhin besteht Potenzial, das sich über eine bessere Vereinbarkeit von Beruf und Familie insbesondere im Bereich der Kinderbetreuung heben ließe.[21] Schließlich könnte das Renteneintrittsalter schrittweise angehoben werden. Angesichts einer steigenden Lebenserwartung und Vitalität wäre ein derartiger Schritt sinnvoll. Eine Erhöhung des Renteneintrittsalters auf 69 Jahre würde die absehbare Reduktion des Potenzialwachstums um mehrere zehntel Prozentpunkte in den 2020er Jahren mildern (vgl. Kapitel 5).

Tragfähigkeit der Staatsausgaben stärker berücksichtigen

Solide Staatsfinanzen sind eine wichtige Voraussetzung, um angemessen auf makroökonomische Krisen reagieren zu können. Auch deshalb ist ein strukturell ausgeglichener Haushalt in normalen Zeiten sinnvoll. Der demografische Wandel lastet aber mittel- und langfristig auf den Wachstumsperspektiven. Für das Erreichen eines strukturell ausgeglichenen Haushalts bleiben damit entweder die Möglichkeit der Konsolidierung auf der Ausgaben- oder die Stärkung der Einnahmeseite. Die Abgabenquote in Deutschland ist bereits auf einem gesamtdeutschen Höchststand – Bedarf für erhebliche Mehrausgaben gerade im investiven Bereich ist angemeldet. Vor diesem Hintergrund rückt ein höheres Renteneintrittsalter stärker in den Fokus, würde dies doch die Einnahmeseite der Rentenversicherung stärken und zudem das Produktionspotenzial erhöhen. Ein solcher Schritt brächte somit eine doppelte Rendite.

14 Ease of Doing Business Ranking, https://www.doingbusiness.org/en/rankings, via Internet (12.04.2021).

15 Vgl. *Bofinger, P.; Dullien, S.; Felbermayr, G.; Fuest, C.; Hüther, M.; Südekum, J.; di Mauro, B. W.*: Wirtschaftliche Implikationen der Corona-Krise und wirtschaftspolitische Maßnahmen, in: Wirtschaftsdienst, Vol. 100 (4), 259–265, Hamburg 2020.

16 Vgl. *Statistisches Bundesamt*: Bevölkerung Deutschlands bis 2060, Wiesbaden 2019.

17 Vgl. *Brücker, H.; Jaschke, P.; Keita, S.; Konle-Seidl, R.*: Zum Gesetzentwurf der Bundesregierung eines Fachkräfteeinwanderungsgesetzes sowie zu den Anträgen der Fraktionen der FDP, Bündnis 90/DIE GRÜNEN und DIE LINKE, IAB-Stellungnahme, Nürnberg 2019.

18 Vgl. *Mayer, M. M.; Liebig, T.*: Wie attraktiv ist Deutschland für ausländische Fachkräfte? Policy Brief Migration, Bertelsmann Stiftung, Gütersloh 2019 und *Mayer, M. M.; Clemens, M.*: Fachkräftemigrationsmonitor – Fachkräfteengpässe von Unternehmen in Deutschland, Trends zum Zuzug ausländischer Fachkräfte und die Situation ausländischer Erwerbstätiger am deutschen Arbeitsmarkt, Bertelsmann Stiftung, Gütersloh 2021.

19 Vgl. *Brücker, H.; Glitz, A.; Lerche, A.; Romiti, A.*: Integration von Migrantinnen und Migranten in Deutschland: Anerkennung ausländischer Berufsabschlüsse hat positive Arbeitsmarkteffekte, IAB-Kurzbericht, 02/2021, Nürnberg 2021.

20 Vgl. *Bruckmeier, K.; Mühlhan, J.; Peichl, A.*: Mehr Arbeitsanreize für einkommensschwache Familien schaffen, ifo Schnelldienst 71.03, 25–28, München 2018.

21 Vgl. *Bach, S.; Jessen, J.; Haan, P.; Peter, F.; Spieß, C. K.; Wrohlich, K.*: Fiskalische Wirkungen eines weiteren Ausbaus ganztägiger Betreuungsangebote für Kinder im Grundschulalter (No. 146), DIW Berlin: Politikberatung kompakt, Berlin 2020.

5. Demografischer Wandel und Wirtschaftswachstum in Deutschland

Einleitung

Der demografische Wandel ist in Deutschland in vollem Gange. Sinkende Geburtenraten und eine steigende Lebenserwartung verändern die Altersstruktur und die Bevölkerungsgröße (vgl. Abbildung 5.1). Diese Veränderungen waren in der letzten Dekade noch moderat, in den kommenden Jahren wird sich aber insbesondere die Verschiebung der Altersstruktur stark beschleunigen. Ausschlaggebend hierfür ist, dass ein Großteil der etwa 13 Millionen Babyboomer – der geburtenstarken Jahrgänge zwischen Mitte der 1950er Jahre und Mitte der 1960er Jahre – das Rentenalter erreicht. Somit steigt der Anteil der Rentner bis 2030 deutlich an, während die Erwerbsbevölkerung schrumpft. Zuwanderung kann dem demografischen Wandel entgegenwirken. Dies war von 2010 bis 2019 der Fall, allerdings hat sich die Zuwanderung im Jahr 2020 im Zuge der Corona-Pandemie abgeschwächt. In den kommenden zehn Jahren würde jedoch selbst eine Zuwanderung auf Vor-Corona-Niveau bei weitem nicht reichen, um die Alterung der Bevölkerung aufzuhalten.

Der demografische Wandel wirkt sich über zwei Kanäle auf das Wirtschaftswachstum aus. Zum einen sinkt das Arbeitsangebot, da weniger Personen im erwerbsfähigen Alter zur Verfügung stehen. Dieser Niveaueffekt zeigt sich im Arbeitsvolumen bei der Potenzialschätzung der Gemeinschaftsdiagnose (vgl. Kapitel 3). Zum anderen deuten Studien[1] darauf hin, dass die Verschiebung der Altersstrutur die Arbeitsproduktivität negativ beeinflusst.

Empirischer Befund

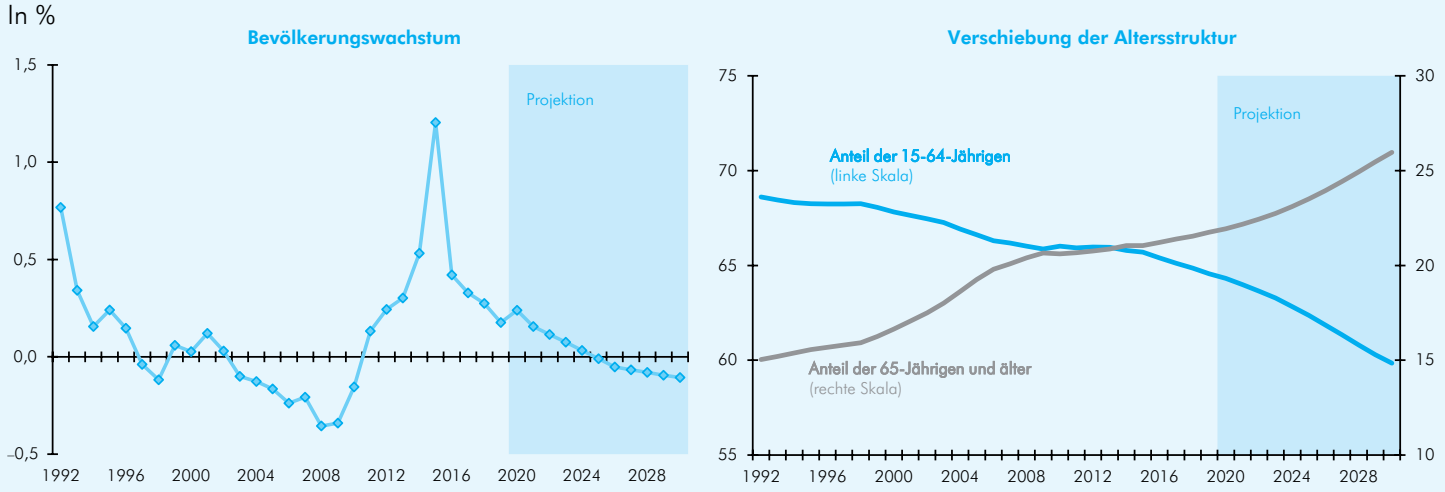
Im Folgenden wird die Auswirkung des demografischen Wandels auf das Potenzialwachstum empirisch untersucht. Dazu wird zuerst der Effekt der Veränderung der Altersstruktur auf die langfristige Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts unter Berücksichtigung verschiedener Wirkungskanäle geschätzt. Dies dient als Grundlage, um zusammen mit der Bevölkerungsvorausberechnung des Statistischen Bundesamtes die zukünftigen Wachstumsperspektiven zu quantifizieren. Abschließend werden mögliche Optionen

1 Vgl. *Feyrer, J.*: Demographics and Productivity, in: Review of Economics and Statistics, Vol. 89 (1), 2007, 100–109. *Aiyar, S.; Ebeke, C.; Shao., X.*: The Impact of Workforce Aging on European Productivity, IMF Working Papers (16/238), 2016. *Kotschy, R.; Sunde, U.*: Can Education Compensate the Effect of Population Ageing on Macroeconomic Performance?, in: Economic Policy, Vol. 33 (96), 2018, 587–634. *Föllmi, R.; Schmidt, T.; Jäger, P.*: Demografischer Wandel und dessen Auswirkungen auf die Produktivität und das Wirtschaftswachstum, Grundlagen für die Wirtschaftspolitik Nr.1, Bern, 2019. *Bundesbank*: Zur Verlangsamung des Produktivitätswachstums im Euroraum, Monatsbericht Januar 2021.

Abbildung 5.1

Demografische Entwicklung in Deutschland 1992 bis 2030

In %



Quellen: Statistisches Bundesamt - Bevölkerungsstand und 14. koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung (Variante 2); Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2021

untersucht, mit denen sich die negativen Auswirkungen des demografischen Wandels auf das Potenzialwachstum abfedern lassen.

Modellansatz

Zur Quantifizierung der makroökonomischen Auswirkungen des demografischen Wandels wird ein vektorautoregressives (VAR) Modell mit zusätzlichen exogenen Variablen in Anlehnung an Aksoy et al. (2019)[2] geschätzt. Durch die Aufnahme verschiedener endogener Variablen berücksichtigt das Modell diverse Wirkungskanäle und deren Interaktion.

Das Modell behandelt die demografische Entwicklung als exogen, da sie stark durch die Entwicklung der Geburtenraten in der Vergangenheit determiniert wird. Als exogene demografische Variablen fließt in die Schätzung neben der Bevölkerungswachstumsrate die Altersstruktur ein, die über vier Alterskohorten (0–14, 15–39, 40–64 und 65+ Jahre) abgebildet wird.[3] Dies ermöglicht, zwischen der Auswirkung der Veränderung der Alterszusammensetzung und der Bevölkerungsgröße zu unterscheiden. Das Modell lässt sich nicht für Deutschland isoliert schätzen, da die Variation der demografischen Daten hierfür zu gering ist. Dazu wird ein Panel von 17 OECD Ländern mit jährlichen Daten von 1950 bis 2016 geschätzt, um den durchschnittlichen demografischen Effekt möglichst präzise zu identifizieren.[4] Der Zeitraum umfasst die großen demografischen Veränderungen der vergangenen Jahrzehnte, insbesondere den Eintritt der Babyboomer-Kohorte in die Erwerbsbevölkerung und den bereits einsetzenden Renteneintritt dieser Kohorte.[5]

Es werden drei Modellvarianten geschätzt, in denen wahlweise das Bruttoinlandsprodukt (Variante 1), die Arbeits- und Kapitalproduktivität (Variante 2) und die Produktionsfaktoren Technologie, Arbeit und Kapital (Variante 3) eingehen (vgl. Tabelle 5.1). Variante 1 ermöglicht eine direkte Analyse der Auswirkung des demografischen Wandels auf das Potenzialwachstum. Variante 2 dient der Analyse der Veränderung des Produktivitätswachstums. Variante 3 enthält sämtliche Variablen der Produktionsfunktion, die der Potenzialschätzung der Gemeinschaftsdiagnose zu Grunde liegt. In allen drei Varianten werden zusätzliche makroökonomische Variablen, die für die Transmission demografischer Veränderungen auf die langfristigen Wachstumsperspektiven wichtig sein könnten, aufgenommen.

Schätzergebnisse

Ein Anstieg des Anteils der Erwerbsbevölkerung (15–39 und 40–64) hat langfristig einen positiven Effekt auf Wirtschaftswachstum, Investitionen, Ersparnis und Arbeitsstunden, während ein Anstieg des Anteils älterer Menschen (65+) sich negativ auf diese Variablen auswirkt (vgl. Tabelle 5.2). Steigt der Anteil der Älteren (65+) um einen Prozentpunkt, so sinkt das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts langfristig um 0,15 Prozentpunkte, während ein Sinken des Anteils der 40–65-Jährigen um einen Prozentpunkt das Wachstum um 0,03 Prozentpunkte senken würde. In der Summe würde eine solche Verschiebung der Altersstruktur das Wachstum um 0,18 Prozentpunkte verringern. Für die makroökonomischen Effekte des demografischen Wandels ist die Veränderung der Anteile der verschiedenen Alterskohorten entscheidend. Kontrolliert man für diese Effekte, weist das Wachstum der Gesamtbevölkerung einen positiven Zusammenhang mit dem Wachstum des Bruttoinlandsprodukts auf, der jedoch nicht signifikant ist. Die fehlende Signifikanz dürfte auf die geringe Variation des Bevölkerungswachstums im Beobachtungszeitraum zurückzuführen sein. Die Ergebnisse sind robust im Hinblick auf die Auswahl der berücksichtigten Länder, des Beobachtungszeitraums und der Spezifikation der Altersstruktur.[6]

Projektionen mit Modellvariante 1

Der mittleren Variante der 14. koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung des Statistischen Bundesamtes zufolge (moderate Entwicklung der Geburtenhäufigkeit,

2 *Aksoy, Y.; Basso, H. S.; Smith, R. P.; Grasl, T.*: Demographic Structure and Macroeconomic Trends, in: American Economic Journal: Macroeconomics, Vol. 11 (1), 2019, 193–222.

3 Um lineare Abhängigkeiten zu vermeiden, gehen nur die Anteile von drei Alterskohorten ein. Der Einfluss der vierten Kohorte ergibt sich residual, da sich die Anteile der Kohorten zu eins addieren.

4 Australien, Belgien, Deutschland, Dänemark, Finnland, Frankreich, Großbritannien, Italien, Japan, Kanada, Niederlande, Norwegen, Portugal, Schweden, Schweiz, Spanien, USA. Für Deutschland werden für die Vergangenheit die demografische Entwicklung in Westdeutschland sowie rückverkette makroökonomische Variablen verwendet. Die endogenen Variablen gehen um ein Jahr verzögert ein.

5 Datenquellen für die Analyse sind die Human Mortality Database (Human Mortality Database. University of California, Berkeley und Max Planck Institute for Demographic Research, Rostock. https://www.mortality.org/ oder https://www.humanmortality.de/) für die Altersstruktur und das Bevölkerungswachstum, die Penn World Tables Version 10 (*Feenstra, R. C.; Inklaar, R.; Timmer M. P.*: The Next Generation of the Penn World Table, in: American Economic Review, Vol. 105 (10), 2015, 3150–3182.) für Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen und die Jordà-Schularick-Taylor Macrohistory Database (*Jordà, Ò.; Schularick, M.; Taylor, A.M.*: Macrofinancial History and the New Business Cycle Facts, in: NBER Macroeconomics Annual 2016, Vol. 31, 2016, 213–263.) für monetäre Variablen.

6 So wurde die Schätzung auch nur für EU-Staaten, oder ohne Deutschland bzw. Japan durchgeführt. Darüber hinaus wurden als weitere Robustheitschecks der Beobachtungszeitraum auf die Zeit ab 1970 begrenzt oder eine zusätzliche Altersgruppe der 65–74-Jährigen in die Schätzung aufgenommen.

Tabelle 5.1

Modellvarianten

Modellvariante	Einfluss der Demografie auf …	Endogene Variablen
1	… Potenzialwachstumsrate	Bruttoinlandsprodukt Investitionsquote Arbeitsstunden pro Einwohner
		Sparquote, Realzins, Inflationsrate
2	… Produktivitätswachstum	Arbeitsproduktivität Arbeitsstunden Kapitalproduktivität Kapitalstock
		Sparquote, Realzins, Inflationsrate
3	… Wachstum der Produktionsfaktoren Technologie, Arbeit und Kapital	Totale Faktorproduktivität Arbeitsstunden Kapitalstock
		Sparquote, Realzins, Inflationsrate

Anmerkung: Alle Variablen in Wachstumsraten mit Ausnahme der Arbeitsstunden pro Einwohner, Investitions- und Sparquote. Investitions- und Sparquote in % des Bruttoinlandsprodukts. Arbeitsstunden pro Einwohner logarithmiert.

© GD Frühjahr 2021

Tabelle 5.2

Langfristkoeffizienten (Variante 1)

	0 – 14		15 – 39		40 – 64		65+		Bevölkerung	
BIP-Wachstum in Prozentpunkten	0,03	(0,54)	0,08	(0,05)	0,03	(0,59)	**–0,15**	**(0,01)**	0,30	(0,49)
Sparquote in Prozentpunkten	0,31	(0,26)	–0,18	(0,29)	**0,38**	**(0,01)**	**–0,51**	**(0,01)**	1,15	(0,45)
Investitionsquote in Prozentpunkten	–0,10	(0,56)	0,19	(0,12)	**0,28**	**(0,01)**	**–0,37**	**(0,00)**	**1,80**	**(0,09)**
Arbeitsstunden pro Einwohner*	**–2,42**	**(0,02)**	**1,91**	**(0,00)**	**1,75**	**(0,04)**	–1,24	(0,25)	–10,01	(0,29)
Realzins in Prozentpunkten	–0,20	(0,34)	0,54	(0,00)	**–0,34**	**(0,00)**	0,00	(0,98)	–1,59	(0,11)
Inflationsrate in Prozentpunkten	0,36	(0,10)	–0,06	(0,71)	**–0,31**	**(0,09)**	0,02	(0,93)	1,65	(0,40)

Lesehilfe: Die Koeffizienten geben jeweils den langfristigen Zusammenhang (inklusive ökonomischen Wechselwirkungen) der Altersstruktur (und des Bevölkerungswachstums) mit den endogenen makroökonomischen Variablen im System an. Ist der Anteil der über 64-Jährigen (65+) an der Gesamtbevölkerung in der Vergangenheit um einen Prozentpunkt gestiegen, so sank die langfristige Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts um 0,15 Prozentpunkte. Gleichzeitig fiel die Sparquote um rund 0,37 Prozentpunkte und die Investitionsquote um 0,51 Prozentpunkte. Ein gleichzeitiges Sinken des Anteils der 40- bis 65-Jährigen würde das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts um weitere 0,03 Prozentpunkte senken. Zudem fiele in diesem Fall die Spar- und Investitionsquote um weitere 0,38 bzw. 0,28 Prozentpunkte.
*Arbeitsstunden pro Einwohner in log-Punkten (*100). Fett: Signifikant am 10% Niveau. Signifikanzniveaus in Klammern. Bevölkerung in Wachstumsraten.

© GD Frühjahr 2021

Lebenserwartung und Wanderung) bleibt bis zum Jahr 2030 der Anteil der 0–14-Jährigen nahezu konstant (+0,5 Prozentpunkte) und der Anteil der 15–64-Jährigen fällt deutlich (–4,5 Prozentpunkte), während der Anteil der über 64-Jährigen stark steigt (+4,0 Prozentpunkte). Nimmt man an, dass die demografischen Veränderungen sich in der Zukunft wie im Schätzzeitraum des Modells auswirken, so können die Schätzkoeffizienten zusammen mit der Bevölkerungsvorausberechnung (Verschiebung der Altersanteile und Veränderung des Bevölkerungswachstums) zu einer Projektion der demografiebedingten makroökonomischen Veränderungen kombiniert werden. Bis 2030 würde somit das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts um rund einen Prozentpunkt niedriger ausfallen als im Jahr 2020 (vgl. Abbildung 5.2a). Im Vergleich dazu blieb das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts in den Jahren von 2010 bis 2020 nach dieser Schätzung infolge des demografischen Wandels nahezu unberührt (Rückgang um 0,1 Prozentpunkte).

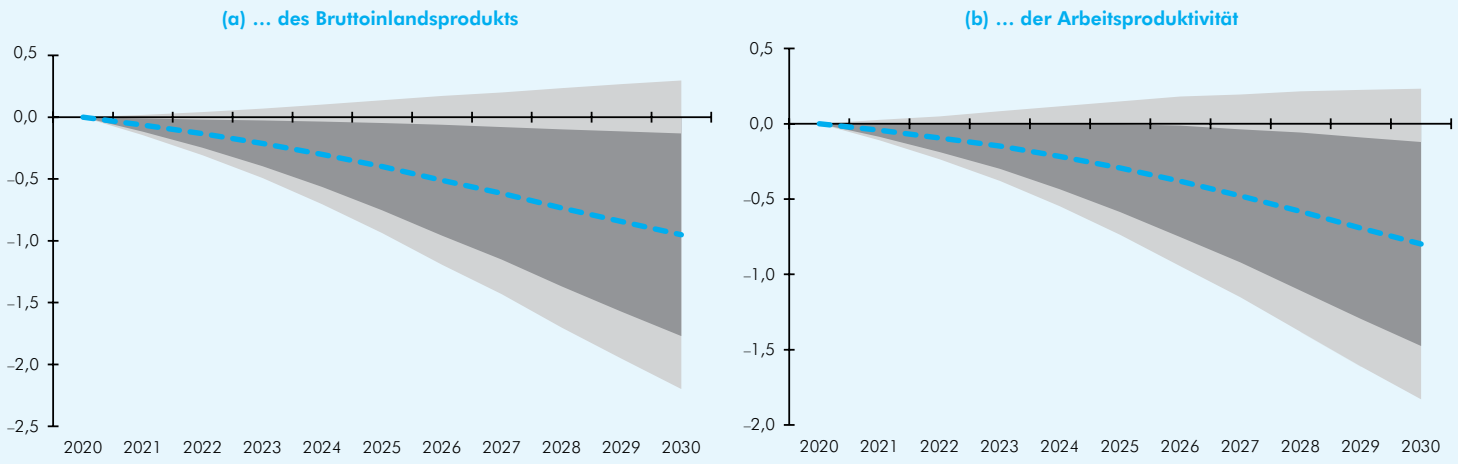
Ursächlich für den langfristigen Rückgang der Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts in der Projektion bis zum Jahr 2030 ist vor allem die Verschiebung der Altersstruktur. Das Wachstum der Gesamtbevölkerung sinkt dagegen nur geringfügig, wodurch das Wachstumspotenzial über den Altersstruktureffekt hinaus nur um etwa 0,1 Prozentpunkte gedämpft wird.

Die Ergebnisse unterliegen allerdings aufgrund des langen Projektionszeitraums erheblicher Unsicherheit, wie die Konfidenzbänder zeigen. Diese wären noch breiter, würde

Abbildung 5.2

Effekt des demografischen Wandels auf die Wachstumsrate …

In Prozentpunkten



Quelle: Berechnungen der Institute. Hinweis: Der demografische Effekt setzt sich zusammen aus der Veränderung der Altersstruktur und des Bevölkerungswachstums. Einseitiges 80%-Konfidenzintervall (dunkelgrau). Einseitiges 90%-Konfidenzintervall (hellgrau).

© GD Frühjahr 2021

die Unsicherheit über die tatsächliche zukünftige demografische Entwicklung berücksichtigt. Zudem bleiben mögliche zukünftige Anpassungsreaktionen innerhalb der Alterskohorten, die über das in der Vergangenheit beobachtbare Maß hinausgehen, unberücksichtigt. So erscheint es plausibel, dass sich die zukünftigen Alten (über 64) in einer Reihe von ökonomisch relevanten Charakteristika (Bildung, Gesundheit, Innovationsbereitschaft etc.) von den früheren Alten unterscheiden werden.

Wirkungskanäle

Modellvariante 2 (Produktivitätsmodell) legt nahe, dass die niedrigere langfristige Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts insbesondere durch ein sinkendes Arbeitsproduktivitätswachstum getrieben wird. Ein Anstieg des Anteils der über 64-Jährigen um einen Prozentpunkt bei gleichzeitiger Abnahme des Anteils der 40–64-Jährigen führt zu einem Sinken der Wachstumsrate der Arbeitsproduktivität um 0,2 Prozentpunkte. Dementsprechend fällt die Wachstumsrate der Arbeitsproduktivität bis zum Jahr 2030 um rund 0,8 Prozentpunkte (vgl. Abbildung 5.2b). Für die Veränderung des Potenzialwachstums ist demnach die demografiebedingte Veränderung des Wachstums der Arbeitsproduktivität ausschlaggebend. Die langfristige Wachstumsrate des Arbeitsvolumens ändert sich dagegen kaum (vgl. Tabelle 5.3), was darauf zurückzuführen ist, dass der Renteneintritt der Babyboomer in erster Linie einen Niveaueffekt auf das Arbeitsvolumen hat, ohne dessen Wachstumsrate dauerhaft zu beeinflussen.

Die Verschiebung der Altersstruktur reduziert somit das Potenzialwachstum dauerhaft. Selbst wenn der demografische Wandel ab dem Jahr 2030 zum Stillstand käme, würde die Potenzialwachstumsrate nicht wieder steigen. Sie würde nur zu früheren Niveaus zurückkehren, wenn der Anteil der über 64-Jährigen wieder sinkt. Ein solch dauerhafter Wachstumseffekt der Altersstruktur steht im Einklang mit den Ergebnissen bisheriger Studien.[7]

Das fallende Wachstum der Arbeitsproduktivität und somit die Verringerung des Potenzialwachstums kann über mehrere Wirkungskanäle erfolgen. So könnte ein Kompositionseffekt vorliegen, wenn die Alterskohorten sich bezüglich ihrer Arbeitsproduktivität unterscheiden. Somit würde das Arbeitsproduktivitätswachstum sinken, wenn der relative Anteil von Kohorten mit geringer Arbeitsproduktivität steigt.[8] Leicht sinkende Löhne für ältere Arbeitnehmer deuten möglicherweise auf einen solchen Effekt hin, wobei die diesbezügliche Evidenz eher schwach ist.

Ferner wird die Arbeitsproduktivität durch die Kapitalintensität und die totale Faktorproduktivität (TFP) bestimmt. Die Schätzungen legen nahe, dass der Kanal über die Kapitalakkumulation entscheidend ist. Der Anteil der über 64-Jährigen geht mit einem deutlichen Rückgang der Investitionsquote (Modellvariante 1) bzw. der Wachstumsrate des Kapitalstocks (Modellvarianten 2 und 3) einher. Ursächlich hierfür dürfte einerseits eine fallende Sparquote[9] sein (alle drei Modellvarianten), die daraus resultiert, dass ältere Menschen eine niedrigere Sparquote aufweisen, wodurch weniger Kapital für Investitionen zur Verfügung steht. Anderseits gibt es in einer alternden Bevölkerung möglicherweise weniger attraktive Investitionsmöglichkeiten, weil die zu erwartenden Renditen geringer ausfallen. Ein Grund dafür könnte zum Beispiel eine niedrigere Innovationsfähigkeit[10] oder eine geringere Bereitschaft zur Adaption neuer Technologien sein.[11] Zudem fragt eine alternde Bevölkerung möglicherweise weniger öffentliche Investitionen nach[12], weil ältere Menschen im Durchschnitt eine höhere Gegenwartspräferenz aufweisen. Der nicht signifikante Einfluss des Anteils der über 64-Jährigen auf den Realzins (alle drei Modellvarianten) deutet daraufhin, dass sowohl eine fallende Sparquote als auch eine sinkende Investitionsneigung gleichermaßen zum Tragen kommen, sodass der Realzins ungefähr gleichbleibt. Die Projektionen weisen auch auf eine fallende Wachstumsrate der totalen Faktorproduktivität hin (Modellvariante 3). Allerdings erklärt ihr Rückgang weniger als ein Viertel des Rückganges der langfristigen Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts und ist statistisch deutlich schlechter abgesichert als der Effekt auf die Kapitalakkumulation.

Auswirkungen höherer Migration oder eines späteren Renteneintritts

Da der demografische Wandel größtenteils durch die Geburtenraten der Vergangenheit determiniert ist, erscheinen insbesondere ein Anstieg der Migration oder ein späterer Renteneintritt als Möglichkeiten, dem Sinken der

Tabelle 5.3

Wirkungskanäle des demografischen Wandels

Endogene Variablen	Modellvariante	Projektion 2020-2030 in Prozentpunkten	Anteil am BIP Gesamteffekt in %
Bruttoinlandsprodukt	1	–1,0	100
Arbeitsproduktivität	2	–0,8	89
Arbeitsstunden		–0,1	11
Totale Faktorproduktivität	3	–0,2	23
Kapitalstock		–1,8	67
Arbeitsstunden		–0,1	10

Anmerkung: Alle Variablen in Wachstumsraten.

© GD Frühjahr 2021

7 Vgl. *Aiyar, S.; Ebeke, C.*: The Impact of Workforce Aging on European Productivity, IMF Working Papers (16/238), 2016. *Aksoy, Y.; Basso, H. S.; Smith, R. P.; Grasl, T.*: Demographic Structure and Macroeconomic Trends, in: American Economic Journal: Macroeconomics, Vol. 11 (1), 2019, 193–222. – Bundesbank: Zur Verlangsamung des Produktivitätswachstums im Euroraum, Monatsbericht Januar 2021.

8 Hierbei ist zu beachten, dass ein mögliches zukünftiges Ansteigen der Arbeitsproduktivität der über 64-Jährigen in der Projektion nicht berücksichtigt ist.

9 Bei der betrachteten Sparquote handelt es sich um die gesamtwirtschaftliche Sparquote, welche aus der Summe von Leistungsbilanzsaldo und Investitionsquote berechnet wird.

10 Vgl. *Aksoy, Y.; Basso, H. S.; Smith, R. P.; Grasl, T.*: Demographic Structure and Macroeconomic Trends, in: American Economic Journal: Macroeconomics, Vol. 11 (1), 2019, 193–222.

11 *Meyer, J.*: Workforce Age and Technology Adoption in Small and Medium-sized Service Firms, in: Small Business Economics, Vol. 37 (3), 2011.

12 Vgl. *Jäger, P.; Schmidt, T.*: The Political Economy of Public Investment when Population is Aging: A panel Cointegration Analysis, in: European Journal of Political Economy, Vol. 43, 2016, 145–158.

Erwerbsbevölkerung entgegenzuwirken. Die Auswirkung höherer Migration kann durch die Verwendung der Bevölkerungsvorausberechnung des statistischen Bundesamtes mit höherem Wanderungssaldo (G2-L2-W3) simuliert werden. In diesem Fall steigt der langfristige Wanderungssaldo im Vergleich zur mittleren Variante um rund 100 000 Personen auf 300 000 Personen jährlich, wodurch sich der Anstieg des Anteils der über 64-Jährigen von 4,0 auf 3,7 Prozentpunkte abschwächt. Gleichzeitig sinkt in diesem Szenario der Anteil der 15–64-Jährigen weniger stark und die Gesamtbevölkerung steigt leicht. Zusammengenommen könnte eine etwas höhere Migration damit den Rückgang des Potenzialwachstums um gut 0,1 Prozentpunkte abmildern (vgl. Abbildung 5.3a). Der Projektion liegt die Annahme zu Grunde, dass Migranten den gleichen Beitrag zur Produktion leisten, wie die Einheimischen, also eine vergleichbare Partizipationsquote und Qualifikation aufweisen. Eine verstärkte Einwanderung Hochqualifizierter könnte somit die Verringerung des Potenzialwachstums noch etwas stärker abmildern, während umgekehrt die Zuwanderung von unterdurchschnittlich Qualifizierten das Wachstum dämpfen würde.

Für die Simulation eines erhöhten Renteneintrittsalters wird unterstellt, dass der Produktionsbeitrag der Älteren genauso groß ist wie der der 40–64-Jährigen. Zur Simulation der Anhebung des Renteneintrittsalters auf 70 Jahre wird der Anteil der 40–64-Jährigen um den Anteil der 65–69-Jährigen erhöht und der Anteil dieser Kohorte auf null gesetzt. In gleicher Weise kann eine Anhebung des Renteneintrittsalters auch auf 75 Jahre simuliert werden, in dem der Anteil der 65–74-Jährigen der Kohorte der 40–64-Jährigen zugeschlagen wird. Insbesondere bei diesem Szenario sind die Annahmen bezüglich der Partizipationsquote und Arbeitsproduktivität sehr optimistisch, sodass die Ergebnisse als Obergrenze der möglichen Abmilderung des sinkenden Potenzialwachstums zu interpretieren sind. Eine Anhebung des Renteneintrittsalters auf 70 Jahre würde dementsprechend die Verringerung des Potenzialwachstums um 0,3 Prozentpunkte und eine Anhebung auf 75 Jahre um 0,5 Prozentpunkte mildern (vgl. Abbildung 5.3b).

Basierend auf den Bevölkerungsvorausberechnungen des Statistischen Bundesamtes kann auch eine höhere Geburten- oder Sterblichkeitsrate simuliert werden. Diese zeigten jedoch nur geringe Auswirkungen auf das Potenzialwachstum. So würde eine höhere Geburtenrate die Erwerbsbevölkerung bis zum Jahr 2030 nicht erhöhen. Eine höhere Sterblichkeitsrate hätte nur dann eine relevante Auswirkung, wenn sie deutlich über das vom Statistischen Bundesamt erwartete Niveau hinausgeht. Politikmaßnahmen wie eine bessere Gesundheitsversorgung, die eine höhere Partizipationsquote älterer Menschen ermöglicht, oder eine Förderung lebenslangen Lernens, das die Innovationsfähigkeit erhöht, könnten das Sinken des Potenzialwachstums mildern. Solche Maßnahmen lassen sich aber in dem hier zugrunde gelegten Modellrahmen nicht simulieren.

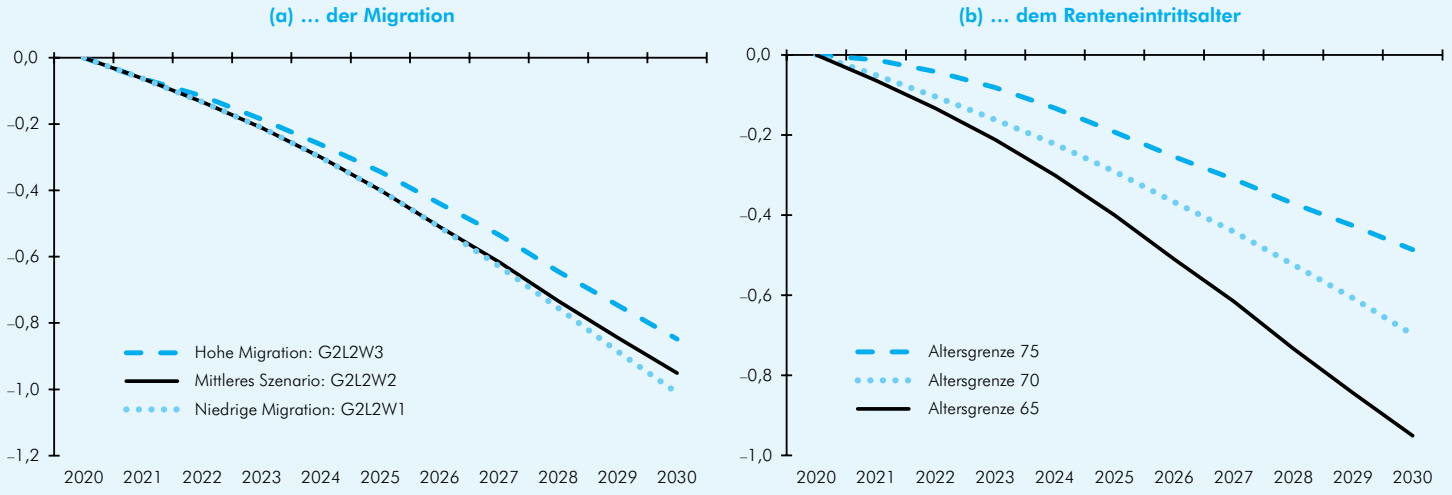
Vergleich mit der Potenzialschätzung der Institute

Einfluss der Demografie auf das Arbeitspotenzial

Die Institute bestimmen das Produktionspotenzial mit einer modifizierten EU-Methode (MODEM), bei der Fortschreibungsmodelle an empirische Gegebenheiten in Deutschland angepasst werden, zum Beispiel für die Arbeitszeit und die Erwerbsbeteiligung. Die demografische Strukturveränderung wird an zwei Stellen explizit berücksichtigt:

Abbildung 5.3

Effekt des demografischen Wandels auf die Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts in Abhängigkeit von …
In Prozentpunkten



Quelle: Berechnungen der Institute. Hinweis: Der demographische Effekt setzt sich zusammen aus der Veränderung der Altersstruktur und des Bevölkerungswachstums.

© GD Frühjahr 2021

Erstens geht nicht die gesamte, sondern nur die erwerbsfähige Bevölkerung, das sind die 15–74-Jährigen, in die Berechnung ein. Dazu lehnen sich die Institute an der Variante 2 (G2-L2-W2) der 14. koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung des Statistischen Bundesamts und der statistischen Ämter der Länder an. Nach dieser wächst die Gesamtbevölkerung noch bis zum Jahr 2024 und nimmt danach stetig ab; der Anteil der 15–74-Jährigen geht dabei zurück und ab 2022 sinkt die Anzahl der 15–74-Jährigen auch absolut. In der Vergangenheit wurden die Bevölkerungsvorausberechnungen regelmäßig aufwärts revidiert, weil die Zuwanderung unterschätzt wurde. Dies hat auch Auswirkungen auf die Altersstruktur, da die Neuzugewanderten deutlich jünger sind als die in Deutschland lebende Bevölkerung.[13]

Zweitens wird die Partizipationsquote der Erwerbsbevölkerung[14] auf Basis eines Alterskohortenmodells fortgeschrieben. Dadurch werden zwei gegenläufige Effekte berücksichtigt: Zum einen zeigt die Trendfortschreibung altersspezifischer Partizipationsquoten, dass insbesondere die Erwerbsbeteiligung von Älteren, u. a. wegen des späteren Renteneintrittsalters, recht kräftig steigt. Dies führt für sich genommen zu einer steigenden aggregierten Partizipationsquote. Zum anderen ist jedoch davon auszugehen, dass die Partizipationsquote der Älteren auch zukünftig merklich unterhalb derjenigen der Jüngeren liegen wird. Der absehbar zunehmende Anteil der älteren Alterskohorten trägt damit zu einem Rückgang der aggregierten Partizipationsquote bei. Beide Effekte führen insgesamt dazu, dass das Potenzialwachstum über den gesamten Zeitraum bis 2030 jahresdurchschnittlich um gut 0,3 Prozentpunkte sinken wird. Dabei kostet der Rückgang der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter knapp 0,2 Prozentpunkte Wachstum. Der Kompositionseffekt bei der Partizipationsquote dürfte ab Mitte 2022 eintreten, dann aber jährlich ebenfalls knapp 0,2 Prozentpunkte Wachstum kosten.

Einfluss der Demografie auf andere Produktionsfaktoren

Die Ergebnisse aus dem VAR-Modell legen nahe, dass sich demografische Strukturveränderungen nicht so sehr beim Arbeitsvolumen als vielmehr über die Kapitalakkumulation auf die Arbeitsproduktivität auswirken. Die Effekte auf die totale Faktorproduktivität und das Arbeitsvolumen sind im Durchschnitt zwar negativ, allerdings nicht signifikant.

Das VAR-Modell hat den Vorteil, dass die Zusammenhänge zwischen den einzelnen Komponenten berücksichtigt werden. Es werden folglich nicht nur die direkten demografischen Effekte auf einzelne Komponenten, sondern auch für die indirekten Effekte, wie bspw. die Rückwirkung von Kapital- und Arbeitsmärkten berücksichtigt. Dagegen werden gemäß MODEM die Trends der einzelnen Komponenten weitgehend unabhängig voneinander bestimmt.

Allerdings werden für einzelne Größen, wie beispielsweise die strukturelle Erwerbslosenquote oder auch die Partizipationsquote separate Modelle geschätzt, die in spezifischem Maße die Situation Deutschlands berücksichtigen. Bei der Partizipationsquote wird dem demografischen Effekt wie beschrieben Rechnung getragen. Bei der Produktivität, der Investitionsquote und der Arbeitszeit werden hingegen keine demografischen Anpassungen vorgenommen, sodass hier die Ergebnisse des VAR-Modells prinzipiell einen Mehrwert liefern könnten. Allerdings sind die Ergebnisse beider Modelle nicht ohne Weiteres miteinander kombinierbar.

So enthalten die gemäß MODEM fortgeschriebenen Trends prinzipiell zukünftige demografische Strukturveränderungen, insoweit sich diese bereits in den vergangenen Jahren beobachten lassen. Es stellt sich folglich die Frage, in welchem Maße sich die demografischen Strukturveränderungen bereits heute schon in den Trendgrößen niederschlagen. Dazu können die demografischen Effekte auf die Wachstumsraten des Bruttoinlandsprodukts im VAR-Modell für den Zeitraum von 2010 bis 2020 geschätzt und simuliert werden. Es zeigt sich, dass es zwar einen demografischen Effekt in den letzten Jahren gab, der jedoch mit einem Rückgang der jahresdurchschnittlichen Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts in Höhe von rund 0,1 Prozentpunkten deutlich kleiner war als der für die kommenden zehn Jahren erwartete. Dementsprechend sollte die Berücksichtigung absehbarer Entwicklungen der Bevölkerung und der Altersstruktur die Projektion verbessern.

13 Das Durchschnittsalter der Zugewanderten im Jahr 2019 betrug 37,7 Jahre, das der in Deutschland lebenden Bevölkerung 44,5 Jahre, und das der Deutschen sogar 45,6 Jahre. Vgl. *Statistisches Bundesamt*: Ausländische Bevölkerung nach Altersgruppen und ausgewählten Staatsangehörigkeiten am 31.12.2019, https://www.destatis.de/DE/Themen/Gesellschaft-Umwelt/Bevoelkerung/Migration-Integration/Tabellen/auslaendische-bevoelkerung-altersgruppen.html, via Internet (31.03.2021) und *Statistisches Jahrbuch 2012*, Tabelle 2.3.2 Ausländische Bevölkerung in Deutschland 2011, 42 und Durchschnittsalter nach Geschlecht und Staatsangehörigkeit 2011 bis 2019, https://www.destatis.de/DE/Themen/Gesellschaft-Umwelt/Bevoelkerung/Bevoelkerungsstand/Tabellen/liste-gebietstand.html, via Internet (06.04.2021).

14 Genauer die Erwerbsbevölkerung ohne Geflüchtete.

Tabelle 5.4

Vergleich MODEM und VAR-Modell

Veränderung der Wachstumsraten bzw. Quoten gegenüber Referenzjahr 2020 in Prozentpunkten

	Referenzjahr 2020	MODEM		VAR-Modell	
		Δ 2025	Δ 2030	Δ 2025	Δ 2030
Produktionspotenzial	1,1	–0,5	–0,6	–0,4	–1,0
Sachkapital	1,2	–0,0	–0,1	–0,7	–1,8
Totale Faktorproduktivität	0,5	0,1	0,1	–0,1	–0,2
Arbeitsproduktivität	0,8	0,4	0,4	–0,3	–0,8
Kapitalproduktivität	0,0	–0,5	–0,5	0,4	0,9
Arbeitsvolumen	0,3	–0,9	–1,0	–0,1	–0,1
Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter	0,1	–0,3	–0,4		
Partizipationsquote	0,3	–0,4	–0,5		
Erwerbslosenquote	–0,1	0,1	0,1		
Durchschnittliche Arbeitszeit	–0,3	–0.1	–0,1		

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Für den Vergleich mit dem VAR-Modell wird das Produktionspotenzial gemäß MODEM bis zum Jahr 2030 projiziert. Die Potenzialwachstumsrate nimmt im Laufe des Projektionszeitraums kontinuierlich ab und liegt im Jahr 2030 gut 0,6 Prozentpunkte niedriger als im Jahr 2020 (vgl. Tabelle 5.4). Im Vergleich dazu liegt die Wachstumsrate gemäß EU-Methode zur Potenzialschätzung im Jahr 2030 sogar knapp oberhalb der Wachstumsrate des Jahres 2020. Die Unterschiede der Potenzialwachstumsraten zwischen MODEM und EU-Methode lassen sich zum Ende des Projektionszeitraum zu etwa zwei Dritteln auf das Alterskohortenmodell bei der Schätzung der Partizipationsquote zurückführen.

Im Folgenden sollen die Ergebnisse des VAR-Modells und der Potenzialschätzung nach MODEM gegenübergestellt und Unterschiede erläutert werden: Erstens dämpft im VAR-Modell die Änderung der Altersstruktur das Wachstum der Arbeitsproduktivität demografiebedingt bis zum Jahr 2030 um insgesamt 0,8 Prozentpunkte. Maßgeblich hierfür ist aber nicht der demografische Effekt auf die Totale Faktorproduktivität. Bezogen auf die Fortschreibung der Totalen Faktorproduktivität gemäß MODEM ergäbe sich folglich kein nennenswerter Unterschied. Zweitens lässt sich der vom VAR-Modell projizierte Rückgang der Kapitalakkumulation als Reaktion auf den demografischen Wandel in dieser Deutlichkeit in der Schätzung nach MODEM bislang nicht erkennen: Nach MODEM kommt es in den Jahren von 2020 bis 2030 zu einem Rückgang des Kapitalstockwachstums um 0,2 Prozentpunkte von 1,2% auf 1,0%, während das VAR-Modell die Wachstumsrate demografiebedingt im selben Zeitraum um 1,8 Prozentpunkte sinken lässt. Zur Projektion des Kapitalstocks wird bei MODEM die potenzielle Investitionsquote mit einem univariaten Zeitreihenmodell (ARMA(2,0) mit Konstante) fortgeschrieben. Da die potenzielle Investitionsquote seit dem Jahr 1996 um 20% herum schwankt, ohne dass ein klarer Trend erkennbar wäre, wird diese Konstanz auch in die Zukunft fortgeschrieben. Drittens besteht laut VAR-Modell kein signifikanter Zusammenhang zwischen der Altersstruktur der Bevölkerung und der langfristigen Wachstumsrate des Arbeitsvolumens. Gemäß MODEM hängt die Veränderung des Arbeitsvolumens ebenfalls nicht vom Niveau der Altersstruktur ab. Veränderungen des Arbeitsvolumens ergeben sich gemäß MODEM jedoch dadurch, dass sich die Altersstruktur auf das Niveau des Arbeitsvolumens auswirkt. So führt der kontinuierliche Rückgang der Erwerbsbevölkerung sowie der zunehmende Anteil älterer Kohorten im Projektionszeitraum zu einem kontinuierlichen Rückgang im Niveau des Arbeitsvolumens und damit zu einer geringeren Wachstumsrate des Arbeitsvolumens.

Im Vergleich zum VAR-Modell ist damit der demografische Effekt auf das Wirtschaftswachstum bis zum Jahr 2030 gemäß MODEM insgesamt etwas niedriger. Während gemäß MODEM der demografische Wandel über den Rückgang des Arbeitsvolumens wirkt, identifiziert das VAR-Modell demografische Effekte auf den Kapitalstock als den dämpfenden Faktor. Daraus ergeben sich zwei gegenläufige Entwicklungen bei der Arbeitsproduktivität. Gemäß MODEM sinkt die Erwerbsbeteiligung bei nahezu unverändertem Kapitalstock und leicht sinkendem Potenzial. Die Wachstumsrate des Arbeitsvolumens sinkt stärker als die Potenzialrate, sodass die Arbeitsproduktivität recht kräftig steigt. Im VAR-Modell sinkt infolge der Altersstruktureffekte hingegen der Kapitalstock stark und das Arbeitsvolumen bleibt nahezu unverändert. Die Arbeitsproduktivität entwickelt sich dementsprechend schwächer.

Anpassungsbedarf der Potenzialschätzungsmethode

Nach den vorliegenden Ergebnissen des VAR-Modells ist der Effekt demografischer Strukturveränderungen auf das TFP-Wachstum in der Vergangenheit vernachlässigbar. Somit besteht hinsichtlich der Demografie- und Altersstruktureffekte kein Änderungsbedarf bei der von der EU-Kommission vorgeschlagenen Methode zur TFP-Schätzung.

Bei der Projektion des Produktionsfaktors Arbeit liegt der Vorteil der MODEM-Methode darin, dass zu erwartende Niveauverschiebungen des Arbeitsvolumens sowohl durch Veränderungen der Altersstruktur innerhalb der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter als auch durch die Gesamtzahl der Personen im erwerbsfähigen Alter direkt abgebildet werden können. Erkenntnisse über die Beziehung des Niveaus des Arbeitsvolumens und der Altersstruktur kann das VAR-Modell in der hier vorliegenden Spezifikation, bei der alle endogenen Variablen in Wachstumsraten berücksichtigt werden, hingegen nicht liefern. Dies zeigt sich beispielsweise bei der Partizipationsquote. In der Vergangenheit haben die stark steigenden Partizipationsquoten älterer Kohorten (Verhaltenseffekt) die Verschiebung hin zu Alterskohorten mit niedriger Erwerbsbeteiligung (Altersstruktureffekt) überkompensiert, sodass die Altersstrukturverschiebung bisher mit steigender Erwerbsbeteiligung einherging. Diese Entwicklung zeigt sich auch im VAR-Modell bei Berücksichtigung der Partizipationsquote. Allerdings zeigt das Kohortenmodell, dass sich diese Entwicklung in Zukunft ändern wird, da zum einen die Erwerbsbeteiligung Älterer begrenzt ist und in Zukunft dementsprechend nicht mehr in dem Maße zunehmen kann wie bisher. Zudem steigen die Bevölkerungsanteile älterer Kohorten noch stärker, sodass der Altersstruktureffekt überwiegen wird. Insgesamt zeigen die Ergebnisse des VAR-Modells daher aufgrund der unterschiedlichen Dimension beim Arbeitsvolumen keinen Änderungsbedarf bei der MODEM-Methode an. Womöglich ist es hier lohnenswert, bei den anderen Komponenten des Arbeitsvolumens, der Arbeitszeit und der strukturellen Erwerbslosenquote, ein Alterskohortenmodell einzusetzen.

Die Ergebnisse des VAR-Modells legen hingegen eine Berücksichtigung demografischer Strukturveränderungen bei der Fortschreibung des Kapitalstocks nahe: Die Investitionsquote nimmt mit einem zunehmenden Anteil der über 64-Jährigen deutlich ab. Aus dem Ergebnis des VAR-Modells können zwar keine direkten Rückschlüsse auf die zu Grunde liegenden Wirkmechanismen gezogen werden.

Eine naheliegende Erklärung bietet jedoch die Lebenszyklushypothese der Ersparnisbildung privater Haushalte: Nach dieser wird im erwerbsfähigen Alter privates Kapital aufgebaut und nach Austritt aus dem Erwerbsleben zu Konsumzwecken wieder abgebaut. Entsprechend sinkt die gesamtwirtschaftliche Investitionsquote bei einem Anstieg des Anteils der über 64-Jährigen an der Gesamtbevölkerung.

Dies hat folgende Auswirkungen auf die Projektion des Produktionspotenzials: Eine Korrektur der MODEM-Projektion um den vom VAR-Modell geschätzten Effekt auf das Kapitalstockwachstum führt im Zeitraum von 2020 bis 2030 zu einem jahresdurchschnittlich 0,3 Prozentpunkte niedrigeren Potenzialwachstum. Die Potenzialwachstumsrate im Jahr 2030 beträgt dann –0,1%, während sie bei MODEM immerhin noch 0,5% beträgt. Eine solch direkte Übertragung der Ergebnisse auf die Potenzialschätzung ist jedoch in mehrfacher Hinsicht mit Vorsicht zu begegnen: Das 90%-Konfidenzband des geschätzten Effekts reicht von –0,7% bis –2,8%, was eine exakte Quantifizierung des Effekts nicht zulässt. Ein Grund hierfür ist möglicherweise die restriktive, aber für die Schätzung notwendige Annahme, dass der Zusammenhang zwischen demografischer Struktur und Kapitalakkumulation in allen untersuchten Ländern gleich ist. Diese Annahme ist kritisch zu betrachten. Empirische Studien zeigen zum einen, dass die Unterschiede in der privaten Kapitalakkumulation im Laufe eines Lebenszyklus zwischen den hier betrachteten Ländern groß sind, was unter anderem auf Unterschiede in den Rentensystemen zurückgeführt werden kann. Der unmittelbare Zusammenhang zwischen inländischer Ersparnis und inländischen Investitionen gilt zudem nur in einer geschlossenen Volkswirtschaft.[15] Diese Einschränkung könnte insbesondere bei der Anwendung der VAR-Ergebnisse für Deutschland zu einer Überschätzung des Effekts auf die Investitionsquote führen: Der teilweise demografisch bedingte Anstieg der Ersparnisse in Deutschland ist in den vergangenen Jahrzehnten zu beträchtlichen Teilen in Form von Nettokapitalexporten ins Ausland geflossen. In der Folge besitzt Deutschland heute unter den in der Schätzung berücksichtigten Ländern eines der höchsten Nettoauslandsvermögen je Einwohner. Es ist durchaus denkbar, dass der zu erwartende demografisch bedingte Rückgang der inländischen Sparneigung durch Nettokapitalimporte insoweit kompensiert werden wird, dass hiervon keine rückläufigen Effekte auf die Investitionsquote ausgehen.

Große Unsicherheit besteht auch bei der Abschätzung der zukünftigen Nachfrage nach Investitionsgütern im Projektionszeitraum. Der beispielsweise zu erwartende Anstieg der Nachfrage nach Gesundheitsdienstleistungen kann zu einem Rückgang des Anteils kapitalintensiver Wirtschaftszweige führen. Auf der anderen Seite ist es vorstellbar, dass gerade im Gesundheitssektor in Zukunft in verstärktem Maße Kapital – beispielsweise computergestützte Verfahren, Roboter, u. a. – eingesetzt wird und auch in vielen anderen Industriezweigen die Kapitalintensität steigt, da in zunehmendem Maße vor dem Hintergrund eines schrumpfenden Pools an Fachkräften in arbeitssparende Technologien investiert wird. Im VAR-Modell werden die beobachtbaren Zusammenhänge der Vergangenheit in die Zukunft extrapoliert, sodass solche strukturellen Veränderungen im VAR-Modell unberücksichtigt bleiben.

Fazit

Deutschland steht in den kommenden Jahren ein folgenreicher demografischer Wandel bevor: Mit dem Eintritt der Babyboomer in das Rentenalter wird die Erwerbsbevölkerung schrumpfen und der Anteil der Älteren deutlich steigen. Die Folgen für das Potenzialwachstum sind beträchtlich: Bis zum Jahr 2030 muss mit einer Verringerung der Potenzialwachstumsrate um rund einen Prozentpunkt gerechnet werden.

Dies ist das Ergebnis einer Schätzung, bei der der empirische Zusammenhang zwischen demografischem Wandel und den Bestimmungsfaktoren des Potenzialwachstums explizit Berücksichtigung findet. Hierbei spielt insbesondere ein verringertes Wachstum der Arbeitsproduktivität, verursacht durch eine nachlassende Investitionsdynamik, eine große Rolle. Zusätzliche Szenariorechnungen zeigen, dass ein Anstieg des Wanderungssaldos um jährlich rund 100 000 Personen oder eine Erhöhung des Renteneintrittsalters auf 70 Jahre diesen Effekt zwar leicht abmildern, aber bei weitem nicht kompensieren können. In jedem Fall ist in den nächsten 10 Jahren mit einer deutlichen Abschwächung des Potenzialwachstums durch den demografischen Wandel zu rechnen.

In der Potenzialschätzung nach MODEM (vgl. Kapitel 3) geht der demografische Wandel ausschließlich über den sukzessiven Rückgang des Arbeitsvolumenniveaus in die Potenzialwachstumsrate ein. Demografische Effekte auf die totale Faktorproduktivität und die Kapitalakkumulation bleiben in dieser Methode unberücksichtigt. Vor dem Hintergrund der zuvor diskutierten Ergebnisse wird der Effekt des demografischen Wandels auf das Potenzialwachstum möglicherweise also höher ausfallen als bislang angenommen.

15 In einer kleinen, offenen Volkswirtschaft dürfte es bei perfekter internationaler Kapitalmobilität keinen Zusammenhang zwischen Spar- und Investitionsquote geben. Empirische Studien zeigen aber, dass trotz hoher Kapitalmobilität die Investitionsquote mit der Sparquote korreliert ist. In der Literatur wird dieser Befund unter dem Begriff „Feldstein-Horioka-Puzzle" seit den 1980er Jahren diskutiert. (Vgl. *Feldstein, M.; Horioka, C.*: Domestic Saving and International Capital Flows, in: The Economic Journal, Vol. 90 (358), 1980, 314–329.)

ANHANG: HAUPTAGGREGATE DER SEKTOREN

Jahresergebnisse 2020
Mrd. Euro

		Gegenstand der Nachweisung	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
1	=	Bruttowertschöpfung	3 013,9	2 023,0	359,9	631,0	–
2	–	Abschreibungen	657,8	382,4	81,9	193,5	–
3	=	Nettowertschöpfung[1]	2 356,1	1 640,6	278,0	437,5	–194,0
4	–	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 839,4	1 318,1	283,4	237,8	13,4
5	–	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	26,6	16,7	0,3	9,6	–
6	+	Empfangene sonstige Subventionen	66,2	44,3	0,1	21,7	–
7	=	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	556,4	350,2	–5,6	211,9	–207,3
8	+	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 841,4	–	–	1 841,4	11,4
9	–	Geleistete Subventionen	69,8	–	69,8	–	5,0
10	+	Empfangene Produktions- und Importabgaben	346,5	–	346,5	–	7,1
11	–	Geleistete Vermögenseinkommen	614,3	574,0	21,8	18,5	187,4
12	+	Empfangene Vermögenseinkommen	709,2	338,1	19,1	352,0	92,4
13	=	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 769,4	114,3	268,3	2 386,8	–288,9
14	–	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	417,5	75,4	–	342,1	9,9
15	+	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	426,9	–	426,9	–	0,5
16	–	Geleistete Nettosozialbeiträge[2]	742,8	–	–	742,8	3,8
17	+	Empfangene Nettosozialbeiträge[2]	743,8	135,0	607,9	0,9	2,8
18	–	Geleistete monetäre Sozialleistungen	662,1	68,2	593,1	0,9	0,6
19	+	Empfangene monetäre Sozialleistungen	654,5	–	–	654,5	8,3
20	–	Geleistete sonstige laufende Transfers	359,4	189,9	83,0	86,6	59,3
21	+	Empfangene sonstige laufende Transfers	308,5	171,4	23,8	113,3	110,3
22	=	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 721,1	87,3	650,8	1 983,0	–240,6
23	–	Konsumausgaben	2 460,1	–	750,8	1 709,3	–
24	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–57,4	–	57,4	–
25	=	Sparen	261,0	29,9	–100,0	331,1	–240,6
26	–	Geleistete Vermögenstransfers	77,5	18,0	45,4	14,1	4,0
27	+	Empfangene Vermögenstransfers	66,3	28,3	15,2	22,9	15,1
28	–	Bruttoinvestitionen	678,1	362,5	92,5	223,1	–
29	+	Abschreibungen	657,8	382,4	81,9	193,5	–
30	–	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	0,0	0,5	–1,2	0,7	0,0
31	=	Finanzierungssaldo	229,4	59,6	–139,6	309,5	–229,4
		Nachrichtlich:					
32		Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 721,1	87,3	650,8	1 983,0	–240,6
33	–	Geleistete soziale Sachleistungen	474,7	–	474,7	–	–
34	+	Empfangene soziale Sachleistungen	474,7	–	–	474,7	–
35	=	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 721,1	87,3	176,1	2 457,7	–240,6
36	–	Konsum[3]	2 460,1	–	276,2	2 184,0	–
37	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–57,4	–	57,4	–
38	=	Sparen	261,0	29,9	–100,0	331,1	–240,6

[1] Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt.
[2] Einschließlich Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme.
[3] Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d. h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quelle: Statistisches Bundesamt.

© GD Frühjahr 2021

ANHANG: HAUPTAGGREGATE DER SEKTOREN

Jahresergebnisse 2021
Mrd. Euro

		Gegenstand der Nachweisung	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
1	=	Bruttowertschöpfung	3 178,0	2 152,9	370,9	654,3	–
2	–	Abschreibungen	680,6	397,0	84,7	198,9	–
3	=	Nettowertschöpfung[1]	2 497,4	1 755,9	286,1	455,4	–244,1
4	–	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 903,9	1 363,9	291,5	248,4	14,3
5	–	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	34,6	24,4	0,4	9,8	–
6	+	Empfangene sonstige Subventionen	66,0	47,4	0,1	18,4	–
7	=	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	625,0	415,0	–5,6	215,6	–258,4
8	+	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 905,3	–	–	1 905,3	12,8
9	–	Geleistete Subventionen	81,3	–	81,3	–	5,1
10	+	Empfangene Produktions- und Importabgaben	382,2	–	382,2	–	7,3
11	–	Geleistete Vermögenseinkommen	610,7	572,6	19,8	18,4	204,6
12	+	Empfangene Vermögenseinkommen	710,9	345,7	15,4	349,8	104,4
13	=	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 931,3	188,1	290,9	2 452,3	–343,6
14	–	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	421,2	78,6	–	342,6	10,7
15	+	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	431,4	–	431,4	–	0,5
16	–	Geleistete Nettosozialbeiträge[2]	766,1	–	–	766,1	3,9
17	+	Empfangene Nettosozialbeiträge[2]	767,1	136,3	629,9	0,9	2,9
18	–	Geleistete monetäre Sozialleistungen	676,9	68,8	607,2	0,9	0,6
19	+	Empfangene monetäre Sozialleistungen	669,2	–	–	669,2	8,4
20	–	Geleistete sonstige laufende Transfers	370,4	189,9	93,1	87,4	59,9
21	+	Empfangene sonstige laufende Transfers	316,7	174,8	27,1	114,8	113,6
22	=	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 881,2	161,9	679,0	2 040,3	–293,5
23	–	Konsumausgaben	2 540,8	–	786,8	1 754,0	–
24	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–57,3	–	57,3	–
25	=	Sparen	340,4	104,6	–107,8	343,6	–293,5
26	–	Geleistete Vermögenstransfers	90,5	18,6	57,2	14,7	4,1
27	+	Empfangene Vermögenstransfers	79,0	40,3	14,9	23,8	15,6
28	–	Bruttoinvestitionen	727,6	405,0	95,1	227,4	–
29	+	Abschreibungen	680,6	397,0	84,7	198,9	–
30	–	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	0,0	0,5	–1,2	0,7	0,0
31	=	Finanzierungssaldo	281,9	117,7	–159,3	323,4	–281,9
		Nachrichtlich:					
32		Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 881,2	161,9	679,0	2 040,3	–293,5
33	–	Geleistete soziale Sachleistungen	500,1	–	500,1	–	–
34	+	Empfangene soziale Sachleistungen	500,1	–	–	500,1	–
35	=	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 881,2	161,9	179,0	2 540,3	–293,5
36	–	Konsum[3]	2 540,8	–	286,8	2 254,0	–
37	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–57,3	–	57,3	–
38	=	Sparen	340,4	104,6	–107,8	343,6	–293,5

[1] Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt.
[2] Einschließlich Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme.
[3] Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d. h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quelle: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2021

ANHANG: HAUPTAGGREGATE DER SEKTOREN

Jahresergebnisse 2022
Mrd. Euro

		Gegenstand der Nachweisung	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
1	=	Bruttowertschöpfung	3 357,0	2 264,7	380,8	711,5	–
2	–	Abschreibungen	713,8	414,9	87,4	211,5	–
3	=	Nettowertschöpfung[1]	2 643,2	1 849,8	293,4	500,0	–202,9
4	–	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 988,5	1 424,2	298,7	265,7	15,5
5	–	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	38,1	27,7	0,4	10,0	–
6	+	Empfangene sonstige Subventionen	31,0	29,0	0,1	1,9	–
7	=	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	647,6	426,9	–5,6	226,3	–218,4
8	+	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 989,4	–	–	1 989,4	14,6
9	–	Geleistete Subventionen	43,7	–	43,7	–	5,2
10	+	Empfangene Produktions- und Importabgaben	405,1	–	405,1	–	7,6
11	–	Geleistete Vermögenseinkommen	625,8	589,3	18,3	18,2	210,8
12	+	Empfangene Vermögenseinkommen	732,2	357,6	17,0	357,6	104,3
13	=	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 104,9	195,2	354,6	2 555,1	–307,9
14	–	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	447,1	86,4	–	360,7	11,5
15	+	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	458,1	–	458,1	–	0,5
16	–	Geleistete Nettosozialbeiträge[2]	792,7	–	–	792,7	4,1
17	+	Empfangene Nettosozialbeiträge[2]	793,9	137,7	655,3	0,9	2,9
18	–	Geleistete monetäre Sozialleistungen	686,1	69,5	615,7	0,9	0,6
19	+	Empfangene monetäre Sozialleistungen	678,3	–	–	678,3	8,5
20	–	Geleistete sonstige laufende Transfers	372,5	189,9	94,3	88,3	60,5
21	+	Empfangene sonstige laufende Transfers	323,2	178,3	28,6	116,3	109,8
22	=	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 059,9	165,4	786,5	2 108,0	–262,9
23	–	Konsumausgaben	2 727,3	–	796,0	1 931,3	–
24	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–57,1	–	57,1	–
25	=	Sparen	332,6	108,3	–9,5	233,8	–262,9
26	–	Geleistete Vermögenstransfers	88,5	19,2	54,2	15,1	4,2
27	+	Empfangene Vermögenstransfers	76,6	36,9	15,3	24,5	16,1
28	–	Bruttoinvestitionen	783,5	440,1	99,0	244,5	–
29	+	Abschreibungen	713,8	414,9	87,4	211,5	–
30	–	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	0,0	0,5	–1,2	0,7	0,0
31	=	Finanzierungssaldo	251,0	100,3	–58,8	209,4	–251,0
		Nachrichtlich:					
32		Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 059,9	165,4	786,5	2 108,0	–262,9
33	–	Geleistete soziale Sachleistungen	511,1	–	511,1	–	–
34	+	Empfangene soziale Sachleistungen	511,1	–	–	511,1	–
35	=	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 059,9	165,4	275,4	2 619,1	–262,9
36	–	Konsum[3]	2 727,3	–	284,9	2 442,4	–
37	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–57,1	–	57,1	–
38	=	Sparen	332,6	108,3	–9,5	233,8	–262,9

[1] Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt.
[2] Einschließlich Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme.
[3] Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d. h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quelle: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland
Vorausschätzung für die Jahre 2021 bis 2022

	2020	2021	2022	2021		2022	
				1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr
1. Entstehung des Inlandsprodukts Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Erwerbstätige	–1,1	0,1	1,2	–0,8	1,0	1,5	0,9
Arbeitsvolumen	–4,7	1,6	3,0	–0,4	3,5	5,4	0,9
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	–3,7	1,6	1,8	0,5	2,5	3,8	–0,0
Produktivität[1]	-0,2	2,1	0,9	3,2	1,0	1,0	0,8
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	**–4,9**	**3,7**	**3,9**	**2,8**	**4,6**	**6,4**	**1,6**
2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen a) Mrd. Euro							
Konsumausgaben	2 460,1	2 540,8	2 727,3	1 196,2	1 344,6	1 332,2	1 395,1
Private Haushalte[2]	1 709,3	1 754,0	1 931,3	814,2	939,7	943,7	987,5
Staat	750,8	786,8	796,0	381,9	404,9	388,5	407,6
Anlageinvestitionen	735,5	769,8	820,6	361,1	408,7	393,5	427,1
Bauten	387,0	393,9	420,7	185,9	207,9	203,9	216,8
Ausrüstungen	213,9	234,8	252,5	108,2	126,6	119,7	132,9
Sonstige Anlageinvestitionen	134,6	141,1	147,4	67,0	74,1	69,9	77,4
Vorratsveränderung[3]	–57,4	–42,2	–37,1	–15,9	–26,3	–15,5	–21,6
Inländische Verwendung	3 138,3	3 268,4	3 510,8	1 541,4	1 727,0	1 710,2	1 800,6
Außenbeitrag	194,0	244,1	202,9	143,0	101,1	112,8	90,2
Nachrichtlich: in Relation zum BIP in %	5,8	7,0	5,5	8,5	5,5	6,2	4,8
Exporte	1 460,1	1 654,3	1 760,6	802,6	851,7	870,4	890,2
Importe	1 266,1	1 410,2	1 557,6	659,5	750,7	757,6	800,0
Bruttoinlandsprodukt	**3 332,2**	**3 512,5**	**3 713,7**	**1 684,4**	**1 828,1**	**1 823,0**	**1 890,8**
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Konsumausgaben	–2,0	3,3	7,3	–0,1	6,5	11,4	3,8
Private Haushalte[2]	–5,4	2,6	10,1	–2,4	7,3	15,9	5,1
Staat	6,6	4,8	1,2	5,1	4,6	1,7	0,6
Anlageinvestitionen	–1,7	4,7	6,6	2,3	6,9	9,0	4,5
Bauten	3,6	1,8	6,8	–2,9	6,4	9,6	4,3
Ausrüstungen	–10,9	9,8	7,5	10,4	9,3	10,6	4,9
Sonstige Anlageinvestitionen	0,4	4,8	4,5	5,3	4,3	4,4	4,5
Inländische Verwendung	–3,4	4,1	7,4	0,4	7,8	11,0	4,3
Exporte	–9,7	13,3	6,4	14,1	12,6	8,5	4,5
Importe	–10,7	11,4	10,5	6,5	16,1	14,9	6,6
Bruttoinlandsprodukt	**–3,4**	**5,4**	**5,7**	**4,0**	**6,8**	**8,2**	**3,4**
3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2015) a) Verkettete Volumina in Mrd. Euro							
Konsumausgaben	2 292,1	2 309,6	2 442,2	1 096,8	1 212,9	1 202,2	1 240,0
Private Haushalte[2]	1 614,7	1 618,1	1 754,9	754,6	863,6	861,4	893,5
Staat	676,5	690,1	688,0	340,9	349,2	341,0	347,0
Anlageinvestitionen	662,7	681,8	712,7	321,2	360,7	343,0	369,7
Bauten	330,7	329,2	342,3	156,4	172,8	166,7	175,6
Ausrüstungen	204,9	222,8	237,3	102,7	120,1	112,5	124,7
Sonstige Anlageinvestitionen	124,9	128,9	132,5	61,5	67,4	63,2	69,3
Inländische Verwendung	2 919,9	2 965,4	3 127,4	1 409,4	1 556,0	1 534,4	1 593,0
Exporte	1 426,3	1 593,8	1 677,8	776,9	816,8	831,8	845,9
Importe	1 274,3	1 372,0	1 496,1	645,9	726,0	729,7	766,5
Bruttoinlandsprodukt	**3 074,0**	**3 187,7**	**3 313,1**	**1 539,1**	**1 648,6**	**1 637,7**	**1 675,4**
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Konsumausgaben	–3,5	0,8	5,7	–2,1	3,5	9,6	2,2
Private Haushalte[2]	–6,1	0,2	8,5	–4,0	4,2	14,2	3,5
Staat	3,3	2,0	–0,3	2,1	1,9	0,0	–0,6
Anlageinvestitionen	–3,1	2,9	4,5	1,2	4,5	6,8	2,5
Bauten	1,9	–0,4	4,0	–3,8	2,8	6,6	1,6
Ausrüstungen	–12,1	8,7	6,5	9,2	8,3	9,6	3,9
Sonstige Anlageinvestitionen	–1,1	3,2	2,8	3,7	2,7	2,8	2,9
Inländische Verwendung	–4,2	1,6	5,5	–1,6	4,6	8,9	2,4
Exporte	–9,4	11,7	5,3	13,2	10,4	7,1	3,6
Importe	–8,5	7,7	9,0	3,6	11,5	13,0	5,6
Bruttoinlandsprodukt	**–4,9**	**3,7**	**3,9**	**2,8**	**4,6**	**6,4**	**1,6**

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland
Vorausschätzung für die Jahre 2021 bis 2022

	2020	2021	2022	2021		2022	
				1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr
4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2015 = 100) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Private Konsumausgaben[2]	0,7	2,4	1,5	1,7	3,0	1,5	1,6
Konsumausgaben des Staates	3,2	2,7	1,5	2,9	2,6	1,7	1,3
Anlageinvestitionen	1,5	1,7	2,0	1,1	2,3	2,0	2,0
Bauten	1,7	2,2	2,7	0,9	3,5	2,8	2,7
Ausrüstungen	1,3	1,0	1,0	1,1	0,9	1,0	1,0
Exporte	–0,4	1,4	1,1	0,8	2,0	1,3	0,9
Importe	–2,4	3,4	1,3	2,7	4,1	1,7	1,0
Bruttoinlandsprodukt	**1,6**	**1,6**	**1,7**	**1,1**	**2,1**	**1,7**	**1,8**
5. Einkommensentstehung und -verteilung a) Mrd. Euro							
Primäreinkommen der privaten Haushalte[2]	2 386,8	2 452,3	2 555,1	1 204,7	1 247,6	1 262,9	1 292,2
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	331,9	340,0	349,2	165,0	175,0	168,5	180,7
Bruttolöhne und -gehälter	1 509,4	1 565,3	1 640,2	736,9	828,4	784,0	856,2
Übrige Primäreinkommen[4]	545,4	547,0	565,7	302,8	244,2	310,4	255,3
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	382,6	479,0	549,8	182,8	296,2	250,5	299,3
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	**2 769,4**	**2 931,3**	**3 104,9**	**1 387,5**	**1 543,8**	**1 513,4**	**1 591,5**
Abschreibungen	657,8	680,6	713,8	338,0	342,6	354,3	359,6
Bruttonationaleinkommen	**3 427,1**	**3 612,0**	**3 818,7**	**1 725,5**	**1 886,4**	**1 867,7**	**1 951,0**
Nachrichtlich:							
Volkseinkommen	2 492,7	2 630,5	2 743,4	1 261,0	1 369,4	1 335,2	1 408,3
Arbeitnehmerentgelt	1 841,4	1 905,3	1 989,4	901,9	1 003,4	952,5	1 036,9
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	651,3	725,1	754,0	359,2	366,0	382,7	371,4
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Primäreinkommen der privaten Haushalte[2]	–1,6	2,7	4,2	1,7	3,8	4,8	3,6
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	2,4	2,4	2,7	2,1	2,8	2,1	3,2
Bruttolöhne und -gehälter	–0,8	3,7	4,8	2,3	5,0	6,4	3,4
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	–0,1	3,3	3,5	2,7	3,8	4,7	2,4
Übrige Primäreinkommen[4]	–5,7	0,3	3,4	0,1	0,5	2,5	4,5
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	–20,1	25,2	14,8	24,9	25,4	37,0	1,0
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	**–4,6**	**5,8**	**5,9**	**4,2**	**7,3**	**9,1**	**3,1**
Abschreibungen	2,8	3,5	4,9	2,7	4,2	4,8	5,0
Bruttonationaleinkommen	**–3,3**	**5,4**	**5,7**	**3,9**	**6,8**	**8,2**	**3,4**
Nachrichtlich:							
Volkseinkommen	–2,8	5,5	4,3	5,4	5,7	5,9	2,8
Arbeitnehmerentgelt	–0,2	3,5	4,4	2,2	4,6	5,6	3,3
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	–9,3	11,3	4,0	14,2	8,7	6,5	1,5
6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte[2] a) Mrd. Euro							
Masseneinkommen	1 530,2	1 583,9	1 641,9	756,3	827,5	788,6	853,3
Nettolöhne- und -gehälter	1 017,2	1 058,1	1 108,8	491,0	567,1	525,2	583,6
Monetäre Sozialleistungen	654,5	669,2	678,3	337,5	331,6	334,7	343,6
abzgl. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	141,5	143,4	145,2	72,2	71,2	71,3	73,9
Übrige Primäreinkommen[4]	545,4	547,0	565,7	302,8	244,2	310,4	255,3
Sonstige Transfers (Saldo)[5]	–92,5	–90,6	–99,6	–43,0	–47,6	–49,8	–49,8
Verfügbares Einkommen	**1 983,0**	**2 040,3**	**2 108,0**	**1 016,1**	**1 024,1**	**1 049,2**	**1 058,8**
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	57,4	57,3	57,1	27,8	29,4	27,7	29,3
Konsumausgaben	1 709,3	1 754,0	1 931,3	814,2	939,7	943,7	987,5
Sparen	331,1	343,6	233,8	229,7	113,9	133,2	100,6
Sparquote in %	16,2	16,4	10,8	22,0	10,8	12,4	9,2
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Masseneinkommen	2,6	3,5	3,7	3,1	3,9	4,3	3,1
Nettolöhne- und -gehälter	–0,3	4,0	4,8	2,3	5,6	7,0	2,9
Monetäre Sozialleistungen	8,0	2,2	1,4	4,6	0,0	–0,8	3,6
abzgl. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	4,5	1,4	1,2	4,3	–1,3	–1,2	3,7
Übrige Primäreinkommen[4]	–5,7	0,3	3,4	0,1	0,5	2,5	4,5
Verfügbares Einkommen	**0,7**	**2,9**	**3,3**	**2,7**	**3,1**	**3,3**	**3,4**
Konsumausgaben	–5,4	2,6	10,1	–2,4	7,3	15,9	5,1
Sparen	50,3	3,8	–31,9	25,2	–22,8	–42,0	–11,7

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland
Vorausschätzung für die Jahre 2020 bis 2021

	2020	2021	2022	2021		2022	
				1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates[7]							
a) Mrd. Euro							
Einnahmen							
Steuern	773,4	813,6	863,2	391,9	421,7	426,8	436,5
Nettosozialbeiträge	607,9	629,9	655,3	304,8	325,1	316,1	339,2
Vermögenseinkommen	19,1	15,4	17,0	8,0	7,5	9,0	8,0
Sonstige Transfers	23,8	27,1	28,6	12,9	14,3	13,6	15,0
Vermögenstransfers	15,2	14,9	15,3	7,0	7,9	7,1	8,1
Verkäufe	123,5	127,6	135,3	59,9	67,7	63,2	72,1
Sonstige Subventionen	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1
Insgesamt	**1 563,0**	**1 628,7**	**1 714,9**	**784,4**	**844,2**	**835,8**	**879,1**
Ausgaben							
Vorleistungen[8]	514,8	543,9	550,9	262,3	281,6	267,5	283,4
Arbeitnehmerentgelt	283,4	291,5	298,7	140,3	151,3	143,6	155,1
Vermögenseinkommen (Zinsen)	21,8	19,8	18,3	10,3	9,5	9,5	8,8
Subventionen	69,8	81,3	43,7	52,7	28,6	20,6	23,1
Monetäre Sozialleistungen	593,1	607,2	615,7	306,6	300,6	303,5	312,2
Sonstige laufende Transfers	83,0	93,1	94,3	45,6	47,5	46,2	48,1
Vermögenstransfers	45,4	57,2	54,2	23,3	33,9	19,3	34,9
Bruttoinvestitionen	92,5	95,1	99,0	41,8	53,3	43,5	55,4
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern	–1,2	–1,2	–1,2	–0,5	–0,7	–0,5	–0,7
Insgesamt	**1 702,6**	**1 788,0**	**1 773,7**	**882,5**	**905,5**	**853,3**	**920,4**
Finanzierungssaldo	–139,6	–159,3	–58,8	–98,0	–61,2	–17,5	–41,3
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Einnahmen							
Steuern	–6,5	5,2	6,1	1,0	9,4	8,9	3,5
Nettosozialbeiträge	1,7	3,6	4,0	3,3	4,0	3,7	4,3
Vermögenseinkommen	–13,1	–19,2	10,1	–30,9	–1,3	12,7	7,4
Sonstige Transfers	–5,3	13,8	5,5	14,5	13,1	5,7	5,3
Vermögenstransfers	10,4	–2,0	2,5	–0,8	–3,1	2,7	2,3
Verkäufe	–1,1	3,3	6,1	3,3	3,4	5,6	6,5
Sonstige Subventionen	–	–	–	–	–	–	–
Insgesamt	**–3,0**	**4,2**	**5,3**	**1,8**	**6,6**	**6,6**	**4,1**
Ausgaben							
Vorleistungen[8]	6,6	5,7	1,3	6,0	5,4	2,0	0,6
Arbeitnehmerentgelt	4,4	2,9	2,5	3,0	2,8	2,4	2,5
Vermögenseinkommen (Zinsen)	–20,7	–9,1	–7,6	–10,9	–7,2	–7,6	–7,6
Subventionen	126,6	16,5	–46,3	33,1	–5,2	–60,9	–19,2
Monetäre Sozialleistungen	8,7	2,4	1,4	4,9	–0,1	–1,0	3,9
Sonstige laufende Transfers	12,0	12,1	1,4	13,4	10,9	1,3	1,4
Vermögenstransfers	10,7	26,1	–5,2	34,2	21,0	–17,2	2,9
Bruttoinvestitionen	7,4	2,8	4,1	1,9	3,5	4,1	4,0
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern	–	–	–	–	–	–	–
Insgesamt	**9,3**	**5,0**	**–0,8**	**6,9**	**3,2**	**–3,3**	**1,6**

[1] Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.
[2] Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.
[3] Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.
[4] Selbstständigeneinkommen/Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen.
[5] Empfangene abzüglich geleistete sonstige Transfers.
[6] Sparen in % des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche).
[7] Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.
[8] Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger Produktionsabgaben.

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen der Institute; 2021 und 2022: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2021

Dienstleistungsauftrag des
Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie

Der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose gehören an:
Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V. (DIW Berlin)
www.diw.de

ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München e.V.
www.ifo.de
in Kooperation mit:
KOF Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich
www.kof.ethz.ch

Institut für Weltwirtschaft (IfW Kiel)
www.ifw-kiel.de

Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH)
www.iwh-halle.de

RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung
www.rwi-essen.de
in Kooperation mit:
Institut für Höhere Studien Wien
www.ihs.ac.at