

REPORT

IMK Report Nr. 171, September 2021

Das IMK ist ein Institut
der Hans-Böckler-Stiftung

ENGPÄSSE BEI VORPRODUKTEN VERZÖGERN ERHOLUNG

Prognose der wirtschaftlichen Entwicklung 2021/2022

Sebastian Dullien, Alexander Herzog-Stein, Peter Hohlfeld, Katja Rietzler,
Sabine Stephan, Silke Tober, Sebastian Watzka

AUF EINEN BLICK

- Nachdem die globale Wirtschaftstätigkeit im vergangenen Jahr infolge der Covid-19-Pandemie um 3,3 % einbrach, befindet sich die Weltwirtschaft seither auf Erholungskurs. Allerdings verläuft diese Erholung nicht einheitlich, sondern ist in den Industrieländern aufgrund des größeren Impffortschritts stärker ausgeprägt als in einigen Schwellenländern. Unter der Annahme keiner weiteren Rückschläge beim Überwinden der Pandemie und des stetigen Auflösens von Produktionsengpässen wird die Weltwirtschaft in diesem Jahr um 6,1 % expandieren, im nächsten Jahr um 4,8 %.
- Der weltwirtschaftliche Aufschwung dürfte die Exporte aus Deutschland beflügeln, sobald die Hemmkraft der Lieferengpässe im Laufe des kommenden Jahres abklingt. Die günstigen Absatzperspektiven werden auch die bisher schleppende Investitionstätigkeit anregen. Der private Konsum wird – wenn wie unterstellt – mit dem

- Abebben der Pandemie sowie der verbesserten Einkommenssituation und einem Rückgang der Sparquote eine beachtliche Dynamik entfalten.
- Insgesamt dürfte das Bruttoinlandsprodukt im Jahresdurchschnitt 2021 um 2,6 % zunehmen und 2022 um 5,1 %. Die Arbeitslosenquote, die 2020 um 0,9 Prozentpunkte auf 5,9 % gestiegen war, dürfte in diesem Jahr auf 5,7 % sinken und 2022 5,1 % betragen. Die Inflationsrate übersteigt infolge der gehäuften Preisschocks mit 2,9 % und 1,9 % in beiden Jahren die zugrundeliegende Inflationsdynamik.

BIP-Wachstum in %



AUDIOKOMMENTAR

Peter Hohlfeld zur wirtschaftlichen Entwicklung 2021/2022

<https://bit.ly/IMKReport171>

INHALT

Die langen Schatten der Coronakrise	3
Covid-19 dämpft durch Lieferengpässe	3
Geldpolitik bleibt deutlich expansiv, fiskalische Stützung läuft aus	4
Gedrosselte Konjunktur mit Risiken	5
Infobox 1: Wachstumseffekt durch BioNTech-Einnahmen	6
Weltwirtschaftliche Erholung dauert an	7
USA: BIP bereits über Vorpandemiestand, Arbeitsmarkterholung schwächelt	7
China: Regionale Covid-19-Ausbrüche gefährden wirtschaftliche Aktivität	8
Japan: Pandemiebedingte Einschränkungen verzögern wirtschaftliche Erholung ..	8
Euroraum: Wirtschaftliche Erholung setzt sich fort	8
Frankreich, Italien und Spanien: Robuste Erholung	8
Deutschland	10
Lieferengpässe bremsen Exporte aus	10
Ausrüstungsinvestitionen erreichen Vorkrisenniveau	12
Baukonjunktur aufwärtsgerichtet	12
Dynamischer Anstieg der privaten Konsumausgaben	13
Erholung der Öffentlichen Finanzen verzögert sich	13
Arbeitsmarkt erholt sich von den Covid-19-Folgen	14
Infobox 2: Lohnentwicklung und makroökonomisch orientierte Lohnpolitik	15
Datenanhang	18
Literatur	28
Impressum	30

AUTORENSCHAFT



Prof. Dr. Sebastian Dullien
Wissenschaftlicher Direktor
sebastian-dullien@boeckler.de



Prof. Alexander Herzog-Stein, PhD
Referatsleitung Arbeitsmarktökonomik
alexander-herzog-stein@boeckler.de



Peter Hohlfeld
Referatsleitung Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung
peter-hohlfeld@boeckler.de



Dr. Katja Rietzler
Referatsleitung Steuer- und Finanzpolitik
katja-rietzler@boeckler.de



Dr. Sabine Stephan
Referatsleitung Ökonometrie
sabine-stephan@boeckler.de



Dr. Silke Tober
Referatsleitung Geldpolitik
silke-tober@boeckler.de



PD Dr. Sebastian Watzka
Referatsleitung Europäische Konjunkturanalyse
sebastian-watzka@boeckler.de

DIE LANGEN SCHATTEN DER CORONAKRISE

Covid-19 dämpft durch Lieferengpässe

Die Erholung von dem drastischen Produktionsrückgang in der ersten Hälfte 2020 wird durch das Infektionsgeschehen und insbesondere durch produktions- und transportbedingte Lieferschwierigkeiten bei wichtigen Vorprodukten massiv ausgebremst. Trotz fulminanter Auftragslage schrumpfte die Industrieproduktion von Dezember 2020 bis Juli 2021 saisonbereinigt um 2 %. Infolge des hohen Anteils industrieller Güter beeinträchtigen die Lieferengpässe auch den Export und die inländische Investitionstätigkeit, die mit jeweils 0,5 % im zweiten Quartal 2021 nur mäßig gegenüber dem ersten Quartal ausgeweitet wurden. Lediglich die privaten Konsumausgaben expandierten kräftig (3,2 %), nachdem sie im ersten Quartal stark rückläufig waren (-5,2 %).

Mittlerweile zeichnet sich ab, dass die Lieferengpässe nicht nur ausgeprägter sind als erwartet, sondern vermutlich auch bis weit ins kommende Jahr hinein bestehen bleiben. Ursächlich sind angebots- und nachfragebedingte Faktoren. Die Produktion wichtiger Vorprodukte wie Halbleiter aus Asien wird immer noch durch aufflackernde Infektionsausbrüche gestört, während zugleich die Nachfrage gegenüber dem Vorkrisenniveau deutlich gestiegen ist. Der Bedarf an elektronischen Geräten für Homeoffice, Homeschooling und zum Zeitvertreib ist ungebrochen und der durch die Pandemie beschleunigte Strukturwandel hin zu Automatisierung und intelligenter Technologie sowie Elektrofahrzeugen hat die Nachfrage nach elektronischen Bauteilen und bestimmten Rohstoffen deutlich erhöht.

An sich sind die Rahmenbedingungen für einen kräftigen Aufschwung günstig. Die umfangreichen wirtschaftspolitischen Stabilisierungsmaßnahmen in Deutschland und weltweit haben den Produktionsrückgang im vergangenen Jahr begrenzt und die Einkommen stabilisiert. Die Europäische Zentralbank (EZB) und die anderen führenden Zentralbanken dürften im Prognosezeitraum für nahezu unverändert günstige Finanzierungsbedingungen sorgen, da die weltwirtschaftliche Erholung noch andauert und die weltweit zu spürenden Preisschocks aus heutiger Sicht vorübergehender Natur sind. Zudem ist es wahrscheinlich, dass die kommende Bundesregierung wirtschaftspolitisch weiter zur Stabilisierung beitragen und zugleich Investitionen in die sozial-ökologische Transformation vorantreiben wird. Da die europäischen Fiskalregeln im kommenden Jahr noch ausgesetzt bleiben und zudem investitionsfreundlicher reformiert werden dürften (Valero 2021), ist im Prognosezeitraum mit einer stetigen Aufwärtsentwicklung auch im Euroraum insgesamt zu rechnen.

Der weltwirtschaftliche Aufschwung dürfte die Exporte aus Deutschland beflügeln, sobald die Hemmkraft der Lieferengpässe im Laufe des kommenden Jahres abklingt. Da die Produktion allerdings in diesem Jahr noch durch fehlende Vorprodukte behindert wird, dürften sich die Exporte, die im vergangenen Jahr um 9,3 % gegenüber dem Vorjahr schrumpften, etwas schwächer entwickeln als in der Sommerprognose erwartet. Auch sind die Wachstumserwartungen für die beiden Hauptabnehmerländer deutscher Ausfuhren, China und die USA, etwas moderater. Insgesamt werden die Exporte 2021 und 2022 dennoch um 9,5 % bzw. um 6,7 % steigen und damit ihr Vorkrisenniveau im vierten Quartal 2021 überschreiten (Tabelle 1). Die günstigen Absatzperspektiven dürften die bisher schleppende Investitionstätigkeit anregen: Nach einer Stagnation in der ersten Jahreshälfte 2021 werden die Ausrüstungsinvestitionen in der zweiten Jahreshälfte anziehen und im zweiten Quartal 2022 ihr Vorkrisenniveau erreichen.

Der private Konsum profitiert im weiteren Verlauf des Jahres von der steigenden Beschäftigung in der durch Export und Investitionen angeregten Industrie und in den wieder stärker zugänglichen Dienstleistungen sowie moderat steigenden Stundenlöhnen. Die hohen Teuerungsraten schmälern den Konsum zwar, hierbei handelt es sich jedoch, wie auch bei den Preisschüben selbst, um einen vorübergehenden Effekt (Tober 2021). Die hohe Inflation ist größtenteils das Gegenstück zu den geringen und teilweise negativen Raten im vergangenen Jahr. Bereits im Januar 2022 werden sich die Rückkehr zu den regulären Mehrwertsteuersätzen und ein gewichtiger Teil des Energiepreisschubs nicht mehr in der Inflationsrate niederschlagen. Bis Mitte 2022 dürfte die Inflationsrate zwar noch über ihrem zugrundeliegenden Trend liegen, weil die Ölpreise über dem Vorkrisenniveau verharren und die Angebotsbeschränkungen im Ausland preisstärkend wirken, dann aber auf ein Niveau von knapp 2 % zurückkehren. Positiv auf den Konsum wirkt sich auch die wieder geringere Sparquote aus. Sie hatte sich im zweiten Quartal 2020 verdoppelt, bildete sich vorübergehend zurück und stieg in der dritten Coronawelle im ersten Quartal 2021 auf den Höchststand von 22 %. Während sich die Sparquote in diesem Jahr in erster Linie normalisieren wird, dürften die zusätzlichen Ersparnisse in Höhe von mittlerweile etwa 200 Mrd. Euro im kommenden Jahr leicht abgebaut werden und sich in deutlich erhöhten Konsumausgaben niederschlagen. Entsprechend erreicht der private Konsum zwar erst im Laufe des zweiten Quartals 2022 sein Vorkrisenniveau, übersteigt dies zum Jahresende 2022 aber um mehr als 4 %.

Tabelle 1

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2019	2020	2021	2022
Verwendung¹				
Private Konsumausgaben ²	1,6	-5,9	-0,4	8,2
Staatskonsum	3,0	3,5	2,7	0,0
Ausrüstungsinvestitionen	1,0	-11,2	6,6	6,7
Bauinvestitionen	1,1	2,5	2,5	5,4
Sonstige Anlageinvestitionen	5,5	1,0	1,5	5,4
Exporte	1,1	-9,3	9,5	6,7
Importe	2,9	-8,6	9,1	9,8
Bruttoinlandsprodukt	1,1	-4,6	2,6	5,1
Preise				
Bruttoinlandsprodukt	2,1	1,6	1,9	1,7
Konsumausgaben ²	1,3	0,6	2,6	1,7
Importe	-0,2	-2,4	5,5	0,9
<i>Nachrichtlich:</i>				
Verbraucherpreise (VPI)	1,4	0,5	2,9	1,9
Einkommensverteilung				
Arbeitnehmerentgelte	4,6	-0,2	2,7	4,3
Gewinne ³	-1,5	-10,2	9,5	8,2
Volkseinkommen	2,8	-3,1	4,6	5,4
<i>Nachrichtlich:</i>				
Tariflöhne (Stundenbasis)	3,1	2,1	1,9	2,2
Effektivverdienste (Stundenbasis)	3,1	3,3	1,4	1,8
Lohndrift	0,0	1,2	-0,4	-0,4
Bruttolöhne und -gehälter	4,2	-0,7	2,9	4,8
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	3,0	-0,2	2,7	3,4
Entstehung				
Erwerbstätige	0,9	-0,8	0,0	1,2
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	-0,2	-4,1	1,5	1,9
Arbeitsvolumen	0,7	-4,9	1,5	3,1
Produktivität (je Stunde)	0,4	0,4	1,1	1,9
Bruttoinlandsprodukt ¹	1,1	-4,6	2,6	5,1
<i>Nachrichtlich:</i>				
Erwerbslose ⁴ , in 1000	1.374	1.664	1.575	1.427
Erwerbslosenquote ⁵ , in %	3,0	3,6	3,4	3,1
Arbeitslose ⁶ , in 1000	2.267	2.695	2.631	2.356
Arbeitslosenquote ⁷ , in %	5,0	5,9	5,7	5,1
Lohnstückkosten (je Stunde)	3,1	3,4	-0,6	-1,2
Budgetsaldo, in % des BIP	1,5	-4,3	-4,9	-1,9

1 Preisbereinigt.

2 Private Haushalte inklusive privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

3 Unternehmens- und Vermögenseinkommen.

4 In der Abgrenzung der International Labour Organization (ILO).

5 In % der inländischen Erwerbspersonen.

6 In der Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

7 In % aller zivilen Erwerbspersonen.

Quellen: Deutsche Bundesbank; Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des IMK, ab 2021 Prognose des IMK.



Geldpolitik bleibt deutlich expansiv, fiskalische Stützung läuft aus

Die EZB dürfte die geldpolitischen Zinsen im Prognosezeitraum auf dem aktuell niedrigen Niveau belassen. Sofern sich die konjunkturelle Lage im Euroraum nicht eintrübt, wird sie voraussichtlich im März 2022 das Pandemie-Wertpapierkaufprogramm (PEPP) beenden, die bewährte Flexibilität des Programms aber teilweise auf das dann noch aktive Kaufprogramm APP übertragen. EZB-Präsidentin Lagarde hat angekündigt, dass die EZB erst dann die Zinsen erhöhen wird, wenn zu erwarten ist, dass die Inflation im Euroraum das Inflationsziel von 2% in der Mitte ihres Prognosezeitraums erreicht. Da der Prognosezeitraum rund drei Jahre umfasst, bedeutet dies, dass die EZB frühestens dann die Zinsen erhöht, wenn sie erwartet, dass die Inflation 18 Monate später 2% erreicht und in der Folge nicht wieder unterschreitet (Lagarde 2021a). Zu diesem Zeitpunkt kommen bereits bekannte Preisschocks kaum noch zum Tragen, sodass sinnvollerweise die zugrundeliegende Inflation als Richtmaß dient (Dullien und Tober 2021). Der jüngsten Prognose zufolge erwartet die EZB für 2023 eine Inflationsrate im Euroraum von 1,5% (Lagarde 2021b). Daher ist eine Zinserhöhung im kommenden Jahr aus heutiger Sicht unwahrscheinlich. Eine Rate von 2% wird erst für 2025 erwartet (Arnold 2021). Entsprechend wäre mit der ersten Zinserhöhung frühestens in der zweiten Jahreshälfte 2023 zu rechnen; je nachdem wie sich die Inflationsaussichten in der Zwischenzeit ändern, könnte sich der Zeitpunkt aber nach vorne oder hinten verschieben.

Entsprechend günstig bleiben die Finanzierungsbedingungen und Bundesanleihen mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren dürften im gesamten Prognosezeitraum noch leicht negativ rentieren. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft hat sich seit Jahresbeginn verbessert und liegt etwa auf dem Niveau von vor einem Jahr (Tabelle 2).

Anders als die Geldpolitik fährt die Fiskalpolitik ihre Unterstützung im Prognosezeitraum deutlich zurück. Das Budgetdefizit steigt in diesem Jahr noch um 0,6 Prozentpunkte auf 4,9% und verringert sich im Zuge der Erholung und endender Hilfsprogramme im kommenden Jahr auf 1,9%.

Gedrosselte Konjunktur mit Risiken

Vor dem Hintergrund der Angebotsengpässe bei wichtigen Vorprodukten, der Hartnäckigkeit der Covid-Pandemie und des starken Preisanstiegs fällt die Erholung zunächst deutlich schwächer aus als erwartet. Darauf deutet auch der IMK Konjunkturindikator hin. Zwar bleibt die Rezessionswahrscheinlichkeit niedrig, die Boomwahrscheinlichkeit verringerte sich aber zuletzt deutlich und lag im September erstmals seit April 2021 unter der Schwelle, die ein überdurchschnittliches Wachstum anzeigt (►Abbildung G auf Seite 24). Insgesamt dürfte das Bruttoinlandsprodukt im Jahresdurchschnitt 2021 um 2,6% zunehmen und 2022 um 5,1% (Tabellen 1 und 3). Die Arbeitslosenquote, die 2020 um 0,9 Prozentpunkte auf 5,9% gestiegen war, dürfte in diesem Jahr auf 5,7% sinken und 2022 5,1% betragen. Die Inflationsrate übersteigt infolge der gehäuften Preisschocks mit 2,9% und 1,9% in beiden Jahren die zugrundeliegende Inflationsdynamik.

Die Prognose unterliegt Risiken, die trotz der transport- und angebotsbedingten Lieferschwierigkeiten weitgehend ausbalanciert sind. So könnte das Wirtschaftswachstum im Prognosezeitraum merklich höher ausfallen, wenn die Engpässe zügiger behoben werden, die Erholung in den Haupt-

handelspartnerländern kräftiger verläuft oder sich die Investitionstätigkeit dynamischer entwickelt, weil Lieferketten verlagert und im Zuge der Dekarbonisierung neue Produkte und Produktionsverfahren entwickelt werden. Zudem könnten die seit März vergangenen Jahres zusätzlich gebildeten Ersparnisse früher oder stärker als erwartet konsumwirksam werden. Auch die Verbuchung der Erlöse von BioNTech könnte das BIP nach oben ziehen (Infobox 1).

Andererseits besteht das Risiko, dass die Pandemie und die aktuellen Angebotsengpässe die Weltwirtschaft und die deutsche Wirtschaft stärker dämpfen als hier prognostiziert. Für den späteren Prognosezeitraum besteht zudem das Risiko weltweit steigender Kapitalmarktzinsen ausgelöst durch höhere Inflationsraten in den USA und eine zügigere geldpolitische Straffung seitens der Federal Reserve.

Während die Aufwärtsrisiken angesichts der noch schwachen Erholung keinen Handlungsbedarf, wohl aber eine erhöhte Wachsamkeit der EZB erfordern, sollte die künftige Bundesregierung im Falle der Abwärtsrisiken verstärkt stabilisierend wirken, insbesondere indem sie konjunkturwirksame Maßnahmen zur Reduzierung von Treibhausgasemissionen vorzieht.

Tabelle 2

Rahmendaten der Prognose

Jahresdurchschnittswerte

	2020	2021	2022
Dreimonats-Euribor (%)	-0,4	-0,5	-0,4
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (Euroraum) (%) ¹	0,0	0,1	0,3
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (USA) (%)	0,9	1,4	1,7
Wechselkurs (USD/EUR)	1,14	1,20	1,20
Realer effektiver Wechselkurs des Euro (ggü. 42 Ländern) ²	93,8	94,7	94,3
Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands (ggü. 60 Ländern) ²	90,2	91,4	91,2
Tarifindex (Destatis, je Stunde) (% ggü. Vorjahr)	2,1	1,9	2,2
Ölpreis (Brent, USD)	42	68	70

1 Deutschland, Frankreich, Niederlande, Belgien, Österreich, Finnland, Irland, Portugal, Spanien, Italien und Griechenland; BIP-gewichtet.

2 Sinkende Werte des Indikators bedeuten eine Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit.

Quellen: Deutsche Bundesbank; Europäische Zentralbank; EIA; Federal Reserve; Statistisches Bundesamt; ab 2021 Prognose des IMK.



Tabelle 3

Statistische Komponenten des BIP-Wachstums

in % bzw. Prozentpunkten

	2020	2021	2022
Statistischer Überhang am Ende des Vorjahres ¹	0,0	2,2	2,0
Jahresverlaufsrate ²	-2,9	2,4	4,8
Jahresdurchschnittliche Wachstumsrate, arbeitstäglich bereinigt	-4,9	2,6	5,2
Kalendereffekt ³	0,4	0,0	-0,1
Jahresdurchschnittliche Wachstumsrate	-4,6	2,6	5,1

1 Saison- und arbeitstäglich bereinigter Indexstand im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum arbeitstäglich bereinigten Durchschnitt aller Quartale des Vorjahres.

2 Jahresveränderungsrate im vierten Quartal, arbeitstäglich bereinigt.

3 In % des BIP.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK, ab 2021 Prognose des IMK.





Infobox 1: Wachstumseffekt durch BioNTech-Einnahmen

Im laufenden und im kommenden Jahr dürfte der kommerzielle Erfolg des von der deutschen Firma BioNTech entwickelten mRNA-Covid19-Impfstoffes spürbar zum deutschen Wirtschaftswachstum beitragen. Nach aktuellen Schätzungen des Unternehmens sind im laufenden Jahr mit Einnahmen aus der Impfstoffvermarktung im Umfang von 15,9 Mrd. Euro zu rechnen. Angesichts der anhaltenden Pandemie und der in einigen Ländern nun empfohlenen dritten „Booster“-Impfung sind auch für das kommende Jahr hohe Einnahmen aus der Vermarktung des Impfstoffes zu erwarten.

Der Großteil dieser Summe dürfte sich dabei als Wertschöpfung im deutschen Bruttoinlandsprodukt niederschlagen. Zwar wird nur ein Teil der Impfdosen im Marburger Werk des Unternehmens produziert. Auch fand die Produktion in der Frühphase der Vermarktung im ersten Halbjahr 2021 in erster Linie in einem belgischen Werk eines anderen Unternehmens statt. Zudem gehen in die Produktion ausländische Vorprodukte ein, die als Importe verbucht werden und damit nicht das deutsche BIP erhöhen. Allerdings hat BioNTech mit dem US-Konzern Pfizer eine Vereinbarung zur gemeinsamen Markteinführung und Vermarktung geschlossen, wobei die Erlöse später geteilt werden. Die Zahlungen von Pfizer an BioNTech gehen dabei in die deutsche Leistungsbilanz als Exporte von Dienstleistungen ein, weil sie eine Kompensation für die Nutzung von geistigem Eigentum einer deutschen Firma (BioNTech) sind. Die erwarteten Ausgaben für Vorprodukte sind zudem laut den Angaben im Quartalsbericht BioNTechs verhältnismäßig gering. Alles in allem könnten damit die BioNTech-Einnahmen das deutsche BIP 2021 um ein halbes Prozent erhöhen.

Allerdings ist nicht ganz klar, in welchem Quartal – und sogar in welchem Jahr – diese Wertschöpfung im von Destatis gemeldeten Bruttoinlandsprodukt auftauchen wird. Normalerweise müsste der Produktionswert von Impfdosen in den deutschen Werken unmittelbar im Produktionsquartal verbucht werden. Dies scheint aber bislang nicht geschehen zu sein. Im Falle von BioNTech kommt aber nun hinzu, dass ein beachtlicher Teil der Erlöse aus der Vereinbarung mit Pfizer stammt. Nach dieser Vereinbarung werden die Zahlungen erst nach Ende des Pfizer Geschäftsjahres Ende November 2021 errechnet und zur Zahlung angewiesen. Die Zahlung dürfte damit erst im Dezember oder sogar erst im ersten Quartal 2022 bei BioNTech ankommen. In Fällen wie diesen ist es nicht unüblich, dass auch die entsprechenden Dienstleistungsexporte in der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung erst zum Zahlungszeitpunkt auftauchen. Genaue Informationen zu der Frage, wann sich die BioNTech-Wertschöpfung in den BIP-Zahlen wiederfindet, darf Destatis mit Hinweis auf den Datenschutz des betroffenen Unternehmens nicht geben.

In der aktuellen IMK-Prognose wird davon ausgegangen, dass die Wertschöpfung aus den Impfdosen über das Jahr verteilt im Bruttoinlandsprodukt verbucht wird. Fällt nun ein größerer Anteil als erwartet zum Jahreswechsel 2021/2022 an, so wäre die Wirtschaft (ohne BioNTech) bislang besser gelaufen als es die offiziellen Destatis-Daten nahelegen und das BIP würde im vierten Quartal 2021 oder ersten Quartal 2022 dann höher ausfallen als bislang prognostiziert.

WELTWIRTSCHAFTLICHE ERHOLUNG DAUERT AN

Nachdem die globale Wirtschaftstätigkeit im vergangenen Jahr infolge der Covid-19-Pandemie um 3,3% einbrach, befindet sich die Weltwirtschaft seither auf Erholungskurs. Allerdings verläuft diese Erholung nicht einheitlich, sondern ist in den Industrieländern aufgrund des größeren Impffortschritts stärker ausgeprägt als in einigen Schwellenländern. So verzeichnete beispielsweise Indien im zweiten Quartal starke wirtschaftliche Einbußen infolge der Verbreitung der Delta-Variante. Mit der weltwirtschaftlichen Dynamik einhergehend trat auch eine Wiederbelebung des Welthandels ein, nachdem dieser 2020 pandemiebedingt stark zurückgegangen war.

Für die zweite Jahreshälfte wird mit einem leicht beschleunigten globalen Wachstum gerechnet, nachdem es in der ersten Jahreshälfte aufgrund pandemiebedingter Eindämmungsmaßnahmen noch moderat ausfiel. Unter der Annahme keiner weiteren Rückschläge beim Überwinden der Pandemie und des stetigen Auflösens von Produktionsengpässen wird die Weltwirtschaft in diesem Jahr um 6,1% expandieren, im nächsten Jahr um 4,8% (Tabelle 4, ► Abbildung A - D Seite 18 ff.).

USA: BIP bereits über Vorpandemiestand, Arbeitsmarkterholung schwächelt

In den Vereinigten Staaten setzte sich die wirtschaftliche Erholung in der ersten Jahreshälfte unvermindert fort. Im zweiten Quartal legte das BIP im Quartalsvergleich um 1,6% zu und übertraf damit erstmals den Vorpandemiestand. Getragen wurde das Wachstum erneut von einem kräftigen privaten Verbrauch. Aufgrund der weitgehenden Öffnung des wirtschaftlichen Lebens, die mit der anfänglich schnell vorankommenden Impfkampagne einherging und gestützt von dem im März verabschiedeten „American Rescue Plan“, der unter anderem Hilfszahlungen an ärmere Haushalte und Arbeitslose beinhaltete (Dullien et al. 2021), konnten amerikanische Haushalte ihre Konsumausgaben kräftig ausweiten. Leicht positive Wachstumsimpulse kamen auch von den privaten Investitionen, während der andauernde Lagerabbau negativ zum Wachstum beitrug. Ebenfalls ein leicht negativer Wachstumsbeitrag kam per saldo vom Außenhandel.

Obwohl das BIP in den USA den Vorpandemiestand bereits wieder übersteigt, liegt die Beschäftigung noch darunter, im August 2021 noch um gut 5 Millionen Personen (3,5%). Die Arbeitslosenquote betrug im selben Monat 5,2% und die Zahl der Arbeitslosen ist damit noch fast 50% höher als vor Ausbruch der Pandemie. Dass die Erholung des Arbeitsmarkts noch einige Zeit benötigen wird, zeigt sich auch am zuletzt etwas langsameren Anstieg der Beschäftigung. Im August legte die Zahl der

Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts und der Konsumentenpreise wichtiger globaler Handelspartner Veränderung gegenüber Vorjahr in %

	Export- anteil ¹	Bruttoinlandsprodukt			Konsumentenpreise ²		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022
Europa							
EU	58,6	-6,2	5,4	4,9	0,7	2,5	1,9
Euroraum	37,1	-6,5	5,2	4,8	0,3	2,3	1,8
UK	6,0	-9,8	6,7	5,5	0,8	2,2	3,1
Schweiz	4,3	-2,5	3,2	3,6	-0,8	0,0	0,4
Russland	2,0	-3,0	3,6	3,9	3,4	5,5	3,5
Türkei	1,5	1,6	5,5	4,2	12,3	16,7	12,2
Asien							
China	7,2	2,0	8,7	5,6	2,5	1,7	2,1
Japan	1,6	-4,7	3,1	2,8	0,4	0,2	0,4
Südkorea	1,3	-0,9	4,0	2,9	0,5	1,8	1,4
Indien	0,9	-7,0	7,4	8,0	6,0	6,6	5,3
Amerika							
USA	9,0	-3,4	6,7	3,9	1,2	3,7	3,0
Kanada	0,9	-5,3	5,2	3,4	0,8	1,6	2,1
Mexiko	1,0	-8,5	6,4	2,8	3,4	5,4	4,0
Brasilien	0,8	-4,4	4,8	4,2	3,2	6,7	5,7
Summe	88,8						
		Welthandel			Welt BIP ³		
		-8,5	11,0	9,8	-3,3	6,1	4,8

1 Anteil an den gesamten deutschen Warenexporten 2019 in %.

2 Harmonisierter Verbraucherpreisindex für EU und Mitgliedsländer, ansonsten Konsumdeflator.

3 Wachstum bezieht sich auf US-Dollar-Größe. Umrechnung mit Kaufkraftparitäten (2011).

Quellen: Macrobond, NiGEM, Berechnungen des IMK; ab 2021 Prognose des IMK unter Verwendung von NiGEM.



Beschäftigten nur um knapp 235.000 zu, deutlich langsamer als in den beiden Vormonaten, in denen sie um jeweils etwa eine Million zunahm. Die Federal Reserve hat angekündigt, die Zinsen nicht zu erhöhen, bis Vollbeschäftigung auf dem Arbeitsmarkt erreicht ist.

Das BIP wird im laufenden Jahr, bei zuletzt leicht eingetrübtem Konsumentenvertrauen aufgrund wieder steigendem Infektionsgeschehen durch die Delta-Variante, um 6,7% wachsen – so stark wie seit 1984 nicht mehr. Im nächsten Jahr wird ein Wirtschaftswachstum von 3,9% prognostiziert, das perspektivisch von einem längerfristigen milliardenschweren Investitionsprogramm der öffentlichen Hand profitieren dürfte. Damit wird das BIP noch im laufenden Jahr über dem vor der Pandemie prognostizierten Wachstumspfad liegen. Die Inflationsrate wird mit 3,7% (2021) und 3,0% (2022) relativ hoch ausfallen, ist aber ebenso wie im Euroraum stark durch temporäre Preisschocks gekennzeichnet (Tabelle 4, ► Abbildung A auf Seite 18).

China: Regionale Covid-19-Ausbrüche gefährden wirtschaftliche Aktivität

Die chinesische Wirtschaft ist in der ersten Jahreshälfte robust gewachsen. Im zweiten Quartal stieg das BIP um 7,9% im Vergleich zum Vorjahresquartal, als es seinen Vorpandemiestand bereits wieder leicht überschritten hatte. Dazu trugen neben dem privaten Verbrauch, mit einem Anteil von 60%, in jeweils gleicher Höhe die Investitionen und per saldo der Außenhandel bei.

Die Volksrepublik hat das Virus zwar mit strengen Maßnahmen wie lokalen Ausgangssperren und Massentests sowie Kontaktverfolgung, Quarantäne und strikten Einreisebeschränkungen früh weitgehend unter Kontrolle bekommen. Allerdings machen diese Maßnahmen die wirtschaftliche Entwicklung anfällig für regionale Shutdowns, wie zuletzt in der Provinz Fujian. Dies wirkt sich inzwischen zunehmend auf das Konsumentenverhalten aus.

Auf eine leichte Wachstumsabschwächung im Prognosezeitraum deuten neben zuletzt schwächeren Einzelhandelsumsätzen auch die weniger dynamische Industrieproduktion sowie der im August unter die Expansionsschwelle von 50 gesunkene Wert des Einkaufsmanagerindex hin. Allerdings ist davon auszugehen, dass die chinesische Regierung zusammen mit der People's Bank of China gegebenenfalls Stützungsmaßnahmen einleiten würde, um die Konjunktur zu stabilisieren. Bei kontrollierbarem Infektionsgeschehen und einer robusten konjunkturellen Dynamik der Weltwirtschaft wird die chinesische Volkswirtschaft im laufenden Jahr um 8,7% wachsen, im nächsten Jahr dann noch um 5,6%.

Japan: Pandemiebedingte Einschränkungen verzögern wirtschaftliche Erholung

Die japanische Wirtschaft stand in der ersten Jahreshälfte weiter unter dem Einfluss von Eindämmungsmaßnahmen zur Überwindung der Pandemie. Die wirtschaftliche Dynamik war entsprechend schwach. Im zweiten Quartal ist das BIP um 0,5% im Vergleich zum ersten Quartal gewachsen, in dem es um 1,1% zurückgegangen war. Hauptsächlich getragen wurde die schwache Expansion vom wieder anziehenden privaten Verbrauch. Vom Außenhandel kam per saldo ein leicht negativer Wachstumsbeitrag.

Getragen von der weiterhin robusten weltwirtschaftlichen Erholung und flankiert von expansiver Fiskal- und Geldpolitik wird die japanische Wirtschaft im laufenden Jahr um 3,1% wachsen, im nächsten Jahr in der gleichen Größenordnung (2,8%) (Tabelle 4, ► Abbildung B auf Seite 19).

EURORAUM: WIRTSCHAFTLICHE ERHOLUNG SETZT SICH FORT

Die wirtschaftliche Erholung im Euroraum nahm im Laufe der ersten Jahreshälfte spürbar an Fahrt auf. Im zweiten Quartal ist das BIP um 2,2% gewachsen. Maßgeblich hierfür war der um 3,7% im Vergleich zum Vorquartal kräftig anziehende private Verbrauch. Damit verkleinerte sich die Lücke zum Vorpandemiestand des BIP auf 2,5%, zum damals prognostizierten Wachstumspfad auf 4,5%.¹ Der private Verbrauch unterschritt das Vorkrisenniveau noch um 6%.

Die wirtschaftliche Erholung dürfte sich bei Ausbleiben weiterer Lockdown-Maßnahmen und bei allmählichem Auflösen der Produktionsengpässe im Prognosezeitraum fortsetzen. Getragen von einem weiter steigenden privaten Konsum, der globalen wirtschaftlichen Erholung sowie einer weiterhin unterstützenden Geld- und Fiskalpolitik wird das BIP im Euroraum dieses Jahr um 5,2% wachsen, nächstes Jahr dann um 4,8% (Tabelle 5, ► Abbildung D auf Seite 21).

Ab dem vierten Quartal 2021 dürfte das Euroraum-BIP seinen Vorpandemiestand übersteigen, wird dann aber noch um gut 2% unter dem vor der Pandemie prognostizierten Wachstumspfad liegen. Zum Ende des Prognosezeitraums dürfte dieser Unterschied dann weitestgehend ausgeglichen sein. Die Inflation im Euroraum dürfte im Prognosezeitraum vorübergehend noch etwas steigen, ist aber dabei stark von Preisschocks geprägt, die auslaufen dürften. In diesem Jahr werden die Verbraucherpreise um 2,3% steigen, 2022 dann um 1,8%.

Frankreich, Italien und Spanien: Robuste Erholung

Das französische BIP wuchs im zweiten Quartal um 1,1% gegenüber dem Vorquartal, in dem es stagnierte. Getragen wurde das Wachstum gleichermaßen vom privaten Verbrauch und den Bruttoanlageinvestitionen. Vom Außenhandel kam per saldo dagegen ein negativer Wachstumsimpuls. Damit verkleinerte sich die Lücke zum Vorpandemiestand des BIP auf 3,2%, beim privaten Verbrauch beträgt sie noch fast 6%.

Entscheidend für die Fortsetzung der wirtschaftlichen Erholung dürften auch weiterhin Fortschritte bei der Impfkampagne sein. In Frankreich ist die Impfquote mit zuletzt fast 64% vollständig Geimpften in der Bevölkerung ähnlich wie in Deutschland. Allerdings war das Tempo der Impfkampagne zuletzt etwas höher. Bei Ausbleiben weiterer

¹ Für den vor der Pandemie prognostizierten Wachstumspfad wird die NIESR-Prognose von Februar 2020 verwendet (National Institute of Economic and Social Research 2020).

Tabelle 5

Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts und der Konsumentenpreise wichtiger europäischer Handelspartner
Veränderung gegenüber Vorjahr in %

	Bruttoinlandsprodukt ¹			Konsumentenpreise ²		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Deutschland	-4,9	2,6	5,1	0,4	2,9	1,8
Frankreich	-8,0	6,2	4,1	0,5	1,9	1,5
Italien	-8,9	6,9	5,2	-0,1	1,7	1,3
Spanien	-10,8	6,3	5,8	-0,3	2,5	1,6
Niederlande	-3,8	4,3	4,5	1,1	2,2	2,1
Belgien	-6,3	6,1	4,1	0,4	2,6	2,4
Österreich	-6,3	4,6	4,5	1,4	2,8	2,5
Irland	5,8	15,8	4,3	-0,5	2,1	1,6
Finnland	-2,9	3,4	3,2	0,4	2,3	2,0
Portugal	-7,6	4,2	4,0	-0,1	0,8	1,4
Griechenland	-7,8	7,8	4,8	-1,3	0,9	3,1
Euroraum	-6,5	5,2	4,8	0,3	2,3	1,8
Dänemark	-2,1	3,1	3,6	0,3	1,6	1,9
Polen	-2,7	5,4	5,6	3,7	4,9	3,4
Rumänien	-3,7	5,8	4,8	2,3	2,8	1,7
Schweden	-2,9	4,0	3,4	0,7	3,0	2,0
Tschechien	-5,8	3,7	5,6	3,3	3,3	3,0
Ungarn	-5,1	8,3	6,4	3,4	5,1	4,1
EU	-6,2	5,4	4,9	0,7	2,5	1,9
	Arbeitslosenquote		Leistungsbilanzsaldo ³			
Euroraum	7,9	7,9	7,5	2,2	2,7	3,4
EU	7,1	7,1	6,5			

1 Saison- und kalenderbereinigt.

2 Harmonisierter Verbraucherpreisindex.

3 In % des BIP.

Quellen: Macrobond, NiGEM, Berechnungen des IMK; ab 2021 Prognose des IMK unter Verwendung von NiGEM.



Lockdown-Maßnahmen wird das BIP im laufenden Jahr nicht zuletzt auch aufgrund starker Aufholeffekte besonders beim privaten Verbrauch um 6,2% wachsen. Im nächsten Jahr dürfte sich das Wachstum leicht verlangsamen und das BIP noch um 4,1% wachsen. Im ersten Quartal 2022 dürfte die französische Wirtschaftsleistung ihren Vorpandemiestand übersteigen, wird dann aber noch um 2,5% unter dem vor der Pandemie prognostizierten Wachstumspfad liegen. Auch zum Ende des Prognosezeitraums dürfte dieser Unterschied noch knapp 1,5% betragen.

In den von der Pandemie im vergangenen Jahr besonders stark betroffenen Ländern Italien und Spanien war die wirtschaftliche Entwicklung im zweiten Quartal aufgrund eines sich wieder erholenden privaten Verbrauchs kräftig. In Italien nahm

das BIP im zweiten Quartal um 2,7%, in Spanien um 2,8% zu. Dabei stieg der private Verbrauch im Vergleich zum Vorquartal in Italien um 5,0% und in Spanien um 6,5%. Noch immer liegen die gesamtwirtschaftliche Aktivität und die Konsumausgaben in beiden Volkswirtschaften aber weit unter den Vorpandemieständen. In Italien betrug die Lücke beim BIP zuletzt fast 4% und beim privaten Verbrauch 6,5%. In Spanien waren es knapp 7% beziehungsweise 4%.

Auch in Italien und Spanien dürfte es für die Fortsetzung einer robusten wirtschaftlichen Erholung entscheidend sein, dass weitere Fortschritte bei der Impfkampagne gegen das Coronavirus erreicht werden. In Spanien ist die Impfquote im europäischen Vergleich hoch. Zuletzt waren knapp über 76% der spanischen Bevölkerung vollständig gegen das Coronavirus geimpft. Italien lag mit 65% etwa gleichauf mit Deutschland und Frankreich.

Bei erfolgreich fortschreitenden Impfkampagnen, bei Ausbleiben weiterer Lockdown-Maßnahmen im Winter und bei sich allmählich auflösenden Produktionsengpässen wird das BIP im Prognosezeitraum in beiden Ländern kräftig wachsen. Für Italien wird für das laufende Jahr ein Wirtschaftswachstum von 6,9%, für das nächste Jahr von 5,2% prognostiziert. Für Spanien wird für das laufende Jahr aufgrund eines schwächeren ersten Quartals mit einem Wachstum von 6,3% gerechnet, für das nächste Jahr dann mit 5,8%.

Das italienische BIP dürfte bereits im vierten Quartal 2021 seinen Vorpandemiestand übersteigen. Es wird dann noch um knapp 1% unter dem vor der Pandemie prognostizierten Wachstumspfad liegen, diesen aber bereits im zweiten Quartal 2022 erreichen. Die spanische Wirtschaftsleistung wird dagegen erst im dritten Quartal 2022 ihren Vorpandemiestand erreichen und auch zum Ende des Prognosezeitraums noch 4% unter dem vor der Pandemie prognostizierten Wachstumspfad liegen.

Die Finanzpolitik der Euroländer dürfte im Prognosezeitraum expansiv ausgerichtet bleiben. Die allgemeine Ausweichklausel, die es den Mitgliedsländern der EU erlaubt, von den Vorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspakts abzuweichen, wird auch 2022 weiter angewandt werden und dürfte erst 2023 deaktiviert werden. Die nationalen fiskalischen Maßnahmen werden durch erste Auszahlungen aus der Europäischen Aufbau- und Resilienzfazilität für öffentliche Investitionen ergänzt. Die daraus resultierenden Wachstumseffekte belaufen sich für den gesamten Euroraum im laufenden und im nächsten Jahr auf jeweils mindestens 0,3 Prozentpunkte. Dabei werden die besonders schwer von der Pandemie betroffenen Länder Spanien und Italien etwas stärker von der Fazilität profitieren (Dullien et al. 2020, Watzka und Watt 2020).

DEUTSCHLAND

Lieferengpässe bremsen Exporte aus

Obwohl die Weltwirtschaft munter expandiert und die Auftragsbücher prall gefüllt sind, sind die deutschen Warenexporte in der ersten Hälfte dieses Jahres nur verhalten gewachsen. Maßgeblich hierfür war, dass die Produktion in Deutschland seit Jahresbeginn aufgrund von Lieferengpässen bei Rohstoffen und Bauteilen stockte. Besonders schwer betroffen war die Automobilindustrie, deren Produktion in den ersten sieben Monaten dieses Jahres um preisbereinigt fast 23% einbrach, weil die benötigten Halbleiter fehlten. Dass die Ausfuhr von Kraftfahrzeugen und -teilen im selben Zeitraum lediglich um preisbereinigt knapp 12% zurückging, weist darauf hin, dass ein wesentlicher Teil dieser Exporte aus Lagerbeständen stammte. Der Prognose liegt die Annahme zugrunde, dass sich die Materialengpässe, die derzeit die Produktion behindern, erst zur Jahresmitte 2022 auflösen. Dementsprechend werden die Warenexporte bis dahin nur schwach zunehmen und erst am Ende des Prognosezeitraums wieder etwas stärker expandieren. Alles in allem werden die Ausfuhren von Waren und Dienstleistungen in diesem Jahr im Verlauf preisbereinigt um 7,2% und im nächsten Jahr um 5,2% zunehmen. Dies entspricht einem durchschnittlichen Anstieg um 9,5% im Jahr 2021 und um 6,7% im Jahr 2022; beide Raten sind von einem enormen statistischen Überhang aus dem jeweiligen Vorjahr geprägt (2021: 5,6%, 2022: 3,1%) (Tabelle 1, Abbildung 1).

Im Gegensatz zu den Exporten sind die Importe in der ersten Jahreshälfte 2021 kräftig gewachsen. Besonders dynamisch entwickelte sich die Einfuhr von pharmazeutischen Erzeugnissen, elektrischen Ausrüstungen, Datenverarbeitungsgeräten sowie elektrischen und optischen Erzeugnissen. Die starke Nachfrage nach Datenverarbeitungsgeräten legt den Schluss nahe, dass viele Menschen während der dritten Corona-Welle in die EDV-Ausstattung ihres Homeoffice und ihres Zuhauses investiert haben. Da die privaten Haushalte beim Konsum immer noch einen nennenswerten Nachholbedarf haben, werden die Warenimporte im gesamten Prognosezeitraum merklich zulegen. Auch die Dienstleistungsimporte werden sich allmählich erholen. Ausgehend von einem sehr niedrigen Niveau wird der Tourismus in der zweiten Jahreshälfte 2021 wieder leicht anziehen. Im kommenden Jahr werden dann viele Touristen aus Deutschland nicht nur aufgeschobene Auslandsreisen nachholen, sondern auch Ersparnisse nutzen, um sich zusätzliche (Kurz-) Urlaube zu gönnen, sodass ihre Ausgaben für den Reiseverkehr dann stark anziehen werden. Alles in allem werden die Einfuhren von Waren und Dienstleistungen in diesem Jahr im Verlauf preisbereinigt um 11,2% und im nächsten Jahr um 8,8% zunehmen. Dies entspricht einem durchschnittlichen An-

stieg um 9,1% im Jahr 2021 und um 9,8% im Jahr 2022; bei beiden Raten kommt ein deutlicher statistischer Überhang zum Tragen (2021: 1,6%, 2022: 3,1%) (Tabelle 1, Abbildung 1).

In diesem Jahr trägt der Außenhandel per saldo 0,7 Prozentpunkte zum BIP-Wachstum bei; im kommenden Jahr schmälert er dieses um 0,9 Prozentpunkte (Tabelle 6).

Seit dem coronabedingten Einbruch im Frühjahr 2020 sind die Einfuhrpreise wieder kräftig gestiegen. Maßgeblich hierfür war der Anstieg der Preise für importierte Energieträger. Hinzu kam eine Kombination weiterer Angebots- und Nachfrageschocks auf den Rohstoffmärkten. Durch die Schließung von Produktionsstätten im ersten Lockdown und die Unterbrechung von Lieferketten war es insbesondere bei den Industrierohstoffen zu einer Verknappung des Angebots gekommen. Als dann ausgehend von China die globale Nachfrage recht schnell wieder anzog, waren kräftige Preissteigerungen die Folge. In diesem Jahr haben neben der hohen Nachfrage deutlich gestiegene Transportkosten und fehlende Produktionskapazitäten den Preisanstieg weiter angeheizt; während Fertigungskapazitäten in der Halbleiterindustrie

Tabelle 6

Wachstumsbeiträge der Verwendungsaggregate¹ in Deutschland in Prozentpunkten

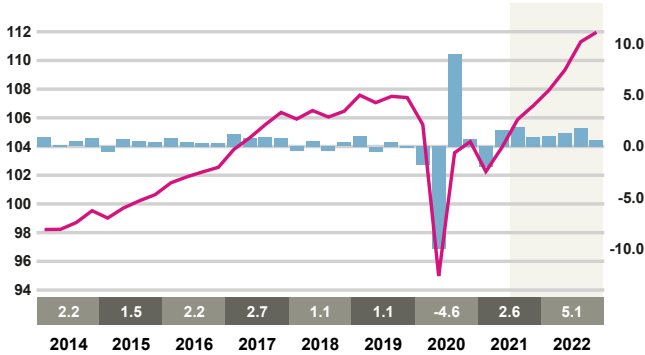
	2020	2021	2022
Bruttoinlandsprodukt ²	-4,6	2,6	5,1
Inlandsnachfrage	-3,7	2,0	6,0
Konsumausgaben	-2,3	0,4	4,1
Private Haushalte	-3,0	-0,2	4,1
Staat	0,7	0,6	0,0
Anlageinvestitionen	-0,5	0,8	1,3
Ausrüstungen	-0,8	0,4	0,5
Bauten	0,3	0,3	0,6
Sonstige Anlagen	0,0	0,1	0,2
Vorratsveränderung	-0,9	0,8	0,6
Außenbeitrag	-0,8	0,7	-0,9
Ausfuhr	-4,3	4,4	3,3
Einfuhr	3,5	-3,7	-4,3

¹ Berechnet aus verketteten Volumenangaben; Lundberg-Komponente; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

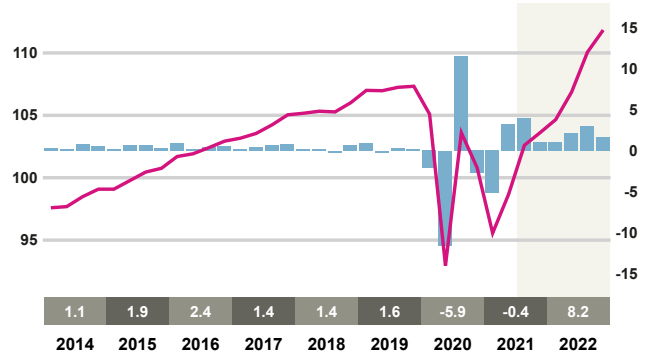
² In %.

Konjunktur in Deutschland

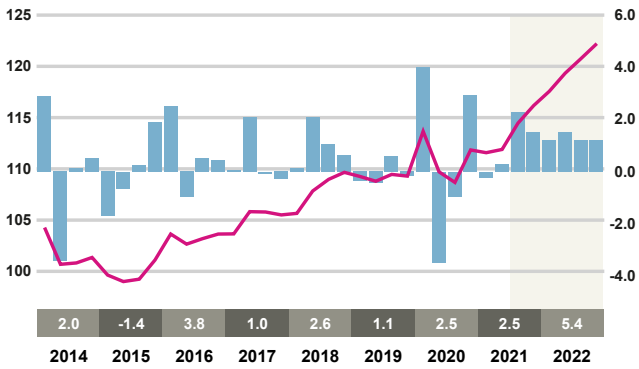
Bruttoinlandsprodukt



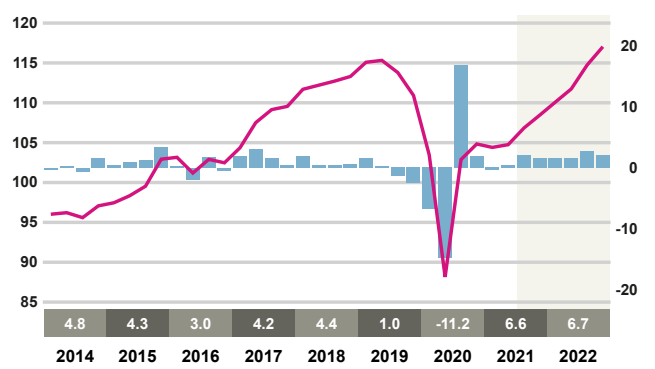
Private Konsumausgaben



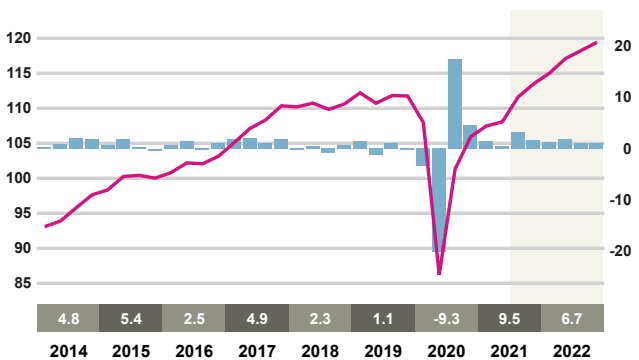
Bauinvestitionen



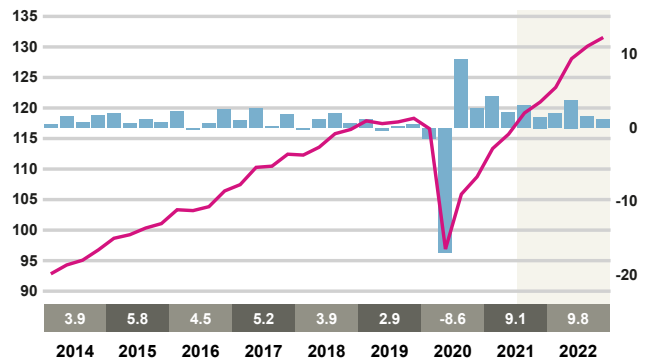
Ausrüstungsinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



■ Kettenindex 2015 = 100 (linke Skala)
■ Veränderungen gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala)

Prognose
 Jahresdurchschnittsrate

Saison- und kalenderbereinigte Verläufe. Ab 3. Quartal 2021 Prognose des IMK.

Eine interaktive detailliertere Ansicht finden Sie auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3nxwdoM>

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

kurzfristig kaum ausgeweitet werden können, haben Unternehmen der Eisen- und Stahlindustrie zunächst Preiserhöhungsspielräume genutzt, bevor sie die in der Krise stark zurückgefahrenen Produktionskapazitäten wieder erhöhten. Seit Mai 2021 fallen die Preise für Industrierohstoffe wieder, was darauf hindeutet, dass sich die Versorgungsgänge allmählich auflösen. Im Prognosezeitraum werden die Einfuhrpreise hoch bleiben, aber nicht weiter steigen.

Alles in allem dürfte der Importdeflator in diesem Jahr um 5,5% und im kommenden Jahr um 0,9% über dem Niveau des jeweiligen Vorjahres liegen. Der Exportdeflator wird 2021 ebenfalls kräftig zulegen (3,3%), 2022 dann annähernd stagnieren (0,2%). Die Terms of Trade werden sich in beiden Jahren verschlechtern, wobei der Effekt in diesem Jahr stark und im kommenden Jahr deutlich schwächer ausfällt.

Ausrüstungsinvestitionen erreichen Vorkrisenniveau

Nach einer sehr turbulenten Entwicklung im Jahr 2020 infolge der coronabedingten ökonomischen Restriktionen, die im Jahresdurchschnitt zu einem Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen um 11,2% führten, stagnierten sie im Verlauf des ersten Halbjahres 2021 nahezu. Maßgeblich hierfür war die leicht nachgebende Industrieproduktion in diesem Zeitraum. Insbesondere die Herstellung von Kraftfahrzeugen und Kfz-Teilen verzeichneten einen erheblichen Rückgang von 23%. In der Gesamtbetrachtung der Industrie konnte dies allerdings teilweise durch Produktionszuwächse in anderen Branchen wie die chemische und pharmazeutische Industrie sowie die elektronischen Ausrüstungen ausgeglichen werden. Verantwortlich für den beträchtlichen Produktionsrückgang sind die Lieferengpässe bei Vorprodukten insbesondere fehlende Halbleiter. Da sich die Lieferengpässe erst zum Jahresende sukzessive etwas verringern dürften, ist vorerst nur mit einer allmählichen Belebung der Investitionen zu rechnen. Allerdings lassen die sprudelnden Auftragseingänge und die außerordentlich hohen Auftragsbestände – der Juli-Wert lag rund 20% über dem Vorkrisenniveau – sowie die steigende Kapazitätsauslastung im produzierenden Gewerbe im weiteren Prognosezeitraum eine dynamischere Ausweitung der Ausrüstungsinvestitionen erwarten. Auch die sich abzeichnende weitere Erholung der Weltwirtschaft wird über vermehrte Exporte die Ausrüstungsinvestitionen anregen. Zudem bleiben die Finanzierungsbedingungen der Unternehmen – trotz teilweise beeinträchtigter Innenfinanzierung – aufgrund der weiterhin expansiven Geldpolitik der EZB günstig.

Sofern im Prognosezeitraum – wie unterstellt – die Coronakrise abebbt und die Lieferengpässe sich auflösen, wird die Investitionstätigkeit an Fahrt auf-

nehmen. Alles in allem werden die Ausrüstungsinvestitionen im Verlauf dieses Jahres um 3,5% steigen, im Jahresdurchschnitt sogar um 6,6%. Im Jahresverlauf 2022 steigen sie dann überaus dynamisch um 7,9%, im Jahresdurchschnitt um 6,7%. Mit diesen Raten werden sie Ende 2022 das Vorkrisenniveau nach 14 Quartalen leicht überschritten haben. Dies ist insofern bemerkenswert, als die Aufholphasen der Ausrüstungsinvestitionen erfahrungsgemäß wesentlich länger dauern; nach der Finanzkrise waren es zum Beispiel 33 Quartale (**Abbildung 1, Tabelle 1**).

Baukonjunktur aufwärtsgerichtet

Die Bauinvestitionen waren zum Jahresanfang 2021 nicht zuletzt infolge der wieder angehobenen Mehrwertsteuersätze und der schlechten Witterung in allen Bereichen stark belastet. Zwar war hierauf in Anbetracht der guten Auftragslage im zweiten Quartal erfahrungsgemäß eine Gegenbewegung zu erwarten, allerdings wurden die Bauaktivitäten durch die massiven Materialengpässe stark gehemmt. Im Bausektor ist der Anteil der betroffenen Unternehmen laut ifo-Umfragen von seinem Höchststand von 46% im Juni nur leicht auf 38% im August gesunken. Dies hat zu einem beachtlichen Preisanstieg geführt; der Deflator für die Bauinvestitionen stieg im zweiten Quartal um 5%.

Im Prognosezeitraum bleiben die Rahmenbedingungen für die Bauwirtschaft nachfrageseitig insgesamt günstig. So stiegen die Auftragseingänge für Wohnungen zuletzt deutlich, auch die Auftragsbücher sind weiterhin gut gefüllt und die Reichweite des Auftragsbestands ist nach wie vor überdurchschnittlich hoch. Die für die mittelfristige Perspektive relevanten erteilten Baugenehmigungen weisen von Januar bis Juli einen Anstieg von 6,6% aus.

Daher werden die Wohnungsbauinvestitionen weiter zulegen, zumal die Beschäftigung und die Einkommen wieder kräftig steigen. Auch profitieren die privaten Haushalte weiterhin von den sehr günstigen Zinskonditionen. Die Zinsen für neu zu vergebende Wohnungsbaukredite mit einer Laufzeit von mehr als zehn Jahren liegen nach wie vor unter 1%. Das niedrige Zinsniveau dürfte für den gesamten Prognosezeitraum erhalten bleiben.

Die Aussichten für den Wirtschaftsbau hellen sich auf, die Auftragseingänge stiegen im ersten Halbjahr um 8,4%. Im weiteren Prognosezeitraum dürften positive Impulse von den lebhafteren Ausrüstungsinvestitionen ausgehen.

Die öffentlichen Bauinvestitionen dürften sich nicht mehr so dynamisch wie in den Vorjahren entwickeln. Dies lassen der Rückgang der Aufträge und der erteilten Baugenehmigungen im öffentlichen Bau erwarten. Auch werden die Kommunen – als größter Auftraggeber – in Anbetracht ihrer finanziellen Situation zukünftig weniger Aufträge erteilen. Allerdings wird bedingt durch

Wiederaufbaumaßnahmen in den vom Hochwasser betroffenen Gebieten ein positiver Impuls ausgehen.

Alles in allem beträgt die Zunahme der Bauinvestitionen insgesamt in diesem Jahr im Jahresdurchschnitt 2,5%; sie erreichen schon zum Jahresende das Vorkrisenniveau. Im kommenden Jahr steigen sie deutlich kräftiger, im Durchschnitt um 5,4% (Abbildung 1, Tabelle 1).

Dynamischer Anstieg der privaten Konsumausgaben

Die realen Konsumausgaben der privaten Haushalte sanken zu Jahresbeginn aufgrund der von der Regierung abermals erlassenen Einschränkungen des öffentlichen Lebens zur Bekämpfung des Coronavirus stark (-5,2%). Im zweiten Quartal kam es dann infolge der Lockerungen vieler Schutzmaßnahmen zu einer kräftigen Erholung (3,2%). Insbesondere die realen Umsätze im Gastgewerbe stiegen sprunghaft an; aber auch der Einzelhandel nahm wieder Fahrt auf. Auch im dritten Quartal dürfte sich die kräftige Erholung fortsetzen, während im Winterhalbjahr aufgrund des Pandemiegeschehens vorübergehend eine verhaltenere Entwicklung einsetzt.

Im weiteren Prognosezeitraum wird – wenn wie unterstellt – mit dem Abebben der Pandemie sowie der verbesserten Einkommenssituation und einem Rückgang der Sparquote der private Konsum eine beachtliche Dynamik entfalten.

Die Bruttolöhne und -gehälter werden in diesem Jahr um 2,9% zunehmen. Die Nettolöhne werden zusätzlich durch den weitgehenden Wegfall des Solidaritätszuschlags spürbar entlastet und steigen um 3,5%. Die Entnahmen aus den Gewinn- und Vermögenseinkommen dürften nochmals sinken (-5%). Im nächsten Jahr wird der Anstieg der Bruttolöhne und -gehälter aufgrund eines kräftigen Beschäftigungsaufbaus (1,4%) sowie wieder etwas stärkeren Lohnzuwächsen spürbar höher ausfallen (4,8%). Auch die Entnahmen werden kräftig zunehmen (5,5%).

Alles in allem steigen die nominal verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte in diesem Jahr um 0,9%. Die deutliche Zunahme des Konsumdeflators um 2,6% dämpft das real verfügbare Einkommen; es sinkt um 1,7%. Im nächsten Jahr nehmen die verfügbaren Einkommen nominal um 3,9% zu; real, bei einer spürbar schwächeren Inflation (1,7%) um 2,2%. Die Sparquote wird nach dem leichten Rückgang um einen Prozentpunkt auf 15,1% in diesem Jahr, im nächsten Jahr deutlich um 5 Prozentpunkte auf 10,1% sinken, und damit etwa einen Prozentpunkt unter dem langjährigen Durchschnitt liegen. Die realen privaten Konsumausgaben schrumpfen im Jahr 2021 im Jahresdurchschnitt um 0,4%, während sie im kommenden Jahr sehr dynamisch ausgeweitet

werden, im Jahresdurchschnitt um 8,2% (Abbildung 1, Tabelle 1). Sie überschreiten zum Jahresende 2022 das Vorkrisenniveau um 4,2%. Die privaten Konsumausgaben werden in diesem Jahr abermals einen, wenngleich deutlich geringeren negativen Beitrag zum BIP-Wachstum leisten (-0,2 Prozentpunkte). Im Jahr 2022 werden sie dann mit 4,1 Prozentpunkten wieder den größten Beitrag leisten (Tabelle 6).

Erholung der Öffentlichen Finanzen verzögert sich

Die gebremste gesamtwirtschaftliche Aktivität hat im ersten Halbjahr insbesondere die Einnahmen aus direkten Steuern vermindert. Hinzu kamen Mindereinnahmen durch die Teilabschaffung des Solidaritätszuschlags und Entlastungen bei der Einkommensteuer (Tabelle 7). Kräftige Zuwächse gab es hingegen bei den indirekten Steuern, getrieben durch das Ende der befristeten Mehrwertsteuersenkung und die Einführung einer CO₂-Bepreisung in den Bereichen Wärme und Verkehr. Im zweiten Halbjahr 2021 dürften die indirekten Steuern im Zuge der fortgesetzten Erholung beim Konsum weiter spürbar expandieren und die Einnahmen aus den direkten Steuern dürften mit zunehmender Beschäftigung und steigenden Löhnen bei rückläufiger Kurzarbeit beschleunigt zulegen. Da die Bundesagentur für Arbeit die Sozialversicherungsbeiträge der Arbeitgeber im Rahmen der kürzlich bis Ende des Jahres verlängerten erweiterten Kurzarbeitsregelung voll erstattet, zeigt sich die Erholung in den Beitragseinnahmen weniger deutlich. Mit Ausnahme des zweiten Quartals 2020 waren sie durchgehend aufwärtsgerichtet. Insgesamt nehmen die Einnahmen in diesem Jahr um 3,5% zu. Diese Jahresrate ist infolge der kräftigen Entwicklung im zweiten Halbjahr 2020 nach dem Einbruch im ersten Halbjahr überzeichnet.

Die ohnehin hohen Ausgaben steigen pandemiebedingt sowie durch zusätzliche diskretionäre Maßnahmen weiter deutlich. So übersteigen die gezahlten Unternehmenshilfen bereits Mitte September den Betrag des gesamten Vorjahres. Entsprechend steigen die Subventionen 2021 von einem hohen Niveau abermals. Einen weiteren deutlichen Anstieg bewirken in diesem Jahr die Vorleistungen, wo Impfstoffe und Schnelltests gebucht werden. Die staatlichen Bruttoinvestitionen erhöhen sich nach einem kräftigen Anstieg in diesem Jahr nur um 0,6%. Insgesamt legen die Ausgaben mit 4,7% deutlich stärker zu als die Einnahmen. Das Finanzierungsdefizit erhöht sich damit auf 171 Mrd. Euro (4,9% des BIP).

Im kommenden Jahr nehmen die Steuereinnahmen mit 5,2% etwas stärker zu als in diesem Jahr (4,9%), dabei entwickeln sich die direkten Steuern anders als 2021 im Verlauf stärker als die indirekten

Tabelle 7

Fiskalische Impulse durch diskretionäre Maßnahmen 2021 und 2022 gegenüber dem Vorjahr, in Mrd. Euro¹

	2021	2022
Gebietskörperschaften	28,2	12,8
Alterseinkünftegesetz	1,3	1,4
Mehreinnahmen durch Rentenbesteuerung	-0,4	-0,4
Familientlastungsgesetz	0,7	0,2
2. Familientlastungsgesetz (einschließlich Kindergelderhöhung)	7,3	3,8
Teilabschaffung Solidaritätsbeitrag	9,8	1,5
Behindertenpauschbeträge	0,2	0,9
Jahressteuergesetz 2020	0,9	0,9
Förderung von Forschung und Entwicklung	1,2	0,3
CO ₂ -Bepreisung	-7,4	-1,6
Erhöhung der Tabaksteuer	0,0	-1,8
Sonstige steuerliche Maßnahmen ²	0,8	1,3
Gute-Kita-Gesetz	1,0	0,5
Zusätzliche Investitionen ³	2,5	1,3
Strukturstärkung Kohleregionen	0,4	0,0
BaFöG-Erhöhung, Aufstiegsfortbildung	0,2	0,0
Erhöhung des Wohngelds	0,1	0,0
Senkung der EEG-Umlage (Klimapaket)	5,4	0,0
Zusätzliche Ausgaben Energie- und Klimafonds	2,9	1,0
Teilhabechancengesetz	0,1	0,0
Einsparungen bei ALG II durch das Familientlastungsgesetz bzw. Kindergeldanhebung	-0,2	0,0
Arbeit-von-morgen-Gesetz (Bund)	0,1	0,1
Aufbauhilfefonds 2021	1,3	2,5
Klimaschutzsofortprogramm	0,0	1,0
Sozialversicherung	1,0	-0,9
Anhebung des Beitragszuschlags für Kinderlose in der Pflegeversicherung	0,0	-1,6
Anhebung Zusatzbeitrag der GKV	-2,3	0,0
Terminservice- und Versorgungsgesetz	0,6	0,0
Konzertierte Aktion Pflege	0,4	0,0
Anpassung der Renten Ost	0,4	0,4
Pflegepersonalstärkungsgesetz	0,2	0,0
Grundrente	0,5	1,0
Erhöhung der Zurechnungszeit der Erwerbsminderungsrente	0,1	0,1
Arbeit-von-morgen-Gesetz (Bundesagentur für Arbeit)	0,2	0,2
insgesamt	29,3	11,9
Konjunktur- und Zukunftspaket	-27,1	-12,5
Sonstige Maßnahmen im Zuge der Corona-Krise⁴	47,2	-83,5
insgesamt	49,3	-84,1
in % des BIP	1,4	-2,2

¹ Ohne makroökonomische Rückwirkungen.

² Unter anderem steuerliche Förderung des Mietwohnungsbaus, der Elektromobilität; Bürokratienlastungsgesetz, Fondsstandortgesetz, Modernisierung des Körperschaftsteuerrechts.

³ Unter anderem Ausbau des Schienennetzes, Digitalpakt Schule.

⁴ Unter anderem Unternehmenshilfen außerhalb des Konjunkturpakets, weitere Pandemiebekämpfung, Ausweitung der Kurzarbeitsregelung, Corona-Steuerhilfegesetze (soweit nicht im Konjunkturpaket enthalten), Maßnahmen der Länder.

Steuern. Die Sozialbeiträge steigen mit der weiteren Erholung am Arbeitsmarkt etwas schneller als 2021. Insgesamt ist bei den Einnahmen mit einem Zuwachs von 4,7% zu rechnen.

Mit der Überwindung der Pandemie können die meisten Maßnahmen zur Krisenbekämpfung im kommenden Jahr auslaufen (Tabelle 7). Das wirkt sich insbesondere auf die Vorleistungen und die Subventionen aus. Allerdings bleiben die Subventionen bedingt durch verschiedene Fördermaßnahmen im Zusammenhang mit dem Klimaschutz und insbesondere durch die Senkung der EEG-Umlage für Stromverbraucher auf einem deutlich höheren Niveau als vor der Pandemie. Die Zinsausgaben werden abermals rückläufig sein. Bei den Sozialtransfers dürften sich steigende Rentenzahlungen und rückläufige Ausgaben der Bundesagentur für Arbeit in etwa kompensieren. So ist die Kurzarbeit bereits im Sommer 2021 deutlich zurückgegangen und dürfte im kommenden Jahr sogar unter das Vorkrisenniveau sinken. Wieder etwas stärker zulegen dürften die öffentlichen Investitionen, auch bedingt durch Wiederaufbaumaßnahmen in den vom Hochwasser des Juli 2021 betroffenen Gebieten. Dafür wurde bereits im Sommer 2021 ein Sondervermögen von bis zu 30 Mrd. Euro geschaffen. Erfahrungen vergangener Hochwasser zeigen, dass der Mittelabfluss mit starker Verzögerung erfolgt. Insgesamt dürften die Ausgaben um 1,2% unter dem Vorjahresniveau liegen. Das Finanzierungsdefizit verringert sich drastisch auf 72 Mrd. Euro (1,9% des BIP).

Arbeitsmarkt erholt sich von den Covid-19-Folgen

In der ersten Jahreshälfte 2021 war die Arbeitsmarktentwicklung in Deutschland weiterhin stark von den Auswirkungen der Covid-19 Pandemie geprägt. Nach der Erholungsphase im vergangenen Sommer, die auf die erste Infektionswelle folgte, kam es ab dem Herbst 2020 aufgrund der immer wieder stark steigenden Infektionszahlen und den dadurch notwendig werdenden wiederholten Schließungsmaßnahmen unterschiedlicher Stärke zu einem erneuten Ausbremsen der Erholung am Arbeitsmarkt. Arbeitsplätze wurden abermals durch einen starken Anstieg der Beschäftigten in Kurzarbeit gesichert; die Zahl der Kurzarbeitenden erreichte im Februar 2021 mit knapp 3,4 Millionen Personen einen zweiten Hochpunkt in der Coronakrise. Entsprechend ging die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden und infolgedessen auch das Arbeitsvolumen im letzten Quartal 2020 und im ersten Quartal 2021 wieder zurück; die Zahl der Erwerbstätigen nahm infolge dieser abermaligen Verschärfung der Coronakrise im ersten Quartal 2021 saisonbereinigt auch wieder ab, nach einem leichten Zuwachs im letzten Quartal 2020.

Mit der im zweiten Quartal an Fahrt und Breite gewinnenden Impfkampagne gegen das SARS-CoV-2-Virus waren Lockerungen der Kontaktbeschränkungen möglich und der Erholungsprozess am Arbeitsmarkt setzte erneut ein. Infolgedessen ging der Einsatz von Kurzarbeit wieder zurück. Im Juni 2021 (aktuellere Zahlen liegen bislang nicht vor), waren noch knapp 1,6 Millionen Beschäftigte in Kurzarbeit und dieser Rück-

gang dürfte sich in den Sommermonaten fortgesetzt haben.

Die Zahl der Erwerbstätigen ist seit März 2021 saisonbereinigt kontinuierlich gestiegen; im Juli vermeldete das Statistische Bundesamt mit einem saisonbereinigten monatlichen Anstieg von 100 000 zusätzlichen Erwerbstätigen den mit Abstand stärksten Anstieg in einem Monat seit dem Jahr 2007. Getragen wird diese Entwicklung von



Infobox 2: Lohnentwicklung und makroökonomisch orientierte Lohnpolitik

Neben der Geld- und Fiskalpolitik ist die Lohnpolitik das dritte zentrale makroökonomische Politikfeld.¹ Sie unterscheidet sich jedoch merklich von den beiden anderen. Dies beginnt schon damit, dass der Arbeitslohn, die entscheidende Stellgröße der Lohnpolitik, hinsichtlich seiner grundsätzlichen ökonomischen Bedeutung eine Sonderstellung einnimmt, die sich aus der „Doppelfunktion“ des Lohnes als Kosten- und Nachfragefaktor“ (Schulten 2004, S. 111) ergibt.

Zudem hat die Lohnpolitik anders als die Geld- oder Fiskalpolitik nicht einen, sondern zwei Hauptakteure, Arbeitnehmer und Arbeitgeber bzw. ihre kollektiven Vertretungen Gewerkschaften und Arbeitgeberverbände, die sich die Zuständigkeit teilen und gegenläufige Interessen vertreten. Der dritte Akteur, der Staat als Gesetz- und Arbeitgeber, spielt je nach praktischer Ausgestaltung der Lohnfindung eine mehr oder minder große Rolle.

Hinzu kommt, dass nicht über alle Löhne verhandelt wird, sondern nur über die, die im Geltungsbereich eines Tarifvertrags angesiedelt sind. Tarifverhandlungen werden zudem über eine Vielzahl weiterer wichtiger Aspekte geführt, wie beispielsweise Arbeitszeiten oder Arbeitsbedingungen.

Folglich ist die gesamtwirtschaftliche Lohnfindung das Ergebnis komplexer Verhandlungsprozesse, die vielfältigen Einflussfaktoren ausgesetzt sind, zu denen beispielsweise auch die makroökonomische Ausrichtung der Geld- und Fiskalpolitik gehören. Aus all diesen Gründen ist die makroökonomische Lohnfindung insgesamt zu einem hohen Grad als endogen anzusehen.

Dessen ungeachtet lassen sich nach Herr und Horn (2012, S. 1ff.) nicht weniger als drei gewichtige Einflussbereiche der Lohnfindung ausmachen: Erstens beeinflusst die Lohnbildung über die Einkommens- und Verteilungswirkung des Lohnes direkt beziehungsweise indirekt die Binnennachfra-

ge. Zweitens ist sie in imperfekten Gütermärkten, in denen Unternehmen als Preissetzer auftreten, maßgeblicher Faktor für die Preisstabilität. Zudem spielen die nationalen Lohnfindungen in Bezug auf das Problem struktureller Leistungsbilanzungleichgewichte innerhalb der Währungsunion eine Rolle.

Eine makroökonomisch orientierte Lohnpolitik sollte all diesen gesamtwirtschaftlichen Aspekten der Lohnfindung Rechnung tragen und sie möglichst unter einen Hut bringen. Aus theoretischer Sicht gelingt der Lohnpolitik diese schwierige Aufgabe, wenn sich die gesamtwirtschaftlichen Nominallohnzuwächse an einem gesamtwirtschaftlichen Verteilungsspielraum aus Trendproduktivitätsrate des jeweiligen Landes und der Zielinflationsrate der Zentralbank orientieren (Heine et al. 2005). Erfüllt die Lohnentwicklung diese makroökonomischen Vorgaben, dann liefert sie den nominalen Anker der Volkswirtschaft und gesamtwirtschaftlich schädliche Inflationsspiralen und kumulative Disinflation- bzw. Deflationsprozesse werden vermieden (Hein et al. 2005, S. 7).

Die Orientierung am Trend des Produktivitätsfortschritts stellt sicher, dass die abhängig Beschäftigten am zunehmenden gesamtwirtschaftlichen Wohlstand teilhaben und gleichzeitig wird vermieden, dass sich die prozyklisch verlaufende Entwicklung des Produktivitätsfortschritts auf die Lohn- und Inflationsentwicklung überträgt und so destabilisierend auf die wirtschaftliche Entwicklung wirkt.

Das Inflationsziel der Zentralbank ist eine exogene Größe, wobei die führenden Zentralbanken seit rund 30 Jahren 2% pro Jahr als Preisstabilität definieren. Sollte es zu einem Konflikt zwischen der Lohn- und der Geldpolitik kommen, so dürfte es sehr wahrscheinlich sein, dass sich letztendlich die Geldpolitik durchsetzen wird und ein Anstieg der Arbeitslosigkeit die Folge dieses Konflikts wäre.

¹ Für eine detaillierte Darstellung der Lohnpolitik sowie ihrer Herausforderungen und Grenzen siehe beispielsweise Herzog-Stein und Horn (2016).

der Zunahme der Zahl der abhängig Beschäftigten und hierbei vor allem vom fortwährenden Aufbau sozialversicherungspflichtiger Beschäftigung. Nach ersten Hochrechnungen der Bundesagentur für Arbeit hat in den Monaten Mai und Juni 2021 auch die ausschließlich geringfügig entlohnte Beschäftigung wieder zugenommen. Dies dürfte im engen Zusammenhang mit den Lockerungen der Kontaktbeschränkungen und den Öffnungen in Wirtschaftsbereichen wie beispielsweise dem Gastgewerbe und körpernahen Dienstleistungen stehen.

Es spricht einiges dafür, dass sich der Arbeitsmarkt im Prognosezeitraum weiter merklich erholen wird. In den kommenden Quartalen dürfte allerdings die aufwärtsgerichtete Arbeitsmarktentwicklung schwächer ausfallen, da Produktionseinschränkungen aufgrund von Lieferengpässen und steigende Infektionszahlen aufgrund der zuletzt nur noch sehr schleppend vorangehenden Impfkampagne tendenziell bremsend wirken.

In diesem Jahr wird die Zahl der Erwerbstätigen in Deutschland im Vergleich zum Vorjahr stagnieren (Tabelle 8). Allerdings versteckt sich dahinter im Verlauf insbesondere in der zweiten Jahreshälfte eine merkliche Beschäftigungserholung, die im Jahr 2022 anhalten dürfte. Infolge eines statistischen Überhangs und der anhaltenden Arbeitsmarkterholung dürfte die Erwerbstätigkeit im nächsten Jahr um jahresdurchschnittlich 1,2% zunehmen.

Nachdem sie infolge der Coronakrise von März bis Juni 2020 – trotz der erfolgreichen Beschäfti-

gungssicherung durch den Einsatz von Kurzarbeit in nie zuvor dagewesenem Umfang – kurzzeitig um rund 660 000 Personen anstieg, ist die Arbeitslosigkeit seitdem – mit Ausnahme einer kurzen Unterbrechung im ersten Quartal 2021 – anhaltend rückläufig. Entsprechend wird im Jahresdurchschnitt die Zahl der Arbeitslosen 2021 um über 60 000 Personen abnehmen. Im kommenden Jahr wird dann die Arbeitslosigkeit im Zuge der weiteren Wirtschaftsbelebung um mehr als 270 000 Personen zurückgehen. Entsprechend fällt die Arbeitslosenquote 2021 um 0,2 und dann 2022 um nochmals 0,6 Prozentpunkte auf dann im Jahresdurchschnitt 5,1% (Abbildung 2).

Nachdem die durchschnittliche Arbeitszeit je Beschäftigten infolge der temporären Arbeitszeitverkürzungen zur Beschäftigungssicherung während der Coronakrise im Jahr 2020 um 4,1% zurückgegangen war, wird sie im Zuge der wirtschaftlichen Erholung im Jahr 2021 um 1,5% und dann im kommenden Jahr um 1,9% zunehmen. Entsprechend steigt das gesamtwirtschaftliche Arbeitsvolumen um 1,5% in diesem und um 3,1% im nächsten Jahr.

Der Einsatz von Instrumenten der internen Flexibilität wie der Kurzarbeit zielt darauf ab, in Krisenzeiten zeitweilig die Arbeitszeit der Beschäftigten zu reduzieren und Arbeitsplätze zu sichern. Temporär bringt diese beschäftigungssichernde Arbeitszeitverkürzung mit sich, dass sie die durchschnittlichen Stundenlöhne erhöhen. Entsprechend nahmen die Effektivverdienste auf Stundenbasis im Krisenjahr 2020 um 3,3% zu. Infolge der wirtschaftlichen Erholung und der Bedeutungsabnahme der Beschäftigungssicherungsmaßnahmen steigt die durchschnittliche Arbeitszeit wieder an, was dann entsprechend dämpfend auf die Entwicklung der Stundenlöhne wirkt.

Auch wenn die Tarifabschlüsse in Folge der wirtschaftlichen Erholung wieder etwas höher ausfallen dürften als während der Coronakrise, werden die gesamtwirtschaftlichen Lohnzuwächse auf Stundenbasis mit 1,4% im Jahr 2021 und 1,8% im Jahr 2022 verhalten ausfallen. Nennenswerte Zweitrundeneffekte bei der gesamtwirtschaftlichen Lohnentwicklung aufgrund der temporär etwas höheren Inflationsentwicklung sind aktuell nicht zu erwarten.

Seit vielen Jahren empfiehlt das IMK aus Gründen einer stabilen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland und Europa eine makroökonomisch orientierte Lohnpolitik, wonach sich die gesamtwirtschaftliche Nominallohnentwicklung am Trend des gesamtwirtschaftlichen Produktivitätsfortschritts und dem Inflationsziel der Europäischen Zentralbank orientieren sollte (Infobox 2). Gegenwärtig deutet nichts darauf hin, dass von der Lohnentwicklung in Deutschland im Prognosezeitraum für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung destabilisierende Impulse ausgehen werden.

Tabelle 8

Arbeitsmarktbilanz

Jahresdurchschnitt in 1000 Personen

	2018	2019	2020	2021	2022
Erwerbstätige Inländer	44 719	45 125	44 803	44 776	45 300
Pendlersaldo	139	143	95	115	125
Erwerbstätige Inland	44 858	45 268	44 898	44 891	45 425
Arbeitnehmer	40 635	41 117	40 860	40 959	41 536
sozialversicherungspflichtige Beschäftigung	32 964	33 518	33 579	33 874	34.335
Minijobs	4 671	4 579	4 290	4 111	4 242
Selbständige	4 223	4 151	4 038	3 933	3 889
Arbeitslose ¹	2 340	2 267	2 695	2 631	2 356
Arbeitslosenquote BA ²	5,2	5,0	5,9	5,7	5,1
Erwerbslose ³	1 468	1 374	1 664	1 575	1 427
Erwerbslosenquote ⁴	3,2	3,0	3,6	3,4	3,1
Konjunkturelle Kurzarbeit	24	57	2 740	1 727	186

1 In der Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

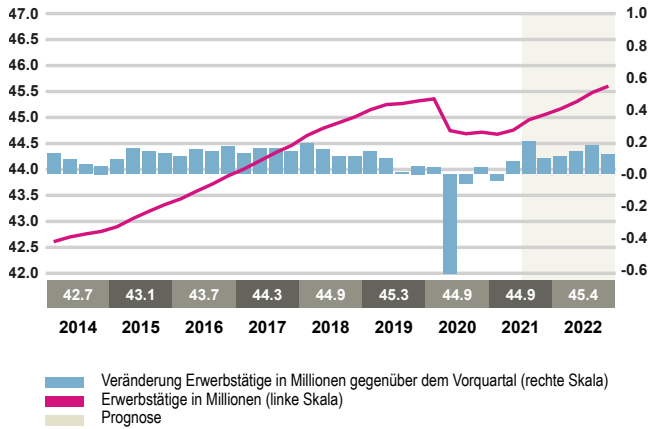
2 In % aller zivilen Erwerbspersonen.

3 In der Abgrenzung der International Labour Organization (ILO).

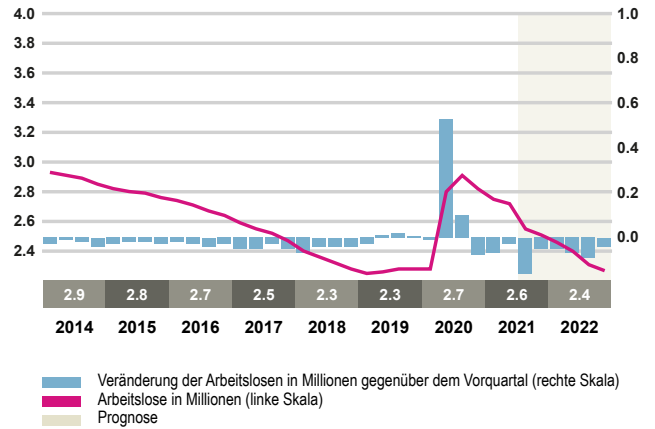
4 In % der inländischen Erwerbspersonen.

Arbeitsmarkt in Deutschland

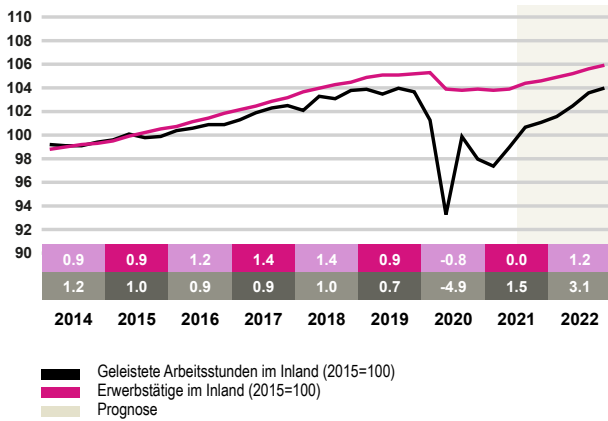
Erwerbstätige (Inland)



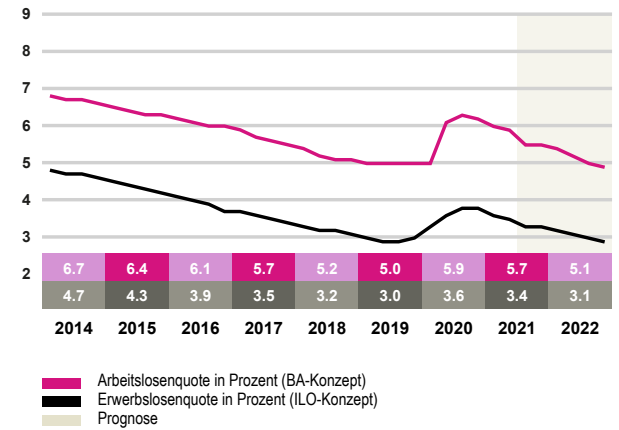
Arbeitslose



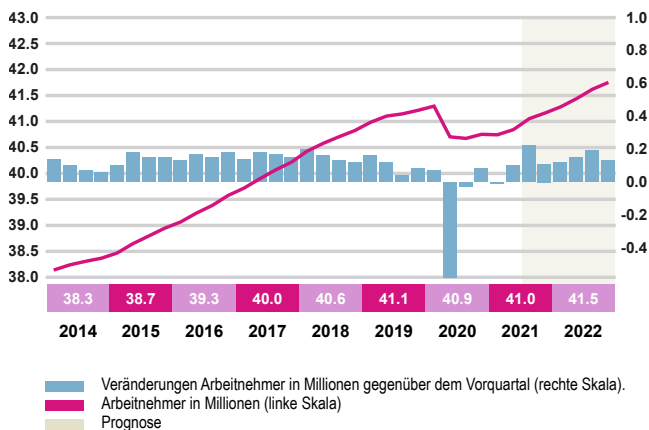
Erwerbstätige und Arbeitsvolumen



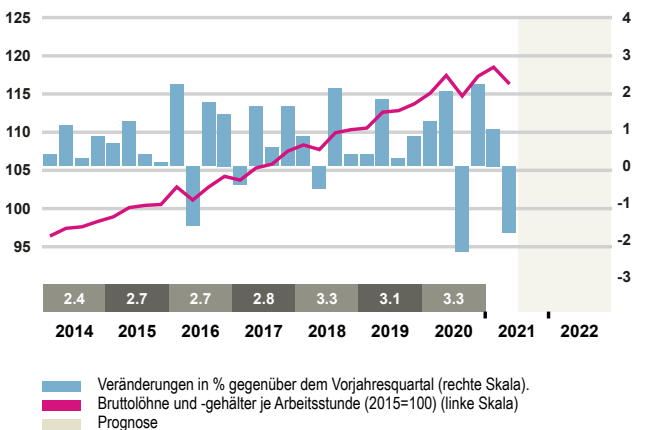
Arbeitslosen- und Erwerbslosenquote



Arbeitnehmer (Inland)



Bruttolöhne und -gehälter

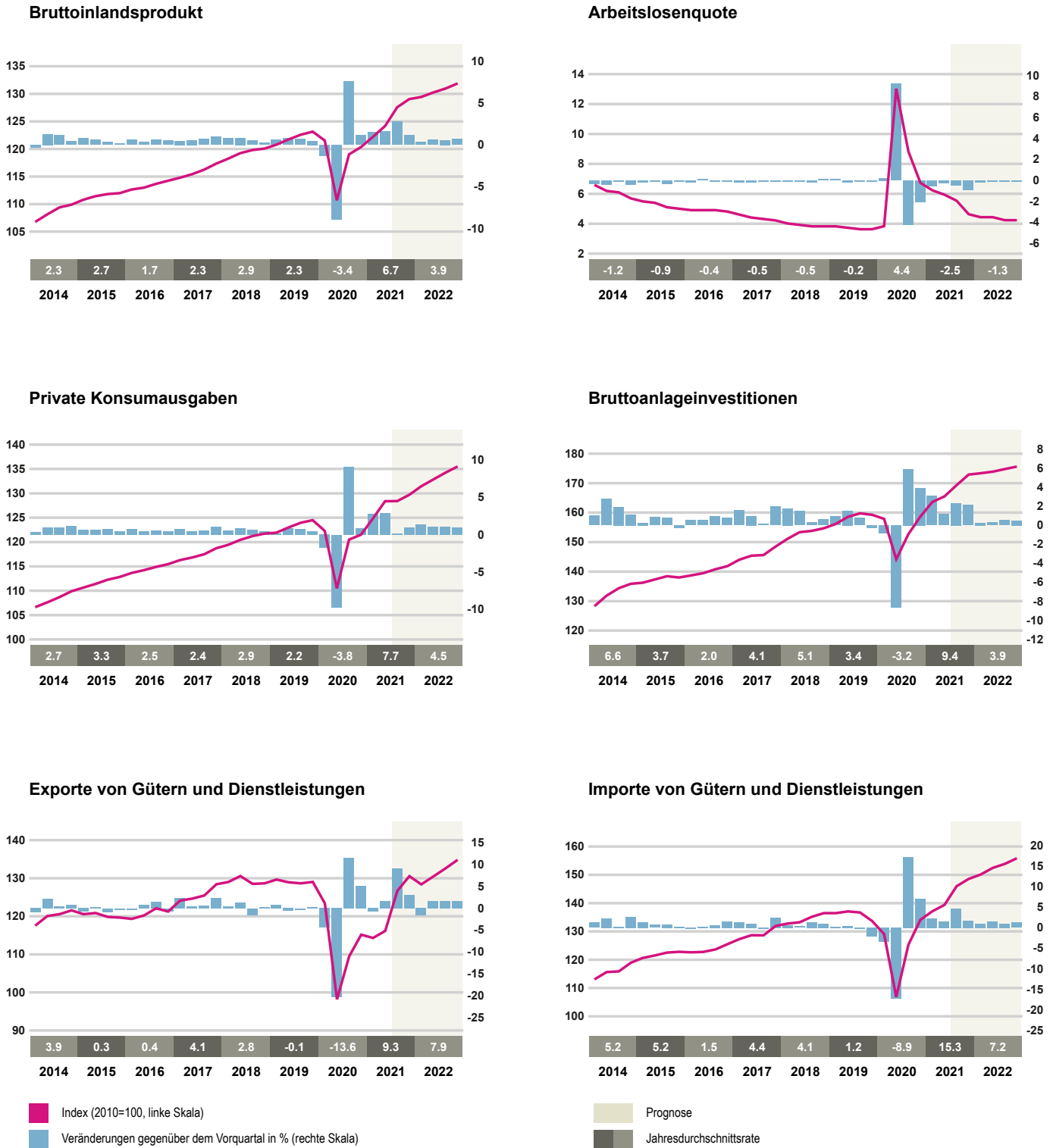


Saisonbereinigte Verläufe. Ab 3. Quartal 2021 Prognose des IMK.

Eine interaktive detailliertere Ansicht finden Sie auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3fc4pfq>

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des IMK.

Konjunktur in den USA



Saisonbereinigte Verläufe. Arbeitslosenquote (Abb. oben rechts) in % der inländischen Erwerbspersonen. Ab 3. Quartal 2021 Prognose des IMK.

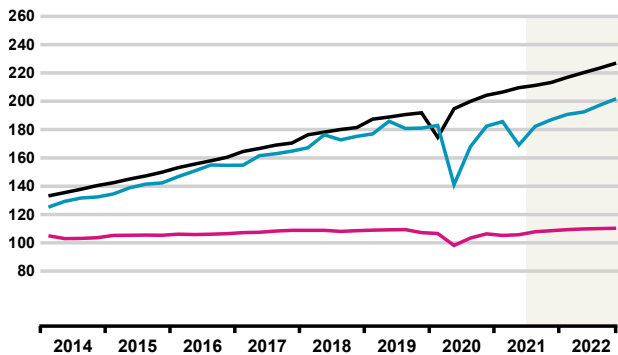
Die massive fiskalische Unterstützung durch Präsident Bidens American Rescue Plan wirkt sich spürbar auf das BIP-Wachstum der USA aus. Dieses Jahr wird das BIP um 6,7 % wachsen, nächstes Jahr um 3,9 %. Die noch nicht vom US-Kongress verabschiedeten milliardenschweren Investitionspläne der US-Regierung könnten das Wachstum 2022 noch erheblich höher ausfallen lassen.

Eine interaktive detailliertere Ansicht finden Sie auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3pEG86t>

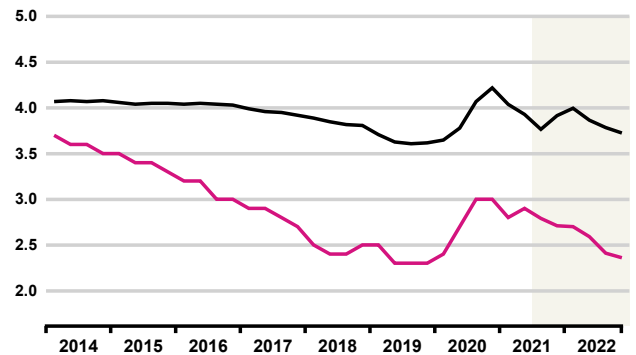
Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

Konjunktur in Asien

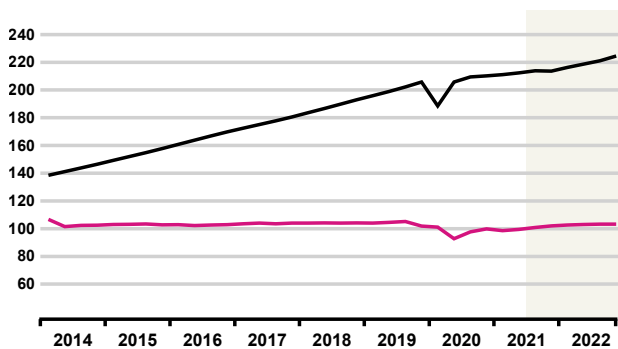
Bruttoinlandsprodukt



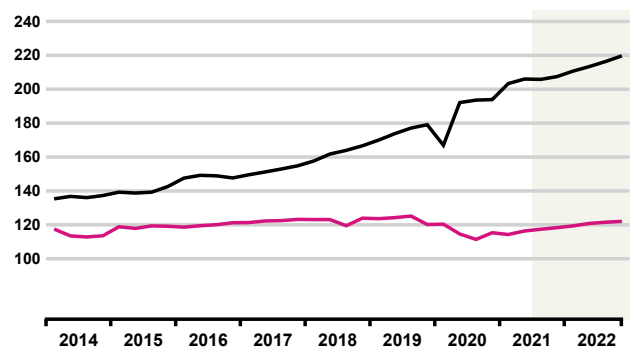
Arbeitslosenquote



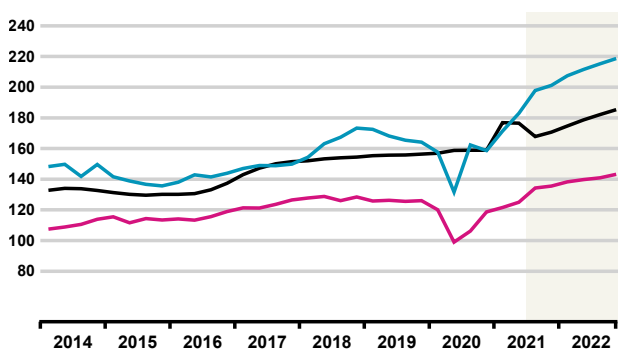
Private Konsumausgaben



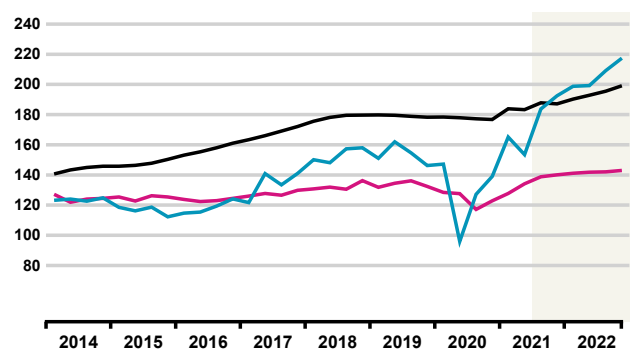
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



■ Japan (Index 2010=100)
■ China (Index 2010=100)

■ Indien (Index 2010=100)
■ Prognose

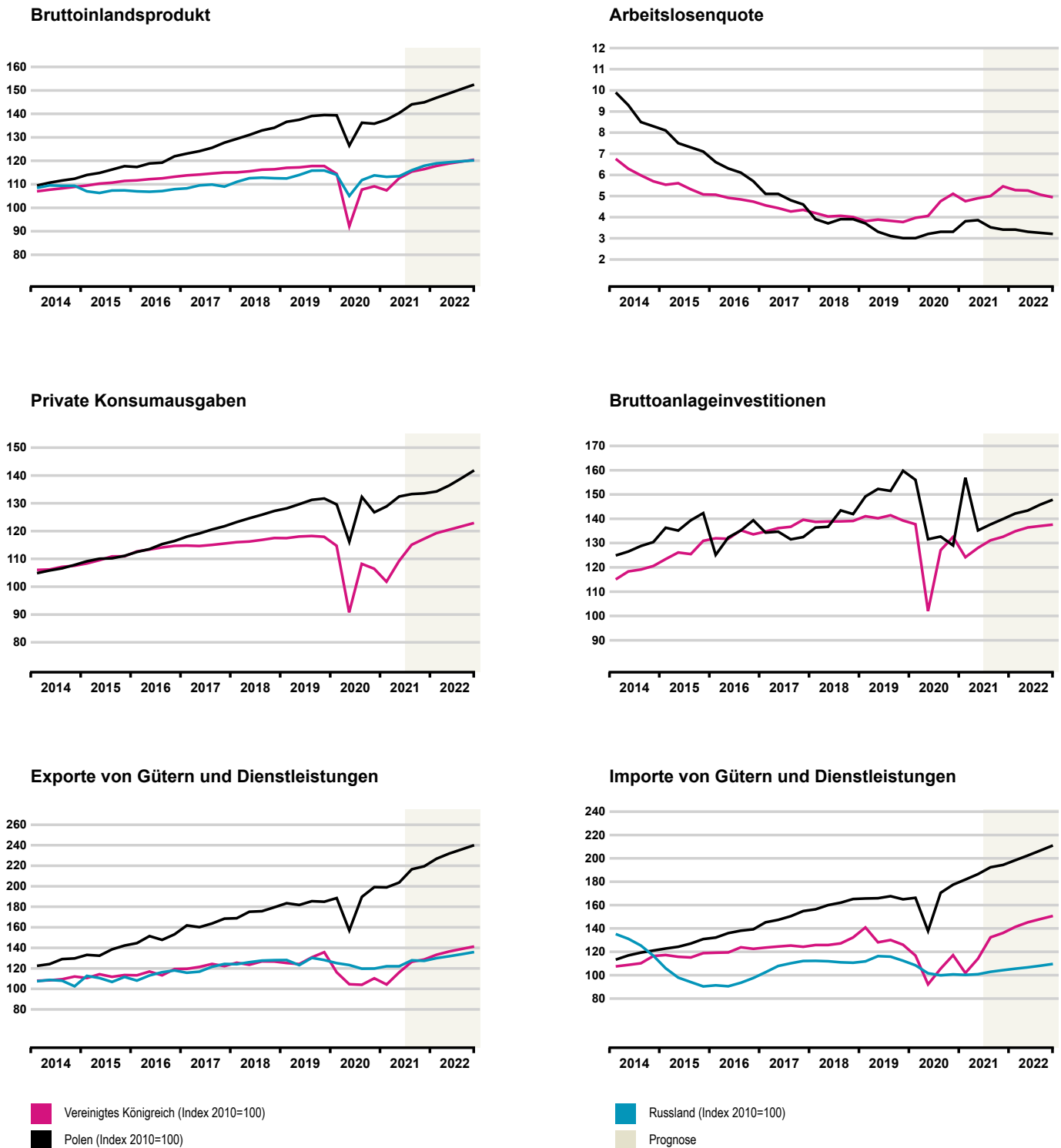
NiGEM bietet weder eine Trennung zwischen Konsum und Investitionen für Indien, noch eine explizite Arbeitsmarktmodellierung.

Saisonbereinigte Verläufe. Arbeitslosenquote (Abb. oben rechts) in % der inländischen Erwerbspersonen. Ab 3. Quartal 2021 Prognose des IMK.

Das chinesische BIP wird 2021 um 8,7 % wachsen, 2022 um 5,6 %. Das japanische BIP wird dieses Jahr um 3,1 % wachsen, nächstes Jahr um 2,8 %. Indien litt zuletzt schwer unter der Pandemie. Trotzdem wird das indische BIP dieses Jahr um 7,4 % wachsen, 2022 dann um 8,0 %.

Eine interaktive detailliertere Ansicht finden Sie auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/36NSNM0>

Konjunktur in Europa außerhalb des Euroraums



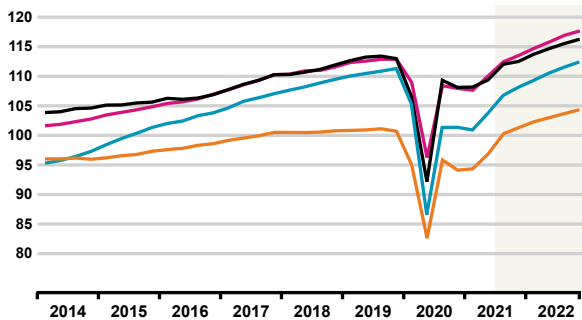
NiGEM bietet weder eine Trennung zwischen Konsum und Investitionen für Russland, noch eine explizite Arbeitsmarktmodellierung. Saisonbereinigte Verläufe. Arbeitslosenquote (Abb. oben rechts) in % der inländischen Erwerbspersonen. Ab 3. Quartal 2021 Prognose des IMK.

Die britische Wirtschaft wird in diesem Jahr voraussichtlich um 6,7 % wachsen, im nächsten Jahr um 5,5 %. Auch die Volkswirtschaften Polens und Russlands werden sich im Prognosezeitraum weiter von der Corona-Pandemie erholen. Das polnische BIP wird 2021 um 5,4 %, 2022 um 5,6 % wachsen; das russische BIP dieses Jahr um 3,6 %, nächstes Jahr um 3,9 %.

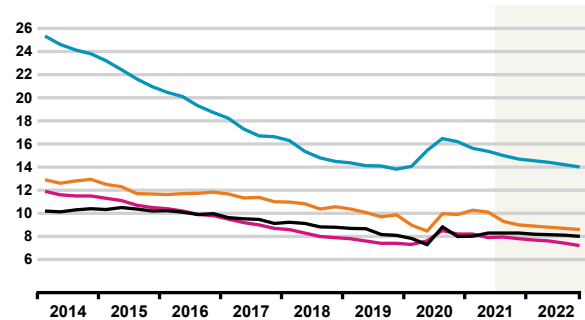
Eine interaktive detailliertere Ansicht finden Sie auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/36JgGV2>

Konjunktur im Euroraum

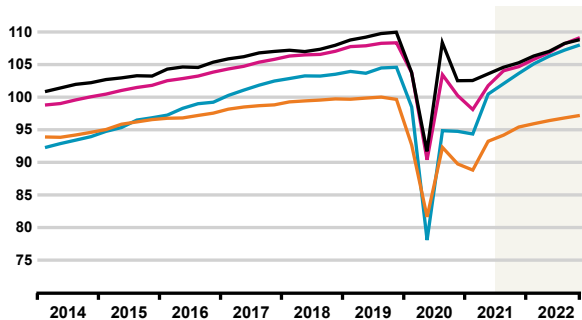
Bruttoinlandsprodukt



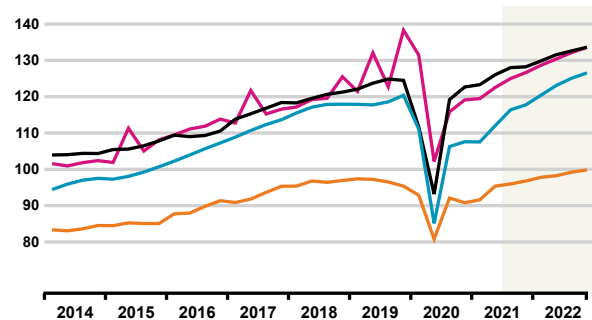
Arbeitslosenquote



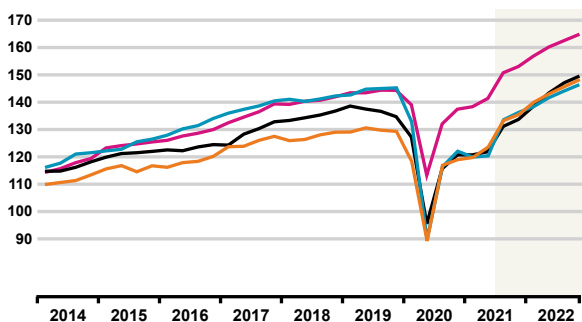
Private Konsumausgaben



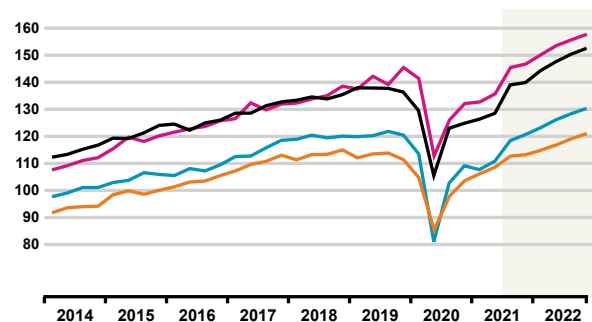
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



■ Euroraum (Index 2010 = 100)
■ Spanien (Index 2010 = 100)
■ Prognose

■ Frankreich (Index 2010 = 100)
■ Italien (Index 2010 = 100)

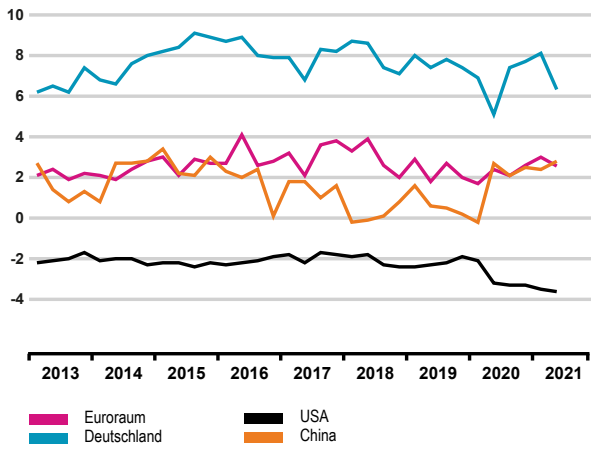
Saisonbereinigte Verläufe. Ab 3. Quartal 2021 Prognose des IMK.

Das BIP im Euroraum wird 2021 voraussichtlich um 5,2 % wachsen, 2022 um 4,8 %. Die französische Wirtschaft wird dieses Jahr um 6,2 % und nächstes Jahr um 4,1 % wachsen. Das italienische BIP dürfte dieses Jahr um 6,9 %, nächstes Jahr um 5,2 % wachsen. Die BIP-Wachstumsrate der spanischen Wirtschaft wird dieses Jahr voraussichtlich 6,3 %, nächstes Jahr 5,8 % betragen.

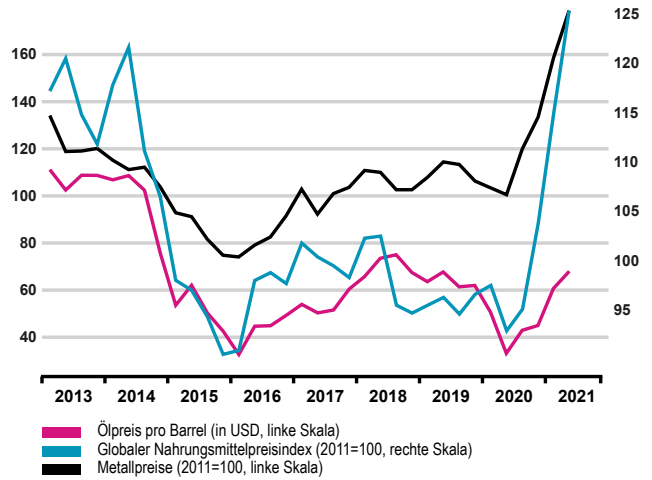
Eine interaktive detailliertere Ansicht finden Sie auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3lHYbGP>

Makro- und Finanzstabilität

Leistungsbilanzsaldo (in % des BIP)

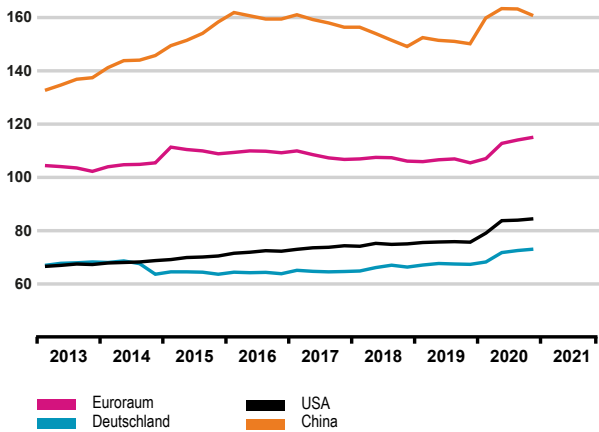


Rohstoffpreise



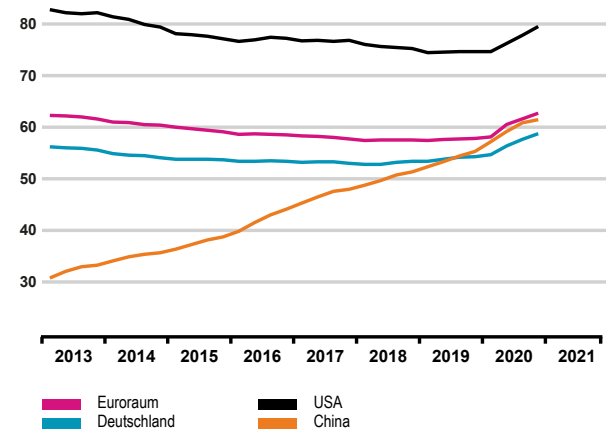
Verschuldung der Unternehmen (in % des BIP)

Bruttoverschuldung nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften



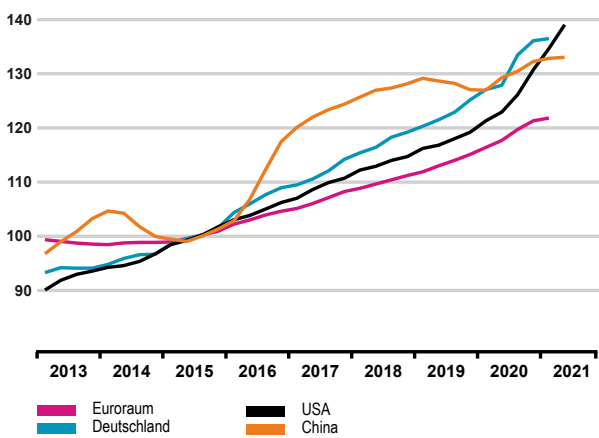
Verschuldung der Haushalte (in % des BIP)

Bruttoverschuldung Haushalte und NPISHs



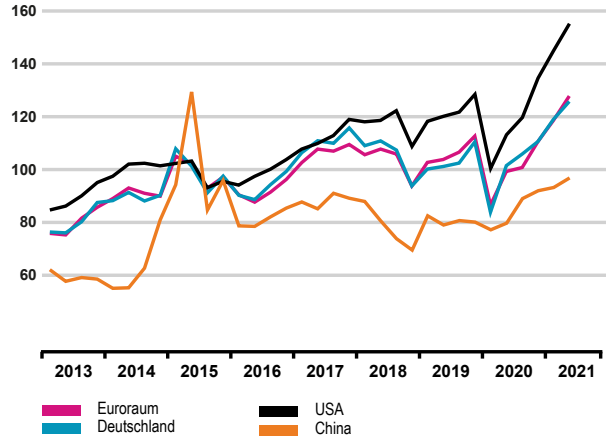
Häuserpreise

Real, OECD Index 2015=100



Aktienkurse

2015=100



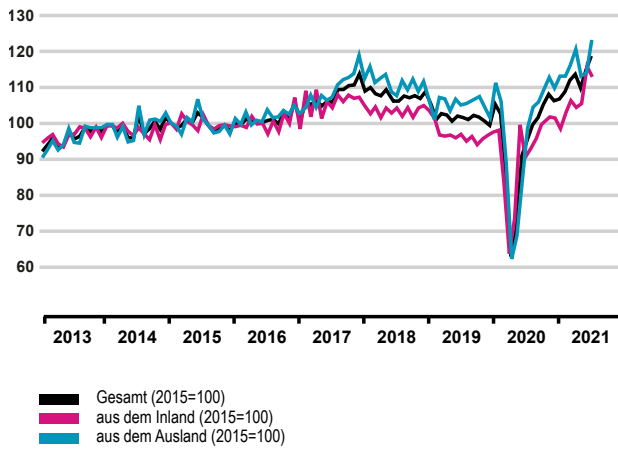
1. Quartal 2013 - 2. Quartal 2021.

Eine interaktive detailliertere Ansicht finden Sie auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/38STKfj>

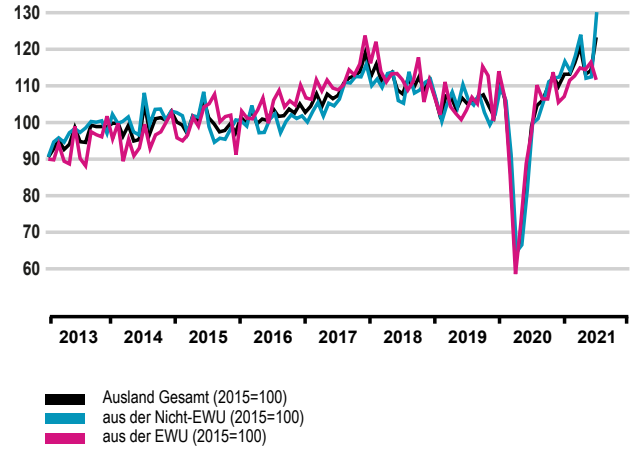
Quellen: Macrobond; NiGEM, BIZ; OECD.

Auftragseingänge deutscher Unternehmen

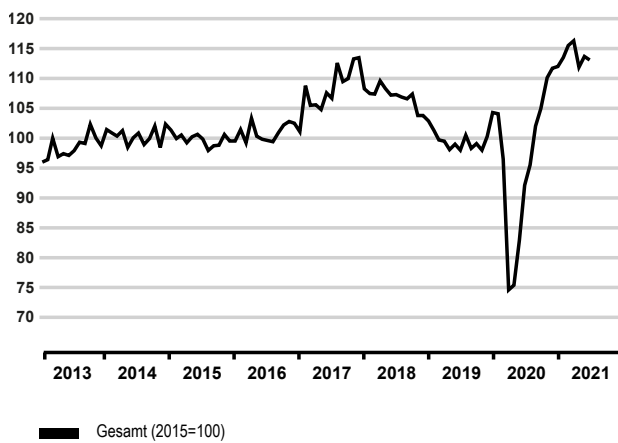
Industrie



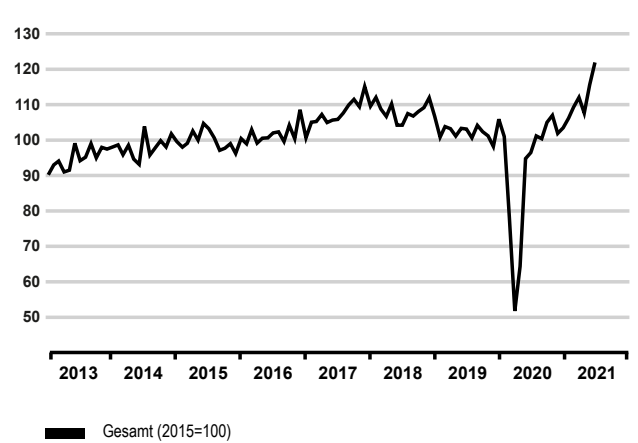
Auslandsaufträge



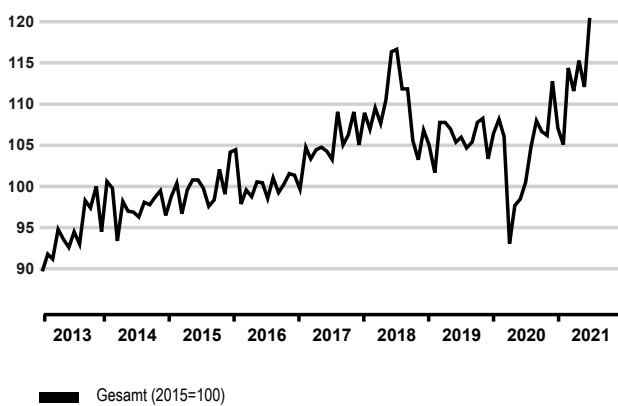
Vorleistungsgüter



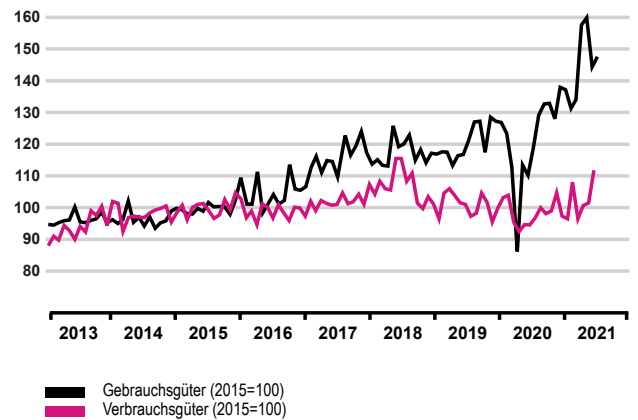
Investitionsgüter



Konsumgüter



Ge- und Verbrauchsgüter

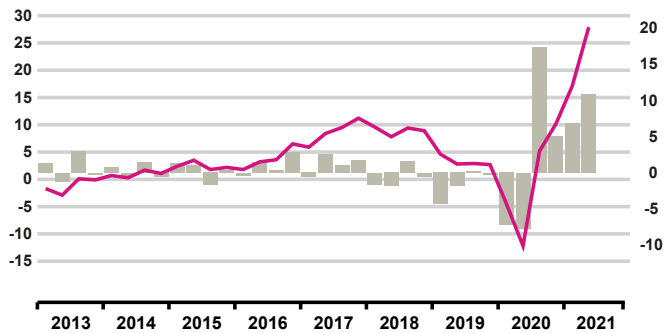


Volumen, kalender- und saisonbereinigt. Januar 2013 - Juli 2021.

Eine interaktive detailliertere Ansicht finden Sie auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/2KjBpHo>

Frühindikatoren Deutschland

Order-Capacity-Index

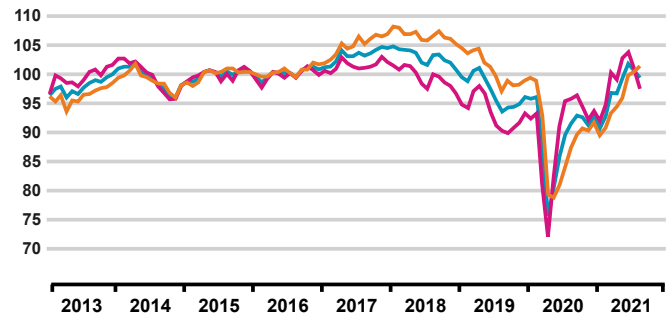


Index (in %) (rechte Skala)
Veränderung (in Prozentpunkten) (linke Skala)

1. Quartal 2013 - 2. Quartal 2021 (order)

Eine interaktive detailliertere Ansicht finden Sie auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3nNaVwv>

ifo Geschäftsklima-Index



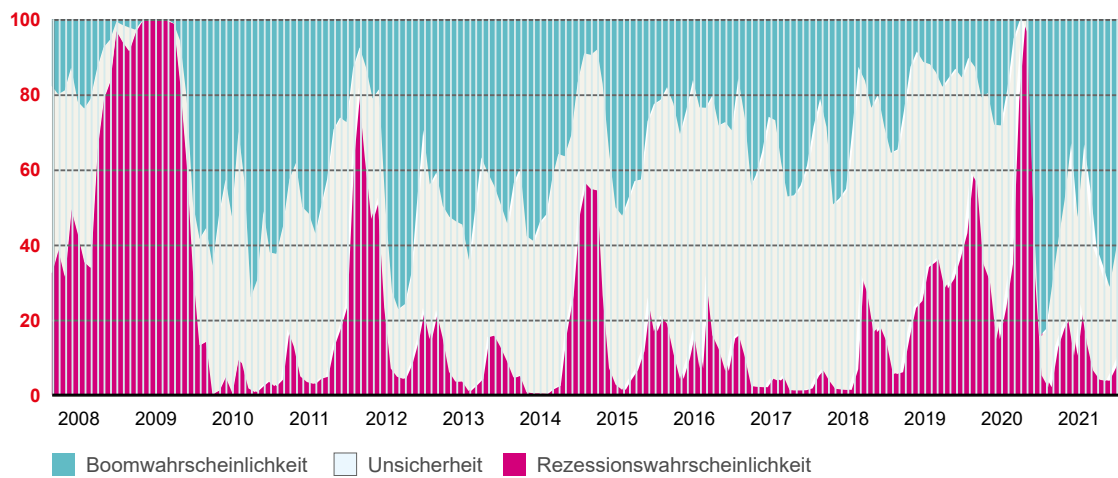
Geschäftsklima
Geschäftserwartung
Geschäftsbeurteilung

Januar 2013 bis August 2021 (ifo)

<https://bit.ly/36Kdx7j>

IMK Konjunkturindikator

Rezessions- und Boomwahrscheinlichkeiten in % – Ausblick für die nächsten 3 Monate¹



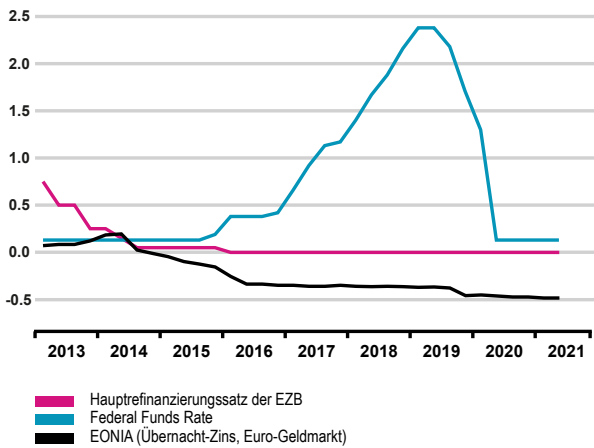
¹ Veröffentlichung Mitte September 2021.

Weitere Informationen finden Sie unter folgendem Link:
<https://bit.ly/2IMNpke>

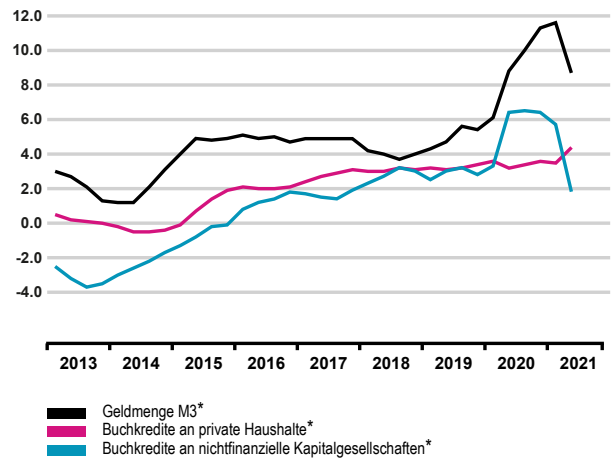
Quellen: Statistisches Bundesamt; ifo; Berechnungen des IMK.

Monetäre Rahmenbedingungen

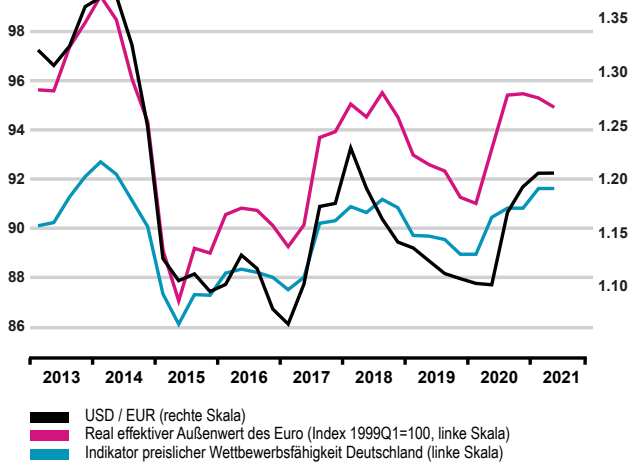
Hauptrefinanzierungssatz im Euroraum und den USA (in %)



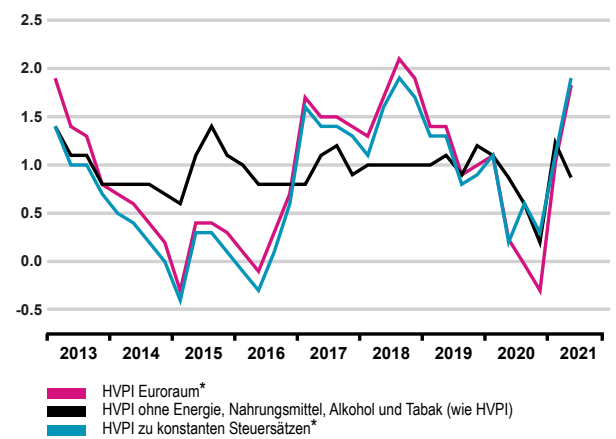
Geldmenge und Kreditvolumen



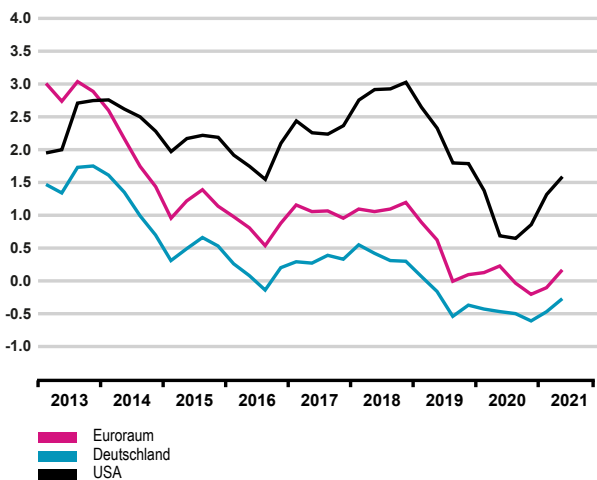
Wechselkurs und real effektiver Außenwert¹



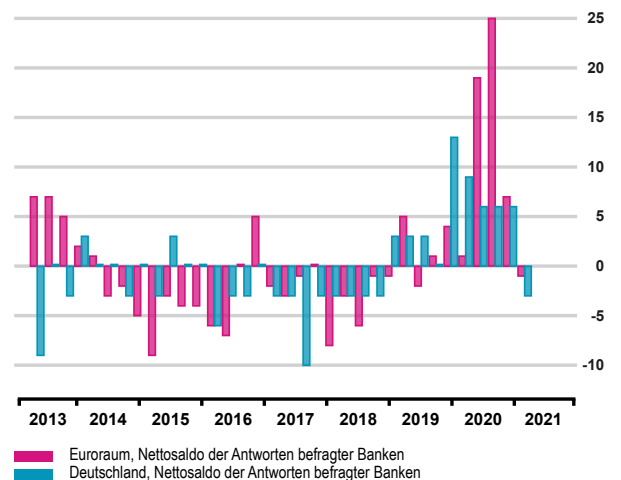
Harmonisierte Verbraucherpreise (HVPI)



Renditen 10-jähriger Staatsanleihen (in %)



Kreditvergabestandards (Bank Lending Survey)²



1. Quartal 2013 - 2. Quartal 2021.

* Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

¹ Real effektiver Außenwert auf Basis der Verbraucherpreise gegenüber 42 Ländern (Euroraum) bzw. 60 Ländern (Deutschland).

² Positive Salden bedeuten eine Verschärfung.

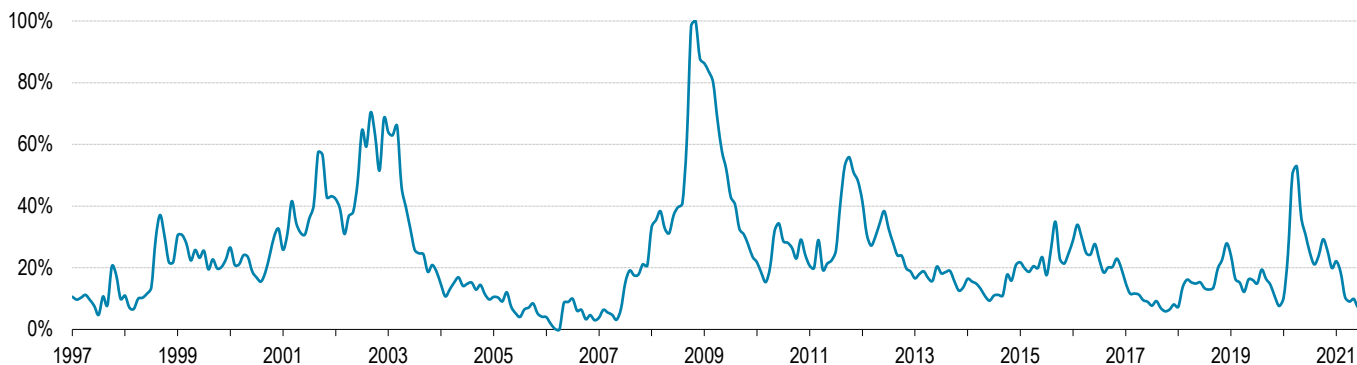
Eine interaktive detailliertere Ansicht finden Sie auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/32Telju>

Quellen: Deutsche Bundesbank; Eurostat; Europäische Zentralbank; Federal Reserve; Macrobond.

Risikomaße

a) Finanzmarktstressindikator (reskaliert)

Januar 1997 - August 2021



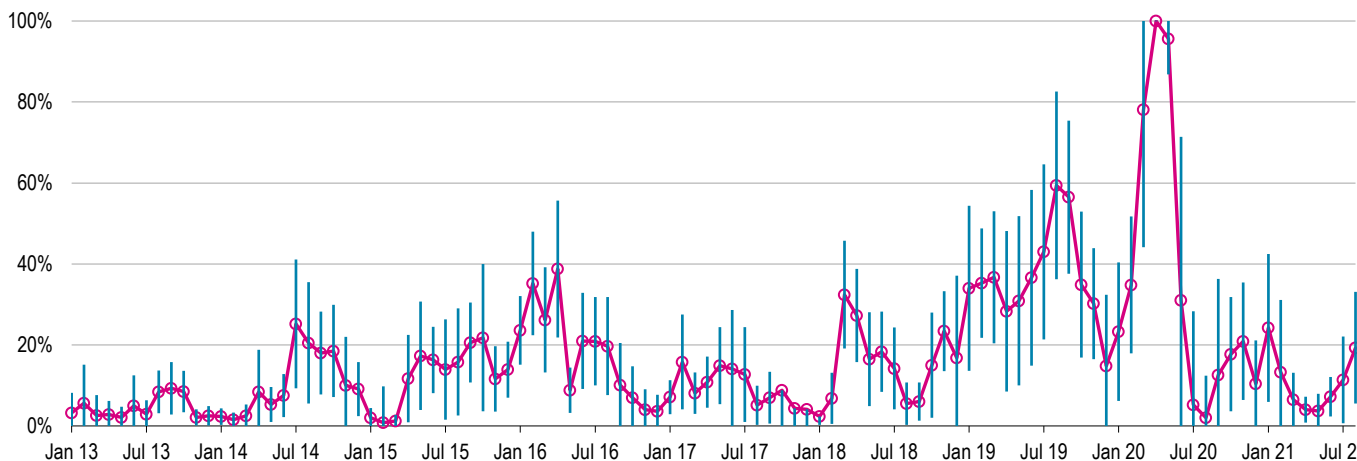
Unter einer Vielzahl finanzmarktbezogener Daten wählt der IMK-Finanzmarktstressindikator anhand der Korrelation zu historischen Finanzmarkturbulenzen für jeden Veröffentlichungsstand 20 Zeitreihen aus. Basierend auf diesen hauptsächlich nicht stationären Reihen bestimmt sich mittels statischer Faktoranalyse derjenige Faktor (Hauptkomponente), der den Großteil der Schwankungen der Daten beschreibt, nachdem diese zentriert wurden. Hochpunkte dieses Unsicherheitsmaßes kennzeichnen in der Regel Finanzmarktkrisen, wobei die Skalierung so gewählt wird, dass die Finanzmarktkrise von 2007/08 gleichbedeutend mit 100%igem Finanzmarktstress ist.

Die zu Grunde liegende Informationsmatrix des IMK-Finanzmarktstressindikators umfasst Daten zum Kreditwachstum, zur Volatilität von Aktien- und Rohstoffpreisen, Raten von Kreditausfallversicherungen sowie EZB-spezifische Daten wie Spitzenrefinanzierungsfazilität und TARGET-Salden.

Quellen: Macrobond; Berechnungen des IMK.

b) Rezessionswahrscheinlichkeit mit Streuung

Januar 2013 - August 2021

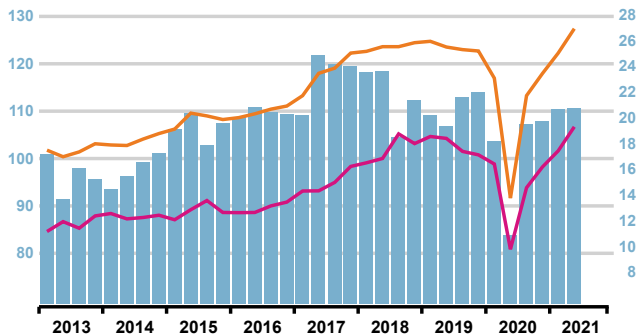


In den IMK-Konjunkturindikator (Abbildung G) fließen zahlreiche Daten aus der Real- und der Finanzwirtschaft ein. Darüber hinaus berücksichtigt das Instrument Stimmungsindikatoren. Das IMK nutzt dabei die Industrieproduktion als Referenzwert für eine Rezession, weil diese rascher auf einen Nachfrageeinbruch reagiert als das Bruttoinlandsprodukt (BIP). Die Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen beschreibt die prognostische Unsicherheit. Die Zeitachse in obiger Darstellung bezieht sich auf den jeweils aktuellen Beobachtungsrand. Die Werteachse zeigt dann die zugehörige mittlere Echtzeitprognose der Rezessionswahrscheinlichkeit für die nächsten drei Monate.

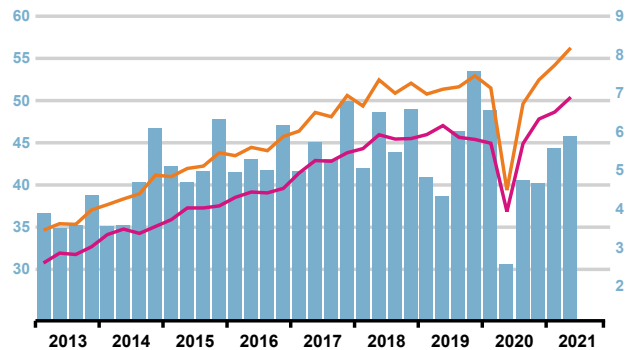
Quellen: Deutsche Bundesbank; Statistisches Bundesamt; ifo; Berechnungen des IMK.

Außenhandel Deutschlands nach Regionen und Ländern (Spezialhandel)

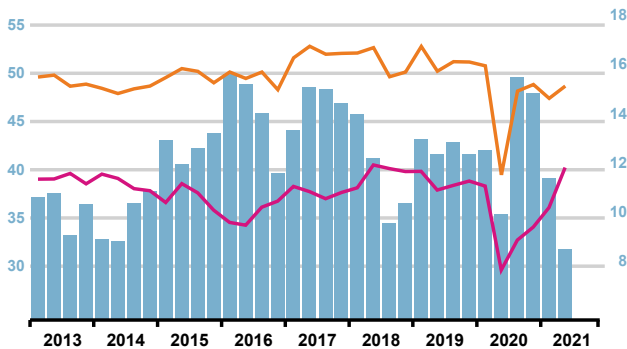
Euroraum



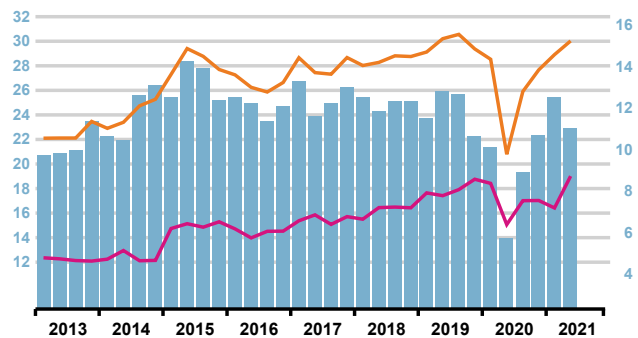
EU-Länder¹ außerhalb des Euroraums



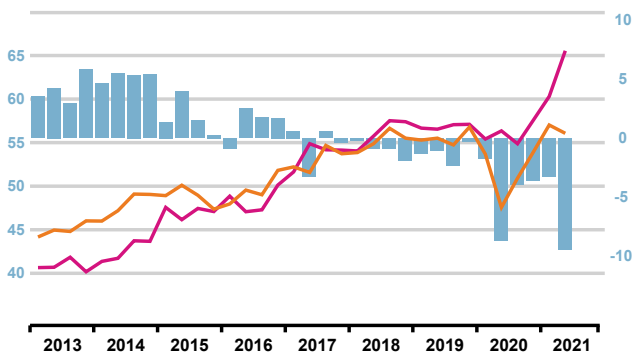
Andere europäische Länder²



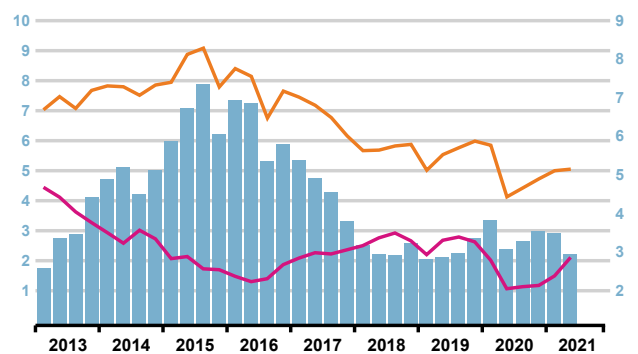
USA



Asien



OPEC-Länder



■ Exporte, saisonbereinigt in Mrd. Euro (linke Skala)
■ Nettoexporte, saisonbereinigt in Mrd. Euro (rechte Skala)

■ Importe, saisonbereinigt in Mrd. Euro (linke Skala)

1. Quartal 2013 - 2. Quartal 2021

- 1 Ohne Großbritannien.
- 2 Andere europäische Länder setzen sich zu mehr als 90 % aus Großbritannien, Schweiz, Russland, Türkei und Norwegen zusammen. Der Anteil Großbritanniens an den deutschen Exporten (Importen) in diesen (aus diesem) Länderkreis betrug 2020 36 % (26 %).

Im ersten und zweiten Quartal 2021 ist die Entwicklung der nominalen Exporte und Importe durch den starken Anstieg der Außenhandelspreise überzeichnet. In der kräftigen Zunahme der Importe aus Asien kommt zum Ausdruck, dass viele Menschen hierzulande während der dritten Corona-Welle in die EDV-Ausstattung ihres Homeoffice und ihres Zuhauses investiert haben.

Eine interaktive detailliertere Ansicht finden Sie auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/2UCRgm7>

Quellen: Deutsche Bundesbank; Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

LITERATUR

Arnold, M. (2021): [Unpublished ECB inflation estimate raises prospect of earlier rate rise](#). Financial Times, 17. September.

Dullien, S. / Herzog-Stein, A. / Hohlfeld, P. / Rietzler, K. / Stephan, S. / Tober, S. / Watzka, S. (2020): Erholung setzt sich nach Dämpfer fort. Die konjunkturelle Lage in Deutschland zur Jahreswende 2020/2021. IMK Report Nr. 163.

Dullien, S. / Tober, S. / Watzka, S. (2021): Bidens „American Rescue Plan“. Positive Impulse auch für die deutsche Wirtschaft. IMK Kommentar Nr. 1.

Dullien, S. / Tober, S. (2021): Die gelungene neue Strategie der EZB. IMK Policy Brief, Düsseldorf, im Erscheinen.

Hein, E. / Horn, G. / Tober, S. / Truger, A. (2005): Ohne Konzept: Parteien vernachlässigen gesamtwirtschaftliche Dimension der Wirtschaftspolitik in ihren Wahlprogrammen. IMK Report Nr. 2.

Heine, M. / Herr, H. / Kaiser, C. (2005): Überforderte Lohnpolitik – Löhne im Spannungsfeld von Verteilung, Preisen und Beschäftigung. In: Hein, E. / Heise, A., Truger, A. (Hrsg.): Löhne, Beschäftigung, Verteilung und Wachstum – Makroökonomische Analysen. Metropolis Verlag: Marburg, S. 93-118.

Herr, H. / Horn, G.A. (2012): Lohnpolitik heute. IMK Policy Brief, Mai.

Herzog-Stein, A./ Horn, G. (2016): Herausforderungen und Grenzen der Lohnpolitik. In: Truger, A./ Hein, E./ Heine, M./ Hoffer, F. (Hrsg.): Monetäre Makroökonomie, Arbeitsmärkte und Entwicklung – Festschrift für Hansjörg Herr. Metropolis Verlag: Marburg, S. 299–312.

Lagarde, C. (2021a): [Monetary policy statement \(with Q&A\)](#). EZB-Pressekonferenz am 22. Juli, Frankfurt/M.

Lagarde, C. (2021b): [Monetary policy statement \(with Q&A\)](#). EZB-Pressekonferenz am 9. September, Frankfurt/M.

National Institute of Economic and Social Research (2020): National Institute Economic Review Nr. 251, Februar.

Schulten, T. (2004): Solidarische Lohnpolitik in Europa. Zur Politischen Ökonomie der Gewerkschaften. VSA-Verlag.

Tober, S. (2021): [Inflation 2021: kein geldpolitischer Handlungsbedarf](#). In: Wirtschaftsdienst, Jg. 101. H. 9, Hamburg, S. 681–684.

Valero, J. (2021): [Commission hints at quick fix of fiscal rules in 2022](#). Euractiv, Brüssel, 13. September.

Watzka, S. / Watt, A. (2020): The macroeconomic effects of the EU Recovery and Resilience Facility. IMK Policy Brief Nr. 98.



Alle Links wurden zuletzt am 22.09.2021 geprüft



ALLE IMK PUBLIKATIONEN

Reports, Working Paper, Studies und Policy Briefs.

<https://www.imk-boeckler.de/de/veroeffentlichungen-15375.htm>



IMK KONJUNKTURSPIEGEL

Illustrative Online-Darstellung aller Indikator-Grafiken.

<https://www.imk-boeckler.de/de/imk-konjunkturspiegel-15363.htm>



IMK KONJUNKTURAMPEL

Frühwarnsystem zur Rezessionswahrscheinlichkeit für die nächsten drei Monate, basierend auf Monatsdaten

<https://www.imk-boeckler.de/de/imk-konjunkturampel-15362.htm>



SOCIAL MEDIA

Folgen Sie uns auf Twitter: <https://twitter.com/IMKFlash>

IMK auf Facebook: www.facebook.com/IMKInstitut

IMPRESSUM

Herausgeber

Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK)
der Hans-Böckler-Stiftung
Georg-Glock-Straße 18, 40474 Düsseldorf
Telefon +49 (211) 7778-312

imk-publikationen@boeckler.de
<http://www.imk-boeckler.de>

Pressekontakt

Rainer Jung, +49 (211) 7778-150
rainer-jung@boeckler.de

Autorenkontakt

Peter Hohlfeld, peter-hohlfeld@boeckler.de

Ausgabe

IMK Report Nr. 171 (abgeschlossen am 22. September 2021)

Redaktionsleitung: Peter Hohlfeld

Satz: Sabine Kurzböck

ISSN 1861-3683



„Engpässe bei Vorprodukten verzögern Erholung - Prognose der wirtschaftlichen Entwicklung 2021/2022“ von Sebastian Dullien, Alexander Herzog-Stein, Peter Hohlfeld, Katja Rietzler, Sabine Stephan, Silke Tober, Sebastian Watzka ist unter der Creative Commons Lizenz Namensnennung 4.0 International lizenziert (BY).

Diese Lizenz erlaubt unter Voraussetzung der Namensnennung des Urhebers die Bearbeitung, Vervielfältigung und Verbreitung des Materials in jedem Format oder Medium für beliebige Zwecke, auch kommerziell.

Den vollständigen Lizenztext finden Sie hier:

<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/legalcode.de>

Die Bedingungen der Creative Commons Lizenz gelten nur für Originalmaterial. Die Wiederverwendung von Material aus anderen Quellen (gekennzeichnet mit Quellenangabe) wie z. B. von Abbildungen, Tabellen, Fotos und Textauszügen erfordert ggf. weitere Nutzungsgenehmigungen durch den jeweiligen Rechteinhaber.