

Herbst 2022

*Energiekrise:
Inflation, Rezession,
Wohlstandsverlust*

GEMEINSCHAFTS- DIAGNOSE #2-2022

Dienstleistungsauftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Klimaschutz

Der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose gehören an:

ifo INSTITUT

ifw KIEL INSTITUT FÜR
WELTWIRTSCHAFT

IWH
Leibniz-Institut für
Wirtschaftsforschung Halle

ifw
Leibniz-Institut für
Wirtschaftsforschung

Dienstleistungsauftrag des
Bundesministeriums für Wirtschaft und Klimaschutz



Bundesministerium
für Wirtschaft
und Klimaschutz

Der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose gehören an:
ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München e.V.
www.ifo.de

ifo INSTITUT

in Kooperation mit:
Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung (Wifo)
www.wifo.ac.at

Kiel 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 27. September 2022
Herausgeber: Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose
Bezug: Kiel Institut für Weltwirtschaft, Kiellinie 66, 24105 Kiel
Bezugspreis: 10 Euro
Satz: New Communication GmbH & Co. KG
Druck: A. C. Ehlers Medienproduktion GmbH
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 Klimaschutz erstellt hat. Die 145. Gemeinschaftsdiagnose mit dem Titel

Energiekrise: Inflation, Rezession, Wohlstandsverlust

enthält eine detaillierte Kurzfristprognose bis zum Jahr 2024 sowie eine mittelfristige Projektion der Wirtschaftsentwicklung bis zum Jahr 2027. Das Schwerpunktthema behandelt die konjunkturellen Folgen eines Gasmangels in Deutschland.

Die krisenhafte Zuspitzung auf den Gasmärkten belastet die deutsche Wirtschaft schwer. Durch die reduzierten Gaslieferungen aus Russland ist ein erheblicher Teil des Angebots weggefallen und auch das Risiko gestiegen, dass die verbleibenden Liefer- und Speichermengen im Winter nicht ausreichen, um die Nachfrage zu decken. Die Gaspreise sind in den Sommermonaten in die Höhe geschossen, und auch auf den Terminmärkten zeigen sich für einen längeren Zeitraum deutlich höhere Notierungen. Die dadurch stark steigenden Verbraucherpreise schmälern insbesondere die Kaufkraft der privaten Haushalte. Die Wirtschaftsleistung dürfte im dritten Quartal bereits leicht gesunken sein. Im Winterhalbjahr ist ein deutlicher Rückgang zu erwarten. Dass dieser nicht noch kräftiger ausfällt, ist dem hohen Auftragspolster im Verarbeitenden Gewerbe zu verdanken. Insgesamt dürfte die Produktion in diesem Jahr trotz des Rückgangs in der zweiten Jahreshälfte um 1,4 % ausgeweitet werden. Damit halbieren die Institute ihre Prognose vom Frühjahr für dieses Jahr annähernd. Für das kommende Jahr ist zu erwarten, dass das Bruttoinlandsprodukt im Jahresdurchschnitt um 0,4 % zurückgeht. Im Frühjahr erwarteten die Institute noch einen Anstieg von 3,1 %. In dieser Revision zeigt sich das Ausmaß der Energiekrise. Im Jahr 2024 expandiert das Bruttoinlandsprodukt im Jahresdurchschnitt mit 1,9 %. Die Inflationsrate dürfte sich in den kommenden Monaten weiter erhöhen. Jahresdurchschnittlich ergibt sich für das Jahr 2023 mit 8,8 % eine Teuerungsrate, die leicht über dem Wert des laufenden Jahres (8,4 %) liegt. Erst im Jahr 2024 wird die 2 %-Marke allmählich wieder erreicht.

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, der Europäischen Zentralbank, dem Statistischen Bundesamt sowie dem Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.

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

Dr. György Barabas (RWI), Niklas Benner (RWI), Dr. Boris Blagov (RWI), Prof. Dr. Jens Boysen-Hogrefe (IfW), Dr. Andreas Cors (IWH), Maximilian Dirks (RWI), Dr. Andrej Drygalla (IWH), Dr. Stefan Ederer (Wifo), Franziska Exß (IWH), Dr. Ines Fortin (IHS), Friederike Fourné (ifo), Dr. Klaus-Jürgen Gern (IfW), Dr. Dominik Groll (IfW), Dr. Daniela Grozea-Helmenstein (IHS), Dr. Katja Heinisch (IWH), Timo Hoffmann (IfW), Niklas Isaak (RWI), Dr. Nils Jannsen (IfW), Dr. Philipp Jäger (RWI), Dr. Robin Jessen (RWI), Martina Kämpfe (IWH), Dr. Florian Kirsch (RWI), Prof. Dr. Tobias Knedlik (IWH), Dr. Sebastian Koch (IHS), Boris Kozyrev (IWH), Max Lay (ifo), Dr. Robert Lehmann (ifo), Dr. Axel Lindner (IWH), Dr. Sebastian Link (ifo), Saskia Meuchelböck (IfW), Sascha Möhrle (ifo), Ann-Christin Rathje (ifo), Jan Reents (IfW), Radek Šauer, Ph.D. (ifo), Philip Schacht (RWI), Dr. Stefan Schimann (Wifo), Dr. Christoph Schult (IWH), Birgit Schultz (IWH), Nils Sonnenberg (IfW), Ruben Staffa (IWH), Dr. Ulrich Stolzenburg (IfW), PD Dr. Klaus Weyerstraß (IHS), Dr. Klaus Wohlrabe (ifo), Prof. Dr. Maik Wolters (IfW), Lara Zarges (ifo), 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. Für die Erstellung der Druckfassung gilt unser Dank den Kolleginnen und Kollegen des IfW Kiel.

Essen, den 27. September 2022

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

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

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

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
Weltwirtschaft verlor im ersten Halbjahr an Fahrt	13
Preise für Energieträger und andere Rohstoffe treiben die Inflation vor allem in Europa	13
Geld- und Finanzpolitik im Zwiespalt von Inflation und schwächerer Konjunktur	15
Ausblick: Inflation und Geldpolitik bremsen Konjunktur	15
Risiken	16
Die Regionen im Einzelnen	17
Fokus: Zur jüngeren Entwicklung bei den Lieferengpässen	21
Euroraum	22
Die Zinsen steigen weiter	24
Budgetdefizite im Euroraum werden wieder steigen	27
Ausblick	28
Fokus: Zum neuen Transmissionsschutzinstrument der EZB	29
2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft	32
Überblick	32
Risiken	34
Finanzierungsumfeld immer noch günstig, aber Kreditvergabebedingungen verschärfen sich	35
Finanzpolitik weiterhin im Krisenmodus	36
Die Entwicklung im Einzelnen	40
Inflation bricht Rekorde	40
Wirtschaftsleistung sinkt in der zweiten Jahreshälfte	42
Abkühlung im Außenhandel	46
Dämpfer bei den Ausrüstungsinvestitionen	47
Bauinvestitionen gehen bei fortgesetztem Preisschub zurück	48
Kaufkraftverluste werfen privaten Konsum zurück	49
Aufwärtstrend beim Staatskonsum setzt sich fort	51
Löhne hinken Preisentwicklung hinterher	51
Rezession lässt Erwerbstätigkeit vorübergehend sinken	52
Öffentliche Haushalte bleiben im Minus	53

3. Potenzialschätzung und mittelfristige Projektion	57
Schätzung des Produktionspotenzials	57
Internationale Rahmenbedingungen für die mittelfristige Projektion	59
Projektion der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung bis 2027	61
4. Zur Wirtschaftspolitik	63
Gaspreisschock führt zu langfristigen Einkommenseinbußen	63
Preissignale wirken lassen und finanzielle Hilfen an der Bedürftigkeit ausrichten	65
5. Konjunkturelle Folgen eines Gasmangels in Deutschland	68
Problemlage	68
Studien zu den wirtschaftlichen Auswirkungen des russischen Lieferstopps	68
Vorgehensweise der Gemeinschaftsdiagnose	69
Modellsimulationen zur Gasverfügbarkeit	69
Verstärkungs- und Ausstrahleffekte auf andere Wirtschaftsbereiche	74
Gesamtwirtschaftliche Effekte	75
Fazit	75
Anhang: Hauptaggregate der Sektoren	77
Anhang: VGR-Tabellen	81

Verzeichnis der Abbildungen

1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft 13

Abbildung 1.1	Gesamtwirtschaftliche Produktion in der Welt	14
Abbildung 1.2	Containerfrachtraten, ausgewählte Strecken	15
Abbildung 1.3	Prognoserevision	19
Abbildung 1.4	Global Supply Chain Pressure Index (GSCPI)	20
Abbildung 1.5	Containerstau im Seeverkehr	22
Abbildung 1.6	Containerstau im Seeverkehr nach Regionen	22
Abbildung 1.7	Material- und Ausrüstungsengpässe im Verarbeitenden Gewerbe in ausgewählten Ländern Europas	23
Abbildung 1.8	Erholungsprozess nach Ländern, Verwendungen und Wirtschaftsbereichen im Euroraum	24
Abbildung 1.9	Beiträge ausgewählter Waren und Dienstleistungen zur Inflation ..	25
Abbildung 1.10	Zur monetären Lage im Euroraum	26
Abbildung 1.11	Umlaufrenditen von Staatsanleihen im Euroraum	30
Abbildung 1.12	Störungen in der geldpolitischen Transmission	31

2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft 32

Abbildung 2.1	Kapazitätsauslastung	32
Abbildung 2.2	Bruttoinlandsprodukt in Deutschland	34
Abbildung 2.3	Terminpreise für Gas und Strom	40
Abbildung 2.4	Fortschreibung der Verbraucherpreise für Strom und Erdgas	41
Abbildung 2.5	Verbraucherpreise in Deutschland	42
Abbildung 2.6	Verbraucherpreise ohne Energie in Deutschland	42
Abbildung 2.7	Gasverbrauch von Industriekunden im Jahr 2022 gegenüber dem durchschnittlichen Gasverbrauch von 2018–2021	44
Abbildung 2.8	Produktionsindex und Auftragsbestand im Verarbeitenden Gewerbe	44
Abbildung 2.9	Außenhandel Deutschlands nach Ländern und Regionen	45
Abbildung 2.10	Exporte	47
Abbildung 2.11	Importe	47
Abbildung 2.12	Investitionen in Ausrüstungen	48
Abbildung 2.13	Bauinvestitionen	49
Abbildung 2.14	Konsumausgaben der privaten Haushalte	50
Abbildung 2.15	Erwerbstätige	52
Abbildung 2.16	Arbeitslose	53
Abbildung 2.17	Struktureller Primärsaldo	56

3. Potenzialschätzung und mittelfristige Projektion 57

Abbildung 3.1	Komponenten der Veränderung des Arbeitsvolumens nach modifizierter EU-Methode	58
Abbildung 3.2	Komponenten der Veränderung des Produktionspotenzials nach modifizierter EU-Methode	59
Abbildung 3.3	Produktionslücke nach EU- und nach modifizierter EU-Methode ...	60

4. Zur Wirtschaftspolitik	63
Abbildung 4.1 Bruttoinlandsprodukt und Konsumausgaben der privaten Haushalte	63
Abbildung 4.2 Realwert des Bruttoinlandsprodukts und Terms-of-Trade-Effekte	64
Abbildung 4.3 Energiepreise und Verbraucherpreise für Gas	66
5. Konjunkturelle Folgen eines Gasmangels in Deutschland	68
Abbildung 5.1 Deutsche Gasimporte und -exporte im Jahr 2022	70
Abbildung 5.2 Gasverbrauch in Deutschland	72
Abbildung 5.3 Heizgradtage, durchschnittliche monatliche Temperatur, Erdgasverbrauchsprofile	73
Abbildung 5.4 Ergebnisse des Gassimulationsmodells	75
Abbildung 5.5 Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe (Risikoszenario)	75
Abbildung 5.6 Bruttoinlandsprodukt in Deutschland (Risikoszenario)	76

Verzeichnis der Tabellen

1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft	13
Tabelle 1.1 Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Welt	17
Tabelle 1.2 Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Europäischen Union	18
Tabelle 1.3 Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA	19
Tabelle 1.4 Finanzierungssalden der öffentlichen Haushalte in ausgewählten Ländern des Euroraums	28
Tabelle 1.5 Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum	28
2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft	32
Tabelle 2.1 Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des Bruttoinlandsprodukts	33
Tabelle 2.2 Beiträge zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts	33
Tabelle 2.3 Statistische Komponenten der Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts	34
Tabelle 2.4 Eckdaten der Prognose für Deutschland	35
Tabelle 2.5 Annahmen der Prognose	36
Tabelle 2.6 Finanzpolitische Maßnahmen	37
Tabelle 2.7 Prognose und Prognosekorrektur für das Jahr 2022	38
Tabelle 2.8 Zerlegung der Prognosekorrektur für das Jahr 2022	39
Tabelle 2.9 Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen	43
Tabelle 2.10 Indikatoren zur Außenwirtschaft	48
Tabelle 2.11 Bauinvestitionen	49

Tabelle 2.12	Entwicklung der Löhne (Inlandskonzept)	51
Tabelle 2.13	Arbeitsmarktbilanz	53
Tabelle 2.14	Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren	54
Tabelle 2.15	Finanzierungssalden des Staates	55
3. Potenzialschätzung und mittelfristige Projektion		57
Tabelle 3.1	Produktionspotenzial und seine Determinanten nach EU-Methode und modifizierter EU-Methode	59
Tabelle 3.2	Erwerbstätige, Produktivität und Wirtschaftswachstum	61
Tabelle 3.3	Verwendung des nominalen Bruttoinlandsprodukts	62
5. Konjunkturelle Folgen eines Gasmangels in Deutschland		68
Tabelle 5.1	Überblick über die Szenarien	74
Tabelle 5.2	Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen (Risikoszenario)	76
Anhang: Hauptaggregate der Sektoren		77
Anhang: VGR-Tabellen		81
 Verzeichnis der Kästen		
2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft		32
Kasten 2.1	Prognosekorrektur für das Jahr 2022	38

Energiekrise: Inflation, Rezession, Wohlstandsverlust

Die deutsche Wirtschaft wird von der krisenhaften Zuspitzung auf den Gasmärkten schwer belastet. Die hochgeschnehten Gaspreise erhöhen die Energiekosten drastisch und gehen mit einem massiven gesamtwirtschaftlichen Kaufkraftentzug einher. Dies dämpft nicht nur die noch unvollständige Erholung von der Corona-Krise, sondern drückt die deutsche Wirtschaft in die Rezession. Dabei kommen die Institute für den kommenden Winter zu dem Ergebnis, dass bei normalen Witterungsbedingungen keine Gasmanngelage eintritt. Dennoch bleibt die Versorgungslage äußerst angespannt. Vor diesem Hintergrund dürfte die Wirtschaftsleistung im dritten Quartal bereits leicht gesunken sein. Im Winterhalbjahr ist aufgrund der steigenden Kosten für Energie, der nachlassenden Konsumnachfrage und der schwächelnden Weltwirtschaft mit einem deutlichen Rückgang zu rechnen. Dass dieser nicht noch kräftiger ausfällt, ist dem hohen Auftragspolster im Verarbeitenden Gewerbe zu verdanken. Insgesamt dürfte die Produktion in diesem Jahr trotz der Schwäche in der zweiten Jahreshälfte um 1,4% ausgeweitet werden. Damit halbieren die Institute ihre Prognose vom Frühjahr für dieses Jahr annähernd. Für das kommende Jahr prognostizieren sie einen Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um 0,4%. Im Frühjahr erwarteten die Institute für das Jahr 2023 noch einen Anstieg von 3,1%. In dieser Revision zeigt sich das Ausmaß der Energiekrise. So fällt die Wirtschaftsleistung im laufenden und kommenden Jahr insgesamt um 160 Mrd. Euro niedriger aus, als noch im Frühjahr erwartet worden war. Im Jahr 2024 expandiert das Bruttoinlandsprodukt im Jahresdurchschnitt mit 1,9%. Die Inflationsrate dürfte sich in den kommenden Monaten weiter erhöhen. Jahresdurchschnittlich ergibt sich für das Jahr 2023 mit 8,8% eine Teuerungsrate, die leicht über dem Wert des laufenden Jahres (8,4%) liegt. Erst im Jahr 2024 wird die 2%-Marke allmählich wieder erreicht.

Die **Weltkonjunktur** befindet sich im Abschwung. Der im Februar dieses Jahres ausgebrochene Krieg gegen die Ukraine und die westlichen Sanktionen gegen Russland haben die Teuerung für Energierohstoffe nochmals angeheizt, und Europa, wo die versiegenden Gaslieferungen aus Russland nur zu einem kleinen Teil ersetzt werden können, hat mittlerweile mit einer Energiekrise zu kämpfen. Hohe Inflationsraten haben die US-Notenbank und viele weitere Zentralbanken veranlasst, ihre Geldpolitik entschieden zu straffen. In China veranlasst die strikte Null-Covid-Strategie die Regierung immer wieder dazu, wirtschaftliche Aktivitäten durch Lockdowns zu unterbinden. Zudem schwelt in China eine Immobilienkrise, die den Bausektor und das Finanzsystem des Landes belastet. Die sich abschwächende weltweite Nachfrage dürfte zu einem Nachgeben der Preise von Industriegütern und einer allmählichen Entspannung der globalen Lieferkettenprobleme beitragen. Das Abarbeiten bestehender Aufträge stützt allerdings zunächst noch die Konjunktur.

Die sich abschwächende Weltkonjunktur zeigt sich auch in nachgebenden **Notierungen von Erdöl, Industrierohstoffen und Nahrungsmitteln**. Ein Sonderfall ist die Gasknappheit in der Europäischen Union und in Großbritannien. Hier stiegen die Großhandelspreise für Erdgas schon seit Sommer 2021. Mit Ausbruch des Kriegs in der Ukraine und insbesondere seit Russland im Juni seine Gasausfuhren nach Europa zurückzufahren begann, stiegen die Gaspreise in bislang ungekannte Höhen. Import- und Endverbraucherpreise hinken den Großhandelspreisen beträchtlich hinterher, trotzdem zeichnet sich schon jetzt ein erheblicher Schock auf die Terms of Trade, die Handelsbilanz, die Verbraucherpreise und die Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Industrie ab.

Die **Aufwärtsdynamik bei den Preisen** ist in Europa bisher ungebrochen. So stieg die Inflation im Euroraum in den vergangenen Monaten kräftig und lag im August bei über 9%. Während im Euroraum die Preise von Energie und Nahrungsmitteln im Frühjahr und Sommer zwei Drittel zum Anstieg der Verbraucherpreise beitrugen, stiegen in den USA im Vorjahr zunächst vor allem die Preise für Industriegüter. Etwas verzögert schlug sich die hohe Inflation dann auch im Dienstleistungsbereich nieder, wohingegen die Energie- und Nahrungsmittelpreise gegenwärtig etwas weniger als die Hälfte der Inflation ausmachen. Insgesamt ging die US-Inflation im Juli und im August leicht zurück.

Die hohe Inflationsdynamik bringt die **Geldpolitik** weltweit in Zugzwang. So hob die US-Notenbank seit März 2022 den Leitzins in mehreren großen Schritten an. Weitere Zinssteigerungen sind angekündigt. Die Institute erwarten, dass der Leitzins mit 4 % Anfang 2023 seinen Höhepunkt erreichen wird. Im Sommer begann die Europäische Zentralbank mit Leitzinserhöhungen. Für den Herbst ist mit weiteren Zinsschritten zu rechnen. Dagegen senkte die chinesische Notenbank im Sommer ihren Zinssatz leicht; dort überwiegt angesichts einer bislang moderaten Inflation die Sorge um die Konjunktur.

Die **Finanzpolitik** dürfte im Prognosezeitraum weniger stützend wirken als zuvor, weil Maßnahmen, die im Zuge der Corona-Pandemie umgesetzt wurden, weitgehend wegfallen. Mehrjährige Investitionsprogramme in der Europäischen Union und in den USA wirken zwar anregend, sind aber von geringerem Umfang. Allerdings werden gegenwärtig vielerorts Maßnahmen diskutiert und beschlossen, mit denen die Folgen der hohen Inflation für die privaten Haushalte abgefedert werden sollen.

Der **Prognose der Weltwirtschaft** liegt die Annahme zugrunde, dass der Krieg in der Ukraine andauert und die Sanktionen gegenüber Russland bestehen bleiben. Auch wenn die Gaslieferungen aus Russland nach Europa wohl nicht vollständig gestoppt werden, bleiben die Gaspreise hoch und die Unsicherheit hinsichtlich der künftigen Entwicklung beträchtlich. Ausweislich der Notierungen an den Terminmärkten gehen die Gaspreise in Europa erst ab der zweiten Jahreshälfte 2023 allmählich zurück. Dieser Einschätzung schließen sich die Institute für die vorliegende Prognose an.

Vor diesem Hintergrund rechnen die Institute mit einem **Zuwachs der Weltproduktion** von 2,5 % in diesem und 1,8 % im nächsten Jahr. Erst im Jahr 2024 dürfte er mit 3,0 % wieder kräftiger ausfallen. Der weltweite Warenhandel wird im Jahr 2023 mit einer Rate von 1,6 % weniger als halb so stark expandieren wie in diesem Jahr. Die Inflation wird insbesondere in den europäischen Ländern auch im nächsten Jahr sehr hoch bleiben und dürfte sich erst im Jahr 2024 wieder spürbar verringern.

Die **deutsche Wirtschaft** wird von der krisenhaften Zuspitzung auf den Gasmärkten schwer belastet. Die hochgeschnehten Gaspreise erhöhen die Energiekosten drastisch und gehen mit einem massiven gesamtwirtschaftlichen Kaufkraftentzug einher. Dies dämpft nicht nur die noch unvollständige Erholung von der Corona-Krise, sondern drückt die deutsche Wirtschaft in die Rezession.

Durch die reduzierten **Gaslieferungen aus Russland** ist ein erheblicher Teil des Angebots weggefallen und auch das Risiko gestiegen, dass die verbleibenden Liefer- und

Speichermengen im Winter nicht ausreichen, um die Nachfrage zu decken. Dadurch sind die Gaspreise in den Sommermonaten in die Höhe geschossen. Die Unternehmen haben bereits damit begonnen, ihren Gasverbrauch spürbar einzuschränken. Auch wenn die Institute für den kommenden Winter bei normalen Witterungsbedingungen mit keiner Gasmangellage rechnen, bleibt die Versorgungslage äußerst angespannt.

Die gestiegenen **Energiepreise verstärken den Preisauftrieb**, der bereits in der Corona-Pandemie eingesetzt hat. Durch die Corona-Schutzmaßnahmen wurden die internationalen Lieferketten erheblich gestört, was mit steigenden Preisen für Rohstoffe und Vorprodukte einherging. Diese Preissteigerungen wurden an die Verbraucher weitergegeben. Die sehr expansive Geld- und Finanzpolitik hat den Preisauftrieb zusätzlich verstärkt. Dadurch steigen die Verbraucherpreise auf breiter Front. Inzwischen haben die Inflationsraten Werte erreicht, die sogar noch über die Hochinflationsphasen in den 1970er und frühen 1980er Jahren hinausgehen.

Die stark steigenden Verbraucherpreise schmälern die **Kaufkraft der privaten Haushalte**. Dass der private Konsum dennoch im ersten Halbjahr deutlich ausgeweitet wurde, liegt daran, dass die privaten Haushalte weniger sparen. Hierbei greifen einige wohl auch auf die während der Pandemie aufgestauten Mittel zurück, nicht zuletzt, um die während dieser Zeit entbehrten Dienstleistungen wieder vermehrt nachzufragen. Inzwischen haben sich die Konsumaussichten aber stark eingetrübt. Die durch die verzögerte Preisweitergabe bei Gas und Strom weiterhin hohe Inflation wird die real verfügbaren Einkommen bis in das kommende Jahr hinein deutlich sinken lassen. Der massive Kaufkraftentzug dürfte dazu führen, dass der private Konsum bis zum Sommer des kommenden Jahres zurückgeht und sich erst in der zweiten Hälfte des Prognosezeitraums wieder erholen wird.

Die **Unternehmen** sind von den stark steigenden Energiepreisen sehr unterschiedlich betroffen. Derzeit gelingt es vielen, die Kostensteigerungen an die Kunden weiterzugeben. Deutlich stärker von der Krise am Gasmarkt betroffen sind die energieintensiven Unternehmen, allen voran in der chemischen Industrie. Um die Kosten zu senken, haben viele Unternehmen damit begonnen, ihren Gasverbrauch zu verringern. Dies ist zum einen durch Substitution von Gas durch andere Produktionsfaktoren geschehen. Zum anderen wurde vor allem in der chemischen Industrie die Produktion deutlich gedrosselt. Infolge rückläufiger Kaufkraft der privaten Haushalte kommen vermehrt auch die konsumnahen Wirtschaftsbereiche unter Druck.

Insgesamt dürfte die **Wirtschaftsleistung im dritten Quartal** bereits leicht gesunken sein. Im Winterhalbjahr

ist aufgrund der steigenden Kostenbelastung durch Energie, der nachlassenden Konsumnachfrage und der schwächelnden Weltwirtschaft mit einem deutlichen Rückgang zu rechnen. Dass dieser nicht noch kräftiger ausfällt, ist dem hohen Auftragspolster im Verarbeitenden Gewerbe zu verdanken. Mit den nachlassenden Lieferengpässen und der rückläufigen Teuerung dürfte die Wertschöpfung in den kommenden beiden Jahren wieder ausgedehnt werden.

Die **Produktion in diesem Jahr** dürfte trotz des Rückgangs in der zweiten Jahreshälfte um 1,4 % ausgedehnt werden. Damit halbieren die Institute ihre Prognose vom Frühjahr für dieses Jahr annähernd. Für das kommende Jahr prognostizieren sie einen Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um 0,4 %. Im Frühjahr erwarteten die Institute für das Jahr 2022 noch einen Anstieg von 3,1 %. In dieser Revision zeigt sich das Ausmaß der Energiekrise. So fällt die Wirtschaftsleistung im laufenden und kommenden Jahr insgesamt um 160 Mrd. Euro niedriger aus, als noch im Frühjahr erwartet worden war. Im Jahr 2024 legt das Bruttoinlandsprodukt um 1,9 % zu. Die Inflationsrate dürfte sich in den kommenden Monaten weiter erhöhen. Jahresdurchschnittlich ergibt sich für das Jahr 2023 mit 8,8 % eine Teuerungsrate, die leicht über dem Wert des laufenden Jahres (8,4 %) liegt. Erst im Jahr 2024 wird die 2 %-Marke allmählich wieder erreicht.

Vom **Arbeitsmarkt** geht eine stabilisierende Wirkung für die konjunkturelle Entwicklung aus. Zwar dürfte die Nachfrage nach neuen Arbeitskräften angesichts der krisenbedingten Schwächephase zurückgehen. Die Unternehmen werden aufgrund des Fachkräftemangels in vielen Bereichen aber bestrebt sein, den vorhandenen Personalbestand zu halten, so dass die Erwerbstätigkeit vorübergehend nur geringfügig sinken dürfte. Bei fortschreitender Erholung ist dann wieder mit einem Aufbau der Beschäftigung zu rechnen.

Die **Bundesregierung** hat im Laufe dieses Jahres bislang drei Entlastungspakete auf den Weg gebracht, um die Belastungen durch die steigenden Energiepreise für Unternehmen und private Haushalte abzufedern. Zu den Maßnahmen, die bereits in diesem Jahr wirken, gehören die Senkung des Umsatzsteuersatzes auf Gas sowie Direktzahlungen an private Haushalte und Unternehmen. Die Maßnahmen des dritten Entlastungspakets werden vor allem im kommenden Jahr wirken. So sind Anpassungen am Einkommensteuertarif zum Abbau der kalten Progression geplant. Zudem sollen mit der Einführung des Bürgergeldes Transfers erhöht und an weniger Bedingungen geknüpft werden.

Das größte **Risiko für die Konjunktur** stellt derzeit die Verfügbarkeit von Gas dar. Sollte der Verbrauch in die-

sem Winter nicht, wie in dieser Prognose unterstellt, ausreichend sinken, käme es zu einer staatlichen Rationierung. In dieser Situation müssten die Unternehmen ihre Produktion zusätzlich einschränken. Auch im darauffolgenden Winter ist eine Gasmangellage nicht auszuschließen. Auf- wie Abwärtsrisiken bestehen dadurch, dass die Gasnachfrage in den Wintermonaten stark von den Temperaturen abhängt. Sollte der kommende Winter deutlich wärmer (kälter) als im Durchschnitt der vergangenen Jahre werden, würde die Gasnachfrage geringer (größer) ausfallen als in dieser Prognose unterstellt. In diesem Fall dürften die Gaspreise schneller (langsamer) zurückgehen und die Wirtschaftsaktivität in geringerem (größerem) Maße dämpfen.

Auch von der **Corona-Pandemie** geht nach wie vor ein konjunkturelles Risiko aus. Die Infektionszahlen sind weltweit weiterhin hoch. Zwar sind die Krankheitsverläufe bei der derzeit dominierenden Variante vergleichsweise mild. Es besteht aber die Möglichkeit, dass eine neue Variante mit schwereren Verläufen auftritt. In diesem Fall könnte es wieder zu stärkeren Beeinträchtigungen der Wirtschaftsaktivität kommen.

Der **Wirtschaftspolitik** kann aus ökonomischer Perspektive geraten werden, Maßnahmen an den Ursachen der Probleme auszurichten. Bezogen auf das Gas bedeutet dies, das Angebot durch den Aufbau von LNG-Kapazitäten zu stärken und die Nachfrage zu dämpfen. Die Bundesregierung hat bei der Ausrufung des Notfallplan Gas den Energieversorgern die außerplanmäßige Weitergabe höherer Einkaufspreise an die Verbraucher nicht gestattet. Dadurch wird der Lenkungseffekt des Gaspreisanstiegs verwässert. Die Gasversorger geraten zudem unter Druck, weil die vertraglich vereinbarten Endkundenpreise die Beschaffungskosten bei weitem nicht mehr decken. Die Bundesregierung hat deshalb einzelne Gasversorger mit finanziellen Hilfen gestützt und den größten Importeur verstaatlicht. Außerdem soll zum 1. Oktober 2022 eine Gasumlage eingeführt werden. Damit werden die Zusatzkosten beim Gaseinkauf auf alle Verbraucher verteilt und eine Lenkungswirkung erzielt, die allerdings durch das Absenken des Mehrwertsteuersatzes auf Gas konterkariert wird.

Haushalte mit niedrigen Einkommen, die den Anstieg der Gaspreise nicht aus eigener Kraft stemmen können, sollten gezielt mit monetären Transfers gestützt werden, ohne das Gas selbst zu subventionieren und ohne bürokratische Detailanweisungen zur Reduktion des Gasverbrauchs zu erlassen. Die Entlastungspakete der Bundesregierung enthalten Maßnahmen, die in die richtige Richtung gehen. So ist die Wohngeldreform zu begrüßen. Auch ist es sinnvoll, dass der Bonus pro Kind und die Energiepreispauschale für Arbeitnehmer und Rentner steuerpflichtig sind. Damit

fällt die effektive Entlastung bei Haushalten mit höheren Einkommen geringer aus als bei solchen mit niedrigeren.

Bei der finanziellen **Unterstützung von Unternehmen** wandelt die Wirtschaftspolitik auf einem schmalen Grat. Einerseits ist es Aufgabe der Unternehmen selbst, Puffer für unvorhergesehene Ereignisse anzulegen und nicht mehr rentable Geschäftsmodelle zu reformieren oder aufzugeben. Andererseits sollte ein gleichzeitiger Marktaustritt sehr vieler Unternehmen oder eine Unterbrechung der Produktion kritischer Versorgungsgüter bzw. der dafür erforderlichen Infrastruktur vermieden werden. Befristete allgemeine Unternehmenshilfen und zielgenaue Stützungsmaßnahmen im Einzelfall können daher sinnvoll sein. Angesichts der permanenten Energieverteuerung ist aber darauf zu achten, dass es nicht zu einer dauerhaften Subvention nicht mehr rentabler Unternehmen kommt; Unternehmenshilfen sollten daher degressiv gestaltet werden.

Auf dem **Strommarkt** stellt sich die Situation etwas anders dar als auf dem Gasmarkt. Primär kommt es darauf an, das Angebot an Strom zu stabilisieren, um dem Preisanstieg entgegenzuwirken. Die vermiedenen Umweltgrenzkosten und Grenzkrisen, die sich aus wenigen zusätzlichen Jahren Atomstromproduktion in Deutschland ergäben, dürften eine Stilllegung der Atomkraftwerke im Krisenwinter 2022/2023 kaum rechtfertigen. Auch der anschließende Winter 2023/2024 wird die deutsche Energiewirtschaft vor immense Herausforderungen stellen. Die Institute empfehlen daher, den Ausstieg aus der Atomenergie um einige Jahre zu verschieben. Dies würde nicht nur die Energieversorgungssicherheit erhöhen, sondern auch einen Beitrag zur Stabilisierung des Strompreises leisten.

Als **Schwerpunktthema** aktualisieren die Institute ihre Analyse zu den konjunkturellen Folgen eines Gasmangels in Deutschland. Dazu wird der Einfluss einer Vielzahl von Parametern und deren Kombination simuliert. Auf die-

se Weise können die Spannbreite möglicher Effekte des russischen Lieferstopps bis zum Jahr 2024 quantifiziert und Risiken abgeschätzt werden. Das erweiterte Simulationsmodell für die Gasverfügbarkeit in Deutschland berücksichtigt neben dem Mindestfüllstand der Gasspeicher neue Erkenntnisse über zusätzliche Gasimportmöglichkeiten, macht Witterungseinflüsse deutlich, verfeinert die kurzfristigen Gaseinsparpotenziale und berücksichtigt die Rückwirkungen zwischen industrieller Aktivität und Gasverfügbarkeit.

In den Jahren 2022 und 2023 kann eine Gasmangellage im Median aller Modellsimulationen vermieden werden. Allerdings besteht ein erhöhtes Risiko, dass es zwischen Januar und März 2024 zu einer Rationierung in der Industrie kommen wird. Eine Gasmangellage ließe sich durch den Weiterbetrieb der aktuell noch laufenden Atomkraftwerke und die volle Auslastung der geplanten LNG-Terminals vermeiden. Eine entscheidende Rolle spielt das Wetter. Für den Fall, dass die kommenden Winter sehr kalt würden, käme es im Median der Simulationen sowohl im Frühjahr 2023 als auch im Winter 2023/2024 zu einer Gasmangellage. Diese könnte verhindert werden, wenn der Gasverbrauch um 20 % reduziert und gleichzeitig die Importe (insbesondere über die geplanten LNG-Terminals) erhöht würden.

Sofern solche Einsparungen nicht gelingen, sind **gravierende Konsequenzen für die wirtschaftliche Aktivität** zu erwarten. In einem Risikoszenario, welches unter anderem einen sehr kalten Winter sowie geringere Gaseinsparungen unterstellt, dürfte das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt jeweils zu Jahresbeginn 2023 und 2024 massiv einbrechen. Unter der Annahme, dass der dramatische Einbruch nicht mit einer Welle von Geschäftsschließungen einhergeht, dürfte die Gasmangellage in dem unterstellten Szenario zu einem Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Leistung im Jahr 2023 von 7,9 % und im Jahr 2024 von 4,2 % führen.

1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft

Überblick

Die Weltkonjunktur befindet sich im Abschwung. Der im Februar dieses Jahres ausgebrochene Krieg gegen die Ukraine und die westlichen Sanktionen gegen Russland haben die Teuerung für Energierohstoffe nochmals angeheizt, und Europa, wo die versiegenden Gaslieferungen aus Russland nur zu einem kleinen Teil ersetzt werden können, hat mittlerweile mit einer Energiekrise zu kämpfen. Hohe Inflationsraten haben die US-Notenbank und viele weitere Zentralbanken veranlasst, ihre Geldpolitik entschieden zu straffen. In China veranlasst die strikte Null-Covid-Strategie die Regierung immer wieder dazu, wirtschaftliche Aktivitäten durch Lockdowns zu unterbinden. Zudem schwelt in China eine Immobilienkrise, die den Bausektor und das Finanzsystem des Landes belastet. Die sich abschwächende weltweite Nachfrage dürfte zu einem Nachgeben der Preise von Industriegütern und einer allmählichen Entspannung der globalen Lieferkettenprobleme beitragen. Das Abarbeiten bestehender Aufträge stützt allerdings zunächst noch die Konjunktur.

Weltwirtschaft verlor im ersten Halbjahr an Fahrt

In der ersten Jahreshälfte 2022 schwächte sich die Weltkonjunktur spürbar ab. Im zweiten Quartal ging die globale Produktion sogar zurück (Abbildung 1.1, Seite 14). Dabei war die Entwicklung regional allerdings sehr heterogen.

In den USA sank das Bruttoinlandsprodukt im ersten und im zweiten Quartal. Dort war, nicht zuletzt aufgrund massiver Konjunkturpakete zur Stützung der Nachfrage während der Pandemie, die Inflation bereits im Vorjahr kräftig gestiegen. Infolgedessen verlangsamte sich die Expansion des privaten Konsums bereits im Herbst 2021 merklich. Während zunächst vor allem der Konsum dauerhafter Güter zurückging, auch wegen der Anspannung internationaler Lieferketten, sanken zuletzt auch die Ausgaben für nicht-dauerhafte Konsumgüter. Dies dürfte eine Folge der negativen Realeinkommensentwicklung und der geldpolitischen Straffung seit dem Frühjahr 2022 sein. Dagegen stieg der Konsum von Dienstleistungen bis zuletzt. Damit wurde die von den Einschränkungen während der Pandemie erzwungene Umschichtung der Ausgabenstruktur zum Teil wieder rückgängig gemacht. Die Investitionen in Wohnbauten sanken stark, wohl nicht zuletzt, weil sich Kredite verteuerten. In einer Rezession, verstanden als zunehmende Unterauslastung, befinden sich die USA aber noch nicht. So ist die Produktionslücke weiterhin positiv und auch der Arbeitsmarkt zeigt sich robust. Zudem ging

der jüngste Rückgang der ökonomischen Aktivität vor allem auf eine Kontraktion der volatilen Lagerinvestitionen zurück, während privater Konsum und Beschäftigung weiter zugenommen haben.

In China sank die Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal deutlich um 2,6 %. Hauptgrund waren die drastischen Beschränkungen, mit denen die chinesische Regierung die Pandemiewellen in vielen Regionen eindämmte, vor allem in Shanghai. Zudem kämpft der Immobiliensektor mit Preisrückgängen und hohen Schulden. In anderen Schwellenländern hing die Konjunktur vielfach davon ab, ob die Wirtschaft, wie etwa in Brasilien, von den hohen Rohstoffpreisen insgesamt profitiert oder, wie in Indien, von ihnen belastet wird. In Russland sank die Produktion infolge der Sanktionen deutlich.

Im Euroraum belebte das Abebben der Omikron-Welle im Frühjahr die Konjunktur. Der private Konsum, insbesondere von Dienstleistungen, erholte sich rasch. Vor allem dort, wo der Tourismus eine große Bedeutung hat, stieg das Bruttoinlandsprodukt im zweiten Quartal kräftig. Das Aufholen dürfte allerdings nunmehr weitgehend abgeschlossen sein; die Wirtschaftsleistung hat in den meisten Ländern bereits ihr Vorkrisenniveau erreicht oder überschritten.

Insgesamt stiegen in den ersten sechs Monaten des Jahres trotz der schwachen US-Konjunktur und des pandemiebedingten Einbruchs der chinesischen Aktivität die globale Industrieproduktion und der internationale Warenhandel deutlich. Massiv gestörte Lieferketten hatten zu einem Rückstau in der Produktion geführt, der nunmehr nach und nach abgearbeitet wird. Die Seefrachtkosten gehen allmählich zurück (Abbildung 1.2, Seite 15) und die Anspannung der globalen Lieferketten hat im Sommer etwas abgenommen (Fokus: Zur jüngeren Entwicklung bei den Lieferengpässen, Seite 21). Dass die Unternehmen die Produktionshemmnisse aufgrund fehlender Vorprodukte seit einigen Monaten nicht mehr so schwerwiegend einschätzen wie zuvor, liegt aber wohl auch an einer Abschwächung der weltweiten Nachfrage nach Industriegütern.

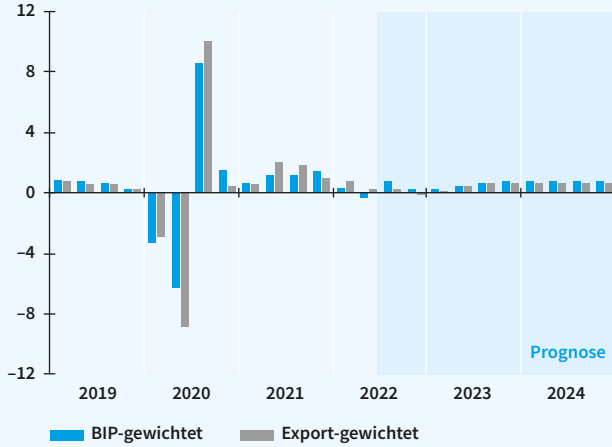
Preise für Energieträger und andere Rohstoffe treiben die Inflation vor allem in Europa

Die sich abschwächende Weltkonjunktur zeigt sich auch darin, dass die Notierungen von Erdöl, Industrierohstoffen und Nahrungsmitteln den Sommer über nachgegeben

Abbildung 11

Gesamtwirtschaftliche Produktion in der Welt

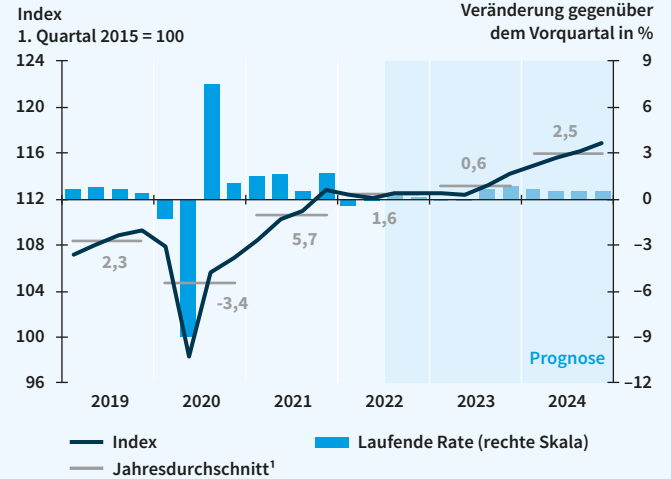
(a) Bruttoinlandsprodukt der Welt¹ Vierteljährliche Zuwachsraten in %



¹ Preisbereinigt; Aggregat aus den in Tabelle 1.1 aufgeführten Ländern. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2021 in US-Dollar bzw. dem Anteil an deutschen Exporten.

Quelle: IWF; OECD; nationale Statistikämter; Berechnungen der Institute; ab 3. Quartal 2022: Prognose der Institute.

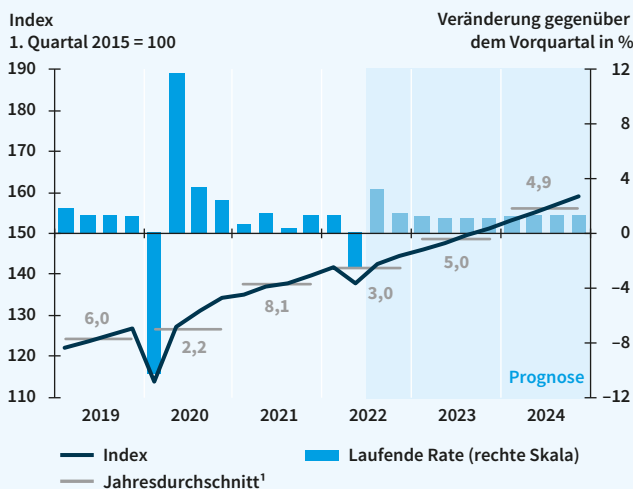
(b) Bruttoinlandsprodukt in den USA Preis- und saisonbereinigter Verlauf



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

Quelle: Bureau of Economic Analysis; Berechnungen der Institute; ab dem 3. Quartal 2022: Prognose der Institute.

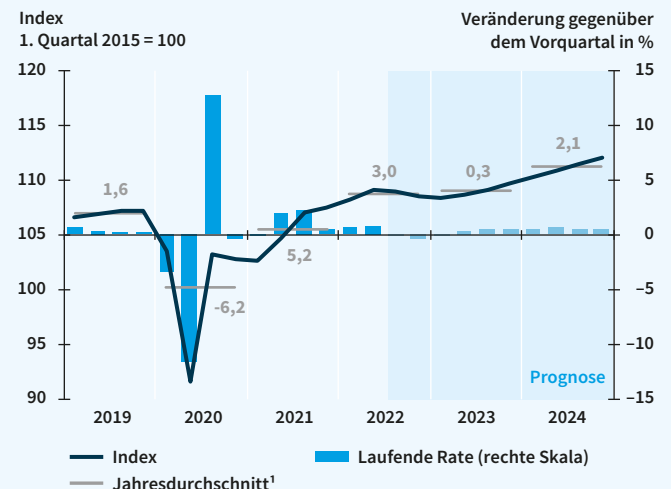
(c) Bruttoinlandsprodukt in China Preis- und saisonbereinigter Verlauf



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

Quelle: China National Bureau of Statistics; Berechnungen der Institute; ab dem 3. Quartal 2022: Prognose der Institute.

(d) Bruttoinlandsprodukt im Euroraum Preis-, saison- und kalenderbereinigter Verlauf



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

Quelle: Eurostat; Berechnungen der Institute; ab dem 3. Quartal 2022: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2022

haben. In der Regel sind die Preise für Industriemetalle und für Erdöl (mit rund 95 US-Dollar je Barrel der Sorte Brent Mitte September) nicht mehr höher als vor Kriegsbeginn. Ein Sonderfall ist die Gasknappheit in der Europäischen Union und in Großbritannien. Hier stiegen die Großhandelspreise für Erdgas schon seit Sommer 2021, als geringe Füllstände der Gasspeicher Besorgnis auslösten. Mit Ausbruch des Kriegs in der Ukraine und insbesondere seit Russland im Juni seine Gasausfuhren nach

Europa zurückzufahren begann, stiegen sowohl die Preise auf den Spotmärkten als auch auf den Terminmärkten in bislang ungekannte Höhen. Zudem hat die Preisvolatilität stark zugenommen, da die Erdgaslieferungen aus Russland immer mehr zum Spielball der politischen Auseinandersetzung zwischen Russland und der EU werden. Import- und Endverbraucherpreise hinken den Großhandelspreisen beträchtlich hinterher, trotzdem zeichnet sich schon jetzt ein erheblicher Schock auf die Terms of Trade,

die Handelsbilanz, das Verbraucherpreisniveau und die Wettbewerbsfähigkeit des europäischen Verarbeitenden Gewerbes ab.

Die Aufwärtsdynamik bei den Preisen ist in Europa bisher ungebrochen. So stieg die Inflation im Euroraum in den vergangenen Monaten kräftig und lag im August bereits bei über 9%. Auch die Kernrate erreichte mit 4,3% einen neuen Höchstwert. Während im Euroraum die Preise von Energie und Nahrungsmitteln im Frühjahr und Sommer zwei Drittel zum Anstieg der Verbraucherpreise beitrugen, stiegen in den USA im Vorjahr zunächst vor allem die Preise für Industriegüter. Dies war eine unmittelbare Folge der hohen Nachfrage nach dauerhaften Konsumgütern infolge pandemiebedingter Einschränkungen im Dienstleistungsbereich, auf die das Angebot nicht entsprechend reagieren konnte. Ewas verzögert schlug sich die hohe Inflation dann auch im Dienstleistungsbereich nieder, wohingegen die Energie- und Nahrungsmittelpreise gegenwärtig etwas weniger als die Hälfte der Inflation ausmachen. Insgesamt ging die US-Inflation im Juli und im August leicht zurück und war etwa gleich hoch wie im Frühjahr. Die Kernrate hat sich aber noch nicht verringert.

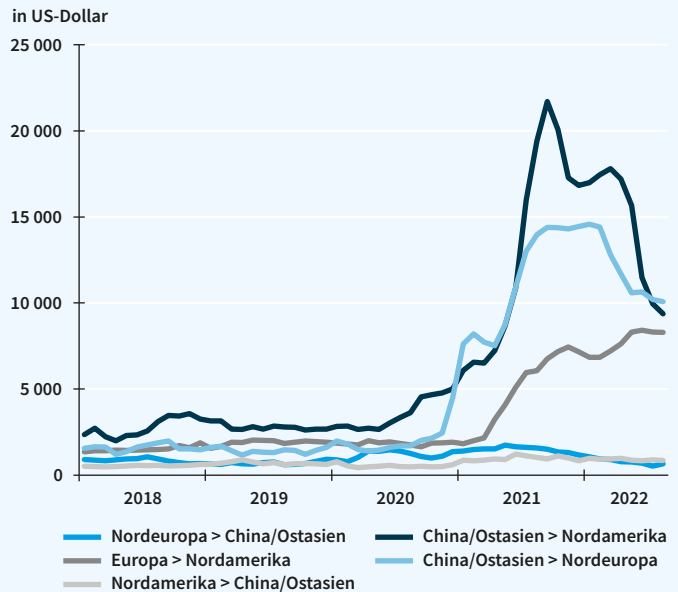
Geld- und Finanzpolitik im Zwiespalt von Inflation und schwächerer Konjunktur

Die hohe Inflationsdynamik bringt die Notenbanken weltweit in Zugzwang. So begann die US-Notenbank im März 2022 mit der Anhebung des Leitzinses, um ihn dann in mehreren großen Schritten rasch auf die Spanne von aktuell 3% bis 3,25% zu schleusen. Weitere Zinssteigerungen sind angekündigt. Die Institute erwarten, dass der Leitzins mit 4% Anfang 2023 seinen Höhepunkt erreichen wird. Auch in Großbritannien, wo die Inflationsdynamik weiterhin ungebrochen ist, wurde der Leitzins bereits in mehreren Schritten angehoben. Im Sommer begann schließlich die Europäische Zentralbank mit Leitzinserhöhungen, im Juli von 0 auf 0,5% und im September auf 1,25%. Für den Herbst ist mit weiteren Zinsschritten zu rechnen. In vielen Schwellenländern werden die Notenbankzinsen bereits seit dem vergangenen Jahr erhöht, um der hohen Preisdynamik zu begegnen und den Außenwert der Währungen zu stabilisieren. Dagegen senkte die chinesische Notenbank im Sommer ihren Zinssatz leicht; dort überwiegt angesichts einer bislang moderaten Inflation die Sorge um die Konjunktur. In Japan blieben die Leitzinsen bislang unverändert, obwohl die Inflation zuletzt auf 3% gestiegen ist.

Die Finanzpolitik dürfte im Prognosezeitraum weniger stützend wirken als zuvor, weil Unterstützungsmaßnahmen, die im Zuge der Corona-Pandemie umgesetzt wurden, weitgehend wegfallen. Mehrjährige Investitionsprogramme in der Europäischen Union (NextGenerationEU) und in den USA (Klima- und Sozialpaket) wirken zwar anregend, sind aber von geringerem Umfang. Darüber hinaus werden allerdings gegenwärtig vielerorts Maßnahmen

Abbildung 1.2

Containerfrachtraten, ausgewählte Strecken



Monatsdaten, Durchschnittspreis für 40-Fuß-Container.
Nordamerika bezieht sich auf Strecken zur Ostküste.

Quelle: Freightos Baltic Index.

© GD Herbst 2022

men diskutiert und beschlossen, mit denen die Folgen der hohen Inflation für die privaten Haushalte abgedeckt werden sollen. In den europäischen Ländern dürfte die Finanzpolitik bestrebt sein, mit Transfers an besonders betroffene Haushalte oder einer Deckelung der Energiepreise die Realeinkommensverluste zu begrenzen. Auch Subventionen an energieintensive Unternehmen sowie an die Energiewirtschaft werden diskutiert.

Ausblick: Inflation und Geldpolitik bremsen Konjunktur

Die Institute gehen davon aus, dass der Krieg in der Ukraine andauert und die Sanktionen gegenüber Russland bestehen bleiben. Auch wenn die Gaslieferungen aus Russland nach Europa wohl nicht vollständig gestoppt werden, bleiben die Preise auf den Spot- und Terminmärkten hoch und die Unsicherheit hinsichtlich der künftigen Entwicklung beträchtlich. Ausweislich der Notierungen an den Terminmärkten gehen die Gaspreise in Europa erst ab der zweiten Jahreshälfte 2023 allmählich zurück. Dieser Einschätzung schließen sich die Institute für die vorliegende Prognose an.

Die hohen und teils noch steigenden Inflationsraten haben zusammen mit den geldpolitischen Reaktionen die Zinsen auf dem Kapitalmarkt deutlich anziehen lassen, wenn auch ausgehend von historischen Tiefstständen.

Im Sommer schwankten sie für 10-jährige US-Staatstitel um 3 %, für deutsche um 1,5 %. Wegen der durch Inflationsängste und den Krieg in der Ukraine eingetrübten weltwirtschaftlichen Aussichten sind die Aktienkurse, bei recht großen Schwankungen, das Jahr über deutlich gesunken, gemessen am MSCI-Weltindex bis Mitte September um reichlich 20 %. Ebenso hat sich die Unternehmensstimmung sowohl in den USA als auch in der EU im Sommer merklich verschlechtert. Besonders stark ist das Verbrauchervertrauen gesunken. Die hohen Preissteigerungen belasten die Realeinkommen der privaten Haushalte und dürften die Entwicklung der Konsumausgaben im Prognosezeitraum erheblich dämpfen. Besonders in der Europäischen Union und in Großbritannien dürften stark steigende Gas- und Stromkosten der privaten Haushalte den Konsum und die gesamtwirtschaftliche Produktion im Winter deutlich sinken lassen.

Stützend wirkt, dass bei einer allmählichen Entspannung der Lieferkettenkettenprobleme zunächst hohe Auftragsbestände abgearbeitet werden können, bevor sich die nachlassenden Auftragseingänge wohl in einer schwächeren Industriedynamik niederschlagen. Weil zudem die chinesische Wirtschaft den schweren pandemiebedingten Einbruch vom Frühjahr überwunden hat, dürfte die Weltproduktion im dritten Quartal 2022 noch einmal deutlich expandiert haben. Freilich werden die Null-Covid-Strategie mit ihren wiederkehrenden regionalen Lockdowns und die schwelende Immobilienkrise die chinesische Konjunktur weiterhin belasten.

Alles in allem rechnen die Institute mit einem Zuwachs der Weltproduktion von 2,5 % in diesem und 1,8 % im nächsten Jahr. Erst im Jahr 2024 dürfte er mit 3,0 % wieder kräftiger ausfallen. In den Schwellenländern insgesamt wird der Produktionsanstieg im Jahr 2022 vor allem durch die Konjunkturschwäche in China auf 3,0 % gedrückt. Für die beiden kommenden Jahre wird ein allmählicher Anstieg der Zuwachsraten erwartet (Tabelle 1.1, Seite 17). Demgegenüber schwächt sich die Konjunktur in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften im kommenden Jahr deutlich ab. Hier wird die Produktion dann nur noch um 0,7 % zulegen, nach 2,3 % im Jahr 2022. Für die Europäische Union erwarten die Institute eine Zunahme des Bruttoinlandsprodukts um 3,1 % im laufenden und nur 0,4 % im kommenden Jahr (Tabelle 1.2, Seite 18).

Der weltweite Warenhandel wird im Jahr 2023 mit einer Rate von 1,6 % weniger als halb so stark expandieren wie in diesem Jahr. Die Inflation wird insbesondere in den europäischen Ländern im nächsten Jahr sehr hoch bleiben und dürfte sich erst im Jahr 2024 wieder spürbar verringern.

Damit revidieren die Institute ihre Prognose vom Frühjahr 2022 für die Weltproduktion (in laufenden Wechselkursen) für das laufende Jahr um 1,0 und für 2023 um 1,2 Prozentpunkte nach unten (Abbildung 1.3, Seite 19). Noch stärker fällt die Revision mit 1,7 Prozentpunkten für 2023

bei der Weltproduktion auf Basis des deutschen Außenhandels aus. Besonders kräftig haben die Institute ihre Erwartungen für die Konjunktur in China im Jahr 2022 bzw. im Euroraum im Jahr 2023 zurückgenommen.

Risiken

Der Verlauf des Kriegs in der Ukraine und des politischen Konflikts zwischen Russland und der westlichen Staatengemeinschaft ist nicht absehbar. Es ist möglich, dass die Gaslieferungen aus Russland nach Europa in den nächsten Monaten komplett eingestellt werden. Die Lieferungen über die Pipeline Nord Stream 1 wurden bereits ausgesetzt und eine Wiederaufnahme an das Ende der Wirtschaftssanktionen gegen Russland geknüpft. Ein Totalausfall russischer Erdgaslieferungen wäre für die europäischen Volkswirtschaften kurzfristig nur schwer zu kompensieren und könnte in einigen Ländern dazu führen, dass Erdgas rationiert werden muss. Dies hätte Produktionsausfälle in der Industrie, Einschränkungen im Transport und neuerlich ansteigende Energiepreise zur Folge. Beschränkungen des Erdgasverbrauchs privater Haushalte sind ebenfalls nicht ausgeschlossen. Eine schwere Rezession in den europäischen Volkswirtschaften im Winterhalbjahr 2022/2023 wäre die Folge. Der Gaspreis könnte aber auch deutlich niedriger sein als unterstellt, etwa wenn der Gasverbrauch in Europa in den nächsten Monaten überraschend niedrig ausfällt.

Erhebliche weltwirtschaftliche Risiken bringt der weltweit starke Anstieg von Zinsen und Rohstoffpreisen mit sich. Einige Schwellenländer wie Sri Lanka und Pakistan wurden davon bereits so schwer getroffen, dass sie in diesem Jahr Hilfspakete des Internationalen Währungsfonds in Anspruch nehmen mussten. Aber auch für das G7-Mitglied Italien stellt die gegenwärtige Konstellation ein besonderes Risiko dar. Ein großer Anteil des italienischen Energieverbrauchs entfällt auf Erdgas. Zudem wird wegen der hohen Staatsverschuldung ein Zinsanstieg leicht zu einem Finanzierungsrisiko. Beide Faktoren zusammen erklären, dass die Risikoprämie für italienische Staatstitel besonders deutlich gestiegen ist, seit Jahresanfang (gemessen am Renditeabstand 10-jähriger Staatstitel zu denen Deutschlands) von rund 1 auf über 2 Prozentpunkte. Wohl vor allem mit Blick auf Italien hat die EZB im Juli mit ihrem Transmission Protection Instrument ihren Spielraum für Eingriffe in die Kapitalmärkte erweitert (Fokus: Zum neuen Transmissionsschutzinstrument der EZB, Seite 29).

Schließlich stellt die Corona-Pandemie nach wie vor ein Risiko für die Weltwirtschaft dar. Ein Wiederaufflammen der Infektionszahlen auf der Nordhalbkugel im Herbst könnte, vor allem beim Auftreten einer besonders pathogenen Virusvariante, wieder erhebliche Einschränkungen des öffentlichen Lebens nach sich ziehen. In China könnte die Null-Covid-Politik die globalen Lieferketten abermals stark belasten.

Tabelle 1.1

Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Welt

	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt ¹				Verbraucherpreise ¹				Arbeitslosenquote ²					
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %								in %					
		2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024		
Europa	28,5	5,6	2,6	0,1	2,2	3,5	11,1	10,0	3,5	7,0					
EU-27	20,2	5,2	3,1	0,4	2,2	2,8	8,8	8,4	2,2		6,1	6,7	6,4		
Großbritannien	3,8	7,4	3,3	−0,5	1,9	2,6	9,5	8,5	2,0		4,5	3,9	4,6	4,5	
Schweiz	1,0	4,2	2,2	1,2	1,9	0,6	3,2	2,2	1,1		5,1	4,3	4,4	4,3	
Norwegen	0,6	3,9	2,2	2,0	2,5	3,5	5,7	4,5	2,2		4,4	3,3	3,3	3,2	
Russland	2,1	4,7	−4,0	−3,0	2,0	6,7	14,5	10,0	8,0						
Türkei	1,0	11,0	5,6	2,0	3,4	19,6	70,0	60,0	30,0						
Amerika	34,5	5,8	1,9	0,8	2,4	4,7				5,4					
USA	27,2	5,7	1,6	0,6	2,5		8,0	4,3	2,1		3,8	4,3	3,9		
Kanada	2,4	4,6	3,3	1,6	2,2		6,9	3,1	2,3		5,3	5,5	5,4		
Lateinamerika ³	5,0	6,7	2,9	1,2	2,2										
Asien	36,9	6,2	3,0	4,1	4,2	−0,3				2,8					
Japan	5,8	1,6	1,3	1,2	1,6		2,1	1,5	0,8		2,6	2,7	2,6		
China ohne Hongkong	20,6	8,1	3,0	5,0	4,9										
Südkorea	2,1	4,0	2,7	1,7	2,6		2,5	5,3	3,6		2,2	3,7	3,1	3,3	3,2
Indien	3,6	8,9	5,4	6,0	6,8										
Ostasien ohne China ⁴	4,7	2,6	3,3	3,1	3,4										
Insgesamt ⁵	100,0	5,9	2,5	1,8	3,0	3,3				5,6					
Fortgeschrittene Volkswirtschaften ⁶	64,8	5,2	2,3	0,7	2,3		7,4	5,0	2,0		4,6	4,9	4,7		
Schwellenländer ⁷	35,2	7,2	3,0	3,9	4,4										
Nachrichtlich:															
Exportgewicht ⁸		5,7	3,2	1,0	2,6										
Kaufkraftgewicht ⁹		6,1	2,8	2,2	3,5										
Welthandel ¹⁰		10,3	4,0	1,6	3,1										

¹ Preisbereinigt. Für Ländergruppen: Gewichteter Durchschnitt der Länder. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2021 in US-Dollar.

² Für Ländergruppen: Gewichteter Durchschnitt der Länder. Gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2021.

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 2021 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 2021.

⁹ Kaufkraftparitäten aus: IMF, World Economic Outlook, Oktober 2021.

¹⁰ Realer Güterhandel. Wert für 2021 von CPB.

Quelle: IWF; Eurostat; OECD; CPB; Berechnungen der Institute; 2022 bis 2024: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2022

Die Regionen im Einzelnen

Die konjunkturelle Abschwächung in den **USA** wird durch die rückläufige Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts im ersten Halbjahr 2022 erheblich überzeichnet. Der Arbeitsmarkt war bis zuletzt stark, der Lohnauftrieb mit über 5 % anhaltend kräftig, und die Inflationsrate ist nur aufgrund wieder etwas niedrigerer Kraftstoffpreise leicht gesunken. Angesichts des hartnäckig hohen Preisauftriebs wird die Notenbank den im Frühjahr eingeleiteten scharfen Restriktionskurs noch eine Zeit lang fortsetzen. Die höheren Zinsen werden zusammen mit weiter rückläufigen Realeinkommen den privaten Konsum zunehmend bremsen, zumal die Sparquote bereits stark gesunken ist. Die Absatz- und Ertragsaussichten der Unternehmen verschlechtern sich auch dadurch, dass die Konjunktur im Ausland an Fahrt verliert und der starke Dollar die US-

Waren im Ausland verteuert. So dürften die Unternehmensinvestitionen zunehmend eingeschränkt werden, nachdem der Wohnungsbau bereits seit einiger Zeit auf Talfahrt ist. Alles in allem dürfte die US-Wirtschaft zeitweise sogar schrumpfen und im kommenden Jahr nur noch um 0,6 % zulegen (2022: 1,6 %). Dies dürfte nach und nach auch auf den Arbeitsmarkt durchschlagen und schließlich den Lohnauftrieb bremsen. So ist für das kommende Jahr eine allmähliche Abschwächung des Inflationsdrucks zu erwarten, begünstigt auch durch wieder niedrigere Energiepreise. Besonders lange dürfte die Abschwächung des Preisauftriebs bei den Dienstleistungen auf sich warten lassen, da für das gewichtige Segment der Wohnkosten zunächst noch mit anziehender Inflation zu rechnen ist.¹ Insgesamt werden die Verbraucherpreise wohl erst im

¹ Bolhuis, M.A.; Cramer, J.N.L.; Summers, L.H.: The Coming Rise in Residential Inflation. NBER Working Paper 29795 (2022).

Tabelle 1.2

Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Europäischen Union

	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt ¹				Verbraucherpreise ²				Arbeitslosenquote ³			
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %								in %			
		2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
Deutschland	24,7	2,6	1,5	-0,2	1,9	3,2	9,0	9,6	1,7	3,6	3,0	3,5	3,2
Frankreich	17,2	6,8	2,4	0,2	1,6	2,1	6,1	7,2	1,9	7,9	7,5	8,1	7,7
Italien	12,3	6,6	3,2	-0,3	1,6	2,0	7,9	8,7	2,0	9,6	8,3	8,9	8,7
Spanien	8,3	5,1	4,3	0,9	2,7	3,0	9,2	7,9	2,6	14,8	12,9	13,5	13,2
Niederlande	6,0	4,9	4,7	1,0	1,7	2,8	10,8	7,6	2,2	4,2	3,5	4,1	3,9
Belgien	3,5	6,2	2,3	0,0	1,9	3,2	9,9	7,7	1,7	6,3	5,6	6,2	5,8
Irland	2,9	13,4	9,2	2,8	4,8	2,5	8,2	8,4	2,2	6,3	4,6	5,0	4,7
Österreich	2,8	4,6	5,0	0,3	2,2	2,8	7,9	7,4	2,2	6,2	4,7	5,3	5,0
Finnland	1,7	3,0	2,5	0,6	1,4	2,1	7,0	6,8	2,5	7,7	6,7	7,2	6,9
Portugal	1,5	4,9	6,2	0,5	2,1	0,9	7,8	8,6	2,7	6,6	5,9	6,3	6,0
Griechenland	1,3	8,0	6,3	1,4	2,1	0,6	10,2	9,3	1,6	14,8	12,5	12,5	12,1
Slowakei	0,7	-5,1	1,7	1,1	3,7	2,8	11,6	10,2	3,7	6,8	6,4	6,9	6,7
Luxemburg	0,5	6,9	1,6	0,8	3,0	3,5	8,1	5,5	1,9	5,4	4,4	4,9	4,7
Litauen	0,4	4,9	6,6	1,3	2,7	4,6	15,1	9,1	3,1	7,1	5,6	6,1	5,7
Slowenien	0,4	8,1	2,3	0,9	3,2	2,0	9,3	9,6	3,3	4,8	4,5	4,9	4,5
Lettland	0,2	4,2	3,2	0,2	2,8	3,3	15,5	12,2	3,1	7,6	7,0	7,4	6,8
Estland	0,2	8,1	0,5	0,4	3,1	4,5	19,0	13,4	4,3	6,2	5,7	6,2	5,7
Zypern	0,2	5,5	4,4	1,2	2,9	2,3	7,6	6,8	2,2	7,5	6,8	7,1	6,9
Malta	0,1	10,2	6,1	1,7	3,4	0,7	5,6	6,4	2,8	3,4	3,3	3,5	3,2
Euroraum insgesamt	84,8	5,2	3,0	0,3	2,1	2,6	8,4	8,4	2,0	7,7	6,7	7,3	7,0
ohne Deutschland	60,1	6,3	3,7	0,5	2,1	2,4	8,2	7,9	2,2	9,2	8,1	8,7	8,4
Polen	3,9	5,8	3,9	0,7	3,3	5,2	12,9	11,4	4,6	3,4	2,9	3,7	3,3
Schweden	3,7	4,8	3,0	1,1	2,3	2,7	8,3	5,3	2,3	8,8	6,8	6,9	6,5
Dänemark	2,3	4,9	2,5	0,6	2,5	2,0	7,9	4,4	1,4	5,1	5,4	6,2	5,8
Rumänien	1,7	5,9	6,4	2,9	2,9	4,1	11,9	9,6	3,7	5,6	5,4	5,7	5,5
Tschechien	1,7	3,5	2,5	1,0	3,5	3,3	14,3	10,8	4,1	2,8	2,8	3,4	3,2
Ungarn	1,1	7,1	5,5	0,8	3,3	5,2	12,6	13,2	4,7	4,1	3,2	4,0	3,7
Bulgarien	0,5	3,9	3,3	2,2	3,2	2,9	12,5	6,5	2,1	5,3	4,7	5,2	4,7
Kroatien	0,4	9,8	6,7	2,8	3,8	2,7	11,2	8,7	2,6	7,6	6,3	6,7	6,3
EU-27 ⁴	100,0	5,2	3,1	0,4	2,2	2,8	8,8	8,4	2,2	7,0	6,1	6,7	6,4
MOE-Länder ⁵	11,1	5,1	4,1	1,3	3,3	4,2	12,9	10,8	4,0	4,5	4,0	4,6	4,3

¹ Preis- und kalenderbereinigt. Die Zuwachsraten sind um Kalendereffekte bereinigt.

² Harmonisierter Verbraucherpreisindex.

³ Standardisiert.

⁴ Summe der aufgeführten Länder. Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2021 in US-Dollar. Arbeitslosenquote gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2021.

⁵ Mittel- und osteuropäische Länder: Slowakei, Litauen, Slowenien, Lettland, Estland, Polen, Rumänien, Tschechien, Ungarn, Bulgarien, Kroatien.

Quelle: Eurostat; IWF; Berechnungen der Institute; 2022 bis 2024: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2022

Jahr 2024 wieder in einem Tempo steigen, das mit dem Ziel der Notenbank vereinbar ist (Tabelle 1.3, Seite 19).

In **China** prägt die Corona-Pandemie immer noch stark den Verlauf der Konjunktur, da die Regierung an ihrer Null-Covid-Politik festhält und auf Infektionsausbrüche mit massiven Eindämmungsmaßnahmen reagiert. Im Frühjahr betrafen Lockdowns auch Wirtschaftszentren wie Shanghai, so dass das Bruttoinlandsprodukt im zweiten Quartal um 2,6 % gegenüber dem Vorquartal schrumpfte. Im Vergleich zum Vorjahr wurde nur noch

ein Anstieg um 0,4 % verzeichnet. Zwar wurden die pandemiebedingten Restriktionen zwischenzeitlich erheblich gelockert, doch traten in den vergangenen Wochen wieder vermehrt Infektionen auf, und zuletzt war wieder rund ein Fünftel der Bevölkerung von spürbaren Einschränkungen betroffen. Bremsend wirkt zudem die Krise am Immobilienmarkt. Die Hauspreise in den 70 größten Städten fallen bereits seit einem Jahr, im Juli wurden 37 % weniger Wohnbauten begonnen als im Vorjahr und die für neue Bauprojekte akquirierte Fläche reduzierte sich um fast die Hälfte. Bereits seit Anfang dieses Jahres begegnet die

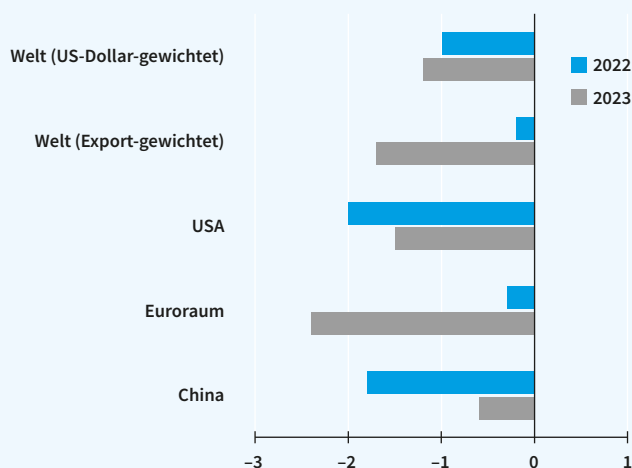
Regierung der Krise auf dem Immobilienmarkt mit einer expansiveren Geldpolitik, im August wurde der Leitzins weiter gesenkt. Dies und die verordnete Lockerung der Kreditvergaberichtlinien bedeutet eine Abkehr von der restriktiven Politik, die im vergangenen Jahr verfolgt wurde, um der ausufernden Verschuldung im Immobiliensektor zu begegnen. Infrastrukturinvestitionen sind ein weiteres Mittel, um den Bausektor zu stabilisieren und die Konjunktur zu stützen. Außerdem wurden steuerliche Entlastungen sowie höhere Subventionen für manche Branchen beschlossen. Angesichts der Probleme im Immobiliensektor ist nicht damit zu rechnen, dass die Wirtschaft im Prognosezeitraum zu hoher Dynamik zurückkehrt. Wegen der hemmenden Faktoren wird das Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr wohl nur um 3,0 % steigen. In den kommenden beiden Jahren könnte die Wirtschaft wieder deutlich stärker expandieren. Mit 5,0 % im kommenden Jahr bzw. 4,9 % im Jahr 2024 dürfte die Expansion aber gemessen an den Raten der Vergangenheit moderat bleiben, und es bestehen Abwärtsrisiken für die Prognose, sollte die chinesische Regierung unverändert bei ihrer Null-Covid-Politik bleiben.

Auch in **Japan** ist der Einfluss der Corona-Pandemie auf die wirtschaftliche Aktivität nach wie vor deutlich spürbar. Das Bruttoinlandsprodukt legte im zweiten Quartal um 0,9 % zu, nachdem es zu Jahresbeginn angesichts hoher Infektionszahlen lediglich stagniert hatte. Vor allem der private Konsum wird vom Pandemieverlauf beeinflusst. Für das dritte Quartal zeichnet sich angesichts wieder stark gestiegener Fallzahlen eine neuerliche Dämpfung der Kaufneigung ab. Deutlich spürbar sind zudem die coronabedingten Schwankungen der wirtschaftlichen Aktivität in China, die sich auf den japanischen Außenhandel und das eng mit China verflochtene Verarbeitende Gewerbe auswirken. Höhere Energie- und Nahrungsmittelpreise haben auch in Japan die Inflation nach oben getrieben. Mit 3,0 % verzeichnete sie im August den höchsten Wert seit 30 Jahren, wenn man vom Frühjahr 2014 absieht, als die Mehrwertsteuer um 3 Prozentpunkte angehoben wurde. Inflationstreibend wirkt auch die starke Abwertung des Yen, der real effektiv auf ein Allzeittief sank. Ein Grund für die Abwertung ist die nach wie vor expansive geldpolitische Ausrichtung der japanischen Notenbank. Ungeachtet der inzwischen nahezu allerorten begonnenen geldpolitischen Straffung hält sie an negativen Leitzinsen und Anleihekäufen zur Deckelung der langfristigen Zinsen bei Null fest. Die konjunkturellen Auswirkungen des Anstiegs der Weltmarktpreise für Öl und Gas werden in Japan durch staatliche Maßnahmen wie Preissubventionen und Einkommenshilfen deutlich gemildert. Gleichwohl wird auch hier Kaufkraft entzogen. Hinzu kommen die dämpfenden Wirkungen, die von der weltwirtschaftlichen Abschwächung über den Handelskanal ausgehen. Alles in allem ist für die beiden kommenden Jahre mit einem sehr moderaten Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 1,2 % bzw. 1,6 % zu rechnen, nach 1,3 % in diesem Jahr.

Abbildung 1.3

Prognoserevision

Jahresdaten; Veränderung der Institutsprognosen gegenüber der Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2022 in Prozentpunkten



Quelle: Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2022

Tabelle 1.3

Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA

	2021	2022	2023	2024
Veränderung ggü. dem Vorjahr in %, preisbereinigt				
Bruttoinlandsprodukt	5,7	1,6	0,6	2,5
Privater Konsum	7,9	2,4	0,8	2,1
Staatskonsum und -investitionen	0,5	-1,4	0,8	1,0
Private Anlageinvestitionen	7,8	1,4	-0,8	2,7
Vorratsveränderungen ¹	0,4	0,7	-0,2	0,4
Inländische Verwendung	6,9	2,8	0,9	2,4
Exporte	4,5	6,1	3,7	3,1
Importe	14,0	9,5	1,4	2,3
Außenbeitrag ¹	-1,4	-1,1	-0,3	0,1
Verbraucherpreise	4,7	8,0	4,3	2,1
in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts				
Budgetsaldo ²	-10,2	-4,4	-4,8	-4,6
Leistungsbilanzsaldo	-3,7	-4,1	-5,2	-5,2
in % der Erwerbspersonen				
Arbeitslosenquote	5,4	3,8	4,3	3,9

¹ Wachstumsbeitrag.

² Gesamtstaat (Kalenderjahr Bund plus Bundesstaaten und Gemeinden).

Quelle: Bureau of Economic Analysis; Bureau of Labor Statistics; 2022 bis 2024: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2022

In **Großbritannien** hat sich die Konjunktur den Sommer über deutlich abgekühlt. Schon im zweiten Quartal ließ ein Rückgang des öffentlichen und des privaten Konsums die gesamtwirtschaftliche Produktion leicht sinken. Der drastische Anstieg der Kosten für Gas und Strom führt in Großbritannien zu besonders hohen Realeinkommensverlusten bei den privaten Haushalten, weil Erdgas hier ein besonders wichtiger Energieträger ist. Mit ihm werden etwa 40 % des Stroms und über 80 % der Wärme erzeugt, etwa doppelt so viel wie im Durchschnitt des Euroraums. Der Anstieg der Großhandelspreise schlägt über von Zeit zu Zeit erfolgende Anpassungen der staatlich regulierten Energiepreis-Obergrenzen auf die privaten Haushalte durch. Eine geplante Erhöhung im Oktober würde die Inflationsrate von gegenwärtig 10 % weiter steigen lassen. Zudem treibt auch die Abwertung des britischen Pfunds (gegenüber dem US-Dollar seit Jahresanfang um etwa 14 %) die Preise. Allerdings hat die neue Premierministerin Anfang September angekündigt, mit einem Energy Relief Package den Anstieg der Lebenshaltungskosten zu bremsen, was auch eine Wende in der bislang restriktiv ausgerichteten Finanzpolitik bedeuten würde. Die Bank von England dürfte dagegen ihren Kurs der geldpolitischen Straffung fortsetzen, die Märkte rechnen mit einem Anstieg der Leitzinsen von gegenwärtig 2,25 % auf 3 % im Dezember. Alles in allem scheint eine Rezession in Großbritannien unausweichlich. Für das Jahr 2022 ist noch ein Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts von 3,3 % zu erwarten, im Jahr 2023 dürfte die Produktion aber um 0,5 % zurückgehen.

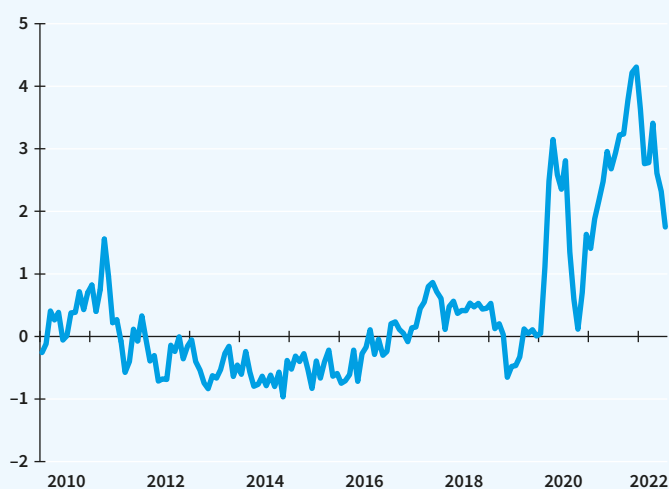
In den **mittel- und osteuropäischen Mitgliedsländern der Europäischen Union** war die Konjunktur in den ersten Monaten des Jahres 2022 noch kräftig, auch weil nach und nach pandemiebedingte Einschränkungen wegfielen. Im zweiten Quartal ließ die Dynamik deutlich nach, im Baltikum und in Polen ging die Produktion sogar zurück. Der russische Überfall auf die Ukraine bringt für die Region in noch größerem Ausmaß als für Westeuropa Belastungen und Risiken mit sich, auf kurze Sicht insbesondere eine teure und unsichere Energieversorgung. Schon vor Kriegsausbruch war die Inflationsdynamik in der Region besonders hoch,² und die nationalen Zentralbanken hatten ihre Geldpolitik schon zu straffen begonnen. Gegenwärtig sind die Teuerungsraten durchgehend zweistellig und die Leitzinsen werden weiter hochgesetzt. Die Politik versucht mit mehreren Maßnahmen, in Polen etwa mit der Möglichkeit, Kreditzahlungen auf Hypothekarkredite zeitweilig auszusetzen, den privaten Haushalten zu helfen. Konjunkturstützend wirken in diesem und im nächsten Jahr die EU-Mittel für Investitionsvorhaben aus dem Next-GenerationEU-Programm, welche für Ungarn von der EU-Kommission allerdings noch nicht freigegeben wurden. Insgesamt dürfte die Wirtschaftsleistung um 4,1 % in diesem Jahr und nur um 1,3 % im Jahr 2023 zunehmen. Die Risiken, insbesondere mit Blick auf die Gasversorgung im Winter, sind dabei erheblich.

Mit dem Überfall auf die Ukraine haben sich die Rahmenbedingungen für **Russlands** Wirtschaft drastisch geändert. Von Seiten der westlichen Staatengemeinschaft wurden umfangreiche Sanktionen beschlossen, und zahlreiche internationale Unternehmen haben ihre Geschäftstätigkeit in Russland eingestellt oder stark reduziert. Die Auswirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Aktivität sind allerdings nicht leicht zu beurteilen, da viele statistische Informationen nicht mehr zur Verfügung gestellt werden und nicht ausgeschlossen werden kann, dass die veröffentlichten Zahlen von politischer Seite beeinflusst werden. Das statistische Amt hat einen Rückgang des Bruttoinlandsprodukts im zweiten Quartal um 4 % gegenüber dem Vorjahresquartal berichtet. Die Zentralbank geht bislang von einem Rückgang der Wirtschaftsleistung im Gesamtjahr um 4 bis 6 % aus, das Wirtschaftsministerium rechnete jüngst allerdings nur mit einem Rückgang um 2,9 %. Die ökonomische Aktivität in Russland dürfte besonders dadurch beeinträchtigt werden, dass die Importe aus den westlichen Industrieländern eingebrochen sind, die zur Aufrechterhaltung der Produktion in wichtigen Industriesektoren notwendig sind und nur schwer aus anderen Quellen ersetzt werden können. Hingegen haben sich die Exporterlöse dank gestiegener Rohstoffpreise zunächst sogar erhöht. Zudem verringerten sich Produktion und Ausfuhr von Öl nur moderat, weil rückläufige Exporte in die sanktionierenden Staaten großteils in andere Länder umgelenkt werden konnten. Nichtenergetische Rohstoffe wurden sogar weitgehend ungehindert weiter ge-

Abbildung 1.4

Global Supply Chain Pressure Index (GSCPI)

Standardabweichungen
vom Mittelwert seit 1997



Monatsdaten

Quelle: Federal Reserve Bank of New York.

© GD Herbst 2022

² Etwas niedriger als in anderen Ländern der Region war die Verbraucherpreis-inflation in Kroatien. Das Land erfüllte damit neben den anderen Konvergenzkriterien auch das einer hinreichenden Preisstabilität, weshalb der Europäische Rat im Sommer 2022 die Aufnahme Kroatiens in den Euroraum für Anfang 2023 beschlossen hat.

handelt. Der Überschuss in der Leistungsbilanz hat sich in der Folge stark erhöht, was zusammen mit Devisenverkehrsbeschränkungen dazu geführt hat, dass sich der Rubel-Kurs nach dem im März verzeichneten Einbruch wieder erholt hat und seit einiger Zeit gegenüber dem Dollar sogar deutlich höher notiert als vor dem Krieg. Vor diesem Hintergrund schwächte sich die zunächst stark gestiegene Inflation in den vergangenen Monaten ab und die Notenbank hat den Leitzins deutlich gesenkt. Gleichwohl ist für den Prognosezeitraum mit einem weiteren Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion zu rechnen, und angesichts des mit den Sanktionen verbundenen Rückgangs des internationalen Austauschs von Waren, aber auch von Dienstleistungen und Know-how, haben sich die Wachstumsaussichten für die russische Wirtschaft auch auf längere Sicht massiv verschlechtert.

In **Lateinamerika** hat die Produktion in der ersten Jahreshälfte 2022 recht deutlich zugelegt, in den zwei größten Volkswirtschaften der Region, Brasilien und Mexiko, in beiden Quartalen um etwa 1%. Dabei halfen die rückläufige Pandemie im Frühjahr, wovon insbesondere die Tourismusbranche profitierte, und die hohen Preise für Rohstoffe, die Lateinamerika exportiert. Mit der Rohstoffpreis-Hausse stieg allerdings auch die Verbraucherpreis-inflation: In Brasilien betrug die Inflationsrate im Juli 10%, in Mexiko 8%. Die Notenbanken, die ihre Politik bereits seit dem Frühjahr 2021 straffen, haben mit weiteren deutlichen Zinserhöhungen reagiert. Der Außenwert der Währungen konnte dadurch im Allgemeinen, mit der notorische Ausnahme des Argentinischen Peso, stabil gehalten werden, allerdings sind die Finanzierungsbedingungen in den Ländern schlechter geworden. Für die kommenden Quartale ist mit einer merklichen Abkühlung der Konjunktur zu rechnen, zumal der weltwirtschaftliche Abschwung die Absatzaussichten auch lateinamerikanischer Exporteure verschlechtert. Schon den Sommer über sind einige für die Region wichtige Rohstoffpreise wieder deutlich gefallen. Alles in allem dürfte das Bruttoinlandsprodukt in Lateinamerika im Jahr 2022 um 2,9% expandieren. Für 2023 ist nur noch ein Anstieg von 1,2% zu erwarten.

Fokus: Zur jüngeren Entwicklung bei den Lieferengpässen

Lieferengpässe sind ein weltwirtschaftliches Problem, seit die Corona-Pandemie zu einem Angebotsausfall bei bestimmten Gütergruppen führte. Vielfach haben die gegen das Virus verhängten Lockdowns die Produktion blockiert, und eingespielte Logistiknetzwerke wurden empfindlich gestört, vor allem beim Seetransport. Zugleich ist die Nachfrage nach vielen der betroffenen Güter sogar gestiegen, und mit ihr sind es auch die Güterpreise. Wo nicht mehr oder nur zu unerschwinglichen Preisen gehandelt werden kann oder die Preise kurzfristig nicht flexibel sind, treten die Knappheiten als Lieferengpässe auf. Besonders augenfällig war dies bei Vorleistungen für die Automobilproduktion, wo Computerchips und andere Bauteile fehlten. Zwar steht die Weltkonjunktur zurzeit

weniger im Bann der Pandemie. Durch den Krieg in der Ukraine sind aber im Zuge der Sanktionen, durch kriegsbedingte Ausfälle von Produktionsstätten und die Drosselung bzw. Verlagerung energieintensiver Produktionen erneut wichtige Produktionsnetzwerke gestört worden. Zur Abschätzung des aktuellen Zustands der Lieferketten werden im Folgenden in jüngerer Zeit entwickelte Indikatoren herangezogen.

Anfang 2022 hat die Federal Reserve Bank of New York den Global Supply Chain Pressure Index (GSCPI) vorgestellt,³ um Spannungen in den internationalen Lieferketten zu messen. Demzufolge nahmen die Lieferengpässe im Verlauf des Jahres 2021 kontinuierlich zu, als eine mit der konjunkturellen Erholung rasch steigende Güternachfrage auf gestörte Produktions- und Transportnetzwerke traf, die durch Sonderereignisse wie die Blockade des Suez-Kanals durch den Containerfrachter Ever Given im März 2021 und die Lockdowns in chinesischen Häfen im Sommer des Jahres ausgelöst oder verstärkt worden waren. Der GSCPI erreichte Ende 2021 seinen bisherigen Höchstwert, seither hat der Druck auf den Lieferketten etwas nachgelassen, auch wenn es im Frühjahr 2022 nach dem Überfall Russlands auf die Ukraine und infolge neuerlicher Lockdowns in China vorübergehend zu einem Wiederanstieg kam (Abbildung 1.4, Seite 20). Im Juli 2022 ging der Index insbesondere aufgrund rückläufiger Lieferzeiten in China zurück, da zu dieser Zeit vielerorts Lockdowns aufgehoben wurden. Besonders stark entspannt hat sich die Lage offenbar in den Vereinigten Staaten. So hat sich die Funktionsfähigkeit der Lieferketten nach dem US-Supply Chain Index der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft RSM sogar wieder vollständig normalisiert, während die Indexwerte des global ausgerichteten Index GSCPI immer noch hoch sind im Vergleich zu denen, die vor der Pandemie verzeichnet wurden.

Aufschlussreich für das Ausmaß der Probleme in den Lieferketten ist auch die Transportkapazität von Schiffen, die vor Häfen im Stau liegen und auf Abfertigung warten, wie sie im Rahmen des Kiel Trade Indicator ermittelt werden. Diese ist zwar nicht mehr ganz so hoch wie Ende des vergangenen Jahres, aber immer noch wesentlich höher als vor der Pandemie. Auch hat sie sich in den vergangenen Monaten nicht nennenswert verringert (Abbildung 1.5, Seite 22). Allerdings haben sich die Schwerpunkte der Staus verlagert. Während sich die Situation in China stark verbessert hat und die im vergangenen Winter besonders betroffenen Häfen an der amerikanischen Westküste seit einigen Monaten nahezu reibungslos arbeiten, haben die Probleme an der US-Ostküste und in der Nordsee zuletzt deutlich zugenommen (Abbildung 1.6, Seite 22).

³ Dieser Index basiert im Wesentlichen auf Daten zu grenzübergreifenden Transportkosten und auf ausgewählten Komponenten des S&P Global Einkaufsmanagerindex. Informationen zu den Transportkosten liefern der Baltic Dry Index, der Harper Index und ausgewählte Luftfrachtkostenindizes des US-amerikanischen Bureau of Labor Statistics. Aus dem Einkaufsmanagerindex werden die Komponenten Lieferzeiten, Auftragsbestände und Lagerdispositionen berücksichtigt. Um nur angebotsseitig verursachte Spannungen zu erfassen, wird der Einfluss der Nachfrageseite anhand von Indikatoren aus dem Einkaufsmanagerindex herausgerechnet. Der Fokus des Index liegt auf sieben Volkswirtschaften (USA, Euroraum, China, Japan, Südkorea, Taiwan und das Vereinigte Königreich).

Abbildung 1.5

Containerstau im Seeverkehr

Anteil der Waren auf wartenden Containerschiffen an allen Waren auf Containerschiffen in %

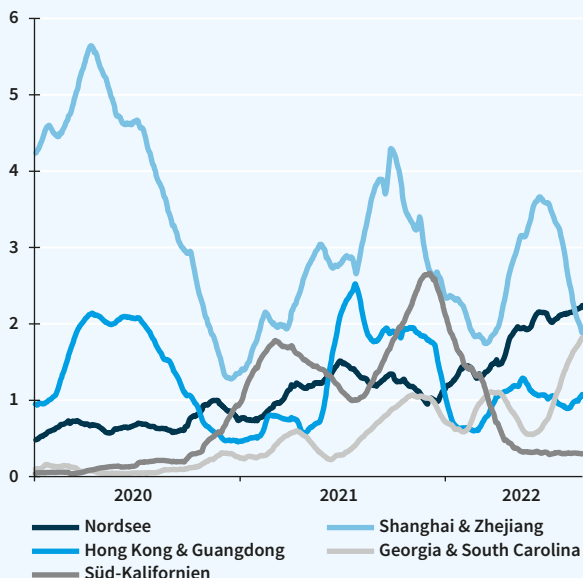


Monatsdaten

Abbildung 1.6

Containerstau im Seeverkehr

Anteil wartender Schiffe an der gesamten Schiffskapazität nach Regionen in %



Tagesdaten

Quelle: Kiel Trade Indicator.

© GD Herbst 2022

Ausweislich der Unternehmensbefragungen im Auftrag der Europäischen Kommission ist im Ländervergleich in Deutschland die Produktion mit Abstand am stärksten von Materialmangel betroffen, aber auch die meisten anderen Länder verzeichnen erhebliche Engpässe (Abbildung 1.7, Seite 23).⁴ Seit Frühjahr 2022 weisen die Umfragen zwar auf eine leichte Besserung der Lage hin. Sie sind im historischen Vergleich aber weiterhin sehr hoch und deuten auf erhebliche Produktionsbehinderungen in der Industrie hin. Insbesondere in den bruttowertschöpfungsstarken Wirtschaftszweigen Maschinenbau sowie Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenteilen geben nahezu alle befragten Unternehmen in Deutschland an, dass sie sowohl im Frühjahr als auch im Sommer unter Materialmängel litten. Aber auch weitere Wirtschaftszweige weisen unverändert Maximalwerte aus, wie etwa in der Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten oder elektrischen Ausrüstungen. In der Automobilbranche ist Materialmangel besonders weit verbreitet und wird in den meisten Ländern am häufigsten als Produktionshemmnis genannt. In anderen Branchen wie der Herstellung von chemischen oder Metallerzeugnissen sind die Materialmängel weniger gravierend weisen mehrheitlich auch auf eine leichte Besserung der Situation hin.⁵

⁴ Allerdings werden in manchen Ländern „Mangel an Rohstoffen und Vormaterialien“ und „Kapazitätsengpässe“ getrennt abgefragt, während dafür in anderen Ländern nur eine Antwortmöglichkeit besteht.

⁵ Detaillierte Angaben zu einzelnen Branchen finden sich unter <https://prodim.ihs.ac.at/>.

Angesichts nachlassender Auswirkungen der Pandemie und der konjunkturellen Abschwächung scheint die Lieferkettenproblematik weltweit an Brisanz zu verlieren, auch wenn die Anspannungen immer noch erheblich sind. Ein Risiko besteht darin, dass die Energieknappheit insbesondere in Europa zu neuerlichen Produktionsausfällen und damit wieder zunehmenden Lieferengpässen führt, vor allem wenn es zu Rationierungen von Gas kommen sollte.

Euroraum

Im ersten Halbjahr 2022 expandierte die Wirtschaft des Euroraums mit Quartalsraten von 0,7% bzw. 0,8% kräftig. Stark stieg die Wertschöpfung vor allem in Dienstleistungsbereichen, die von pandemiebedingten Einschränkungen besonders betroffen gewesen waren, wie das Gastgewerbe und die sonstigen Dienstleistungen (Abbildung 1.8, Seite 24). Der private Verbrauch wurde angesichts des Wegfalls von Infektionsschutzmaßnahmen und der damit verbundenen Rückkehr von Konsummöglichkeiten spürbar ausgeweitet, obwohl die Realeinkommen wegen der hohen Inflation sanken. Somit wurde die während der Pandemie zeitweise stark gestiegene

Ersparnisbildung zum Teil wieder abgebaut. Die industrielle Wertschöpfung ist im ersten Halbjahr moderat gestiegen. Insgesamt haben die Wertschöpfung der Marktdienstleistungen und der Industrie sowie der private Verbrauch bis zuletzt jedoch das Vorpandemieniveau noch nicht wieder erreicht.

Ausgeprägte länderspezifische Unterschiede im Ausmaß der wirtschaftlichen Erholung bestanden im ersten Halbjahr 2022 fort. Das Bruttoinlandsprodukt der Niederlande, das bereits im vergangenen Jahr das Niveau von Ende 2019 überschritten hatte, legte kräftig zu. In Spanien hingegen liegt die Wertschöpfung immer noch deutlich unter dem vorpandemischen Wert. Frankreich und Italien hingegen haben im zweiten Quartal das Vorpandemieniveau überschritten.

Der Arbeitsmarkt ist in vielen Mitgliedsländern angespannt. Der Anteil der Unternehmen, die über einen Mangel an geeigneten Arbeitskräften als Produktionshindernis berichten, erreichte zuletzt bei Dienstleistern ebenso wie

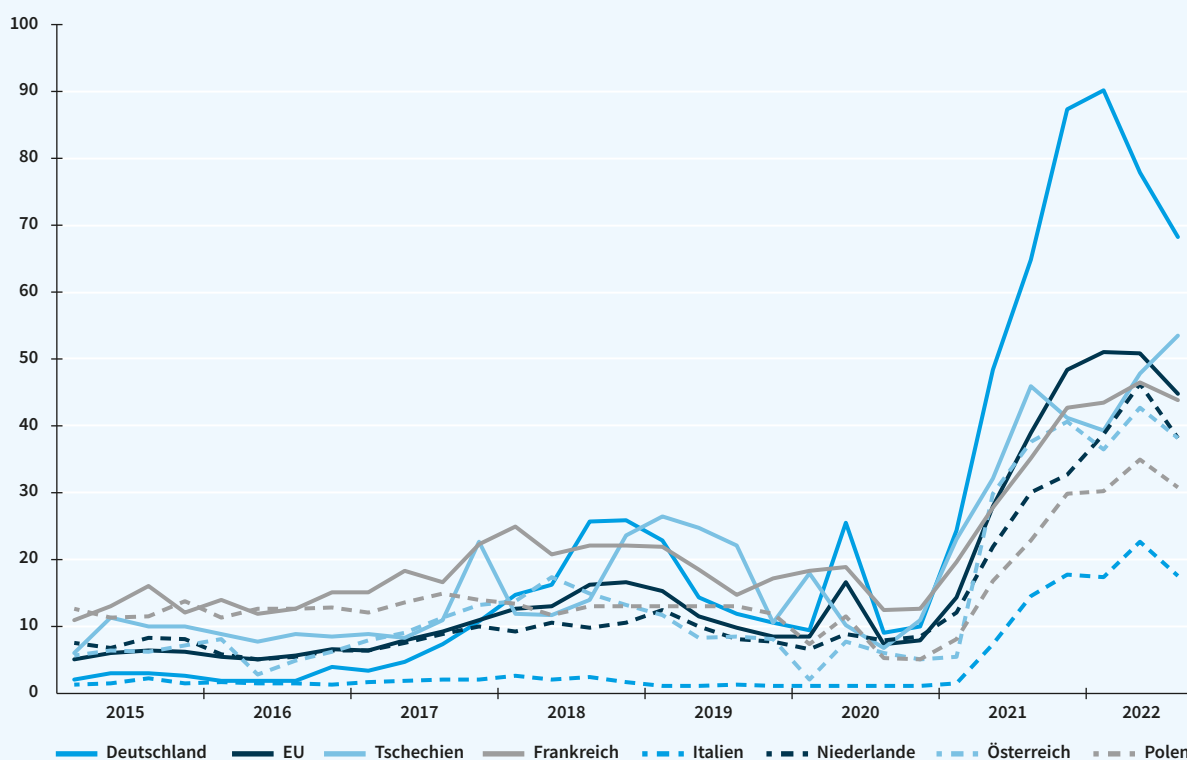
in der Industrie einen neuen Höchststand. Die Erwerbslosenquote ging weiter zurück und lag im Juli 2022 bei 6,6 %, dem niedrigsten Stand seit Bestehen der Währungsunion. Die Beschäftigung hat weiter zugenommen und lag zuletzt um 1,7 % über dem Niveau des vierten Quartals 2019. Die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden, bei der sich auch die reduzierte Arbeitszeit von Personen in Kurzarbeit niederschlägt, lag im zweiten Quartal 2022 um 0,6 % über dem Vorpandemieniveau.

Die Inflation ist massiv gestiegen. Die Verbraucherpreise waren im August 2022 um 9,1 % höher als im Jahr zuvor (Abbildung 1.9, Seite 25), die Inflationsrate erreichte damit einen neuen Höchstwert seit Bestehen der Währungsunion. Haupttreiber waren die Energie- und Lebensmittelpreise, die um 38,3 % bzw. 10,6 % stiegen. Doch auch außerhalb dieser Gütergruppen ist die Teuerung mit 4,3 % im August inzwischen beträchtlich, was auch an der zunehmenden Weitergabe der stark gestiegenen Kosten für Vorprodukte, Energie und Rohstoffe liegt.

Abbildung 1.7

Material- und Ausrüstungsengpässe im Verarbeitenden Gewerbe in ausgewählten Ländern Europas

Anteil in % der befragten Unternehmen, deren Produktion durch Material- und Ausrüstungsengpässen eingeschränkt ist



Saisonal bereinigte Werte. Fehlende Werte wurden interpoliert.

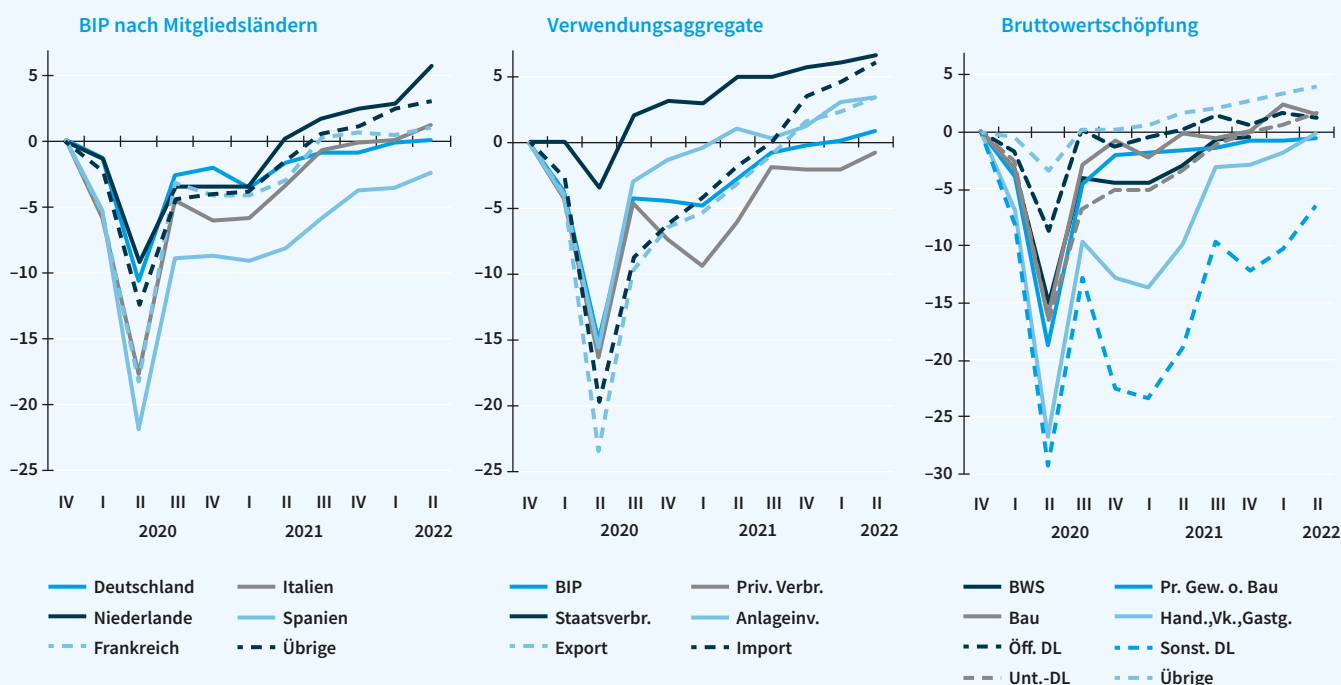
Quelle: Unternehmensumfragen der Europäischen Kommission.

© GD Herbst 2022

Abbildung 1.8

Erholungsprozess nach Ländern, Verwendungen und Wirtschaftsbereichen im Euroraum¹

Preis-, kalender- und saisonbereinigte Quartalsdaten; Veränderung relativ zum Niveau des vierten Quartals 2019 in %


¹ Euroraum ohne Irland.

Quelle: Eurostat, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen; Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2022

Die Zinsen steigen weiter

Die Europäische Zentralbank (EZB) reagiert mittlerweile auf die kräftig anziehenden Verbraucherpreise. So hat sie die Leitzinsen im Juli und im September um 0,5 bzw. 0,75 Prozentpunkte angehoben. Damit liegt der Hauptrefinanzierungssatz gegenwärtig bei 1,25 %, der Einlagesatz bei 0,75 % und der Spitzenrefinanzierungssatz bei 1,5 %. Alle Leitzinsen inklusive des Einlagesatzes, der seit Juni 2014 negativ gewesen war, liegen also wieder im positiven Bereich (Abbildung 1.10, Seite 26).

Zuvor waren bereits die Nettoankäufe im Rahmen des Pandemie-Notfallprogramms (PEPP) und des herkömmlichen Ankaufprogramms (APP) beendet worden. Rückflüsse aus fällig werdenden Papieren innerhalb dieser Programme werden allerdings weiterhin wieder angelegt. Die damit einhergehenden Staatsanleihekäufe betragen rund 13 Mrd. Euro (PEPP) bzw. rund 20 Mrd. Euro (APP) pro Monat. Im PEPP wurde zuletzt die Flexibilität bzgl. der Länder (keine Bindung an den EZB-Kapitalschlüssel der Länder) genutzt, und es wurden verstärkt Anleihen von Italien, Spanien und Griechenland gekauft.

Die Sonderkonditionen bei den gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften (TLTRO III) wurden, wie zuvor angekündigt, im Juni aufgehoben, was die Refinanzierungskosten der teilnehmenden Geschäftsbanken erhöhte. Der TLTRO-Zinssatz liegt nun bei dem über die Laufzeit durchschnittlichen Einlagesatz (gegenwärtig 0,75 %). Im laufenden Jahr und in den Jahren 2023 und 2024 werden (noch) 66 Mrd. Euro, 1.493 Mrd. Euro bzw. 563 Mrd. Euro zur Rückzahlung aus diesen Geschäften fällig und stehen damit potenziell zur Verkürzung der Bilanz des Eurosystems zur Verfügung.

Nach der Anhebung des Einlagesatzes auf über 0 % ist das zweistufige System zur Verzinsung der Überschussreserven nicht mehr notwendig. Davor war die Überschussliquidität der Banken zum Teil vom negativen Einlagesatz befreit worden.

Um eine gleichmäßige Transmission der Leitzinserhöhungen in allen Ländern sicherzustellen und ein übermäßiges Auseinanderlaufen der Zinsdifferenzen zwischen den Mitgliedsländern zu verhindern, wurde das neue Transmissionsschutzinstrument (Transmission

Protection Instrument, TPI) eingeführt, das vom EZB-Rat in Abhängigkeit verschiedener Voraussetzungen bei „ungerechtfertigten und ungeordneten Marktdynamiken“ eingesetzt werden kann und konjunkturstützend wirken dürfte (Fokus: Zum neuen Transmissionsschutzinstrument der EZB, Seite 29).

Die Institute erwarten, dass die Leitzinsen im Prognosezeitraum um zwei Prozentpunkte steigen. Weil es zu Aufwärtsrevisionen der EZB-Inflationsprognose für das Jahr 2023 kommen dürfte, wird die Geldpolitik wohl deutlich stärker gestrafft werden, als noch gegenwärtig an den Märkten erwartet. Die Institute rechnen mit zwei weiteren Zinsschritten im Jahr 2022, die den Hauptrefinanzierungssatz auf dann wohl 2,25 % steigen lassen. Im ersten Halbjahr 2023 werden weitere Zinsschritte folgen, sodass der Hauptrefinanzierungssatz dann bei etwa 3,25 % liegt. Dieses Niveau dürfte bis zum Ende des Prognosezeitraums fortbestehen. Die Zinssätze für die Einlagenfazilität und die Spitzenrefinanzierungsfazilität folgen entsprechend.

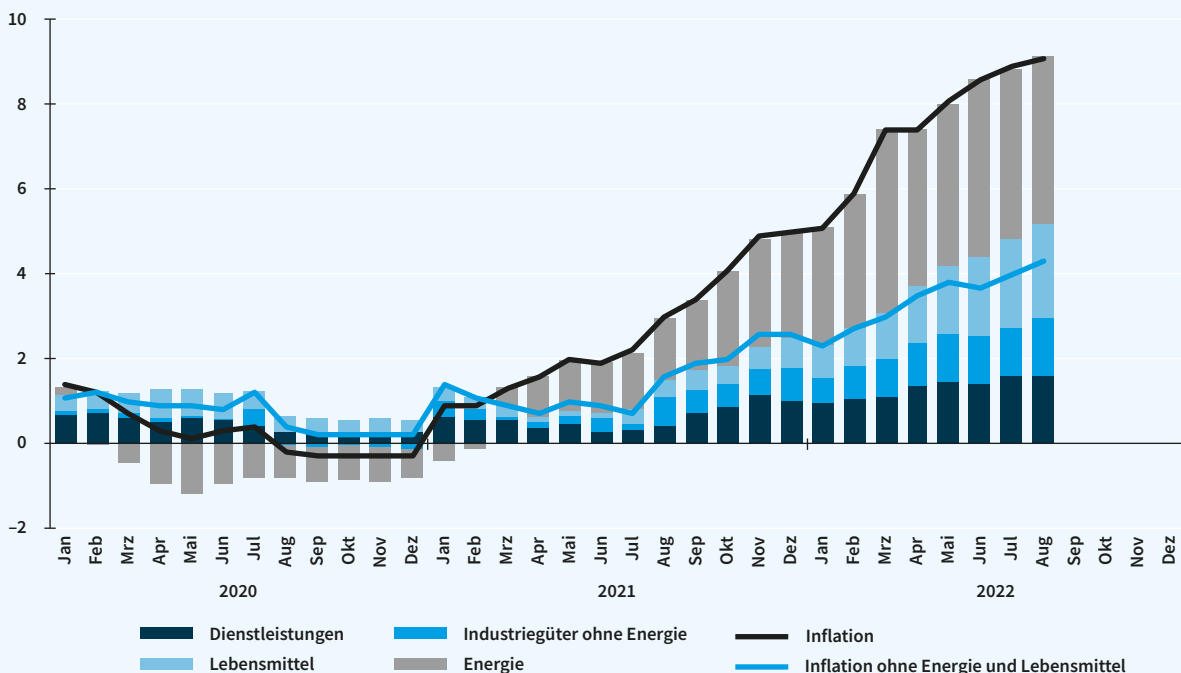
Die aktuelle Kommunikation der EZB lässt erkennen, dass die Hauptrefinanzierungsgeschäfte und die beiden Fazilitäten nun (wieder) die zentralen geldpolitischen Instrumente bilden. Die gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte dürften nicht neu aufgelegt werden. Die Institute rechnen derzeit zudem nicht mit der Wiederauf-

nahme von Nettokäufen in den bestehenden Wertpapierkaufprogrammen. Allerdings dürfte die Wiederveranlagung fälliger Wertpapiere vorerst fortgesetzt werden. Das im Rahmen des PEPP erworbene Volumen an Staatsanleihen dürfe auch künftig genutzt werden, um starke Differenzen bei den Umlaufrenditen öffentlicher Emittenten einzuhegen. Sollten die Reinvestitionen der im PEPP fällig werdenden Wertpapiere dazu nicht ausreichen, dürfte das neue Instrument zur Absicherung der geldpolitischen Transmission zum Einsatz kommen. Sollte das TPI eingesetzt werden, könnten entsprechende Wertpapierkäufe durch einen Abbau des APP-Volumens sterilisiert werden, um rein quantitativ die Ausrichtung der Geldpolitik nicht zu verändern.

Im Zuge steigender Inflationsraten und Leitzinsen legen auch die Zinssätze an den Kapitalmärkten deutlich zu. Seit Jahresbeginn gab es bereits einen Anstieg von gut zwei Prozentpunkten auf zuletzt 2,7 % für 10-jährige Staatsanleihen im Euroraum. Die Umlaufrenditen der Unternehmensanleihen zogen bei zunehmender Unsicherheit etwas stärker an, auf zuletzt rund 3 % (4 %) für Unternehmensanleihen der Bonität AAA (BBB). Entsprechend der Kurzfristzins- und Inflationsdynamik dürften die Kapitalmarktsätze bis zum zweiten Quartal des Jahres 2023 weiter steigen und dann etwa 3,5 % für Staatsanleihen betragen.

Abbildung 1.9

Beiträge ausgewählter Waren und Dienstleistungen zur Inflation In Prozentpunkten



Die Beiträge der Dienstleistungen und der Industriegüter ohne Energie entsprechen nicht der Inflation ohne Energie und Lebensmittel, da sie mit dem Anteil an der Gesamtinflation gewichtet sind.

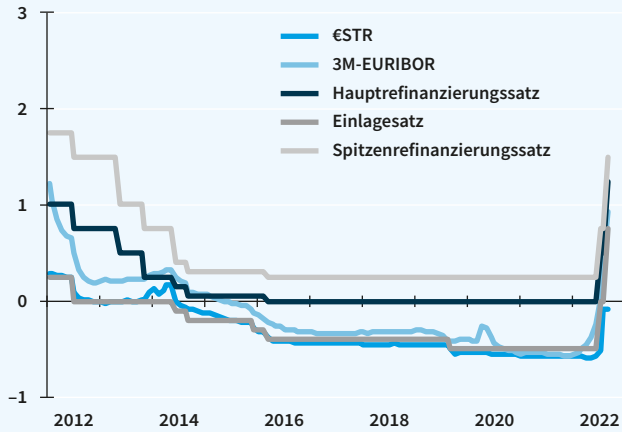
Quelle: Eurostat, Macrobond.

© GD Herbst 2022

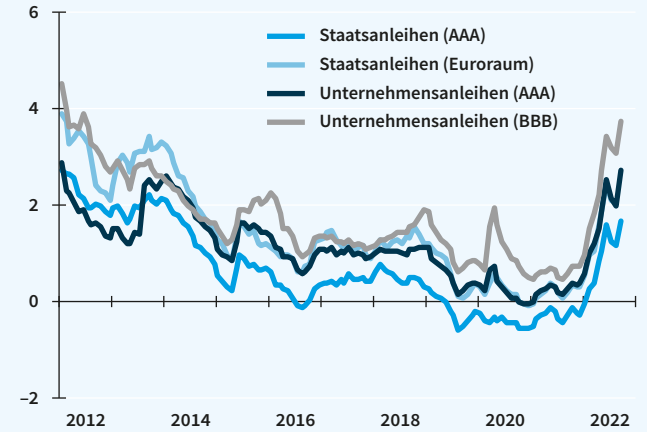
Abbildung 1.10

Zur monetären Lage im Euroraum

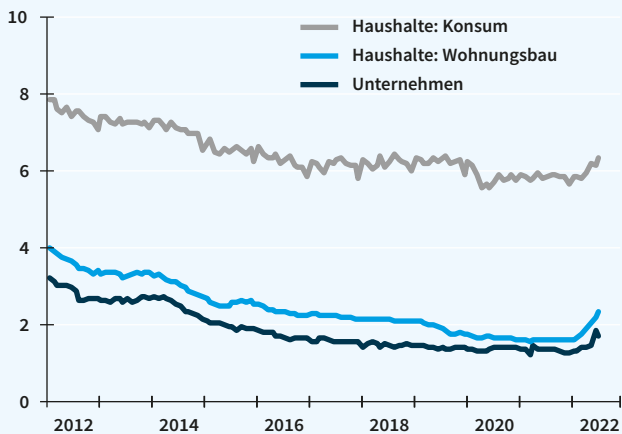
(a) Geldmarktzinsen¹



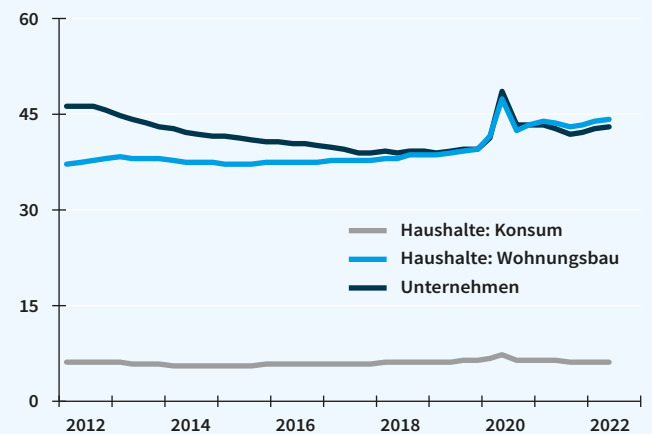
(b) Kapitalmarktzinsen²



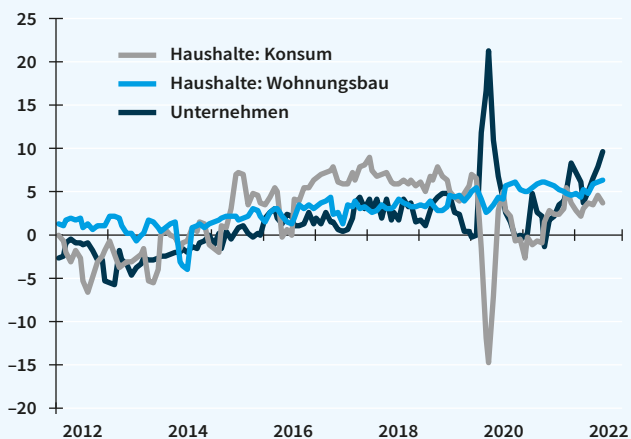
(c) Kreditzinsen³



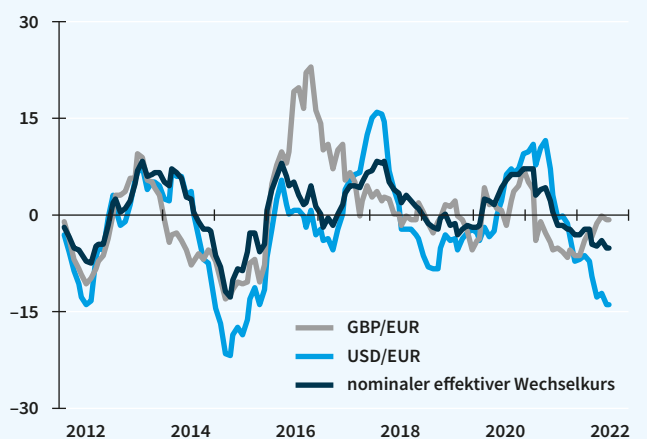
(d) Kreditbestände in Relation zum BIP⁴



(e) Veränderung der Kreditbestände⁵



(f) Veränderung der Euro-Wechselkurse⁶



¹ Die Euro Short-Term Rate €STR ersetzt den früheren Übernacht-Referenzzinssatz EONIA, der mit Ende des Jahres 2021 eingestellt wurde. Die Euro Short-Term Rate steht seit 2. Oktober 2019 zur Verfügung, für den Zeitraum davor wird der EONIA minus 8,5 Basispunkte gezeigt.

² 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.

³ Zinsen für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und für Kredite an Haushalte für Konsum bzw. für Wohnungsbau im Neugeschäft.

⁴ Kreditbestände nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und von Haushalten für Konsum bzw. für Wohnungsbau (in % des Bruttoinlandsprodukts, gleitender Dreimonatsdurchschnitt, saisonbereinigt).

⁵ Kreditbestände nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und von Haushalten für Konsum bzw. für Wohnungsbau (gleitender Dreimonatsdurchschnitt der Veränderungen zum Vormonat, in %, annualisiert, saisonbereinigt).

⁶ Jahreswachstumsraten in %. Nominaler effektiver Wechselkurs für 42 Partnerländer des Euroraums.

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

Auch die Kreditzinsen sind zuletzt deutlich gestiegen und lagen im Juli 2022 bei 1,7% für Unternehmenskredite und bei 2,4% für Immobiliendarlehen (gegenüber 1,3 bzw. 1,6% im Januar 2022). Trotz der nominalen Verteuerung der Kredite nahm das Volumen zuletzt deutlich zu. Die gestiegene Kreditnachfrage dürfte vor allem zusätzlichen Liquiditätsbedarf aufgrund höherer Einkaufspreise und ausgeweiteter Lagerhaltung widerspiegeln. Zudem gab es wohl eine Verschiebung der Unternehmensfinanzierung weg von Anleiheemissionen, die zuletzt relativ zu Krediten teurer geworden sind, hin zu günstigeren Krediten. Bis zum Sommer 2023 dürften die Kreditzinsen im Einklang mit den Kapitalmarktrenditen weiter steigen und dann auf dem höheren nominalen Niveau verbleiben. Angesichts hoher erwarteter Inflationsraten im kommenden Jahr ist die Kreditfinanzierung derzeit real noch immer sehr günstig. Restriktionen für Unternehmens- und Immobilienfinanzierung dürften daher weniger von den Kreditkosten, sondern stärker von verschärften Kreditvergabebedingungen der Banken ausgehen, mit denen im Prognosezeitraum zu rechnen ist. Auch aufgrund der konjunkturellen Abschwächung dürften die Kreditvolumen im Prognosezeitraum weniger stark steigen.

Der gegenüber dem Dollar stark abgewertete Euro (um etwa 15% binnen Jahresfrist) setzte für exportierende und mit Importen konkurrierende Unternehmen zuletzt einen spürbaren expansiven Impuls. Für den Prognosezeitraum rechnen die Institute jedoch mit einer Stabilisierung des Wechselkurses, auch aufgrund der Zinsanstiege im Euroraum und damit einhergehend einer geringeren Zinsdifferenz zu den USA. Deshalb dürften dann vom Wechselkurs keine zusätzlichen Impulse ausgehen.

Insgesamt wird das Finanzierungsumfeld die konjunkturelle Lage im Euroraum, trotz der gestiegenen Nominalzinsen, bis auf Weiteres kaum belasten. Angesichts eines höheren Zinsniveaus ist derzeit die Ertragslage der Banken gut. Allerdings engen höhere Energie- und Nahrungsmittelpreise den Spielraum für den Schuldendienst der privaten Haushalte ein. Auch bei einigen Unternehmen dürften hohe Kosten zu einer Verschlechterung der Ertragslage und somit zu einem höheren Kreditrisiko führen. Eine Zunahme des Anteils notleidender Kredite in den Bankenbilanzen ist derzeit zwar noch nicht zu beobachten, diese laufen der verschlechterten Geschäftslage jedoch nach. Eine weitere Zunahme der Risiken, etwa durch fallende Immobilienpreise, könnte die Finanzstabilität darüber hinaus negativ beeinflussen.

Budgetdefizite im Euroraum werden wieder steigen

Das aggregierte Finanzierungsdefizit der Euroraumländer sank im Jahr 2021 von 7,1% auf 5,1%. Dieser Rückgang war überwiegend der Konjunkturerholung nach dem starken Einbruch 2020 geschuldet, aber auch die Ausrichtung der Finanzpolitik dürfte aufgrund des schrittweisen Zurückfahrens pandemiebedingter Mehrausgaben leicht rest-

riktiv gewesen sein. Im laufenden Jahr entlastet der weitere Wegfall von Hilfsprogrammen, die im Vorjahr noch eine Rolle spielten, die Staatshaushalte so stark, dass die strukturellen Haushaltsdefizite erneut leicht zurückgehen. Gleichwohl werden diese weiterhin höher sein als vor der Pandemie. Sie liegen auch deutlich höher, als sie nach Maßgabe der europäischen Fiskalregeln mittelfristig sein sollten. Die Regeln bleiben freilich auch im Jahr 2023 ausgesetzt: die Europäische Kommission hat die allgemeine Ausweichklausel angesichts des Kriegs in der Ukraine für ein zusätzliches Jahr aktiviert.

Für das Jahr 2023 gehen EU-Kommission, IWF und EZB in ihren jüngsten Prognosen von einer wiederum leicht restriktiven Finanzpolitik im Euroraum aus. Die Institute schätzen hingegen die Ausrichtung der Finanzpolitik als allenfalls neutral ein, da voraussichtlich zusätzliche Maßnahmen zur Entlastung von den hohen Energiekosten sowie zur Stützung der Konjunktur ergriffen werden.

Schon bald nach dem russischen Angriff auf die Ukraine wurden vielerorts die Haushaltsmittel für Verteidigung und Sicherheit aufgestockt. Stärker zu Buche schlagen jedoch die Entlastungsmaßnahmen für Unternehmen und Privathaushalte. Dazu gehören etwa Obergrenzen für Energiepreise (Frankreich), die Senkung von Steuern auf Kraftstoffverbrauch (Frankreich, Deutschland, Italien) sowie gezielte Transfers. Der Umfang der bis Anfang August beschlossenen Hilfsprogramme beläuft sich für den Euroraum auf rund 1,6% in Relation zur Wirtschaftsleistung und reicht von 0,2% des BIP in Irland bis 3,7% in Griechenland.⁶

Im Zuge der aktuellen Entwicklungen steigen sowohl die Ausgaben als auch die Einnahmen des Staates. So entstehen für Vorleistungskäufe und soziale Sachleistungen inflationsbedingt Mehrausgaben. Von größerer Bedeutung sind aber die diversen finanzpolitischen Maßnahmen zur Entlastung der privaten Haushalte. Darüber hinaus ist zu erwarten, dass die aktuell steigenden Zinsen zu einem allmählichen Anstieg der Zinsausgaben im Prognosezeitraum führen werden, da ein Großteil der aktuellen Schulden im Niedrigzinsumfeld aufgenommen wurde und nun teurer refinanziert werden muss. Auf der anderen Seite fallen vor allem im laufenden Jahr pandemiebedingte Ausgaben und Hilfsprogramme weg.

Auf der Einnahmenseite sorgen die Erholung der Konjunktur von den Folgen der Pandemie und der Inflationsschub für Zuwächse. Zwar bleibt der Anstieg der Einkommen und damit des entsprechenden Steueraufkommens vielerorts hinter der Inflation zurück, doch sinkt die Sparquote, wovon die öffentlichen Haushalte profitieren, zumal die Mehrwertsteuersätze im Euroraum im internationalen Vergleich hoch sind. Steigt der Konsumanteil, steigt durch die Mehrwertsteuer die gesamtwirtschaft-

6 Für eine Übersicht über Art und Umfang der beschlossenen Entlastungsmaßnahmen nach Ländern siehe Bruegel (2022): <https://www.bruegel.org/dataset/national-policies-shield-consumers-rising-energy-prices> (Stand 15.09.2022).

Tabelle 1.4

Finanzierungssalden der öffentlichen Haushalte in ausgewählten Ländern des Euroraums

In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts¹

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Deutschland	1,9	1,5	-4,3	-3,7	-1,9	-1,3	-1,0
Frankreich	-2,3	-3,1	-8,9	-6,5	-5,0	-5,5	-4,5
Italien	-2,2	-1,5	-9,6	-7,2	-5,9	-6,7	-4,8
Spanien	-2,6	-3,1	-10,3	-6,9	-4,8	-5,5	-4,4
Niederlande	1,4	1,7	-3,7	-2,5	-1,5	-2,1	-1,5
Euroraum²	-0,4	-0,7	-7,1	-5,1	-3,7	-4,0	-3,1

¹ Gemäß der Abgrenzung nach dem Vertrag von Maastricht.

² Summe der Länder; gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Eurostat; Europäische Kommission; 2022 bis 2024: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2022

liche Steuerquote. Ein Rückgang der Sparquote ist aus zwei Gründen wahrscheinlich. Zum einen haben sich die Konsummöglichkeiten durch den Wegfall von Infektionsschutzmaßnahmen vergrößert, zum anderen dürfte der Anstieg der Energiepreise viele Haushalte veranlassen, zur Glättung des Konsums weniger zu sparen. Darüber hinaus dürften die öffentlichen Einnahmen mitunter auch deshalb steigen, da in einigen Ländern, etwa in Spanien und in Italien, Steuern auf „Zufallsgewinne“ eingeführt worden sind. Erweitert wird der finanzielle Spielraum der Mitgliedstaaten derzeit von Zuwendungen, die im Rahmen der Aufbau- und Resilienzfazilität des NextGenerationEU-Programms verteilt werden.

Alles in allem werden die Staatseinnahmen kurzfristig stärker steigen als die Staatsausgaben, so dass das Defizit im laufenden Jahr erneut zurückgehen wird. Im kommenden Jahr dürften die Defizite im gesamten Euroraum infolge der Konjunkturabschwächung wieder zulegen. Für das Jahr 2024 rechnen die Institute mit sinkenden Fehlbeträgen aufgrund der Konjunkturerholung und des Wegfalls finanzpolitischer Maßnahmen. Das gesamtstaatliche Finanzierungsdefizit für den Euroraum dürfte im laufenden Jahr 3,7% betragen, im kommenden Jahr auf 4,0% steigen und im Jahr 2024 auf 3,1% zurückgeführt werden (Tabelle 1.4, Seite 28). Damit bleibt der Haushaltssaldo im Durchschnitt der Währungsunion bis zum Ende des Prognosezeitraums über der im Stabilitäts- und Wachstumspakt für die einzelnen Mitgliedstaaten verankerten Defizitgrenze von 3%.

Tabelle 1.5

Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum

	2021	2022	2023	2024
Veränderung ggü. dem Vorjahr in %, preisbereinigt				
Bruttoinlandsprodukt	5,2	3,0	0,3	2,1
Inländische Verwendung	4,1	2,8	-0,2	2,3
Privater Konsum	3,7	3,8	-0,8	2,0
Staatskonsum	4,2	0,7	0,1	1,5
Bruttoanlageinvestitionen	4,1	2,2	1,0	3,5
Vorratsveränderungen ¹	0,2	0,4	0,3	0,0
Außenbeitrag ¹	1,3	0,0	0,2	-0,1
Exporte	10,3	5,9	1,9	3,9
Importe	8,1	6,4	1,6	4,5
Verbraucherpreise ²	2,6	8,4	8,4	2,0
in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts				
Budgetsaldo ³	-5,1	-3,6	-4,2	-3,1
Leistungsbilanzsaldo	2,4	0,1	0,6	0,5
in % der Erwerbspersonen				
Arbeitslosenquote ⁴	7,7	6,7	7,3	7,0

¹ Wachstumsbeitrag.

² Harmonisierter Verbraucherpreisindex.

³ Gesamtstaatlich, berechnet für das Aggregat der fünf größten Euroraumländer.

⁴ Standardisiert.

Quelle: Eurostat; Europäische Kommission; Berechnungen der Institute; 2022 bis 2024: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2022

Ausblick

Umfragebasierte Frühindikatoren deuten darauf hin, dass sich die Konjunktur im Euroraum im dritten Quartal 2022 markant abgeschwächt hat. Der S&P Global Einkaufsmanagerindex für die Gesamtwirtschaft fiel im Juli unter die Expansionsschwelle von 50 Punkten und verschlechterte sich im August weiter. Der Vertrauensindikator der Europäischen Kommission lag im Juli und im August unter seinem langjährigen Durchschnitt. Die Stimmung der Verbraucher, die sich nach Ausbruch des Kriegs sehr stark eingetrübt hatte, hat im Sommer ein Allzeittief erreicht.

Auch die bislang verfügbaren Indikatoren zur ökonomischen Aktivität deuten auf eine Eintrübung der Konjunktur hin. Die Industrieproduktion hat im Juli um 2,3% gegenüber Juni abgenommen und lag damit unter dem Durchschnitt des Vorquartals. Im Einzelhandel setzte sich die Abschwächung, die bereits Ende 2021 eingesetzt hatte, bis zuletzt fort.

In den bevorstehenden Monaten dürfte sich die Konjunktur im Euroraum weiter abkühlen. Das Aufholpotenzial durch den Wegfall pandemiebedingter Einschränkungen

gen ist in vielen Wirtschaftsbereichen ausgeschöpft, und die privaten Haushalte dürften ihren Konsum angesichts sinkender Realeinkommen und des geringen Verbrauchervertrauens einschränken. Darüber hinaus dürfte die Straffung der Geldpolitik in Verbindung mit strengeren Kreditbedingungen die Ausgabenbereitschaft ebenfalls belasten. Die Nachfrage für Kredite zu Investitionszwecken ist laut Bank Lending Survey am aktuellen Rand bereits rückläufig, was auf eine sinkende Investitionstätigkeit hindeutet, und auch die Aussichten für die Bauproduktion haben sich vor dem Hintergrund gestiegener Hypothekenzinsen deutlich verschlechtert.

Die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe dürfte sich in den kommenden Monaten angesichts der extrem hohen Energiepreise merklich abschwächen. Die Aktivität in den Dienstleistungsbereichen geht aufgrund sinkender Realeinkommen zurück. Aufgrund der starken wirtschaftlichen Expansion im ersten Halbjahr sowie des statistischen Überhangs aus dem Vorjahr dürfte das Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr dennoch recht deutlich mit einer Rate von 3,0 % zunehmen. Im Durchschnitt des kommenden Jahres wird die gesamtwirtschaftliche Produktion voraussichtlich nur um 0,3 % zunehmen. Die annahmegemäß sinkenden Gas- und Strompreise dürften allmählich zu einer Erholung des privaten Konsums beitragen. So wird auch die gesamtwirtschaftliche Produktion im Jahresverlauf wieder zulegen, stärkere Impulse aus dem weltwirtschaftlichen Umfeld treten hinzu. Für das Jahr 2024 erwarten die Institute eine Zuwachsrate von 2,1 % (Tabelle 1.5, Seite 28).

Die Inflation bleibt zunächst sehr hoch. Zum einen werden die seit vergangenem Jahr stark gestiegenen Import- und Erzeugerpreise mit Verzögerung auf die Verbraucherpreise überwältigt. Zum anderen dürfte der seit Juli zu beobachtende neuerliche drastische Anstieg des Gaspreises im kommenden Jahr voll auf die Verbraucherpreise durchschlagen. Insgesamt rechnen die Institute mit einem Anstieg der Verbraucherpreise von jeweils 8,4 % im laufenden und im kommenden Jahr. Erst im Jahr 2024 dürfte sich die Teuerung wieder deutlich in Richtung der geldpolitischen Zielmarke von 2 % bewegen.

Der Druck der gestiegenen Preise auf die Löhne hält sich vorerst in Grenzen. Die nachlassenden Einstellungsabsichten und die konjunkturelle Schwäche dürften die Lohnforderungen dämpfen, aber angesichts der sehr hohen Inflation wird sich der Aufwärtsdruck auf die nominalen Lohnzuwächse erhöhen. Im Laufe des bevorstehenden Winterhalbjahres wird die Arbeitslosigkeit wieder steigen. Die Erwerbslosenquote dürfte im Durchschnitt des laufenden Jahres bei 6,7 % liegen und in den kommenden beiden Jahren 7,3 % bzw. 7,0 % betragen.

Fokus: Zum neuen Transmissions-schutzinstrument der EZB

Das neue Transmissionsschutzinstrument (Transmission Protection Instrument, TPI) der EZB dürfte Auswirkungen auf die Konjunktur im Euroraum haben – es adressiert jedoch nur einen bestimmten Wirkungskanal der Geldpolitik.

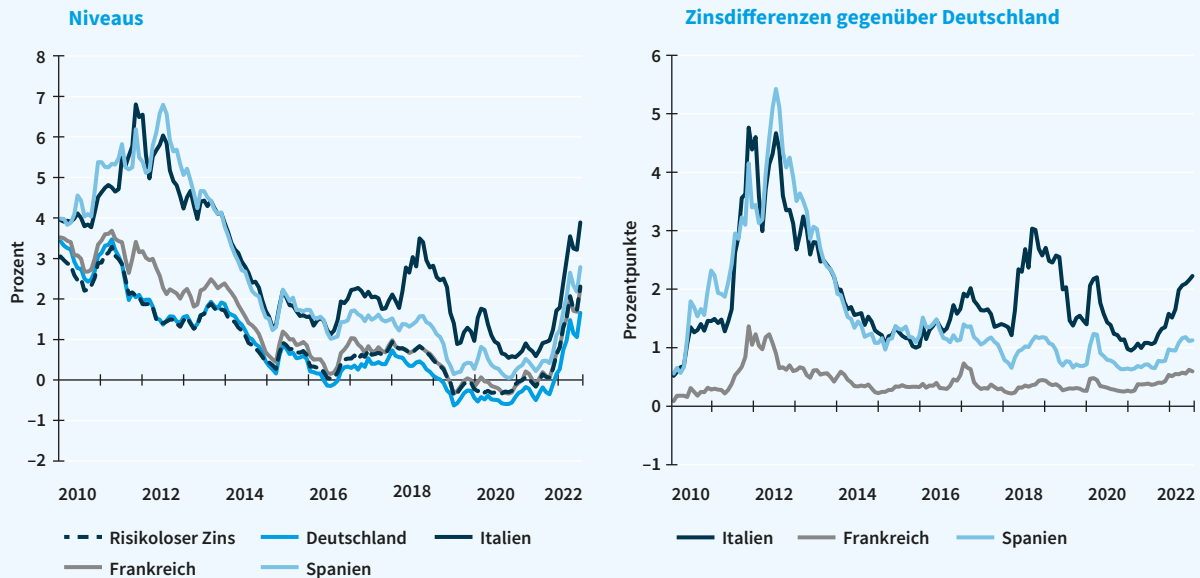
Im Dezember vergangenen Jahres hat die EZB einen schrittweisen geldpolitischen Normalisierungskurs angekündigt. In Zuge dessen sind die Renditen auf 10-jährige Staatsanleihen insgesamt im Einklang mit dem risikofreien Zins im Euroraum gestiegen und spiegeln somit auch den erwarteten geldpolitischen Kurs wider (Abbildung 1.11, Seite 30, links).⁷

Die Renditen von Staatsanleihen haben aber nicht in allen Ländern gleichmäßig angezogen. Während der Anstieg für Staatsanleihen aus Frankreich und aus Spanien proportional zu dem des risikofreien Zinses war, hat sich für Italien eine Ausweitung der Risikoprämie ergeben, und zwar sowohl gegenüber dem risikofreien Zins als auch gegenüber der Rendite deutscher Staatsanleihen (Abbildung 1.11, Seite 30, rechts). Im Vergleich zu den seit der Finanzkrise in den Jahren 2008 und 2009 im Euroraum üblichen Zinsdifferenzen sind diese Aufschläge aber noch moderat. Während der Staatsschuldenkrise in den Jahren 2011/12 lagen die Risikoaufschläge für Spanien und Italien in der Spitze bei über fünf Prozentpunkten. Diese hohen Aufschläge gingen damals wohl auch auf Spekulationen auf ein Auseinanderbrechen der Währungsunion und damit einhergehenden Entwertungen der Staatsschulden zurück. Eine Entspannung zeigte sich erst nach der einflussreichen „Whatever it takes“-Rede des damaligen EZB-Präsidenten Mario Draghi im Juli 2012. Allerdings kehrten die Werte nie wieder auf das sehr niedrige Niveau von vor der Finanzkrise zurück. Mit dem Ausbruch der Corona-Pandemie Anfang 2020 sind die Risikoaufschläge schlagartig gestiegen. Die EZB hat daraufhin das pandemische Ankaufprogramm (PEPP) aufgesetzt, um die Renditedifferenzen an den Anleihemärkten einzuhegen. Der Anfang 2022 eingeleitete geldpolitische Kurswechsel wurde von der EZB mit einer expliziten Kommunikation zu den Risikoaufschlägen und einer möglichen geldpolitischen Reaktion begleitet. So sollen extreme Entwicklungen wie während der Staatsschuldenkrise verhindert werden. Als „erste Verteidigungslinie“ wurden von der EZB flexible Reinvestitionen – unabhängig vom Kapitalschlüssel – im Zuge des PEPP angeführt. Darüber hinaus verwies die EZB in ihrer Kommunikation auf ein mögliches neues Programm. Dieses wurde im Juli 2022 mit der ersten Leitzinsanhebung konkretisiert.

⁷ Der risikofreie Zinssatz kann im Euroraum durch einen 10-jährigen Zinsswap approximiert werden. Anders als Staatsanleihen werden diese Zinsswaps nicht als Wertaufbewahrungsmittel benutzt. Daher können ihre Preise in Krisenzeiten auch nicht von Fluchtmotiven zugunsten sehr sicherer und liquider Anlageformen getrieben werden, wie dies etwa bei den Preisen von als sicher geltenden Staatsanleihen zu beobachten ist, und bieten einen unverzerrten Blick auf die Erwartungen über den zukünftigen Verlauf der Leitzinsen. Siehe Deutsche Bundesbank: Geldpolitische Indikatoren an der Zinsuntergrenze auf Basis von Zinsstrukturmodellen, Monatsbericht September 2017, S. 13ff. <https://www.bundesbank.de/resource/blob/693456/cd4a3cc6d6a26f2bb4f70728cfe3a973/mL/2017-09-geldpolitische-indikatoren-data.pdf>

Abbildung 1.11

Umlaufrenditen von Staatsanleihen im Euroraum



Monatsdurchschnitte der Umlaufrenditen von 10-jährigen Staatsanleihen und des 10-jährigen risikolosen Zinssatzes. Der risikolose Zinssatz wird durch den OIS approximiert.

Quelle: Refinitiv.

© GD Herbst 2022

Die weiteren Zinsschritte werden nun durch das TPI begleitet. Dieses stellt eine „zweite Verteidigungslinie“ dar und soll eine gleichmäßige geldpolitische Transmission im gesamten Euroraum unterstützen. Falls sich in den Anleihemärkten aus Sicht der EZB „ungerechtfertigte“ Renditeaufschläge zeigen, darf das Eurosystem dem durch gezielte Anleihekäufe begegnen. Die Aktivierung des Programms, die Definition und das Feststellen von ungerechtfertigten Anstiegen und Fehlentwicklungen im Anleihemarkt obliegt dem Zentralbankrat, ist aber an Voraussetzungen geknüpft. Die Länder dürfen keinem Defizitverfahren der Europäischen Kommission unterliegen und weder makroökonomische Ungleichgewichte noch unsolide Staatsfinanzen aufweisen. Zusätzlich sollen politische Maßnahmen nicht dem Resilienz- und Aufbauplan zuwiderlaufen. Weil unklar ist, wie sich „ungerechtfertigte“ Anstiege der Renditeaufschläge identifizieren lassen, hat sich der Zentralbankrat durch das Programm erheblichen Freiraum für den gezielten Ankauf von Staatsanleihen bestimmter Länder geschaffen. Dies hat die Zinsdifferenzen unmittelbar reduziert und dürfte auch zukünftig schon ex ante die Renditeaufschläge begrenzen. Diese Wirkung ist vergleichbar mit jener des OMT-Programms (Outright Monetary Transactions), das im Jahr 2012 angekündigt wurde und bislang nicht zum Einsatz kam. Auch in diesem Programm können Wertpapiere einzelner Länder in unbegrenztem Umfang ge-

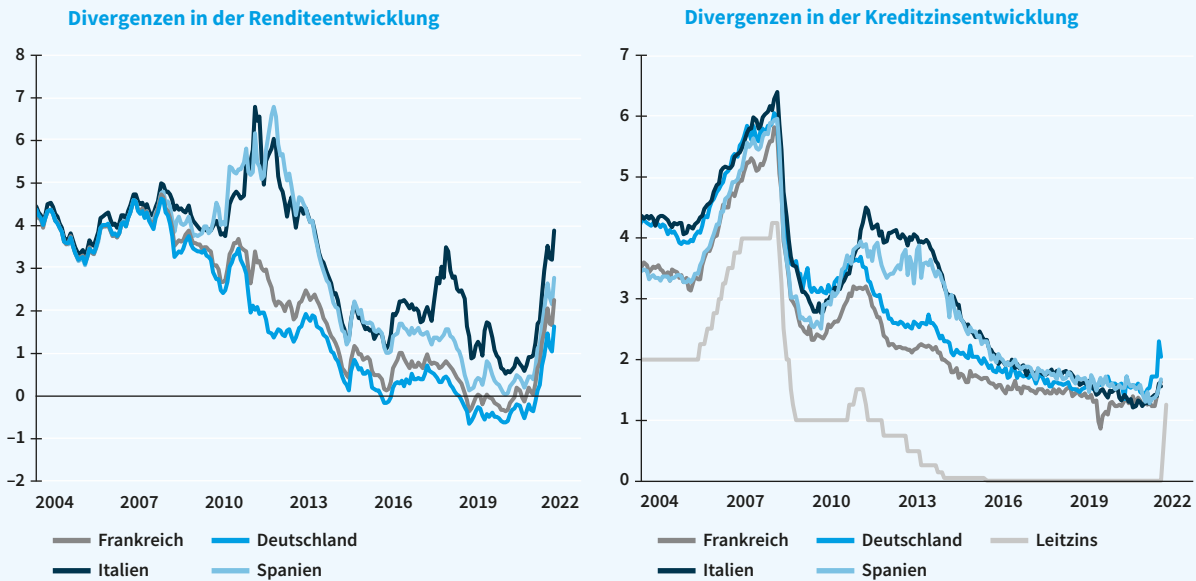
kauft werden. Allerdings setzt dies ein Anpassungsprogramm des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) voraus und bildet damit die „dritte Verteidigungslinie“ für das Einhegen von Zinsdifferenzen.

Ein zu starkes Ansteigen von Risikoaufschlägen kann die geldpolitische Transmission beeinträchtigen. So hatte die EZB den Leitzins während der Euro-Staatsschuldenkrise ab Oktober 2011 von 1,5% auf 0,05% im Oktober 2014 gesenkt. Im Einklang damit sanken die Kreditzinsen für nichtfinanzielle Unternehmen in Deutschland und Frankreich (Abbildung 1.12, Seite 31, rechts). Im Gegensatz dazu zeigt sich dieser expansive geldpolitische Impuls nicht in den Kreditkosten für Unternehmen in Spanien und Italien, wo die Zinsen auf Staatsanleihen in dieser Phase stark gestiegen waren (Abbildung 1.12, Seite 31, links).

Werden also, wie aktuell geschehen, die Differenzen zwischen den Staatsanleiherenditen im Euroraum durch das TPI reduziert, so dürfte dies einen expansiven Effekt auf die Konjunktur jener Länder haben, deren Umlaufrenditen auf Staatsanleihen sonst stärker steigen würden. Aktuelle Untersuchungen zeigen, dass unerwartete, geldpolitisch induzierte Reduzierungen der Zinsdifferenzen nicht nur in der sehr kurzen Frist Auswirkungen etwa auf Aktienpreise und Wechselkurse haben, sondern auch auf

Abbildung 1.12

Störungen in der geldpolitischen Transmission



Monatsdurchschnitte der Umlaufrenditen von 10-jährigen Staatsanleihen und monatliche Kreditzinsen (durchschnittlicher Zins über alle neuen Kredite).

Quelle: Refinitiv.

© GD Herbst 2022

wichtige Zielgrößen im Transmissionsprozess, wie die Industrieproduktion.⁸ Es ist also wahrscheinlich, dass die Ankündigung des TPI eine ebensolche Wirkung entfaltet und auch zukünftige Ankündigungen zum Einsatz des Instruments einen expansiven Impuls setzen dürften.

Dies bedeutet freilich nicht, dass das Instrument geeignet wäre, andere Probleme in der geldpolitischen Transmission im Euroraum oder in einer Währungsunion ganz allgemein zu lösen. Dazu zählen insbesondere institutionelle Unzulänglichkeiten, die zur Fragmentierung der Kredit- und Kapitalmärkte führen. Die starke Konzentration von heimischen Staatsanleihen in den Bankbilanzen etwa hat zur Folge, dass Anstiege in den Risikoprämien auf Staatsschulden einzelner Länder in der Regel zu Stress in deren Bankensystemen führen. Die resultierende Heterogenität bei der Kreditvergabe beeinträchtigt den Transmissionsprozess ebenso.⁹ Dieses Problem wird durch TPI nicht grundsätzlich gelöst – im Gegenteil reduziert das Programm den Druck, dem Banken-Staaten-Nexus regulatorisch zu begegnen. Die geldpolitische Transmission

kann also, anders als der Name des Instruments suggerieren könnte, nicht vollumfänglich abgesichert werden.

Schließlich dürfte ein Einsatz des TPI auch zu einer Konzentration von Staatsanleihen einzelner Länder in der Bilanz des Eurosystems führen, deren Kollateralqualität sich damit verschlechtern würde. Eine spätere geldpolitische Straffung durch die Veräußerung ebenjener Wertpapiere wäre aber möglicherweise aufgrund der zu erwarteten Auswirkungen auf deren Preis und damit auf die Schuldentragfähigkeit in diesen Ländern nur begrenzt durchführbar und engt damit den zukünftigen Handlungsspielraum der Geldpolitik ein.

Insgesamt dürfte das TPI die geldpolitische Transmission fördern, indem extreme, fundamental unbegründet hohe Risikoprämien vermieden werden. Damit wirkt das Instrument derzeit konjunkturstützend. Strukturelle Schwächen der Kapitalmarktintegration und damit einhergehende Risiken für die Finanzsystemstabilität bleiben aber bestehen.

⁸ Fanelli, L.; Marsi, A.: Sovereign Spreads and Unconventional Monetary Policy in the Euro Area: A Tale of Three Shocks, *European Economic Review* (forthcoming).

⁹ Holtemöller, O.; Scherer, J.-Ch.: Sovereign Stress, Banking Stress, and the Monetary Transmission Mechanism in the Euro Area, *IWH Discussion Paper 3/2018* (aktualisiert 2022).

2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft

Überblick

Die krisenhafte Zuspitzung auf den Gasmärkten belastet die deutsche Wirtschaft schwer. Die hochgeschnellten Gaspreise erhöhen die Energiekosten drastisch und gehen mit einem massiven gesamtwirtschaftlichen Kaufkraftentzug einher. Dies dämpft nicht nur die noch unvollständige Erholung von der Corona-Krise, sondern drückt die deutsche Wirtschaft in die Rezession.

Noch im Frühjahr gingen die Institute davon aus, dass die Erholung von der Corona-Pandemie stark genug sein würde, um den Gegenwind durch die bereits seit Mitte des Vorjahres anziehenden Energiepreise zu kompensieren. Nunmehr überwiegen die dämpfenden Kräfte, so dass die gesamtwirtschaftliche Auslastung in den kommenden Quartalen deutlich zurückgehen wird (Abbildung 2.1, Seite 32).

Durch die reduzierten Gaslieferungen aus Russland ist ein erheblicher Teil des Angebots weggefallen und auch das Risiko gestiegen, dass die verbleibenden Liefer- und Speichermengen im Winter nicht ausreichen, um die Nach-

frage zu decken. Dadurch sind die Gaspreise in den Sommermonaten in die Höhe geschossen und auch auf den Terminmärkten zeigen sich für einen längeren Zeitraum deutlich höhere Notierungen. Die Unternehmen haben bereits damit begonnen, ihren Gasverbrauch spürbar einzuschränken. Auch wenn die Institute – gestützt auf ihr Simulationsmodell zur Gasverfügbarkeit in Deutschland – für den kommenden Winter bei normalen Witterungsbedingungen mit keiner Gasmangellage rechnen, bleibt die Versorgungslage äußerst angespannt (Kapitel 5, Seite 68). Dies spiegelt sich auch in den Terminkontrakten wider, an denen sich die Prognose der Gas- wie auch der Strompreise 2023 und 2024 orientiert. Demnach dürften die Großhandelspreise in den kommenden Monaten sehr hoch bleiben und erst ab dem Frühjahr allmählich zurückgehen.

Die gestiegenen Energiepreise verstärken den Preisauftrieb, der bereits in der Corona-Pandemie eingesetzt hat. Durch die Corona-Schutzmaßnahmen wurden die internationalen Lieferketten erheblich gestört, was mit steigenden Preisen für Rohstoffe und Vorprodukte einherging. Diese Preissteigerungen wurden an die Verbraucher weitergegeben. Die sehr expansive Geld- und Finanzpolitik hat den Preisauftrieb zusätzlich verstärkt. Dadurch steigen die Verbraucherpreise auf breiter Front. Inzwischen haben die Inflationsraten Werte erreicht, die sogar noch über die Hochinflationsphasen in den 1970er und frühen 1980er Jahren hinausgehen.

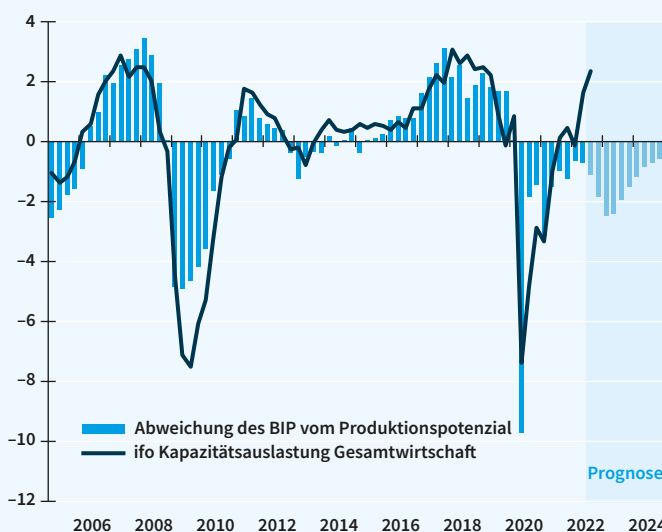
Die stark steigenden Verbraucherpreise schmälern die Kaufkraft der privaten Haushalte. Dass der private Konsum dennoch im ersten Halbjahr deutlich ausgeweitet wurde, liegt daran, dass die privaten Haushalte weniger sparen. Hierbei greifen einige wohl auch auf die während der Pandemie aufgestauten Mittel zurück, nicht zuletzt, um die während dieser Zeit entbehrten Dienstleistungen wieder vermehrt nachzufragen.

Inzwischen haben sich die Konsumaussichten aber stark eingetrübt. Die durch die verzögerte Preisweitergabe bei Gas und Strom weiterhin hohe Inflation wird die real verfügbaren Einkommen bis in das kommende Jahr hinein deutlich sinken lassen. Der massive Kaufkraftentzug dürfte dazu führen, dass der private Konsum bis zum Sommer des kommenden Jahres zurückgeht (Tabelle 2.1, Seite 33). Erst für den weiteren Jahresverlauf rechnen die Institute mit einer allmählich nachlassenden Teuerung. Darüber hinaus dürfte die Lohnentwicklung einen Teil des Kaufkraftverlustes wieder ausgleichen, so dass sich die real verfügbaren Einkommen ab Mitte 2023 allmählich erholen und im Jahr 2024 kräftig steigen – auch wenn sie damit die Verluste aus den Vorjahren bei weitem

Abbildung 2.1

Kapazitätsauslastung

In Prozentpunkten (Abweichung vom Mittelwert) bzw. %



Quelle: Statistisches Bundesamt; ifo Institut - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2022: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2022

Tabelle 2.1

Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des Bruttoinlandsprodukts¹

Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %

	2021				2022				2023				2024			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Private Konsumausgaben	-4,9	3,4	5,7	-1,0	0,8	0,8	0,1	-1,0	-1,0	-0,4	0,3	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6
Öffentlicher Konsum	-1,1	4,8	-3,4	1,3	1,8	2,3	-1,8	-1,0	-0,3	1,3	0,4	0,1	0,3	0,4	0,1	0,1
Bauten	-1,8	2,4	-2,9	-0,8	3,1	-3,4	-1,7	-1,0	0,2	0,5	0,7	0,7	0,6	0,6	0,5	0,4
Ausrüstungen	-1,0	0,3	-3,1	0,9	1,7	1,1	0,0	-0,8	0,6	1,8	2,2	1,6	1,4	1,3	1,1	1,0
Sonstige Anlagen	-1,3	0,7	0,6	0,6	-0,1	0,8	0,6	0,7	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8
Vorratsinvestitionen ²	1,5	-0,9	-0,2	0,5	0,1	0,1	0,3	0,0	0,0	-0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inländische Verwendung	-1,5	2,2	1,4	0,3	1,4	0,7	-0,3	-0,9	-0,5	0,3	0,5	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5
Außenbeitrag ²	-	-0,2	-0,5	-0,4	-0,5	-0,6	0,1	0,3	0,1	0,1	0,0	-0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Exporte	3,2	0,9	0,0	2,5	-0,7	0,3	-0,0	0,2	0,3	0,8	1,2	1,1	1,0	0,9	0,9	0,9
Importe	3,9	1,5	1,3	3,7	0,4	1,6	-0,2	-0,4	0,1	0,7	1,2	1,2	1,1	1,1	1,0	1,0
Bruttoinlandsprodukt	-1,5	1,9	0,8	-0,0	0,8	0,1	-0,2	-0,6	-0,4	0,3	0,6	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4

¹ Preis-, saison- und kalenderbereinigte Werte.

² Beitrag zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts in Prozentpunkten (Lundberg-Komponenten).

Quelle: Statistisches Bundesamt; ab dem dritten Quartal 2022: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2022

noch nicht wieder aufholen. Infolgedessen wird sich auch der private Konsum in der zweiten Hälfte des Prognosezeitraums erholen, das Niveau von vor der Corona-Krise aber wohl noch nicht wieder erreichen. Daher wird der Verlauf des privaten Konsums das Konjunkturbild maßgeblich prägen (Tabelle 2.2, Seite 33).

Die Unternehmen sind von den stark steigenden Energiepreisen sehr unterschiedlich betroffen. Ausweislich der gestiegenen Erzeugerpreise für Industriegüter und Dienstleistungen gelingt es vielen, die Kostensteigerungen an die Kunden weiterzugeben. Deutlich stärker von der Krise am Gasmarkt betroffen sind die energieintensiven Unternehmen, allen voran in der Chemischen Industrie. Angesichts der massiven Kostensteigerungen fällt es diesen Unternehmen deutlich schwerer, die Preise vollständig an die Kunden weiterzugeben, ohne dass es zu deutlichen Absatzrückgängen kommt. Um die Kosten zu senken, haben viele Unternehmen damit begonnen, ihren Gasverbrauch zu verringern. Dies ist zum einen durch Substitution von Gas durch andere Produktionsfaktoren geschehen. Zum anderen wurde vor allem in der Chemischen Industrie die Produktion deutlich gedrosselt. Infolge rückläufiger Kaufkraft der privaten Haushalte kommen vermehrt auch diejenigen konsumnahen Wirtschaftsbereiche unter Druck, für deren Güter die Verbraucher die Nachfrage einschränken.

Insgesamt dürfte die Wirtschaftsleistung im dritten Quartal bereits leicht gesunken sein (Abbildung 2.2, Seite 34). Im Winterhalbjahr ist aufgrund der steigenden Kostenbelastung durch Energie, der nachlassenden Konsumnachfrage und der schwächelnden Weltwirtschaft mit einem

deutlicheren Rückgang zu rechnen. Dass dieser nicht noch kräftiger ausfällt, ist dem hohen Auftragsspolster im Verarbeitenden Gewerbe zu verdanken. Mit den nachlassenden Lieferengpässen und der rückläufigen Teuerung dürfte die Wertschöpfung in den kommenden beiden Jahren wieder ausgeweitet werden.

Tabelle 2.2

Beiträge zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts Preisbereinigt, in Prozentpunkten

	Veränderungsbeiträge				Importbereinigte Veränderungsbeiträge ¹			
	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
Konsumausgaben	1,0	2,6	-0,9	1,3	0,4	1,8	-0,8	0,8
Private Haushalte	0,2	2,0	-0,8	1,0	-0,2	1,3	-0,8	0,6
Staat	0,8	0,6	-0,1	0,3	0,6	0,5	-0,1	0,2
Bruttoanlageinvestitionen	0,3	-0,1	0,1	0,8	-0,1	-0,3	-0,0	0,4
Bauten	0,0	-0,3	-0,2	0,3				
Ausrüstungen	0,2	0,1	0,2	0,4				
Sonstige Anlagen	0,0	0,1	0,1	0,1				
Vorratsveränderungen	0,5	0,4	0,2	0,0	0,3	0,1	0,2	0,0
Inländische Verwendung	1,8	2,9	-0,6	2,1	0,7	1,6	-0,7	1,2
Außenbeitrag	0,8	-1,4	0,2	-0,2				
Exporte	4,2	0,7	0,7	1,9	2,0	-0,2	0,2	0,7
Importe	-3,4	-2,2	-0,6	-2,1				
Bruttoinlandsprodukt ²	2,6	1,4	-0,4	1,9	2,6	1,4	-0,4	1,9

¹ Verwendungsaggregate abzüglich ihres Importgehalts.

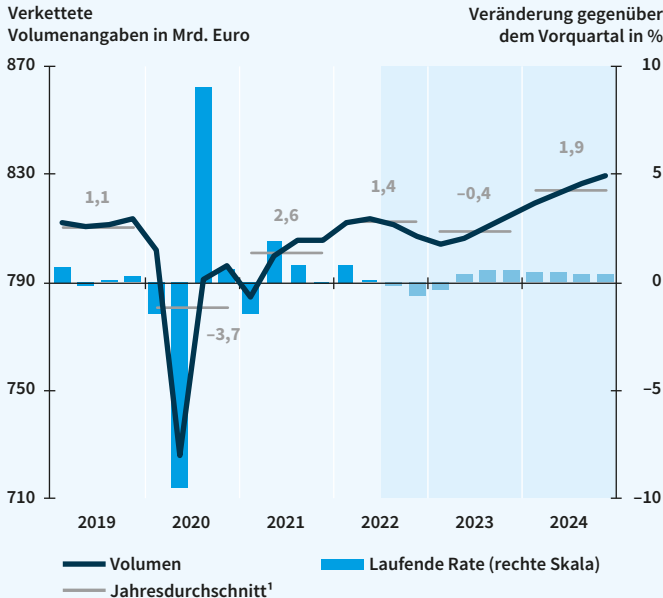
² Veränderung gegenüber Vorjahr in %; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2022 bis 2024: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2022

Abbildung 2.2

Bruttoinlandsprodukt Preis-, saison- und kalenderbereinigt



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

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2022: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2022

Tabelle 2.3

Statistische Komponenten der Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts Preisbereinigt, in %

	2021	2022	2023	2024
Statistischer Überhang ¹	2,2	0,8	-0,5	0,7
Jahresverlaufsrate ²	1,2	0,2	1,0	1,8
Durchschnittliche Veränderung, kalenderbereinigt	2,6	1,5	-0,2	1,9
Kalendereffekt	0,0	-0,1	-0,2	-0,0
Durchschnittliche Veränderung	2,6	1,4	-0,4	1,9

¹ Preis-, saison- und kalenderbereinigtes Bruttoinlandsprodukt im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum Quartalsdurchschnitt des Vorjahres.

² Preis-, saison- und kalenderbereinigtes Bruttoinlandsprodukt im vierten Quartal in Relation zum entsprechenden Quartal des Vorjahres.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2022 bis 2024: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2022

Alles in allem dürfte die Produktion in diesem Jahr trotz des Rückgangs in der zweiten Jahreshälfte um 1,4 % ausgeweitet werden.¹ Damit halbieren die Institute ihre Prognose vom Frühjahr für dieses Jahr annähernd (Kasten 2.1, Seite 38). Für das kommende Jahr ist zu erwarten, dass

¹ Die 68 %-Prognoseintervalle auf Basis der historischen Prognosefehler der Gemeinschaftsdiagnose reichen von 1,2 % bis 1,6 % im Jahr 2022 und von -2,2 % bis 1,4 % im Jahr 2023.

das Bruttoinlandsprodukt im Jahresdurchschnitt um 0,4 % zurückgeht (Tabelle 2.3, Seite 34). Im Frühjahr erwarteten die Institute noch einen Anstieg von 3,1 %. In dieser Revision zeigt sich das Ausmaß der Energiekrise. So fällt die Wirtschaftsleistung im laufenden und kommenden Jahr insgesamt um 160 Mrd. Euro niedriger aus, als noch im Frühjahr erwartet worden war. Im Jahr 2024 expandiert das Bruttoinlandsprodukt im Jahresdurchschnitt mit 1,9 %. Die Inflationsrate dürfte sich in den kommenden Monaten weiter erhöhen. Jahresdurchschnittlich ergibt sich für das Jahr 2023 mit 8,8 % eine Teuerungsrate, die leicht über dem Wert des laufenden Jahres (8,4 %) liegt (Tabelle 2.4, Seite 35). Erst im Jahr 2024 wird die 2 % Marke allmählich wieder erreicht.

Eine stabilisierende Wirkung für die konjunkturelle Entwicklung geht vom Arbeitsmarkt aus. Zwar dürfte die Nachfrage nach neuen Arbeitskräften angesichts der konjunkturellen Schwächephase zurückgehen. Die Unternehmen werden aufgrund des Fachkräftemangels in vielen Bereichen aber bestrebt sein, den vorhandenen Personalbestand zu halten, so dass die Erwerbstätigkeit vorübergehend nur geringfügig sinken dürfte. Bei fortschreitender Erholung ist dann wieder mit einem Aufbau der Beschäftigung zu rechnen.

Um die Belastungen der steigenden Energiepreise für Unternehmen und private Haushalte abzufedern, hat die Bundesregierung im Laufe dieses Jahres bislang drei Entlastungspakete auf den Weg gebracht. Zu den Maßnahmen, die bereits in diesem Jahr wirken, gehören die Senkung des Umsatzsteuersatzes auf Gas sowie Direktzahlungen an private Haushalte und Unternehmen. Die Maßnahmen des dritten Entlastungspakets werden vor allem im kommenden Jahr wirken. So sind Anpassungen am Einkommensteuertarif zum Abbau der kalten Progression geplant. Angesichts der hohen Inflation in diesem Jahr dürfte die Entlastung mit rund 15 Mrd. Euro deutlich höher ausfallen als von der Bundesregierung zunächst vorgesehen. Zudem sollen mit der Einführung des Bürgergeldes Transfers erhöht und an weniger Bedingungen geknüpft werden.

Risiken

Das größte Risiko für die konjunkturelle Entwicklung stellt derzeit die Verfügbarkeit von Gas dar. Sollte der Verbrauch in diesem Winter nicht, wie in dieser Prognose unterstellt, ausreichend sinken, käme es zu einer staatlichen Rationierung. In dieser Situation müssten die Unternehmen ihre Produktion zusätzlich einschränken. Auch im darauffolgenden Winter ist eine Gasmangellage nicht auszuschließen, sofern es nicht gelingt, die Speicher im Laufe des Jahres ausreichend zu füllen. In diesem Fall käme es im Winter 2023/2024 abermals zu produktionsdämpfenden Effekten. Auf- wie Abwärtsrisiken bestehen dadurch, dass die Gasnachfrage in den Wintermonaten stark von den Temperaturen abhängt. Sollte der kommende Winter deutlich wärmer (kälter) als im Durchschnitt der ver-

gangenen Jahre werden, würde die Gasnachfrage geringer (größer) ausfallen als in dieser Prognose unterstellt. In diesem Fall dürften die Gaspreise schneller (langsamer) zurückgehen und die Wirtschaftsaktivität in geringerem (größerem) Maße dämpfen (Kapitel 5, Seite 68).

Zudem geht nach wie vor ein konjunkturelles Risiko von der Corona-Pandemie und möglichen Infektionsschutzmaßnahmen aus. Die Infektionszahlen sind weltweit nach wie vor hoch. Zwar sind die Krankheitsverläufe bei der derzeit dominierenden Variante vergleichsweise mild. Es besteht aber weiterhin die Möglichkeit, dass eine neue Variante mit schwereren Verläufen auftritt. In diesem Fall könnte es wieder zu stärkeren Beeinträchtigungen der Wirtschaftsaktivität kommen.

Ein Risiko für die Prognose besteht darin, dass die aktuelle Position der Wirtschaft im Konjunkturzyklus besonders schwer zu bestimmen ist. So zeigt die ifo Kapazitätsauslastung für den aktuellen Rand eine relativ hohe Auslastung an, während die von den Instituten geschätzte Produktionslücke auf eine Unterauslastung der Kapazitäten hinweist. Eine derart große Diskrepanz der beiden Indikatoren war in der Vergangenheit noch nicht zu beobachten. In einer Situation hoher Kapazitätsauslastung würden die Belastungen aus den kräftig gestiegenen Energiepreisen zu einer – für sich genommen stabilitätsgerechten – Normalisierung der Wirtschaftsleistung führen und es wäre für die Zeit nach Überwindung der Energiekrise nicht mit einer allzu starken Expansion der Wirtschaftsleistung zu rechnen. Sollten die Kapazitäten – wie in dieser Prognose unterstellt – aber bei Eintritt des Preisschocks bereits unterausgelastet sein, trifft die Energiekrise die Wirtschaft härter, auch wenn dann mit einer stärkeren Erholung zu rechnen ist.

Finanzierungsumfeld immer noch günstig, aber Kreditvergabebedingungen verschärfen sich

Die Kreditvergabe an den Privatsektor expandierte im ersten Halbjahr 2022 weiter kräftig. Dazu trugen insbesondere die bis zuletzt deutlich steigenden Kreditbestände der Unternehmen bei, deren Dynamik ähnlich stark ist wie zum Höhepunkt der Corona-Krise. Die zunehmende Verschuldung der Unternehmen dürfte jedoch weniger auf einen höheren Mittelbedarf für Anlageinvestitionen als auf gestiegene Einkaufspreise und Unsicherheit zurückzuführen sein. Zudem dürften auch die im Vergleich zum Kapitalmarkt bisher nur moderat gestiegenen Kreditzinsen eine Substitution von Wertpapierkrediten durch Buchkredite begünstigt haben. Neben den Unternehmenskrediten expandierten auch die Wohnungsbau- und Konsumentenkredite zuletzt immer noch kräftig. In der Umfrage unter den Geschäftsbanken (Bank Lending Survey) deutet sich jedoch eine Abschwächung der Kreditnachfrage von Haushalten im laufenden Quartal an. Gleichzeitig wurden die Kreditvergabebedingungen bei

Tabelle 2.4

Eckdaten der Prognose

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Bruttoinlandsprodukt ¹	1,1	-3,7	2,6	1,4	-0,4	1,9
Erwerbstätige ² (1 000 Personen)	45 277	44 915	44 980	45 557	45 567	45 657
Arbeitslose (1 000 Personen)	2 267	2 695	2 613	2 413	2 564	2 479
Arbeitslosenquote BA ³ (in %)	5,0	5,9	5,7	5,3	5,5	5,3
Verbraucherpreise ¹⁺⁴	1,4	0,5	3,1	8,4	8,8	2,2
Lohnstückkosten ¹⁺⁵	3,1	2,8	0,7	3,8	6,2	3,7
Finanzierungssaldo des Staates ⁶						
In Mrd. Euro	53,2	-147,6	-134,3	-72,5	-51,2	-41,5
In % des nominalen Bruttoinlandsprodukt	1,5	-4,3	-3,7	-1,9	-1,3	-1,0
Leistungsbilanzsaldo						
In Mrd. Euro	262,9	238,7	265,0	163,8	170,3	191,7
In % des nominalen Bruttoinlandsprodukt	7,6	7,0	7,4	4,2	4,2	4,5

¹ Preisbereinigt. 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 preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.

⁶ In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG 2010).

Quelle: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Deutsche Bundesbank; 2022 bis 2024: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2022

Unternehmens- und Haushaltskrediten deutlich verschärft. Als Gründe gaben die Banken gestiegene Kreditrisiken im Zuge der sich verschlechterten Aussichten für die Konjunktur und den Immobilienmarkt sowie eine abnehmende Risikotoleranz an.

Die Kapitalmarkt- und Kreditzinsen haben seit Jahresanfang deutlich angezogen. So notierte die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen im August im Durchschnitt bei 1,1%, nachdem sie im Januar noch im negativen Bereich gelegen hatte. Neben den gestiegenen Inflationserwartungen und den erwarteten Leitzinsanhebungen dürfte hier auch die Einstellung der Nettoankäufe im Rahmen der Anleiheankaufprogramme der EZB eine Rolle gespielt haben. Noch stärker legte die Rendite von deutschen Unternehmensanleihen zu, die mit 3,3% im August bereits zwei Prozentpunkte höher als zu Jahresbeginn lag. In den gestiegenen Renditeaufschlägen der Unternehmens- gegenüber Bundesanleihen dürften größere Sorgen im Hinblick auf die Solvenz der Unternehmen zum Ausdruck kommen. Diese Entwicklungen am Kapitalmarkt spiegelt zunehmend auch der Kreditmarkt wider. Die durchschnittlichen Zinsen für neuvergebene Kredite an Unternehmen (Zinsbindung 1 bis 5 Jahre) zogen seit Jahresbeginn auf zuletzt 3,1% für kleine (bis 1 Mill. Euro) und 2,4% für große (über 1 Mill. Euro) Kredite merklich an. Deutlich stärker stiegen die Zinsen für Immobilienkredite, die mit zuletzt 2,6% nahezu doppelt so teuer waren als noch zu Jahresbeginn.

Für den Prognosezeitraum erwarten die Institute einen weiteren Anstieg der nominalen Zinsen. Die Leitzinsen der EZB werden bis Ende des Jahres 2023 wohl auf 3,25% an-

gehoben, die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen dürfte im selben Zeitraum auf 2,8 % zulegen und danach in etwa konstant bleiben (Tabelle 2.5, Seite 36). Die Zinsen auf den Kapital- und Kreditmärkten werden dieser Entwicklung folgen. Auch wenn der Preisauftrieb vorerst noch hoch bleiben wird, dürften sich die Finanzierungsbedingungen – gemessen vor allem an den längerfristigen Realzinsen – im Prognosezeitraum allmählich verschlechtern. Dazu trägt auch bei, dass sich die Banken bei der Kreditvergabe als Folge der konjunkturellen Eintrübung wohl zunehmend restriktiver verhalten werden.

Finanzpolitik weiterhin im Krisenmodus

Finanzpolitisch sind im laufenden Jahr verschiedene Maßnahmenpakete zur Abfederung der steigenden Energie- und Verbraucherpreise für Unternehmen und private Haushalte bedeutsam. Die einzelnen Teile der von der Bundesregierung auf den Weg gebrachten Entlastungspakete wirken dabei sowohl einnahme- als auch ausgabeseitig. Bei den steuerlichen Maßnahmen wirkt sich zusätzlich zu den bereits umgesetzten Anpassungen bei Grundfreibetrag, Werbungskosten- und Pendlerpauschale sowie der Energiesteuersenkung auf Kraftstoffe der ab Oktober reduzierte Umsatzsteuersatz auf Gas einnahmenmindernd aus. Die Energiepreispauschale für Erwerbstätige wurde um entsprechende Einmalzahlungen an Rentner und Studierende ergänzt. Darüber hinaus werden Transfers zur Finanzierung steigender Heiz- und Stromkosten an bedürftige Haushalte gezahlt, die teilweise im dritten Entlastungspaket nochmals erhöht worden sind.

Neben den privaten Haushalten werden auch Unternehmen, die besonders von den steigenden Energiepreisen betroffen sind, durch Direktzahlungen unterstützt. Weitere im Zuge der Energiekrise bzw. des Kriegs in der Ukraine ergriffene Maßnahmen, wie die Aufstockung der Gasreserve oder Unterstützungsleistungen an die Ukraine, werden ebenfalls die staatlichen Ausgaben erhöhen.

Tabelle 2.5

Annahmen der Prognose Jahresdurchschnitte

	2021	2022	2023	2024
Strompreis Euro/MWh (Phelix)	104,0	342,1	509,9	266,0
Gaspreis Euro/MWh (TTF)	47,2	158,1	198,9	126,4
Ölpreis US-Dollar/Barrel (Brent)	70,7	100,5	86,7	79,8
Welthandel ¹	10,2	4,0	1,6	3,1
Wechselkurs US-Dollar/Euro	1,18	1,05	1,00	1,00
Hauptrefinanzierungssatz der EZB (Jahresende)	0,00	2,25	3,25	3,25

¹ Preisbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %; Welthandel von Waren in Abgrenzung von CPB.

Quelle: Refinitiv; Eurostat; Europäische Zentralbank; CPB; 2022 bis 2024: Prognose der Institute.

Bei den Sozialversicherungen schlagen Mehrausgaben für die Grundrente und im Pflegebereich zu Buche. Den Mehrausgaben stehen wegfallende pandemiebezogene Ausgaben gegenüber. Dazu zählen auslaufende Unternehmenshilfen, ein Rückgang der Kurzarbeit sowie sinkende Gesundheitsaufwendungen. Bei der gesetzlichen Rentenversicherung kommt es durch die Wiedereinführung des Nachholfaktors, d.h. die Kürzung der Rentenerhöhung 2022 um den Ausgleichsbedarf, zu Minderausgaben. In der Summe liegen die restriktiven Maßnahmen nur knapp unter den Mehrausgaben im laufenden Jahr, so dass sich rechnerisch ein leicht expansiver Impuls in Höhe von 0,2 % des Bruttoinlandsprodukts ergibt (Tabelle 2.6, Seite 37).

Im Jahr 2023 werden weitere umfangreiche Maßnahmen aus dem dritten Entlastungspaket die Finanzpolitik bestimmen. Dabei führen insbesondere die Anpassungen am Einkommensteuertarif zum Abbau der kalten Progression zu deutlichen Mindereinnahmen. Die Institute gehen davon aus, dass die Verschiebung der Eckwerte des Steuertarifs im Zuge des Steuerprogressionsberichts – ähnlich dem Vorgehen in den Vorjahren – an die dann vorliegenden Prognosen der Herbstprojektion der Bundesregierung angepasst wird. Die Institute greifen daher für die Quantifizierung der Mindereinnahmen auf ihre Prognose des Deflators der privaten Konsumausgaben zurück.² Weitere steuerliche Maßnahmen der Bundesregierung wurden im vierten Corona-Steuerhilfegesetz und Jahressteuergesetz 2022 verabschiedet, wie zum Beispiel die volle Abzugsfähigkeit von Rentenbeiträgen bei der Einkommensteuer. Bei den Sozialversicherungen werden der Anstieg beim Zusatzbeitrag der gesetzlichen Krankenversicherung und des Beitragssatzes zur Arbeitslosenversicherung die Einnahmen erhöhen, die Anpassung der Mini- und Midijobgrenzen allerdings zu Mindereinnahmen führen.

Reformen beim Wohngeld und die Einführung des Bürgergelds sollen bedürftige Haushalte von den Folgen der steigenden Verbraucherpreise entlasten. Zudem wird das Kindergeld erhöht. Des Weiteren erwarten die Institute, dass die Mittelabflüsse aus dem Sondervermögen Bundeswehr sowie aus dem Klima- und Transformationsfonds zu spürbaren zusätzlichen Ausgaben im gesamten Prognosezeitraum führen werden. Trotz der zahlreichen expansiven Maßnahmen wird die Finanzpolitik mit –0,2 % des Bruttoinlandsprodukts im kommenden Jahr abermals nahezu neutral ausgerichtet sein, da die Einmalzahlungen aus dem Vorjahr entfallen sowie pandemiebedingte Ausgaben weiter zurückgehen werden. In dieser Prognose sind keine Effekte auf die öffentlichen Haushalte berücksichtigt, die durch die Möglichkeit für Unternehmen ihren Beschäftigten abgabenbefreite Inflationsprämien zu zahlen, entstehen können, da für eine Quantifizierung nicht genügend Informationen vorliegen. Zudem berücksich-

² Für die Quantifizierung der Wirkung der Tarifverschiebung auf die Steuereinnahmen wurde das Mikrosimulationsmodell des RWI (EMSIM; Bechara, P., Kasten, T. und Schaffner, S.: Dokumentation des RWI-Einkommensteuer-Mikrosimulationsmodells (EMSIM), in: RWI Materialien 86, RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung, Essen 2015) sowie Daten des Sozioökonomischen Panels (Goebel, J., Grabka, M., Liebig, S., Kroh, M., Richter, D., Schröder, C. und Schupp, J.: The German Socio-Economic Panel (SOEP), in: Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik 239, 345–360, Berlin 2019) verwendet.

Tabelle 2.6

Finanzpolitische Maßnahmen¹

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

	2022	2023	2024
Einnahmen der Gebietskörperschaften²			
Abbau kalte Progression 2023 und 2024	0,0	–14,5	–19,0
Anhebung Grundfrei-, Arbeitnehmerpauschbetrag und Pendlerpauschale	–4,5	–0,4	0,0
Absenkung der Energiesteuer von Juni bis August 2022	–3,1	3,1	0,0
Umsatzsteuersenkung auf Gas von Oktober 2022 bis März 2024	–2,0	–4,5	5,5
Zweites Familienentlastungsgesetz (inkl. Tarifverschiebung)	–4,4	–0,7	0,0
Anhebung der Tabaksteuer	1,8	0,6	0,0
BMF-Schreiben zur Nutzungsdauer von Computerhardware und Software	–3,8	0,8	2,3
CO ₂ -Bepreisung in Verkehr und Wärme	1,6	0,0	2,0
Alterseinkünftegesetz	–1,6	–1,6	–1,6
Jahressteuergesetz 2022	0,0	–3,2	0,9
Temporäre Umsatzsteuersenkung (Corona)	3,3	0,0	0,0
Anhebung Lkw-Maut	0,0	0,7	0,0
Weitere steuerliche Maßnahmen des dritten Entlastungspakets	0,0	–0,8	–0,1
Sonstige steuerliche Maßnahmen ³	–7,2	–4,2	2,1
Einnahmen der Sozialversicherungen			
Anstieg des durchschnittlichen Zusatzbeitrags zur gesetzlichen Krankenversicherung um 0,3 Prozentpunkte zum 1. Januar 2023	0,0	3,5	0,0
Erhöhung des Beitragszuschlags für Kinderlose in der gesetzlichen Pflegeversicherung um 0,1 Prozentpunkt zum 1. Januar 2022	0,3	0,0	0,0
Erhöhung Beitragssatz Arbeitslosenversicherung um 0,2 Prozentpunkte zum 1. Januar 2023	0,0	2,6	0,0
Erhöhung der Mini- und Midijobgenzen	–0,2	–1,3	0,0
Senkung der Insolvenzgeldumlage um 0,03 Prozentpunkte zum 1. Januar 2022	–0,3	0,6	0,0
Ausgaben der Gebietskörperschaften			
Corona-Hilfen	39,0	6,7	0,0
Ausgaben für Tests, Schutzausrüstung, Impfungen, Impfzentren	5,0	7,0	5,0
Erhöhung Kindergeld	0,0	–3,6	0,0
Kinderboni (Corona, Energiekrise)	0,7	1,4	0,0
Kindersofortzuschlag + Erhöhung Kinderzuschlag	–0,1	–0,2	0,0
Einmalzahlung an Transferempfänger	–0,3	0,3	0,0
Coronabonus für Grundsicherungsempfänger 2021	0,9	0,0	0,0
Heizkostenzuschuss I	–0,4	0,4	0,0
Heizkostenzuschuss II	–0,7	0,7	0,0
Wohngeldreform	0,0	–4,0	0,0
9-Euro-Ticket und Folgeregelung	–2,5	–0,5	–0,5
Einführung Bürgergeld	0,0	–3,0	–0,3
Energiepreispauschale (Nettoeffekt)	–10,0	10,0	0,0
Einmalzahlung an Rentner (Nettoeffekt)	–6,0	7,0	–1,0
Einmalzahlung an Studierende	–0,7	0,7	0,0
Zusätzliche Ausgaben des Energie- und Klimafonds (EKF) / Klima- und Transformationsfonds (KTF)	–2,5	–9,5	–3,0
Mehrausgaben für Verteidigung/Aufstockung Bundeswehretat	–1,0	–3,0	–3,0
Energiehilfen an Unternehmen	–3,0	–0,5	3,0
Pflegebonus 2022	–1,0	1,0	0,0
Förderung Kita und Ganztagsbetreuung Bund	0,0	–1,0	0,0
Soforthilfe und Wiederaufbaufonds "Aufbauhilfe 2021"	–2,5	0,0	0,0
Aufstockung der Gasreserve	–5,5	2,5	0,5
Unterstützungsleistungen Ukraine	–2,5	1,5	0,0
Erhöhung Eigenkapital Deutsche Bahn	2,6	0,0	0,0
Senkung Trassenpreise im Fernverkehr	0,8	0,0	0,0
Spitzenausgleich bei Strom- und Energiesteuern	0,0	–1,7	1,7
Sonstige Maßnahmen ⁴	–1,7	–2,6	0,5
Ausgaben der Sozialversicherungen			
Grundrente	–1,8	0,8	0,0
Anpassung der Renten Ost	–0,5	–0,5	–0,5
Pflegepersonal-Stärkungsgesetz und Pflegereform	–1,3	–0,8	–0,3
Einmalzahlung an Arbeitslosengeld I-Empfänger	–0,1	0,1	0,0
Leistungsausweitung Kurzarbeit	8,0	1,2	0,1
Wiedereinführung Nachholfaktor	1,2	0,0	0,0
GKV-Finanzstabilisierungsgesetz	0,0	1,9	0,3
Insgesamt	–6,1	–7,0	–5,4
In Relation zum Bruttoinlandsprodukt in %	–0,2	–0,2	–0,1

¹ Ohne makroökonomische Rückwirkungen.

² Die Wirkungen der Steuerrechtsänderungen beziehen sich auf das Kassenjahr.

³ Fondsstandortgesetz, Erstes Familienentlastungsgesetz, Erhöhung der Behinderten-Pauschbeträge und Anpassung weiterer steuerlicher Regelungen, Teilabschaffung Solidaritätszuschlag, Viertes Corona-Steuerhilfegesetz, steuerliche Förderung von Forschung und Entwicklung, Anhebung Luftverkehrsabgabe, degressive AfA, Mehreinnahmen durch steigende Rentenbesteuerung, zusätzliche steuerliche Maßnahmen (Beschluss des Klimakabinetts).

⁴ Strukturstärkungsgesetz, Förderung Bund Digitalisierung, zusätzliche finanzielle Unterstützung für den sozialen Wohnungsbau, Arbeit von morgen-Gesetz, Änderungen beim BAföG, Teilhabechancengesetz.

Quelle: Bundesregierung; Berechnungen und Schätzungen der Institute.

Kasten 2.1

Prognosekorrektur für das Jahr 2022

Die Institute haben ihre Prognose für die Wirtschaftsleistung in Deutschland gegenüber dem Frühjahr massiv nach unten revidiert. Maßgeblich ist, dass die jüngsten Preisschübe bei Gas und Strom die Kaufkraft der privaten Haushalte deutlich reduzieren und so den privaten Konsum belasten. Die höheren Energiekosten dürften zudem die Produktion in den energieintensiven Branchen der Industrie dämpfen, da sie zu den höheren Kosten nicht mehr rentabel produzieren können oder bei Kostenweitergabe an ihre Kunden mit empfindlichen Nachfragerückgängen konfrontiert wären. Aber auch das weltwirtschaftliche Umfeld hat sich in diesem Zuge merklich eingetrübt, so dass sich die Exportaussichten spürbar verschlechtert haben. Die deutlich schwächeren konjunkturellen Aussichten werden sich auch bei den Unternehmensinvestitionen niederschlagen.

Für das laufende Jahr rechnen die Institute in der vorliegenden Prognose mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 1,4 %, nachdem sie im Frühjahr noch von einem Anstieg von 2,7 % ausgegangen waren (Tabelle 2.7, Seite 38).¹ Die Verbraucherpreise dürften mit 8,4 % deutlich stärker steigen als vor einem halben Jahr erwartet (6,1 %). Die dadurch verringerte Kaufkraft der privaten Haushalte belastet den privaten Konsum, der in der aktuellen Prognose der Institute mit 4,0 % um 0,7 Prozentpunkte schwächer zulegt als im Frühjahrsgutachten. Maßgeblich ist, dass die privaten Konsumausgaben in der zweiten Jahreshälfte deutlich niedriger sein werden als im Frühjahr prognostiziert. Einer größeren Prognoserevision wirkt entgegen, dass die privaten Konsumausgaben in der ersten Jahreshälfte höher ausfielen als erwartet (Tabelle 2.8, Seite 39). So deuteten die Frühindikatoren bei der Frühjahrsprognose darauf hin, dass die privaten Konsumausgaben im ersten Quartal pandemiebedingt noch einmal sinken würden.

¹ Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose: Von der Pandemie zur Energiekrise – Wirtschaft und Politik im Dauerstress, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2022, Kiel 2022.

Tabelle 2.7

Prognose und Prognosekorrektur für das Jahr 2022

Verwendung des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts

	Frühjahrgutachten 2022		Herbstgutachten 2022		Prognosekorrektur für 2022	
	Prognosewerte für 2022				Differenz der Veränderungsbeiträge Herbstgutachten gegenüber Frühjahrsgutachten in Prozentpunkten	
	Veränderung gegenüber Vorjahr in %	Veränderungsbeitrag in Prozentpunkten¹	Veränderung gegenüber Vorjahr in %	Veränderungsbeitrag in Prozentpunkten¹		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(3) – (1)	(4) – (2)
Inländische Verwendung	2,8	2,7	3,0	2,9	0,2	0,2
Privater Konsum	4,7	2,3	4,0	2,0	-0,7	-0,3
Staatlicher Konsum	0,6	0,1	2,9	0,6	2,3	0,5
Bauten	1,5	0,2	-2,2	-0,3	-3,7	-0,5
Ausrüstungen	1,0	0,1	1,2	0,1	0,2	0,0
Sonstige Anlageinvestitionen	4,3	0,2	1,9	0,1	-2,4	-0,1
Vorratsveränderungen	-	-0,2	-	0,4	-	0,6
Außenbeitrag	-	0,0	-	-1,4	-	-1,4
Ausfuhr	4,9	2,3	1,5	0,7	-3,4	-1,6
Einfuhr	5,5	-2,3	5,2	-2,2	-0,3	0,1
Bruttoinlandsprodukt	2,7	2,7	1,4	1,4	-1,3	-1,3
Nachrichtlich:						
Bruttoinlandsprodukt USA	3,6	-	1,6	-	-2,0	-
Bruttoinlandsprodukt Euroraum	3,3	-	3,0	-	-0,3	-
Welthandel	3,3	-	4,0	-	0,7	-
Verbraucherpreise	6,1	-	8,4	-	2,3	-

¹ Beiträge der Verwendungskomponenten zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts (Lundberg-Komponenten). Der Veränderungsbeitrag einer Verwendungskomponente ergibt sich aus der 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 %.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2022

Allerdings setzte die ursprünglich erst für das Frühjahr erwartete Erholung deutlich früher ein, so dass der private Konsum mit 0,8 % recht kräftig zulegte. Auch die Bauinvestitionen und sonstigen Anlageinvestitionen dürften im laufenden Jahr deutlich schwächer expandieren als im Frühjahr absehbar war. Die Institute revidieren ihre Prognose der Bauinvestitionen um 3,7 Prozentpunkte nach unten, da die Bauinvestitionen bereits im zweiten Quartal 2022 deutlich eingebrochen sind und Materialknappheiten, historisch hohe Materialkosten und spürbar steigende Finanzierungskosten die Entwicklung in der zweiten Jahreshälfte belasten. Deutlich stärker als erwartet expandieren wohl die öffentlichen Konsumausgaben. Dazu haben unerwartet hohe Gesundheitsausgaben wesentlich beitragen. Besonders deutlich fällt die Abwärtsrevision mit 3,4 Prozentpunkten bei den Exporten aus. Sie werden in der zweiten Jahreshälfte angesichts des eingetrübten weltwirtschaftlichen Umfelds und der anhaltenden Lieferengpässe voraussichtlich deutlich schwächer expandieren als im Frühjahr erwartet. Wesentlich zur Revision der Exporte beigetragen hat aber auch, dass das Statistische Bundesamt die im Frühjahr vorliegenden Zahlen deutlich nach unten revidiert hat.

Die Institute haben in der Frühjahrsprognose nach den jüngst veröffentlichten Zahlen des Statistischen Bundesamtes die Produktion im Energiesektor deutlich überschätzt. Auch im Baugewerbe wurden die Prognosen der Institute sowohl durch Datenrevisionen des Statistischen Bundesamtes im Vorjahr als auch aufgrund einer Fehleinschätzung der Baudynamik im ersten Halbjahr nach unten angepasst. Für die Finanz- und Versicherungsdienstleister zeichnet sich dagegen mittlerweile ein stärkerer Anstieg der Bruttowertschöpfung im laufenden Jahr ab. Insgesamt fiel die Expansion der Bruttowertschöpfung im ersten Quartal stärker aus als von den Instituten damals erwartet. Im zweiten Quartal ging sie entgegen der Prognose zurück. Die Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts im ersten Halbjahr 2022 wurde von den Instituten schwächer eingeschätzt als die vorliegenden amtlichen Daten zeigen. Für alle Wirtschaftsbereiche haben die Institute ihre Prognose für die zweite Jahreshälfte nach unten revidiert.

Für das Jahr 2023 fällt die Prognoserevision der Institute für das Bruttoinlandsprodukt sogar noch deutlich höher aus. Nachdem sie im Frühjahr davon ausgegangen waren, dass sich die Erholung fortsetzt und das Bruttoinlandsprodukt um 3,1 % steigen würde, rechnen sie nun mit einem Rückgang um 0,4 %. Maßgeblich ist, dass die jüngsten Anstiege bei den Großhandelspreisen für Gas und Strom verzögert an die Verbraucher weitergegeben werden und so erst im kommenden Jahr voll zum Tragen kommen. Aus

Tabelle 2.8

Zerlegung der Prognosekorrektur für das Jahr 2022 In Prozentpunkten

	Prognosekorrektur (insgesamt)	Revision der VGR	Prognosefehler	Prognoseanpassung
	Summe (I) bis (III)	(I)	(II)	(III)
Bruttoinlandsprodukt	-1,3	-0,3	0,3	-1,3
Inländische Verwendung	0,2	0,4	1,3	-1,4
Privater Konsum	-0,7	0,3	0,6	-1,6
Staatlicher Konsum	2,3	-0,1	3,6	-1,2
Bauten	-3,8	-0,1	-1,9	-1,8
Ausrüstungen	0,2	0,4	3,0	-3,2
Sonstige Anlageinvestitionen	-2,4	-0,8	-1,1	-0,4
Ausfuhr	-3,4	-1,8	-0,2	-1,4
Einfuhr	-0,4	-0,5	1,9	-1,8

Näherungsweise Zerlegung der Prognosekorrektur. Revision: Beitrag der Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen durch das Statistische Bundesamt; Prognosefehler: Beitrag der Differenz zwischen der Prognose für die ersten beiden Quartale des Jahres 2022 aus der Frühjahrsdiagnose und den aktuellen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen; Prognoseanpassung: Beitrag der Prognoseanpassung für das dritte und vierte Quartal des laufenden Jahres; Abweichungen in den Summen sind rundungsbedingt.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2022

diesem Grund dürften die real verfügbaren Einkommen im Jahr 2023 mit fast 4 % so stark zurückgehen wie noch nie im wiedervereinigten Deutschland; im Frühjahr hatte sich noch ein deutlicher Anstieg der real verfügbaren Einkommen abgezeichnet. Im Ergebnis haben die Institute ihre Prognose für die Zuwachsrates des privaten Konsums gegenüber dem Frühjahr um rund 5 Prozentpunkte nach unten revidiert und gehen nun von einem deutlichen Rückgang aus. Auch die Exporte werden angesichts des schwächeren weltwirtschaftlichen Umfelds nun merklich geringer ausfallen. Ferner haben sich die Aussichten für die Bauinvestitionen aufgrund der geringeren real verfügbaren Einkommen und der schlechteren Finanzierungsbedingungen merklich eingetrübt. Für gewöhnlich machen sich konjunkturelle Schwächephasen bei den Ausrüstungsinvestitionen besonders bemerkbar. Allerdings rechnen die Institute in der vorliegenden Prognose für das Jahr 2023 mit einem Anstieg, da die Rezession in einer Phase einsetzt, in der sich die Investitionen von den pandemiebedingten Rückschlägen erholen und bereits erteilte Aufträge aufgrund der Lieferengpässe in großem Umfang noch nicht abgearbeitet werden konnten. Insgesamt haben die Institute ihre Prognose für die Ausrüstungsinvestitionen im kommenden Jahr jedoch um 10,7 Prozentpunkte nach unten revidiert.

tigen die Institute in der Prognose kein mögliches viertes Entlastungspaket – insbesondere keine Gaspreisbremse –, da die Maßnahmen eines solchen Pakets noch nicht spezifiziert sind.

Im Jahr 2024 dürfte der fiskalische Impuls mit –0,1% des Bruttoinlandsprodukts in etwa neutral bleiben. Verschiedene Regelungen aus dem dritten Entlastungspaket werden nach derzeitigem Stand auslaufen und der CO₂-Preis wird nach Aussetzen der Erhöhung 2023 wieder angehoben. Allerdings dürfte die Anpassung des Einkommenssteuertarifs auch 2024 für eine merkbliche Entlastung bei den privaten Haushalten sorgen.

Die Entwicklung im Einzelnen

Inflation bricht Rekorde

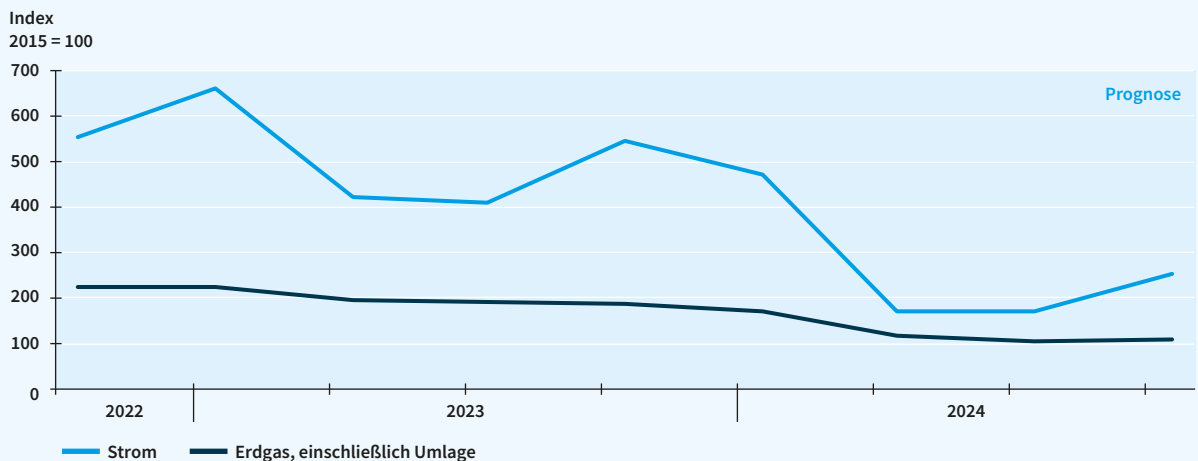
Seit März liegt die Inflationsrate bei über 7% und damit so hoch wie zuletzt während der beiden Ölkrisen in den 1970er und 1980er Jahren. Wesentlich dazu beigetragen haben breit angelegte Energiepreisschübe. Aber auch die Kernrate zog weiter deutlich an und lag mit zuletzt 4,7% weit über ihrem historischen Durchschnitt; besonders kräftig stiegen dabei die Nahrungsmittelpreise. Zudem verweist der kräftige Anstieg des Deflators der Bruttowertschöpfung um zuletzt 5,1% auf einen verstärkten heimischen Preisauftrieb. Die Verteuerung von Energie und vieler Vorprodukte sowie Störungen in den Lieferketten haben die Produktionskosten vieler Unternehmen deutlich erhöht. Diese Kostensteigerungen geben die Unternehmen nach und nach an die Verbraucher weiter. Gleichzeitig wurde die Nachfrage in der ersten Jahreshälfte

te kräftig ausgeweitet, weil die hohe Ersparnis nach Monaten der Konsumzurückhaltung während der zurückliegenden Corona-Wellen die Zahlungsbereitschaft der Konsumenten erhöht hat.

Im Prognosezeitraum werden die Energiepreise zunächst weiter kräftig anziehen. Während sich die gestiegenen Weltmarktpreise für Öl zügig in den entsprechenden Komponenten des Verbraucherpreisindex widerspiegelt haben, ist bei Strom und Gas bisher nur ein kleiner Teil der auf Basis der Großhandelspreise zu erwartenden Anstiege auf der Verbraucherstufe angekommen. Dies liegt in erster Linie an der Beschaffungsstrategie von Gas- und Stromversorgern: Diese planen weit im Voraus (in der Regel mindestens ein Jahr) und sichern sich frühzeitig auf dem Terminmarkt Liefermengen und Preise. Die heutigen Beschaffungspreise spiegeln somit zu großen Teilen, die am Terminmarkt erwarteten Preise des vergangenen Jahres wider. Der aktuelle Spotpreis spielt bei den laufenden Beschaffungspreisen demzufolge nur eine vergleichsweise geringe Rolle. Die seit mehr als einem Jahr stark steigenden Großhandelspreise für Gas und Strom, die sich zeitweise mehr als verzehnfacht haben, dürften daher erst in den nächsten Quartalen ihre volle Wirkung entfalten und zu entsprechenden Preisschüben bei den Verbrauchern führen. Neben den Beschaffungspreisen umfasst der von den Haushalten zu zahlende Strom- und Gaspreis aber auch eine Steuer- und Umlagekomponente, welche bei Strom besonders hoch ist. Da die Steuer- und Umlagekomponente weniger stark zunimmt, fallen die prozentualen Anstiege der Gas- und Stromkomponente im Verbraucherpreisindex geringer aus als die entsprechenden Änderungen bei den Großhandelspreisen.

Abbildung 2.3

Terminpreise für Gas und Strom



Median über die Tagesdaten (August und September 2022) für die jeweiligen Quartalsfutures für Gas (TTF) und Strom (Phelix) auf dem Terminmarkt.

Quelle: Refinitiv.

© GD Herbst 2022

Die Preise für Gas und Strom auf der Verbraucherebene werden anhand von Mischkalkulationen für die Beschaffungspreise der Erzeuger auf Basis der Börsennotierungen sowie aller weiteren Preiselemente prognostiziert.³ Die Mischkalkulationen basieren dabei neben dem Spotpreis auf vierteljährlichen Durchschnittspreisen von Terminkontrakten, die bis zu ein Jahr zurückreichen. Fortgeschrieben werden die Börsenpreise anhand des Medians der Terminkurve für Strom und Gas von Anfang August bis Mitte September (Abbildung 2.3, Seite 40). Die Terminpreise zeigten zuletzt eine hohe Volatilität mit hohen Preisspitzen im August. Durch Berücksichtigung des Medians über die Tagesdaten der Monate August und September wird sichergestellt, dass kurze Preisspitzen die Berechnung der Beschaffungskosten nicht dominieren, aber sich die aktuellen Knappheitsverhältnisse und das hohe aktuelle Niveau der Preise für Strom und Gas in den fortgeschriebenen Beschaffungskosten widerspiegelt. Aus den Beschaffungskosten werden unter Berücksichtigung sonstiger Preiselemente wie den Netzentgelten, Steuern und Umlagen, zukünftige Gas- und Strompreise auf der Verbraucherebene bestimmt.⁴ Die Gaspreisreihe im Verbraucherpreisindex umfasst eine Glättungskomponente, die zusätzlich eine verzögerte Weitergabe der Beschaffungspreise an die Verbraucher impliziert. Die geplante Gasumlage sowie die Mehrwertsteuersenkung auf Gas sind bei der Prognose als zusätzliche Preiselemente auf der Verbraucherebene berücksichtigt worden. Die Institute nehmen zudem an, dass der jüngst angekündigte

„Strompreisdeckel“ eingeführt wird und die Preise senkt. Die genaue Ausgestaltung des Deckels ist noch unklar. Für die Prognose unterstellen die Institute, dass die Preise für Strom ab Beginn des kommenden Jahres nur bis zu 50 % über dem Durchschnitt des laufenden Jahres liegen können und der Strompreisdeckel somit den Beitrag des Strompreisanstiegs zur Inflation im kommenden Jahr um die Hälfte senkt. Demzufolge fällt die Inflation in der Prognose im Jahr 2023 rein rechnerisch um reichlich 1 Prozentpunkt niedriger aus als ohne den Deckel. Für den Gaspreis wird bei der Prognose keine Deckelung unterstellt.

Insgesamt dürften die Gaspreise im Jahr 2023 um 103 % steigen nach 61 % im laufenden Jahr, während die Strompreise ohne Preisdeckelung um 29 % in diesem und 74 % im nächsten Jahr zulegen dürften (Abbildung 2.4, Seite 41). Für das Jahr 2024 deuten die Terminpreise darauf hin, dass die Veränderungen bei den Gas- und Strompreisen im Jahresdurchschnitt vergleichsweise gering ausfallen werden. Von den Ölpreisen gehen im Prognosezeitraum voraussichtlich nur geringe Impulse auf die Inflation aus. Für diese Prognose wird unterstellt, dass sie entsprechend der Erwartungen auf den Terminmärkten langsam sinken. Insgesamt werden die Energiepreise im laufenden und im kommenden Jahr mit Anstiegen von voraussichtlich jeweils rund 40 % der Inflation einen kräftigen Schub geben. Im Jahr 2024 dürften die Energiepreise in etwa unverändert bleiben.

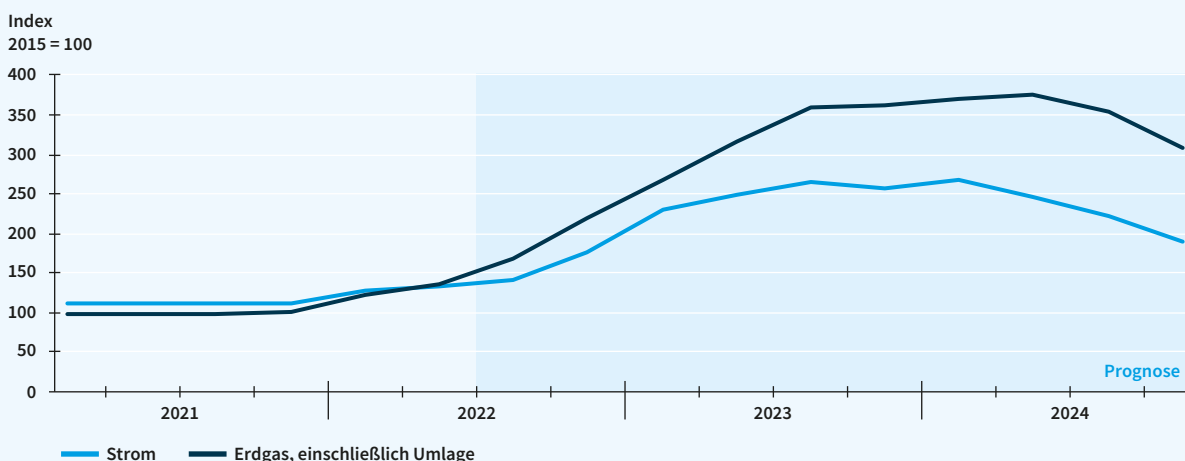
Zusammen mit den sich beschleunigenden Energiepreisen werden der Wegfall des 9-Euro-Tickets und des Tankrabatts die Inflationsrate in den letzten drei Monaten des Jahres wohl auf über 10 % steigen lassen (Abbildung 2.5,

³ Sonnenberg, N.: Zum Einfluss der jüngsten Gas- und Strompreisanstiege auf die Verbraucherpreise. Kiel Insight 2022.7, Kiel 2022. <https://www.ifw-kiel.de/de/publikationen/kiel-insight/2022/zum-einfluss-der-juengsten-gas-und-strompreisanstiege-auf-die-verbraucherpreise-17633/>

⁴ Es handelt sich um die Reihen Erdgas einschließlich Umlage für den Betrieb einer Gaszentralheizung (COICOP 04521) und Strom (COICOP 04510), welche einen Anteil von 2,5 % bzw. 2,6 % im Warenkorb des Verbraucherpreisindex haben.

Abbildung 2.4

Fortschreibung der Verbraucherpreise für Strom und Erdgas



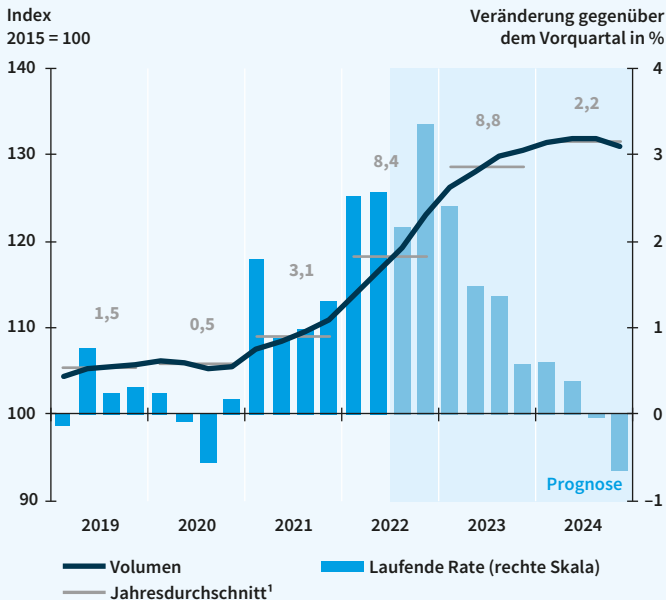
Fortschreibung der Verbraucherpreisreihe Erdgas, einschließlich Umlage (COICOP: 04521) und Strom (COICOP: 04510). Berechnungen der Institute.

Quelle: Statistisches Bundesamt.

© GD Herbst 2022

Abbildung 2.5

Verbraucherpreise Saison- und kalenderbereinigt



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

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2022: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2022

Seite 42).⁵ Zusätzlich wird die Anhebung der Mindestlöhne im Oktober für einen leichten Auftrieb sorgen. Alles in allem ist die Inflation in diesem Jahr mit einer durchschnittlichen Rate von 8,4% auf einem Höchststand seit Gründung der Bundesrepublik.

Im kommenden Jahr wird sich die Teuerung mit 8,8% im Jahresdurchschnitt wohl sogar noch weiter erhöhen. Die stark steigenden Gas- und Strompreise dürften in der ersten Jahreshälfte 2023 ihre volle Wirkung entfalten. Die Kernrate der Verbraucherpreise, bei der die Energiepreise herausgerechnet sind, dürfte nach 4,6% in diesem auch im kommenden Jahr mit 4,5% sehr hoch bleiben (Abbildung 2.6, Seite 42). Zwar dürften die geringere Konsumaktivität und die nachlassenden Lieferengpässe den Preisauftrieb mindern. Allerdings werden die hohen Energiepreisanstiege von den Herstellern an die Verbraucher weitergereicht werden und so auch die Kernrate anschieben. Die hohen Preisanstiege bei vielen Vorleistungen dürften sich zudem nur langsam moderieren.

Für das Jahr 2024 gehen die Institute davon aus, dass sich die Inflation wieder beruhigen und nur noch leicht oberhalb der von der EZB anvisierten Rate von 2% liegen wird. Zwar dürfte die Kernrate immer noch recht kräftig steigen, doch gehen von den Energiepreisen zunehmend disinflationäre Impulse aus.

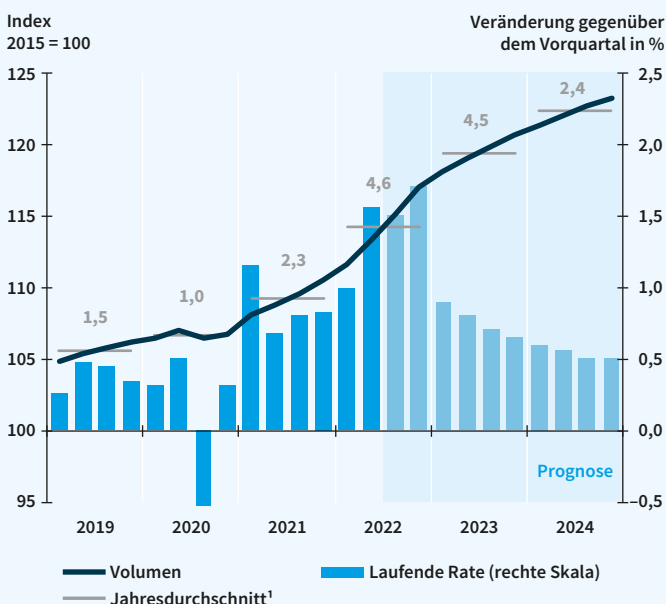
Wirtschaftsleistung sinkt in der zweiten Jahreshälfte

Die Bruttowertschöpfung ging im zweiten Quartal leicht zurück, nachdem sie zu Jahresbeginn noch kräftig gestiegen war und erstmals wieder ihr Vorkrisenniveau überschritten hatte (Tabelle 2.9, Seite 43). Der Rückgang betraf eine ganze Reihe von Wirtschaftszweigen, darunter auch das Verarbeitende Gewerbe und das Baugewerbe. Hier wurden bestehende Lieferengpässe durch den Krieg in der Ukraine verstärkt. Zudem kam es zu einem deutlichen Rücksetzer im Einzelhandel, wo neben dem hohen Preisauftrieb wohl auch die Normalisierung des Konsumverhaltens im Nachgang der Corona-Krise negativ ins Gewicht fiel. Belastet wurde die gesamtwirtschaftliche Produktion im zweiten Quartal wohl auch durch hohe krankheitsbedingte Arbeitsausfälle, zumal ohnehin viele Unternehmen über Fachkräftemangel klagen. Dagegen wurde die wirtschaftliche Aktivität in der gesamten ersten Jahreshälfte vor allem von der Erholung in den kontaktintensiven Dienstleistungsbereichen gestützt. Für die zweite Jahreshälfte deutet eine Vielzahl an Frühindikatoren auf einen Rückgang der Bruttowertschöpfung hin.

Die konsumnahen Dienstleistungen werden die hohen Energiepreisanstiege besonders zu spüren bekommen. Aufgrund der realen Einkommensverluste und der von den privaten Haushalten erwarteten Weitergabe der Energiepreise werden die Verbraucher ihren Konsum zurück-

Abbildung 2.6

Verbraucherpreise ohne Energie Saison- und kalenderbereinigt



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

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2022: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2022

⁵ Die Einführung des 9-Euro-Tickets und des Tankrabatts dürfte die Inflationsrate zwischen Juni und August 2022 um 0,8 Prozentpunkte bzw. 0,5 Prozentpunkte rein rechnerisch gesenkt haben.

Tabelle 2.9

Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen

Preisbereinigt, in %

	2022				2023				2024				2022	2023	2024
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV			
	Veränderung gegenüber dem Vorquartal¹												Veränderung ggü. dem Vorjahr²		
Bruttoinlandsprodukt	0,8	0,1	-0,2	-0,6	-0,4	0,3	0,6	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	1,4	-0,4	1,9
darunter:															
Bruttowertschöpfung der Wirtschaftsbereiche	1,6	-0,3	-0,2	-0,6	-0,4	0,3	0,6	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	1,4	-0,5	1,9
darunter:															
Produzierendes Gewerbe ohne Baugewerbe	-0,2	-0,4	-0,5	-0,4	-0,4	1,0	1,3	0,9	0,7	0,5	0,5	0,5	-0,8	0,1	3,0
darunter:															
Verarbeitendes Gewerbe	-0,1	-0,5	-0,2	-0,5	-0,5	1,1	1,4	1,0	0,8	0,6	0,5	0,5	-0,7	0,2	3,2
Energieversorgung, Wasserversorgung u.Ä.	-0,8	-0,1	-2,7	0,2	0,2	0,5	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2	-0,9	-0,5	1,7
Baugewerbe	3,2	-2,4	-1,8	-0,9	-0,1	0,5	1,0	1,0	0,8	0,6	0,4	0,4	-1,8	-1,7	2,8
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	2,1	-1,5	-0,0	-2,1	-1,3	-0,2	0,3	0,4	0,7	0,6	0,5	0,4	2,9	-3,4	1,8
Information und Kommunikation	1,4	1,5	0,4	0,0	-0,0	0,4	0,5	0,5	0,7	0,6	0,6	0,6	3,7	1,1	2,4
Finanz- und Versicherungsdienstleister	4,3	0,4	0,2	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	4,7	0,7	0,6
Grundstücks- und Wohnungswesen	0,9	-0,0	-0,5	-0,5	-0,3	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,7	-0,7	0,8
Unternehmensdienstleister	1,2	2,0	-0,5	-0,4	-0,3	0,3	0,7	0,6	0,6	0,6	0,5	0,4	3,4	0,3	2,4
Öffentliche Dienstleister	2,9	-0,8	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,1	0,1	1,5	0,9	1,2
Sonstige Dienstleister	5,3	1,0	0,0	-1,5	-1,1	-0,5	0,6	0,7	0,5	0,5	0,4	0,3	3,4	-1,9	1,8

¹ Saison- und kalenderbereinigt.

² Ursprungswerte; Jahresdurchschnitte.

Quelle: Statistisches Bundesamt; ab dem dritten Quartal 2022: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2022

fahren. Besonders davon betroffen dürften abermals viele kontaktintensive Dienstleistungsbranchen sein, die sich gerade von den pandemiebedingten Einbrüchen erholt hatten. Hierbei handelt es sich vor allem um Freizeitaktivitäten, bei denen die Haushalte wohl Einsparungen vornehmen werden. Kräftige Wertschöpfungseinbußen sind auch im Handel mit langlebigen Konsumgütern zu erwarten. Dabei handelt es sich für die Haushalte häufig um größere Anschaffungen, bei denen die recht hohe Unsicherheit über die weitere Energiepreisentwicklung zu Zurückhaltung führen dürfte. Zudem war der Konsum von langlebigen Gebrauchsgütern während der Pandemie robust geblieben, da die privaten Haushalte ihre Ausgaben von den von Schließungen und freiwilligen Vorsichtsmaßnahmen betroffenen Dienstleistungen hin zu Waren umgeschichtet hatten. Aus diesem Grund dürfte derzeit der Bedarf an diesen Gütern ohnehin nicht besonders hoch sein. Eine Ausnahme bildet der Kfz-Handel, wo sich aufgrund der in der Automobilproduktion besonders gravierenden Lieferengpässe hohe Auftragsbestände aufgetürmt haben, die nun allmählich abgearbeitet werden. Der Kaufkraftentzug dürfte sich unmittelbar in der Bruttowertschöpfung der konsumnahen Dienstleister bemerkbar machen. Zwar deuten empirische Analysen darauf hin, dass angebotsseitige Energiepreisanstiege erst mit Verzögerung die

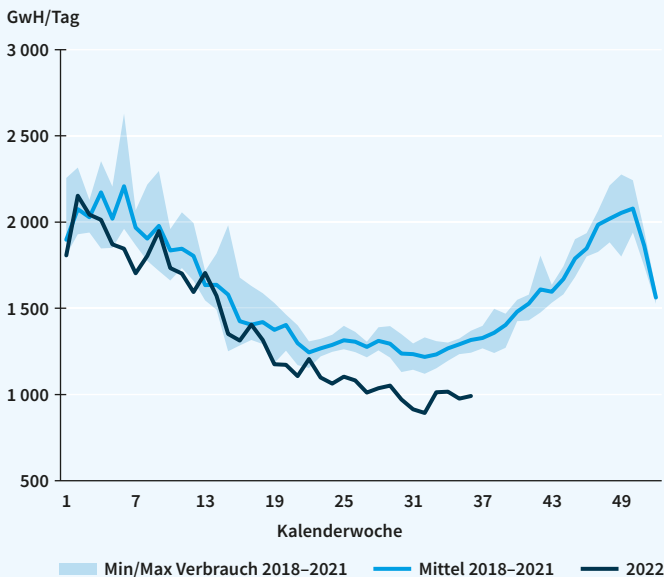
Konsumaktivität dämpfen.⁶ Allerdings sind die Preise nun bereits seit einiger Zeit deutlich aufwärtsgerichtet, so dass die absehbaren Energiepreisanstiege von vielen Haushalten als längerfristiges Phänomen wahrgenommen werden dürften. Zudem sind die Preisanstiege so massiv, dass viele Haushalte gar nicht die Möglichkeit haben, ihr bisheriges Konsumniveau aufrecht zu erhalten. Schließlich ist die Unsicherheit über die zukünftige Energieversorgung derzeit sehr hoch, was ebenfalls dafür spricht, dass die Haushalte recht rasch ihren Konsum einschränken werden. Vor diesem Hintergrund rechnen die Institute damit, dass die Wertschöpfung zeitgleich mit den großen Preissprüngen spürbar zurückgeht. Neben dem Bereich Handel, Verkehr und Gastgewerbe dürften die Einbußen bei den Sonstigen Dienstleistern besonders gravierend ausfallen, da dort viele Freizeitaktivitäten erfasst werden.

Die Geschäftsaussichten für das Verarbeitende Gewerbe haben sich in den vergangenen Monaten erheblich eingetrübt. So stellt sich die Konjunktur in den Absatzmärkten merklich schlechter dar als im Frühjahr, und die Großhandelspreise für Gas und Strom sind sprunghaft gestiegen. Die höheren Energiepreise stellen zunehmend die Ren-

⁶ So zeigen Kilian, L. Not All Oil Price Shocks Are Alike: Disentangling Demand and Supply Shocks in the Crude Oil Market. American Economic Review 99(3): 1053-1069, 2009 für die USA oder Carstensen, K., Elstner, S. und Paula, G. How Much Did Oil Market Developments Contribute to the 2009 Recession in Germany? Scandinavian Journal of Economics 115(3): 695-721, 2013. für Deutschland, dass angebotsbedingte Ölpreisschocks sich erst mit einiger Verzögerung auf den privaten Konsum auswirken.

Abbildung 2.7

Gasverbrauch von Industriekunden im Jahr 2022 gegenüber dem durchschnittlichen Gasverbrauch von 2018–2021

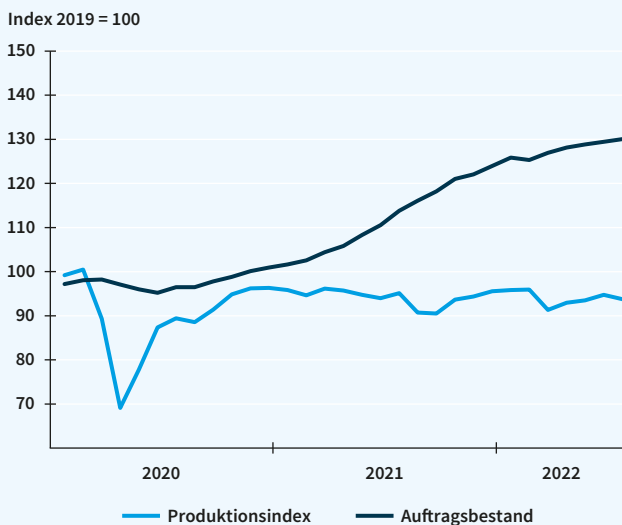


Quelle: Bundesnetzagentur.

© GD Herbst 2022

Abbildung 2.8

Produktionsindex und Auftragsbestand im Verarbeitenden Gewerbe Preis-, saison- und kalenderbereinigt



Quelle: Statistisches Bundesamt.

© GD Herbst 2022

tabilität von energieintensiven Produktionsprozessen in Frage oder könnten – sofern die betroffenen Unternehmen ihre Preise entsprechend anheben – zu einem empfindlichen Rückgang der Nachfrage führen. Die Produktion in den energieintensiven Branchen, die rund 20 % der gesamten Industrieproduktion ausmacht, hat sich schon in den vergangenen Monaten schwach entwickelt; besonders betroffen war hiervon die Chemische Industrie. Der Gasverbrauch in der gesamten Industrie lag zuletzt etwa 20 % unterhalb des durchschnittlichen Verbrauchs der Jahre 2018 bis 2021 (Abbildung 2.7, Seite 44). Freilich ist unklar, in welchem Ausmaß die Produktion in diesen Branchen aufgrund der höheren Energiepreise bzw. des geringeren Gasverbrauchs in Mitleidenschaft gezogen worden ist, oder ob andere Faktoren ebenfalls dazu beigetragen haben, etwa die weltweite konjunkturelle Abkühlung. Alles in allem ist die Industrieproduktion bislang aber offenbar nur wenig belastet worden.

Die hohen Auftragsbestände, die sich durch die massiven Lieferengpässe aufgetürmt haben, dürften die negativen Folgen aus dem Neugeschäft zunächst abfedern. Obwohl die Auftragseingänge seit Jahresanfang merklich gesunken sind, liegen sie im Vergleich zur Produktion immer noch auf einem recht hohen Niveau, so dass die Auftragsbestände bis zuletzt zugenommen haben (Abbildung 2.8, Seite 44). Insgesamt liegen die Bestände nun um rund 30 % höher als vor der Pandemie. In Umfragen beurteilten die Unternehmen ihre Auftragsbestände zwar zuletzt etwas weniger günstig. Per Saldo ist die Auftragsreichweite seit Pandemiebeginn aber wohl um mehr als 10 % einer Jahresproduktion gestiegen.⁷ Demnach könnte die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe in den kommenden Quartalen selbst dann aufwärtsgerichtet sein, wenn die Auftragseingänge vorerst weiter nachgeben oder es zu Stornierungen kommen sollte. Voraussetzung dafür ist, dass die Engpässe im Prognosezeitraum nachlassen und sich bis zum Sommer des kommenden Jahres allmählich auflösen, so wie die Institute es für diese Prognose unterstellt haben. Bereits jetzt deutet eine Reihe von Indikatoren darauf hin, dass sich die Situation in den vergangenen Monaten etwas entspannt hat (Fokus: Zur jüngeren Entwicklung bei den Lieferengpässen, Seite 21). Die sich abkühlende Weltkonjunktur spricht dafür, dass diese Entwicklung anhalten dürfte.

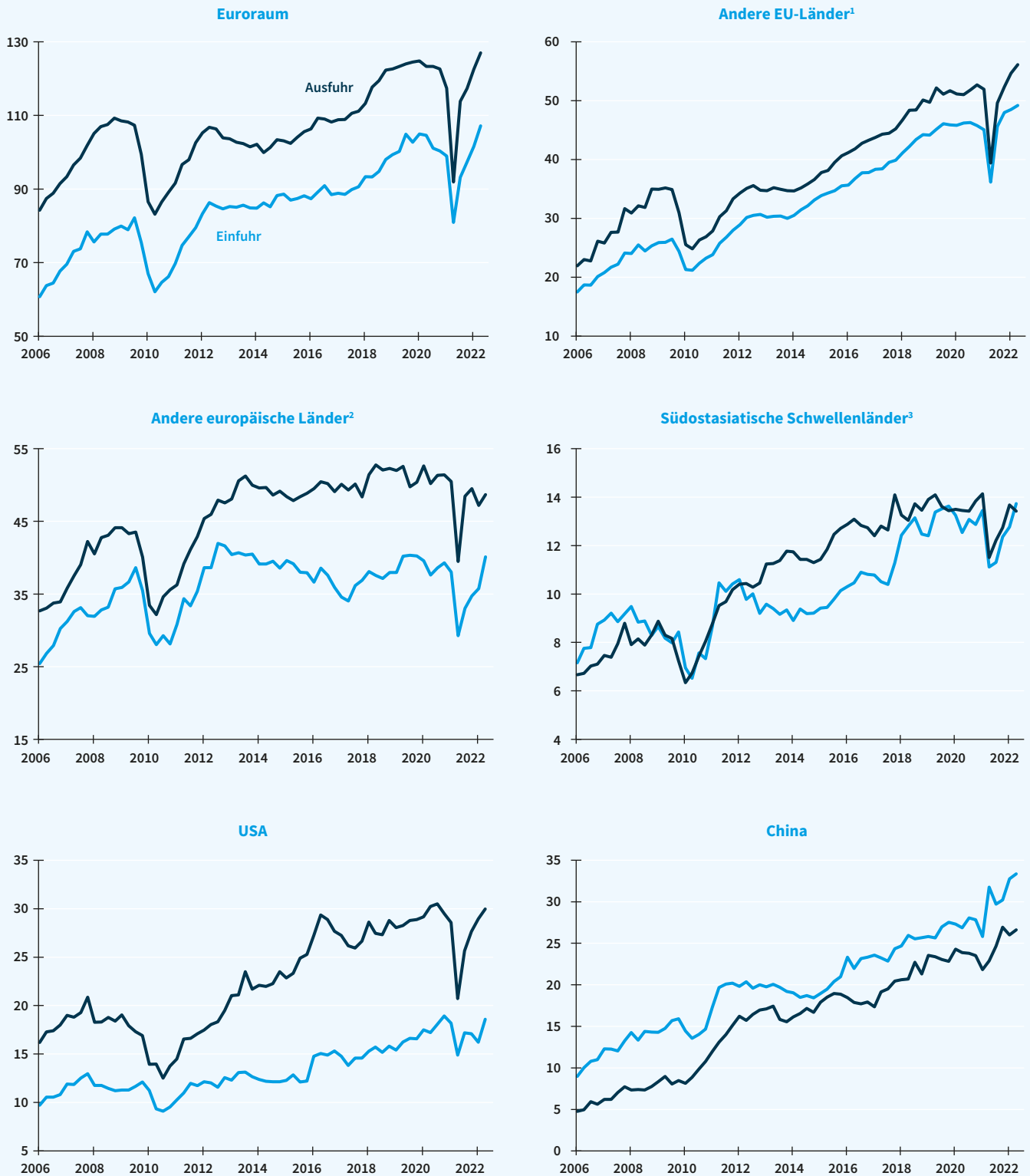
Im dritten Quartal ist die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe wohl leicht gesunken. Im Juli lag die Industrieproduktion in etwa auf dem durchschnittlichen Niveau des zweiten Quartals. Für den August sprechen Frühindikatoren wie die Umfragen zur Geschäftslage für einen Rückgang der Wirtschaftsleistung, auch wenn die Lkw-Fahrleistung zuletzt leicht gestiegen ist. Zudem ist die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe durch das Niedrigwasser im Juli und August belastet worden. Schätzungen auf Basis früherer Niedrigwasserphasen deuten dar-

⁷ So sprechen ifo-Umfragen für einen Anstieg der Auftragsreichweite seit dem Pandemiebeginn von 1,3 Monaten. Ausweislich der Angaben des Statistischen Bundesamts ist die Auftragsreichweite sogar um 2 Monate gestiegen.

Abbildung 2.9

Außenhandel Deutschlands nach Ländern und Regionen

Spezialhandel; saisonbereinigte Quartalswerte in Mrd. Euro



¹ Polen, Ungarn, Tschechien, Bulgarien, Dänemark, Rumänien, Schweden, Kroatien.

² Alle europäischen Länder außerhalb der EU.

³ Brunei Darussalam, Hongkong, Indonesien, Malaysia, Philippinen, Singapur, Republik Korea, Taiwan, Thailand.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

auf hin, dass die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe dadurch für sich genommen im dritten Quartal um 0,5 % gedämpft worden sein könnte.⁸ Neben diesen unmittelbaren Effekten dürfte der niedrige Wasserstand vorübergehend auch zum Preisauftrieb durch ausbleibende Energierohstofflieferungen beigetragen haben.

Für das Winterhalbjahr ist ein stärkerer Rückgang der industriellen Wertschöpfung zu erwarten. Insbesondere dürften die negativen Effekte der steigenden Energiepreise die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe belasten. Die hohen Auftragsbestände werden den Rückgang der Produktion im Verarbeitenden Gewerbe voraussichtlich abfedern, zumal die Lieferengpässe wohl nachlassen werden.

Die Schwäche im Verarbeitenden Gewerbe wird auf die unternehmensnahen Dienstleister ausstrahlen. Die konsumnahen Dienstleistungen leiden unter dem inflationsbedingten Kaufkraftentzug der privaten Haushalte. Die Wertschöpfung der Öffentlichen Dienstleister wird voraussichtlich steigen.

Alles in allem dürfte die Bruttowertschöpfung bis zum Frühjahr 2023 rückläufig sein und danach erst allmählich wieder Fahrt aufnehmen. Nach einer Ausweitung der gesamtwirtschaftlichen Produktion um 1,4 % in diesem Jahr dürfte die Wirtschaftsleistung im Jahr 2023 um 0,5 % sinken, im Jahr darauf um 1,9 % zulegen.

Abkühlung im Außenhandel

Im ersten Halbjahr entwickelten sich die Importe dynamischer als die Exporte. Bemerkenswert war vor allem die spürbare Ausweitung der Vorleistungsgüterimporte. In regionaler Betrachtung nahmen insbesondere die Einfuhren aus China und den USA deutlich zu (Abbildung 2.9, Seite 45). Neben den Einfuhren von Vorleistungsgütern expandierte der Dienstleistungsimport kräftig, da sich der Reiseverkehr weiter erholte. Die Exporte hingegen stiegen nur um 0,7 %. Sie wurden durch die Probleme in der Produktion des Verarbeitenden Gewerbes belastet. Zusätzlich wirkten sich die im Zuge des Kriegs in der Ukraine verhängten Sanktionen negativ auf die deutsche Exportwirtschaft aus.

Im dritten Quartal dürften die Exporte stagniert haben. Darauf deuten die monatlichen Daten der Außenhandelsstatistik und die verschlechterten Exporterwartungen hin. Auch im vierten Quartal entwickeln sich die Exporte wohl nur verhalten, da sich das weltwirtschaftliche Umfeld weiter eintrübt. Stützend wirkt, dass die Auftragslage in den Unternehmen nach wie vor recht gut ist und die Lieferengpässe nachlassen. Ab Mitte 2023, wenn sich, wie in dieser Prognose unterstellt, die Nachfrage aus dem Ausland allmählich belebt, dürfte die Exportdynamik wieder Fahrt aufnehmen (Abbildung 2.10, Seite 47). Insgesamt ist

zu erwarten, dass die Ausfuhren in diesem und im kommenden Jahr um jeweils 1,5 % sowie im Jahr 2024 um 3,7 % zunehmen.

Die Importe dürften im dritten Quartal um 0,2 % gesunken sein. Darauf deuten die monatlichen Werte des Spezialhandels hin. Im Schlussquartal 2022 dürften die Importe um 0,4 % zurückgehen, da die Nachfrage nach Investitions- und Konsumgütern aufgrund der schwachen Binnenkonjunktur nochmals sinkt und die Impulse aus dem Dienstleistungshandel abnehmen. Erst ab Mitte 2023, wenn die Belastungen für die deutsche Wirtschaft nachlassen, werden die dann voraussichtlichen wieder steigenden Konsum- und Investitionsausgaben zu einer Belebung der Importe führen. Zusammen genommen dürften die Importe in diesem Jahr um 5,2 %, im nächsten um 1,2 % und im Jahr 2024 um 4,2 % steigen (Abbildung 2.11, Seite 47).

Der Preisdruck im Außenhandel bleibt hoch. Die Importpreise haben bereits im vergangenen Jahr stark zugelegt, vor allem wegen steigender Kosten für Rohstoffe und Vorleistungsgüter. Auch die Exporte verteuerten sich deutlich, wenn auch weniger stark als die Importe. In der ersten Jahreshälfte 2022 hat sich die hohe Preisdynamik im Außenhandel fortgesetzt, nicht zuletzt aufgrund der Preissprünge bei Energiegütern infolge des Kriegs in der Ukraine. Die Terms of Trade verschlechterten sich erneut deutlich. Im dritten Quartal sind die Preise ausweislich der monatlichen Preisindizes im Außenhandel weniger stark gestiegen als zuletzt. Für das vierte Quartal ist jedoch unter den dieser Prognose zugrundeliegenden Rohstoffpreisannahmen mit einer Verschlechterung der Terms of Trade zu rechnen. Im weiteren Prognosezeitraum nimmt der Preisdruck nur langsam ab. Da die Unternehmen die gestiegenen Kosten für Energie und Vorleistungsgüter verzögert weitergeben dürften und die Energiepreise wohl zumindest leicht rückläufig sein werden, werden die Exportpreise dann stärker steigen als die Importpreise. Insgesamt rechnen die Institute mit einer Verschlechterung der Terms of Trade um 4,2 % im laufenden Jahr (Tabelle 2.10, Seite 48). Im Jahr 2023 ergibt sich eine Verschlechterung um 0,6 %, gefolgt von einer Verbesserung um 1,2 % im Jahr 2024. Der Leistungsbilanzsaldo sinkt, hauptsächlich aufgrund der deutlichen Verschlechterung der Terms of Trade, im Jahr 2022 auf 4,3 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt und wird im Jahr 2023 in etwa auf diesem Niveau verharren. Im Jahr 2024 wird er wohl wieder auf 4,5 % steigen.

Dämpfer bei den Ausrüstungsinvestitionen

Die Ausrüstungsinvestitionen legten in den ersten sechs Monaten 2022 gegenüber dem zweiten Halbjahr 2021 moderat zu, sie lagen aber weiter unter ihrem Niveau von vor der Pandemie. Ein Grund dafür liegt wohl in den Liefer-

⁸ Ademmer, M., Jannsen, N., Kooths, S., Mösele, S. Niedrigwasser bremsst Produktion. In Wirtschaftsdienst 99(1): 79–80, 2019.

engpässen, denen die Hersteller von Investitionsgütern in besonderem Maße ausgesetzt waren. Auch hat der sprunghafte Anstieg der Energiepreise infolge des Krieges in der Ukraine die Unternehmen belastet und verunsichert.

Auch in der zweiten Jahreshälfte dürften die Lieferengpässe die Anschaffungen von Maschinen, Geräten und Fahrzeugen beeinträchtigen. Zwar berichten laut ifo-Umfrage jüngst etwas weniger Investitionsgüterhersteller über fehlende Vor- und Zwischenprodukte, die Probleme sind jedoch weiterhin gravierend. Deshalb konnten die Hersteller den hohen inländischen Auftragsbestand für Investitionsgüter noch nicht abarbeiten. Insgesamt hat sich das Investitionsumfeld in den vergangenen Monaten angesichts der geringeren Absatz- und Ertragsaussichten und der schlechteren Finanzierungsbedingungen merklich eingetrübt. Gleichwohl dürften die Ausrüstungsinvestitionen im dritten Quartal nicht zurückgegangen sein. Dafür sprechen insbesondere die bis zum Juli noch recht kräftigen Inlandsumsätze der Investitionsgüterhersteller sowie ein deutlicher Anstieg der Zulassungen gewerblicher Kraftfahrzeuge im Juli und August. Für das Schlussquartal 2022 deuten die im Sommer stark rückläufigen Eingänge an neuen Aufträgen aus dem Inland und die pessimistischen ifo Geschäftserwartungen auf einen Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen hin. Im Zuge einer Normalisierung der Lieferketten rechnen die Institute damit, dass die Unternehmen ihre Ausrüstungsinvestitionen im ersten Halbjahr 2023 wieder ausweiten werden, auch weil die hohen Kosten von Gas und Strom ein starker Anreiz sind, in eine höhere Energieeffizienz ihrer Anlagen zu investieren. Die privaten Ausrüstungsinvestitionen dürften im Jahresdurchschnitt 2022 um 2,2% ausgeweitet werden und im kommenden Jahr um 1,0% zunehmen. Das bedeutet nicht, dass der Abschwung und die weniger günstigen Finanzierungsbedingungen an den Unternehmensinvestitionen spurlos vorübergehen werden. Vielmehr revidieren die Institute ihre Prognose der privaten Ausrüstungsinvestitionen vom Frühjahr des Jahres 2022 drastisch nach unten, nämlich um über 10 Prozentpunkte.

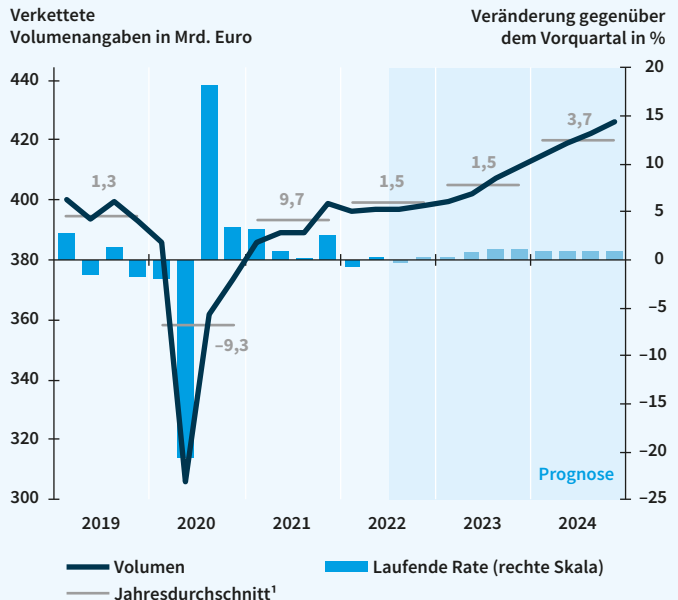
Die öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen, die in den Vorjahren knapp ein Zehntel der gesamten Ausrüstungsinvestitionen ausmachten, werden aufgrund der zusätzlichen Ausgaben für die Bundeswehr wohl in recht hohem Tempo ausgeweitet. Allerdings ist davon auszugehen, dass die Beschaffungsprozesse länger dauern als noch im Frühjahr von den Instituten angenommen und die Ausweitung der Rüstungsinvestitionen sich daher verzögert. Alles in allem erwarten die Institute für das laufende Jahr einen Anstieg der gesamten Ausrüstungsinvestitionen um lediglich 1,2%. Im kommenden Jahr dürfte die Zuwachsrate mit 2,7% und im Jahr 2024 mit 5,7% dann kräftiger ausfallen (Abbildung 2.12, Seite 48).

Die Investitionen in Sonstige Anlagen, zu denen vor allem Ausgaben für Forschung und Entwicklung sowie Software und Datenbanken zählen, sind weniger konjunkturreagibel

Abbildung 2.10

Exporte

Preis-, saison- und kalenderbereinigt



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

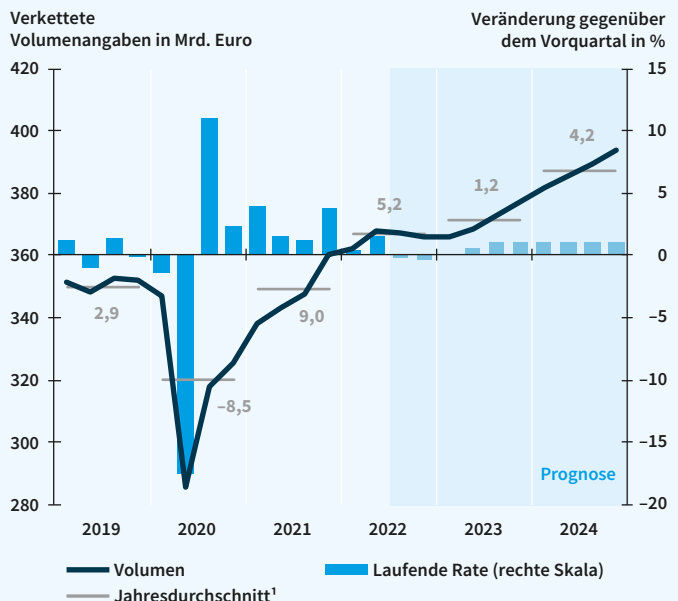
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2022: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2022

Abbildung 2.11

Importe

Preis-, saison- und kalenderbereinigt



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

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2022: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2022

Tabelle 2.10

Indikatoren zur Außenwirtschaft¹

	2021	2022	2023	2024
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %			
Exporte, preisbereinigt	9,7	1,5	1,5	3,7
Waren	10,3	0,2	1,0	3,4
Dienstleistungen	7,2	7,0	3,5	4,7
Importe, preisbereinigt	9,0	5,2	1,2	4,2
Waren	8,1	1,9	0,7	4,3
Dienstleistungen	12,4	16,8	2,7	4,1
Terms of Trade	-2,6	-4,2	-0,6	1,2
Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit ²	0,6	-1,9	0,2	0,5
	In Mrd. Euro			
Außenbeitrag, nominal	191,6	81,5	84,3	103,3
Leistungsbilanzsaldo ³	265,0	163,8	170,3	191,7

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.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; Berechnung der Institute; 2022 bis 2024: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2022

und dürften deshalb im Prognosezeitraum mit stabilen Raten expandieren. Die Institute rechnen mit einem Zuwachs von 1,9 % in diesem und 3,3 % im kommenden Jahr. Für das Jahr 2024 wird ein Zuwachs von 3,5 % prognostiziert.

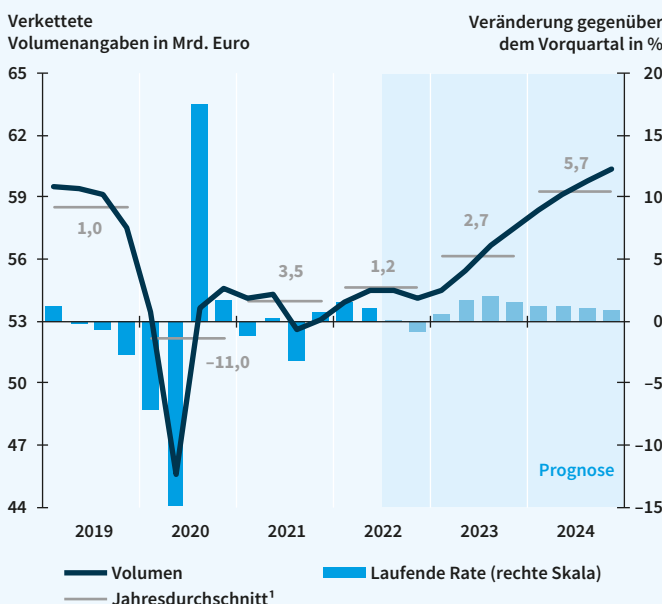
Bauinvestitionen gehen bei fortgesetztem Preisschub zurück

Die Bauinvestitionen wurden zu Beginn des Jahres mit 3,1 % kräftig ausgeweitet, nicht zuletzt aufgrund des milden Winters. Gegenüber dem witterungsbedingt erhöhten Niveau gingen sie im Folgequartal deutlich zurück (-3,4 %). Insgesamt verbuchte die Baubranche im ersten Halbjahr einen realen Umsatzrückgang von 2,7 %. Die Bauinvestitionen expandieren schon seit Längerem nicht mehr, zuletzt waren sie kaum höher als im Schlussquartal 2018. Der Immobilienboom hat sich bei ausgeschöpften Kapazitäten vor allem in den Baupreisen niedergeschlagen. So lag der Deflator für die Bauinvestitionen zuletzt um 18,9 % über seinem Vorjahreswert und 7 % über dem des Vorquartals, was der höchste Quartalsanstieg seit der Wiedervereinigung ist. Maßgeblich sind fehlende Fachkräfte und Anspannungen bei der Materialbeschaffung, derzeit kommen die gestiegenen Energiepreise in Folge des Ukraine-Krieges hinzu. Im Juli und im August lag der ifo Indikator für Baubeeinträchtigungen trotz leicht abnehmender Materialengpässe weiter auf einem historisch hohen Niveau, und der Fachkräftemangel dürfte sich auch im weiteren Prognoseverlauf nicht signifikant entspannen. Die hohen Preise veranlassen gegenwärtig viele Auftraggeber sowohl im Wohn- wie auch im Nichtwohnbau zu Stornierungen. Für die zweite Jahreshälfte gehen die Institute davon aus, dass die Bauinvestitionen zurückgehen werden. Die schwachen Geschäftserwartungen und rückläufige Baugenehmigungen deuten darauf hin. Im Zuge sinkender Auftragseingänge und vieler Auftragsstornierungen dürfte der Auftragsüberhang, der sich während der konjunkturellen Erholung nach der Corona-Krise aufgebaut hatte, rasch aufgebraucht sein.

Die Produktionszahlen im Ausbaugewerbe vom Juli deuten darauf hin, dass der Rückgang im Wohnungsbau vorerst etwas weniger stark sein dürfte als im Nichtwohnungsbau. Außerdem dürfte es bedingt durch die Energiekrise eine höhere Nachfrage nach energetischen Sanierungen im Ausbaugewerbe geben. Allerdings signalisieren deutlich abwärts gerichtete Auftragseingänge, hohe Stornierungsraten und historisch pessimistische Geschäftserwartungen der Wohnbauunternehmen, dass auch die Investitionen in Wohnungsbauten in der zweiten Jahreshälfte zurückgehen dürften. Für den weiteren Prognosezeitraum ist zu erwarten, dass die Materialknappheiten deutlich abnehmen. Allerdings ist davon auszugehen, dass die gestiegenen Bauzinsen dämpfend wirken. Die über alle Laufzeiten gemittelten Effektivzinsen haben sich im Juli im Vergleich zum Vorjahresmonat mit 2,8 % bereits mehr als verdoppelt. Sinkende Realeinkommen dürften die Finanzierung von Wohnungsbauvorhaben zusätzlich erschweren. Insgesamt rechnen die Institute mit einem

Abbildung 2.12

Investitionen in Ausrüstungen Preis-, saison- und kalenderbereinigt



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

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2022: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2022

Tabelle 2.11

Bauinvestitionen

	2021	2020	2021	2022	2023	2024
	Anteile in %	Veränderung ggü. dem Vorjahr in %, preisbereinigt				
Wohnungsbau	62,0	4,6	0,6	-1,8	-1,7	1,9
Nichtwohnungsbau	38,0	2,8	-0,9	-2,9	-2,4	3,0
Gewerblicher Bau	26,1	0,8	0,1	-4,3	-2,0	2,7
Öffentlicher Bau	11,9	7,2	-2,9	0,2	-3,4	3,5
Bauinvestitionen	100,0	3,9	0,0	-2,2	-2,0	2,3

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2022 bis 2024: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2022

Rückgang um 1,8 % im laufenden und 1,7 % im kommenden Jahr (Tabelle 2.11, Seite 49). Im Jahr 2024 dürften die Wohnungsbauinvestitionen im Zuge der konjunkturellen Erholung um 1,9 % expandieren.

Auch die Dynamik der gewerblichen Bauinvestitionen dürfte sich im zweiten Halbjahr 2022 weiter abschwächen. Infolge der konjunkturellen Abkühlung im Verarbeitenden Gewerbe dürften die Unternehmen auch ihre Bautätigkeit einschränken. Alles in allem werden die gewerblichen Bauinvestitionen in diesem Jahr wohl um 4,2 % abnehmen. Für das Jahr 2023 ist mit einem weiteren Rückgang um 1,9 % und für das Jahr 2024 mit einem Anstieg um 2,7 % zu rechnen.

Während Preissteigerungen, Personal- und Materialknappheiten die öffentlichen Bauinvestitionen in den kommenden beiden Quartalen weiter zurückgehen lassen, deuten die Budgetplanungen der öffentlichen Haushalte im weiteren Prognosezeitraum auf starke nominale Zuwächse hin. Beispielsweise ergeben sich aus dem bereits im Jahr 2020 angelegten Konjunktur- und Zukunftspaket Investitionen in den Breitbandausbau, den Bau von Kindertagesstätten sowie in die Förderung des Klimaschutzes. Die hohen nominalen Mittel dürften sich im Jahr 2023 in weiter hohen Preissteigerungen niederschlagen. In diesem Jahr dürften die öffentlichen Bauinvestitionen um 0,2 % zunehmen und im kommenden Jahr werden sie, bedingt durch einen geringen statistischen Überhang, voraussichtlich um 3,4 % abnehmen. Für das Jahr 2024 rechnen die Institute mit einer Ausweitung von 3,5 %.

Der hohe Preisauftrieb bei den Bauinvestitionen dürfte sich ab dem dritten Quartal deutlich abschwächen. So nahmen schon im Juli die Preise wichtiger Baumaterialien wie Stahl, Bitumen und Dieselkraftstoff im Vergleich zum Vormonat ab, und auch die Preise für die Herstellung energieintensiver Materialien wie Ziegel und Zement stiegen verlangsamt. Alles in allem dürften die Baupreise im Jahr 2022 mit 18,3 % noch einmal deutlich stärker zunehmen, als dies im Frühjahr noch angenommen wurde.

Insgesamt rechnen die Institute mit einem Rückgang der Bauinvestitionen von 2,2 % in diesem sowie 2,0 % im kommenden Jahr. Im Jahr 2024 dürfte die Bauinvestitionen dann mit 2,3 % wieder expandieren (Abbildung 2.13, Seite 49).

Kaufkraftverluste werfen privaten Konsum zurück

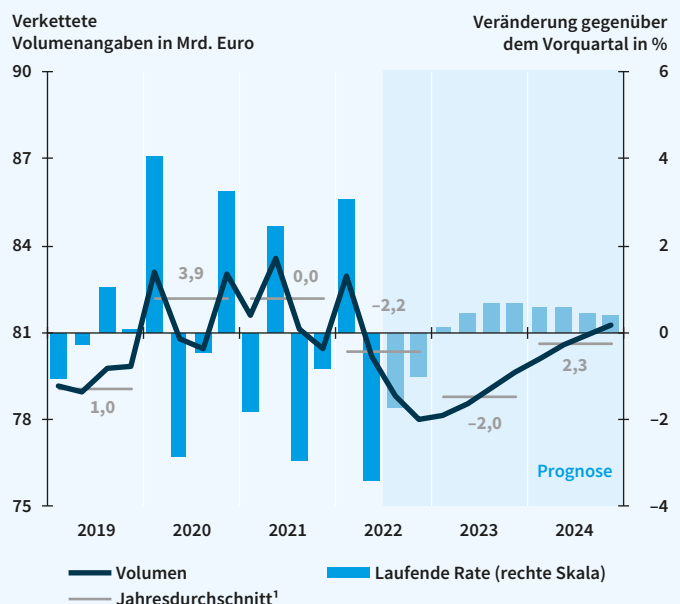
In der ersten Jahreshälfte legte der private Konsum mit Zuwachsraten von jeweils 0,8 % in beiden Quartalen recht kräftig zu. Maßgeblich war der deutliche Anstieg bei den Ausgaben der privaten Haushalte für Dienstleistungen aufgrund der nachlassenden Belastungen durch die Pandemie. Die hohe Inflationsdynamik dürfte einem stärkeren Anstieg des Konsums in der ersten Jahreshälfte entgegengewirkt haben und im Prognosezeitraum die Konsumkonjunktur spürbar dämpfen. Dies spiegelt sich auch im Konsumklima der privaten Haushalte wider, das zuletzt historische Tiefststände verzeichnete.

Nachdem das Gastgewerbe im Winterquartal pandemiebedingt einen Rückschlag verzeichnet hatte, nahmen die Ausgaben der privaten Haushalte für Beherbergungs- und Gaststättendienstleistungen seit Jahresbeginn deutlich zu. Auch der private Konsum im Bereich Freizeit, Unterhaltung und Kultur legte im ersten Halbjahr zu. Dem gegen-

Abbildung 2.13

Bauinvestitionen

Preis-, saison- und kalenderbereinigt



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

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2022: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2022

über stand in den ersten beiden Quartalen ein rückläufiger Konsum von Verkehr und Nachrichtenübermittlung sowie von Wohnung, Wasser, Strom, Gas und anderen Brennstoffen. Einen noch deutlicheren Rückgang im zweiten Quartal verbuchte der Konsum von Nahrungsmitteln, Getränken und Tabakwaren, nachdem er im ersten Quartal in etwa stagniert hatte. Von hier dürften Ausgaben ins wiederauflebende Gastgewerbe umgeleitet worden sein. Insgesamt verweilte der Konsum von kurzlebigen Gütern im ersten Halbjahr 2022 auf nahezu unverändertem Niveau, nachdem er in der zweiten Jahreshälfte 2021 noch stark gestiegen war. Der Konsum von langlebigen Gebrauchsgütern, der zu Beginn der Pandemie noch rasant gestiegen war, verbuchte in der ersten Jahreshälfte einen Rückgang um 9 % im Vergleich zum Endjahresniveau 2021. Damit befindet sich der Konsum in etwa auf dem Niveau aus dem Jahr 2015. Ein Rückgang ähnlichen Ausmaßes wurde zuletzt Ende der 2000er in Folge der Finanzkrise beobachtet.

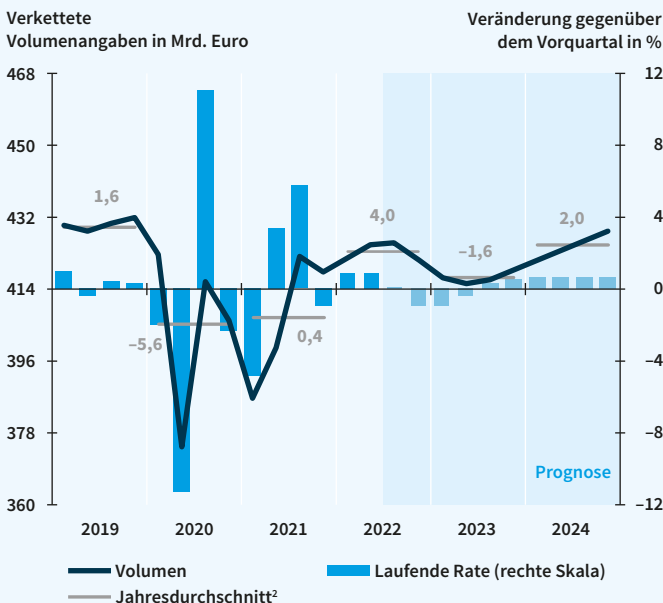
Die anhaltend hohe Inflation dürfte die Kaufkraft der privaten Haushalte bis weit in das kommende Jahr hinein schmälern und den privaten Konsum merklich dämpfen. Dies zeigt sich auch in den eingetrübten Geschäftserwartungen im Einzelhandel und bei den konsumnahen Dienstleistern sowie in der ausweislich von Umfragen

historisch niedrigen Anschaffungsneigung der privaten Haushalte. Nach einem bereits deutlichen Rückgang im laufenden Jahr werden die real verfügbaren Einkommen im Jahr 2023 voraussichtlich so stark sinken wie noch nie im wiedervereinigten Deutschland. Maßgeblich ist der hohe Preisauftrieb bei den Ausgaben für den privaten Konsum. Der Deflator wird sich in beiden Jahren wohl um jeweils mehr als 7 % erhöhen.⁹ Im laufenden Jahr werden die nominal verfügbaren Einkommen mit 6 % ebenfalls sehr kräftig steigen, da sich die wirtschaftliche Erholung von der Pandemie in der Lohnsumme und den Unternehmens- und Vermögenseinkommen der privaten Haushalte widerspiegelt. Insgesamt sinken die real verfügbaren Einkommen somit nur um etwas mehr als 1 %. Im Jahr 2023 werden die nominal verfügbaren Einkommen aufgrund der sich eintrübenden Konjunktur jedoch wohl merklich schwächer zulegen, so dass die Realeinkommen um mehr als 3 % zurückgehen werden. Im Jahr 2024, wenn sich der Preisauftrieb spürbar verringert und die nominalen Haushaltseinkommen wieder deutlich stärker anziehen, werden die real verfügbaren Einkommen kräftig steigen. Insgesamt werden sie dann jedoch immer noch unter ihrem Vorkrisenniveau aus dem Jahr 2019 liegen.

Im zweiten Quartal erreichte die Sparquote mit 10,8 % erstmals wieder ihr Vorkrisenniveau, nachdem sie während der Pandemie vor allem aufgrund der eingeschränkten Konsummöglichkeiten sprunghaft gestiegen war. Angesichts der Preisdynamik und der starken Kaufkraftverluste der privaten Haushalte rechnen die Institute damit, dass die Sparquote in den kommenden Quartalen temporär unter das Vorkrisenniveau fallen wird. Zwar dürften einige Haushalte bemüht sein, ihre Ersparnisse aus Vorsichtsmotiven zu erhöhen, da die Unsicherheit über die zukünftige Preisentwicklung und die wirtschaftlichen Aussichten derzeit ungewöhnlich hoch ist. Schwerer wiegt jedoch, dass Haushalte ihre Sparneigung senken, bestehendes Finanzvermögen auflösen oder Kredite aufnehmen werden, um ihren gewohnten Konsum zumindest teilweise aufrecht zu erhalten. Für eine sinkende Sparquote spricht zudem, dass die privaten Haushalte während der Pandemie zusätzliche Ersparnisse von etwa 200 Mrd. Euro angehäuft haben, auf die sie nun zurückgreifen können. Für diese Prognose haben die Institute unterstellt, dass die Sparquote von 10,7 % im laufenden Jahr auf 8,8 % im Jahr 2023 zurückgeht. Der hier unterstellte Rückgang der Sparquote wird den Konsum der privaten Haushalte stützen und trägt zu einer Erhöhung der Konsumausgaben um rund 40 Mrd. Euro im Vergleich zu einer konstanten Sparquote bei. Im Jahr 2024, wenn die real verfügbaren Einkommen wieder kräftig zulegen, dürfte die Sparquote wieder steigen.

Abbildung 2.14

Konsumausgaben der privaten Haushalte¹ Preis-, saison- und kalenderbereinigt



¹ Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

² Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2022: Prognose der Institute.

⁹ Der Deflator der privaten Konsumausgaben dürfte damit deutlich weniger stark steigen als die Verbraucherpreise. Maßgeblich ist, dass der Anteil von Gas am privaten Konsum mit 1,2 % (2021) mehr als ein Prozentpunkt geringer ist als im Warenkorb, der den Verbraucherpreisen zugrunde gelegt wird und Preissteigerungen der Gaskomponente somit weniger stark in Gewicht fallen. Hinzu kommt, dass Rückgänge beim Gas- und Stromverbrauch aufgrund des für das Jahr 2015 fixierten Warenkorbs bei den Verbraucherpreisen nicht berücksichtigt werden. Bei dem Deflator der privaten Konsumausgaben hingegen werden Veränderungen von nachgefragten Mengen berücksichtigt. Bei der Gewichtung von Strom unterscheiden sich der Deflator der privaten Konsumausgaben und der VPI-Warenkorb hingegen kaum. Insgesamt fällt die Diskrepanz zwischen dem Anstieg des Deflators und der Verbraucherpreisinflation in dieser Prognose in den Jahren 2022 und 2023 deshalb mit 1,1 % und 1,3 % ungewöhnlich hoch aus.

Für das dritte Quartal senden die Frühindikatoren widersprüchliche Signale. So beurteilten die konsumnahen Dienstleister ihre Geschäftslage bis zum August sogar noch besser als im zweiten Quartal. Zudem lagen die Einzelhandelsumsätze im Juli deutlich über dem Niveau des zweiten Quartals. Allerdings deuten für den August andere Frühindikatoren, wie Kreditkartentransaktionsdaten (Mastercard SpendingPulse), auf sinkende Aktivität im Einzelhandel und im Gastgewerbe hin. Insgesamt dürfte der private Konsum trotz der widrigen Umstände in etwa stagniert haben (Abbildung 2.14, Seite 50). Im weiteren Verlauf werden sich die rückläufigen real verfügbaren Einkommen zunehmend bemerkbar machen und wohl bis zur Mitte des kommenden Jahres zum Rückgang des privaten Konsums führen. Im Winterhalbjahr, wenn die Verbraucherpreise voraussichtlich am stärksten steigen werden, dürfte er mit jeweils 1% die größten Rückgänge verzeichnen. Mit nachlassendem Preisdruck wird in der zweiten Jahreshälfte voraussichtlich eine allmähliche Erholung einsetzen.

Vor diesem Hintergrund rechnen die Institute für das laufende Jahr mit einem Anstieg des privaten Konsums um 4,0%. Für das kommende Jahr wird mit einem Rückgang um 1,6% gerechnet, bevor er im Jahr 2024 wieder um 2,0% steigen dürfte. Am Ende des Prognosezeitraums liegt der private Konsum damit noch immer unter dem Vorkrisenniveau aus dem Jahr 2019.

Aufwärtstrend beim Staatskonsum setzt sich fort

Angesichts steigender Gesundheitsausgaben bedingt durch Corona-Tests und das Nachholen verschobener Behandlungen expandierte der Staatskonsum in der ersten Hälfte des Jahres 2022 sehr stark. Dazu kam im zweiten Quartal ein Ausgabenplus im Zuge der Fluchtmigration aus der Ukraine. Für den weiteren Verlauf des Jahres gehen die Institute davon aus, dass es zu einem Rücksetzer bei den Gesundheitsausgaben kommt und trotz des Wechsels vieler Betroffener von privaten Unterkünften in öffentliche Einrichtungen die Konsumausgaben für Fluchtmigration zunächst stagnieren werden. So hat der Zustrom von Flüchtlingen aus der Ukraine nachgelassen, und viele von ihnen haben inzwischen Zugang zu monetären Sozialleistungen erhalten. Im Durchschnitt des laufenden Jahres dürfte sich dennoch ein deutlicher Anstieg des Staatskonsums zeigen. Im Verlauf des kommenden Jahres dürfte er hingegen wenig Dynamik entfalten. Die Institute rechnen damit, dass die Fluchtmigration aus der Ukraine weiter zurückgeht und die Corona-bezogenen Ausgaben weiter sinken. Im Jahresmittel 2023 dürfte der Staatskonsum somit stagnieren. Im Jahr 2024 setzt sich dann die langfristige Tendenz steigender Ausgaben in den Bereichen Gesundheit und Pflege durch. Im Vergleich zum Vor-Corona-Jahr 2019 dürfte der Staatskonsum relativ zu anderen Verwendungskomponenten auch am Ende des Prognosezeitraums deutlich an Gewicht gewonnen haben werden. Zum einen wurde der langfristige Trend nicht

Tabelle 2.12

Entwicklung der Löhne (Inlandskonzept) Veränderung gegenüber Vorjahr in %

	Durchschnittliche Arbeitszeit	Verdienst je Arbeitnehmer	Verdienst je Stunde	Lohndrift (Arbeitnehmer)	Tariflohn (Monat)
2020	-3,3	-0,1	3,3	-2,3	2,2
2021	1,5	3,3	1,6	2,0	1,3
2022	0,3	4,3	4,2	1,8	2,5
2023	-0,3	5,7	6,0	1,0	4,7
2024	0,5	5,9	5,4	0,6	5,3

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2022 bis 2024: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2022

von den aktuellen Krisen gedämpft, zum anderen scheint das Gesundheitssystem im Zuge der Corona-Pandemie noch einige Jahre zusätzlichen Belastungen ausgesetzt zu sein. Alles in allem dürfte der Staatskonsum in diesem Jahr um 2,9% expandieren, in 2023 um 0,2% zurückgehen und 2024 um 1,2% expandieren.

Löhne hinken Preisentwicklung hinterher

Die Tarifverdienste sind nach einem kräftigen Jahresbeginn im zweiten Quartal lediglich um 1,2% gestiegen, nach 4,0% im ersten Quartal. Grund hierfür waren kräftige Einmal- und Sonderzahlungen zu Jahresbeginn. Für das laufende Jahr stehen die Tarifverdienste bereits weitgehend fest. Sie werden im Vergleich zum Vorjahr um 2,5% zulegen (Tabelle 2.12, Seite 51). Die neuen Tarifabschlüsse dürften im Prognosezeitraum hinter den Verbraucherpreisanstiegen zurückbleiben, da sich im Zuge der Energiekrise auch die Gewinnsituation einiger Unternehmen deutlich verschlechtern wird. Dennoch wird sich der Tariflohnanstieg im kommenden und im darauffolgenden Jahr spürbar beschleunigen, da mit fortschreitender Zeit immer mehr Tarifverträge mit vergleichsweise niedrigen Abschlussraten auslaufen und durch Verträge mit deutlich höheren Abschlussraten ersetzt werden. Neben dem Inflationsschub sorgt dabei auch die hohe Arbeitskräfteknappheit für höhere Lohnabschlüsse. Die Institute erwarten vor diesem Hintergrund Zuwächse von 4,7% im nächsten und 5,3% im übernächsten Jahr.

Die Effektivverdienste je Arbeitnehmer steigen deutlich schneller als die Tarifverdienste. Im laufenden Jahr sorgt allein der Abbau der Kurzarbeit für eine hohe positive Lohndrift. Für hohe Lohnanstiege im Prognosezeitraum sprechen die hohen vorherrschenden Arbeitskräfteknappheiten. Laut ifo Konjunkturumfragen beklagen je nach Branche bis zu 50% der Unternehmen fehlende Arbeitskräfte. Auch die starke Inflation erzeugt einen beträchtlichen Lohndruck. Schließlich führt die Mindestloohnerhöhung auf 12 Euro ab Oktober 2022 sowie daraus folgende Lohnerhöhungen zur Wahrung des Lohnabstandsgebotes zu höheren Effektivverdiensten. Alles in

allem rechnen die Institute mit einem Anstieg der Verdienste je Arbeitnehmer von 4,3 % für dieses Jahr und mit 5,7 % bzw. 5,9 % für die beiden Folgejahre. Nach zwei Jahren mit sehr kräftigen Reallohnverlusten wird es demnach im Jahr 2024 erstmals wieder zu einem Reallohnzuwachs kommen.

Nach dem hohen Niveau im Jahr 2020 gaben die realen Lohnstückkosten im vergangenen Jahr recht deutlich nach, da die Arbeitsproduktivität je Erwerbstätigen im Zuge der Erholung von der Corona-Krise wieder stieg und sich die heimische Preiskomponente (gemessen am Deflator des Bruttoinlandsprodukts) bereits beschleunigte. Trotz schwächelnder Arbeitsproduktivität im Zuge der Rezession dürften die realen Lohnstückkosten auch im laufenden Jahr stark rückläufig sein, da die Lohnanstiege den beschäftigungsneutralen Verteilungsspielraum nicht ausschöpfen. Dies dürfte im Prognosezeitraum die Arbeitsnachfrage und damit die Beschäftigungsentwicklung stützen.

Rezession lässt Erwerbstätigkeit vorübergehend sinken

Der Beschäftigungsaufbau setzte sich zuletzt in vermindertem Tempo fort. Während der Anstieg der Erwerbstätigkeit zwischen März 2021 und März 2022 noch bei durchschnittlich knapp 60 000 Personen pro Monat lag,

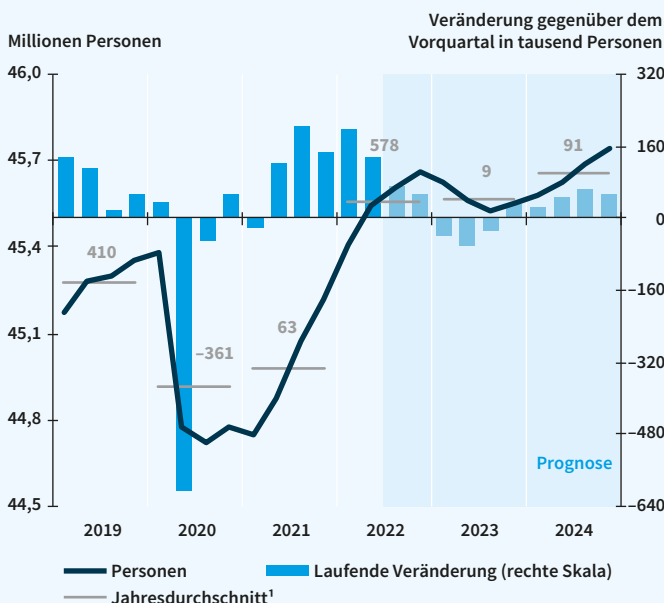
waren die Zuwächse zwischen April und Juli 2022 nur noch halb so hoch. Die Zahl der Erwerbstätigen betrug im Juli saisonbereinigt 45,6 Mill. Personen. Getragen wurde der Anstieg weiter von der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung. Die Zahl der ausschließlich geringfügig entlohnnten Beschäftigten stagnierte hingegen, und die Zahl der Selbständigen setzte ihren seit nun 10 Jahren bestehenden Abwärtstrend fort. Die Zahl der Kurzarbeiter sank weiter auf rund 260 000 Personen im Juni. Dies entsprach bei einem durchschnittlichen Arbeitsausfall von 35 % einem Äquivalent von rund 90 000 Arbeitnehmern. Zum Vergleich: Auf dem Höhepunkt der Corona-Krise im April 2020 lag das Beschäftigtenäquivalent bei 3 Mill. Arbeitnehmern, vor Ausbruch der Pandemie waren es 30 000 Arbeitnehmer. Die bis Ende August eingegangenen Anzeigen zur Kurzarbeit waren auf niedrigem Niveau rückläufig, so dass die Kurzarbeit bis August weiter abgenommen haben dürfte. Dazu dürfte auch beigetragen haben, dass am 30. Juni eine Reihe von Sonderregelungen ausliefen, die die Inanspruchnahme von Kurzarbeitergeld attraktiver gestaltet hatten.¹⁰

Im August waren saisonbereinigt 2,5 Mill. Erwerbspersonen als arbeitslos registriert (Quote: 5,5 %). Damit ist die Zahl der Arbeitslosen gegenüber Mai saisonbereinigt sprunghaft um rund 200 000 Personen gestiegen. Dies geht vorwiegend auf die erstmalige Erfassung ukrainischer Flüchtlinge zurück, die seit dem 1. Juni Leistungen aus der Grundsicherung für Arbeitsuchende erhalten. Folglich beschränkte sich der Anstieg der Arbeitslosigkeit auf den Rechtskreis SGB II. Im Rechtskreis SGB III (Arbeitslosenversicherung) lag die Zahl der Arbeitslosen hingegen unverändert auf dem Niveau der Vormonate. Vor dem Auftreten dieses Sondereffekts lag die Arbeitslosigkeit insgesamt bereits wieder auf dem Niveau von vor der Corona-Krise.

Der Beschäftigungsaufbau dürfte in den kommenden Monaten weiter an Fahrt verlieren, nicht zuletzt, weil die Erholung von der Corona-Krise bereits weit vorangeschritten ist. Auf eine Verlangsamung deuten auch die Frühindikatoren wie das ifo Beschäftigungsbarometer oder das IAB-Arbeitsmarktbarometer hin, die sich zuletzt verschlechtert haben, allerdings noch auf einem recht hohen Niveau sind. Im Prognosezeitraum dürfte die Erwerbstätigkeit vorübergehend sinken (Abbildung 2.15, Seite 52). Zunächst wird zum 1. Oktober 2022 der gesetzliche Mindestlohn kräftig auf 12 Euro je Stunde erhöht. Angesichts der hohen Eingriffsintensität gehen die Institute von Beschäftigungsverlusten aus, die sich nach und nach einstellen werden.¹¹ Darüber hinaus wird die Rezession die Arbeitsnachfrage der Unternehmen spür-

Abbildung 2.15

Erwerbstätige Inlandskonzept, saisonbereinigt



¹ Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in tausend Personen.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2022: Prognose der Institute.

¹⁰ Zum 30. Juni endeten die verlängerte Bezugsdauer von Kurzarbeitergeld, die mit der Bezugsdauer steigende Höhe von Kurzarbeitergeld, die Anrechnungsfreiheit von Hinzuerdiensten aus einem Minijob und die Möglichkeit von Kurzarbeit bei Leiharbeitnehmern. Verlängert bis zum 30. September wurden hingegen die erleichterten Zugangsvoraussetzungen, wonach mindestens 10 % der Beschäftigten (statt mindestens ein Drittel) von einem Arbeitsausfall betroffen sein müssen und wonach keine Minusstunden aufgebaut werden müssen; das jüngste Maßnahmenpaket der Bundesregierung sieht hierfür eine Verlängerung über den 30. September hinaus vor. Außerdem werden den Unternehmen weiterhin die Sozialversicherungsbeiträge für die ausgefallenen Arbeitsstunden zur Hälfte erstattet, wenn die Kurzarbeit mit einer Weiterbildung einhergeht.

¹¹ Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose: Von der Pandemie zur Energiekrise – Wirtschaft und Politik im Dauerstress, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2022, Kasten 2.2, Kiel 2022.

bar dämpfen. Die sich bereits seit Jahren verschärfende Arbeitskräftemangel dürfte allerdings dazu geführt haben, dass der Personalbestand in den Unternehmen aktuell niedriger ist als geplant, so dass die Folgen einer verringerten Arbeitsnachfrage für die Beschäftigung vergleichsweise gering ausfallen dürften. Der Produktionsrückgang dürfte daher vorerst mit einer Verringerung der Arbeitszeit je Beschäftigten und der Produktivität einhergehen. Da, anders als in der Corona-Krise, die Sozialversicherungsbeiträge derzeit für Zeiten in Kurzarbeit den Arbeitgebern von der Bundesagentur für Arbeit nicht voll erstattet werden, dürfte dieses Instrument weniger genutzt werden, sondern innerbetriebliche Anpassungen eine relativ größere Rolle spielen. Im Zuge der wirtschaftlichen Erholung im Jahr 2024 dürfte die Erwerbstätigkeit wieder steigen. Hierzu trägt die Integration ukrainischer Flüchtlinge in den Arbeitsmarkt bei. Stärkeren Anstiegen der Erwerbstätigkeit insgesamt wirkt allerdings die fortschreitende Alterung der Bevölkerung entgegen. Diese führt zu einem Rückgang des Arbeitskräfteangebots gegen Ende des Prognosezeitraums und in der mittleren Frist.

Die Erfassung ukrainischer Flüchtlinge in der Arbeitslosenstatistik dürfte die Zahl der Arbeitslosen nach dem laufenden dritten Quartal nur noch geringfügig beeinflussen (Abbildung 2.16, Seite 53), vielmehr wird die nachlassende Arbeitsnachfrage im Zuge der Rezession im vierten Quartal und insbesondere im Verlauf des kommenden Jahres zu einem Anstieg der Arbeitslosigkeit führen. Im Jahr 2024 baut sie sich im Zuge der wirtschaftlichen Erholung wieder leicht ab. Jahresdurchschnittlich liegt die Arbeitslosenquote in den Jahren 2023 und 2024 bei 5,5 % bzw. 5,3 %, nach 5,3 % im laufenden Jahr (Tabelle 2.13, Seite 53).

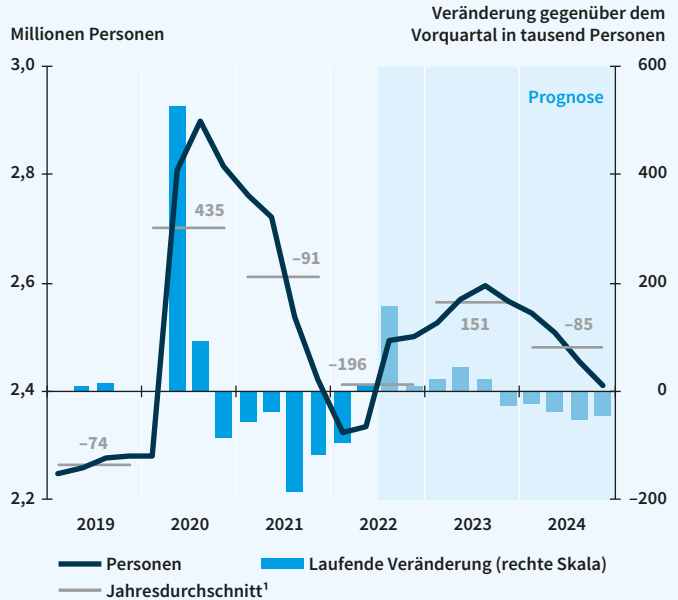
Öffentliche Haushalte bleiben im Minus

Das gesamtstaatliche Haushaltsdefizit lag im Jahr 2021 aufgrund umfangreicher pandemiebedingter finanzpolitischer Maßnahmen bei 3,7 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (Tabelle 2.14, Seite 54). Obwohl im laufenden Jahr eine Vielzahl finanzpolitischer Maßnahmen zur Abfederung der hohen Energiepreise auf den Weg gebracht wurden, wird sich das Haushaltsdefizit mit dem Auslaufen Corona-bedingter Maßnahmen und dem kräftigen Anstieg des nominalen Bruttoinlandsprodukts dennoch deutlich verringern. Durch den Wegfall von krisenbezogenen Maßnahmen wird sich die Lage der öffentlichen Haushalte zwar weiter verbessern. Im Prognosezeitraum werden sie aber weiter durchgängig mit Defiziten abschließen.

Die Einnahmen des Staates expandieren im Jahr 2022 spürbar langsamer als noch im Jahr zuvor. Dies gilt insbesondere für die Steuereinnahmen, die im vergangenen Jahr aufgrund des Wegfalls von im Jahr 2020 erlassenen steuerlichen Erleichterungen und wegen der konjunkturellen Erholung kräftig zulegten. So nehmen die Produktions- und Importabgaben im laufenden Jahr verlangsamt

Abbildung 2.16

Arbeitslose Saisonbereinigt



¹ Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in tausend Personen.

Quelle: Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2022: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2022

Tabelle 2.13

Arbeitsmarktbilanz

Jahresdurchschnitte in tausend Personen

	2020	2021	2022	2023	2024
Arbeitsvolumen (Mio. Stunden)	59 249	60 281	61 245	61 119	61 472
Erwerbstätige Inland	44 915	44 980	45 557	45 567	45 657
Arbeitnehmer	40 859	41 022	41 654	41 696	41 825
darunter:					
SV Beschäftigte	33 579	33 897	34 506	34 603	34 894
Geringfügig Beschäftigte	4 290	4 101	4 105	4 041	3 879
Selbstständige	4 055	3 958	3 903	3 870	3 833
Pendlersaldo	-94	-114	-136	-140	-140
Erwerbstätige Inländer	44 821	44 866	45 421	45 427	45 517
Arbeitslose	2 695	2 613	2 413	2 564	2 479
Arbeitslosenquote BA ¹	5,9	5,7	5,3	5,5	5,3
Erwerbslose ²	1 551	1 536	1 273	1 354	1 332
Erwerbslosenquote ³	3,3	3,3	2,7	2,9	2,8

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).

Quelle: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; 2022 bis 2024: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2022

Tabelle 2.14

Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren¹

In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt in %

	Staatseinnahmen			Staatsausgaben			Finanzierungs- saldo	Bruttoschulden- stand	nachrichtlich: Zinssteuerquote ²
	darunter:			darunter:					
	insgesamt	Steuern	Nettosozialbeiträge	insgesamt	Zinsausgaben	Bruttoinvestitionen			
2015	45,1	23,1	16,6	44,1	1,4	2,1	1,0	71,9	6,0
2016	45,5	23,4	16,7	44,4	1,2	2,2	1,2	69,0	5,1
2017	45,5	23,5	16,8	44,2	1,0	2,2	1,3	64,6	4,4
2018	46,3	23,8	17,0	44,3	0,9	2,3	1,9	61,3	3,9
2019	46,5	23,8	17,2	45,0	0,8	2,4	1,5	58,9	3,3
2020	46,1	22,7	17,9	50,4	0,6	2,7	-4,3	68,0	2,8
2021	47,5	24,4	17,6	51,3	0,6	2,6	-3,7	68,7	2,4
2022	46,7	24,4	16,6	48,6	0,6	2,8	-1,9	68,6	2,5
2023	46,1	23,6	17,2	47,4	0,7	2,7	-1,3	66,7	2,9
2024	45,9	23,4	17,4	46,9	0,8	2,7	-1,0	65,0	3,3

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

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2022 bis 2024: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2022

zu. Einerseits dürfte der im ersten Halbjahr stark ausgeweitete nominale private Konsum und Nachwirkungen steuerpolitischer Maßnahmen aus der Corona-Pandemie zu deutlichen Mehreinnahmen bei den Steuern vom Umsatz führen. Andererseits mindern aber die Umsatzsteuersenkung auf Erdgas und in der Gastronomie sowie die temporäre Senkung der Energiesteuer auf Otto- und Dieselmotorkraftstoffe das Aufkommen. Die Einkommen- und Vermögensteuern expandieren im laufenden Jahr hingegen stärker. So dürfte das Lohnsteueraufkommen im laufenden Jahr erneut zunehmen. Zwar mindern diverse finanzpolitische Maßnahmen, wie die Anhebung des Grundfreibetrags, das Aufkommen. Dem stehen aber die hohe Lohndynamik und der Rückgang der Kurzarbeit entgegen, die die Mindereinnahmen infolge der steuerlichen Entlastungen überkompensieren. Auch die gewinnabhängigen Steuern dürften aufgrund des sehr starken Anstiegs der Unternehmens- und Vermögenseinkommen im vergangenen Jahr, wenn auch mit geringerer Dynamik, weiter steigen. Im Jahr 2023 expandieren die Steuereinnahmen deutlich verhaltener, zum einen infolge der Rezession, zum anderen aufgrund der auch für jenes Jahr geplanten steuerlichen Entlastungen. So ist für das Jahr 2023, neben den weiter geltenden temporären Umsatzsteuersenkungen, eine deutliche Verschiebung des Einkommensteuertarifs zu erwarten. Zudem sind die Beiträge zur gesetzlichen Rentenversicherung dann voll steuerlich absetzbar. Die geplante Anhebung der CO₂-Bepreisung in den Bereichen Wärme und Verkehr wurde in Reaktion auf steigende Energiepreise für das Jahr 2023 ausgesetzt. Schließlich schlägt sich in den gewinnabhängigen Steuern der Rückgang der Unternehmens- und Vermögenseinkommen vom Jahr 2022 nieder. Im darauffolgenden Jahr werden die Steuereinnahmen etwas beschleunigt zulegen, zum einen, weil die Konjunktur wieder anzieht, zum anderen,

weil diskretionäre Maßnahmen weniger einnahmemindernd wirken.

Die Sozialbeiträge nehmen im Jahr 2022 mit einer ähnlichen Rate zu wie im Vorjahr. Zwar expandieren die Bruttolöhne und -gehälter beschleunigt, der Rückgang der Kurzarbeit dämpft jedoch den Anstieg der Sozialbeiträge.¹² Im kommenden Jahr nehmen die Sozialbeiträge dann beschleunigt zu. Zwar expandieren die Bruttolöhne und -gehälter dann langsamer, und die Erhöhung der Mini- und Midijobgrenzen geht mit Mindereinnahmen bei den Sozialversicherungen einher. Dem wirken allerdings Mehreinnahmen durch die Anhebung des Beitragsatzes zur Arbeitslosenversicherung und den Anstieg des durchschnittlich erhobenen Zusatzbeitrags zur gesetzlichen Krankenversicherung zu Beginn des Jahres 2023 entgegen. Für das Jahr 2024 gehen die Institute von keinen Beitragssatzanpassungen aus, so dass die Sozialbeiträge dann mit einer ähnlichen Rate expandieren wie die Lohnsumme.

Die Verkäufe des Staates werden im Jahr 2022 schwächer zulegen als im Vorjahr, in dem infolge der Aufhebung Corona-bedingter Beschränkungen ein starker Anstieg zu verzeichnen war. Im weiteren Verlauf dürften die staatlichen Verkäufe mit etwas geringeren Raten zunehmen als im laufenden Jahr, auch wenn die Lkw-Maut zu Beginn des kommenden Jahres angehoben wird. Die empfangenen Vermögenseinkommen werden im Jahr 2022 weiter zurückgehen, insbesondere weil die Deutsche Bundesbank, wie bereits im Jahr zuvor, erneut keinen Gewinn an den Bund abgeführt hat und die übrigen empfangenen Ver-

¹² Da auf Kurzarbeitergeld ebenfalls Sozialbeiträge zu entrichten sind, sind diese mit der Zunahme der Kurzarbeit in der Corona-Pandemie stärker gestiegen als die Bruttolöhne und -gehälter. Mit dem Abbau der Kurzarbeit ergibt sich nun ein gegenläufiger Effekt.

mögenseinkommen erneut zurückgehen dürften. Im weiteren Verlauf werden die empfangenen Vermögenseinkommen wieder steigen. So dürften die Zinseinnahmen des Staates mit dem sich wandelnden Zinsumfeld künftig wieder zunehmen, die geringeren Gewinnabführungen öffentlicher Unternehmen wirken dem aber etwas entgegen. Die empfangenen laufenden Transfers haben im vergangenen Jahr kräftig zugelegt, weil erstmals Mittel im Rahmen des Deutschen Aufbau- und Resilienzplans von der EU zugeflossen sind. Mit dem Zufluss weiterer Mittel im Prognosezeitraum dürften die empfangenen laufenden Transfers auf hohem Niveau weiter zulegen.

Alles in allem nehmen die Einnahmen des Staates im Jahr 2022 mit dem kräftig expandierenden nominalen Bruttoinlandsprodukt um 5,9 % zu. In den beiden Folgejahren schwächt sich der jährliche Zuwachs bei den Staatseinnahmen auf gut 4 % ab.

Der Anstieg der Staatsausgaben verliert im laufenden Jahr deutlich an Fahrt. Während im Zuge der Entlastungspakete diverse zusätzliche Ausgaben auf den Weg gebracht wurden, entfallen Corona-Hilfen, so dass insgesamt das Plus bei den Ausgaben in Relation zu den von der Pandemie geprägten Vorjahren niedrig bleibt. Annahmegemäß entfallen im weiteren Prognosezeitraum zudem einige der Entlastungsmaßnahmen, so dass in den Jahren 2023 und 2024 die Dynamik nur moderat sein wird.

Die Arbeitnehmerentgelte dürften im Jahr 2022 in einem ähnlich hohen Tempo zulegen wie im vergangenen Jahr. Dazu tragen insbesondere tarifvertraglich festgelegte Einmalzahlungen der Länder zu Beginn des Jahres bei. Die

Institute rechnen damit, dass es ähnliche Einmalzahlungen im kommenden Jahr für die Beschäftigten von Bund und Kommunen geben wird. Trotzdem dürfte sich der Anstieg der Arbeitnehmerentgelte angesichts des moderaten Lohnplus für Beschäftigte der Länder etwas verlangsamen. Für das Jahr 2024 gehen die Institute davon aus, dass sich die Arbeitnehmerentgelte am allgemeinen Lohnanstieg orientieren werden und die Ausgaben wieder stärker zulegen.

Die monetären Sozialleistungen werden im Jahr 2022 spürbar anziehen. Maßgeblich sind diverse Einmalzahlungen in den Entlastungspaketen, wie die Energiepreispause, und eine merkliche Rentenanpassung zur Mitte des Jahres. Gewisse Effekte gehen auch vom beschleunigten Zugang von ukrainischen Flüchtlingen zu Leistungen nach SGB II aus. Trotz der Einführung des Bürgergelds, der Ausweitung des Wohngelds und der Kindergelderhöhung dürfte die Dynamik im Jahr 2023 mit dem Wegfall der Einmalzahlungen nachlassen und erst im Jahr 2024 mit der Anpassung der Leistungssätze an die Verbraucherpreis- bzw. Lohnentwicklung wieder anziehen.

Im Jahr 2022 werden die sozialen Sachleistungen abermals deutlich ausgeweitet. Zum einen bestehen viele Corona-bezogene Ausgaben, z.B. für Impfungen und Tests, fort, und zum anderen steigen Gesundheitsausgaben nach dem Wegfall Corona-bezogener Einschränkungen durch andere Erkrankungen und die Wiederaufnahme anderer medizinischer Behandlungen deutlich. In den kommenden Jahren dürften die Ausgaben im Gesundheitsbereich langsamer steigen, da zum einen Corona-bezogene Ausgaben entfallen und zum anderen die Kran-

Tabelle 2.15

Finanzierungssalden des Staates

In Relation zum Bruttoinlandsprodukt bzw. zum Produktionspotenzial in %

	EU-Methode ¹				Modifizierte EU-Methode (MODEM) ¹			
	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo	-3,7	-1,9	-1,3	-1,0	-3,7	-1,9	-1,3	-1,0
– Konjunkturkomponente ²	-0,5	-0,1	-0,7	-0,2	-0,9	-0,6	-1,3	-0,7
= konjunkturbereinigter Finanzierungssaldo	-3,3	-1,7	-0,5	-0,8	-2,8	-1,2	0,0	-0,2
– Einmaleffekte ³	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0
= struktureller Finanzierungssaldo	-3,3	-1,7	-0,5	-0,8	-2,8	-1,2	0,0	-0,2
+ Zinsausgaben	0,6	0,6	0,7	0,8	0,6	0,6	0,7	0,8
= struktureller Primärsaldo	-2,7	-1,1	0,1	-0,0	-2,2	-0,6	0,7	0,5
Veränderung des strukturellen Primärsaldos gegenüber dem Vorjahr	-0,2	1,6	1,2	-0,2	-0,2	1,7	1,2	-0,2
Nachrichtlich: struktureller Finanzierungssaldo in Mrd. Euro	-119,0	-65,4	-21,7	-33,8	-102,8	-45,9	0,9	-10,2

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.

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

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen der Institute.

kenversicherungen angesichts der angespannten Finanzlage mäßigend auf die anstehenden Honorarverhandlungen mit der Ärzteschaft einwirken dürften. Zudem soll die Pharmaindustrie einen einmaligen Rabatt bei den Medikamentenkäufen gewähren. Angesichts des allgemeinen Trends steigender Gesundheits- und Pflegeausgaben rechnen die Institute trotz der entlastenden Effekte allerdings nicht mit einem Rückgang der Ausgaben für die Jahre 2023 und 2024.

Die Vorleistungskäufe, die im Zuge der Corona-Pandemie deutlich ausgeweitet wurden, sind im Jahr 2022 abermals auf merklichem Expansionskurs, unter anderem da zusätzliche Ausgaben durch die gestiegene Fluchtmigration angefallen sind. Diese und die Corona-bezogenen Ausgaben dürften im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums aber wieder zurückgehen; was für sich genommen für ein Minus insbesondere im Jahr 2023 spricht. Zugleich dürften die hohen Energiepreise die Vorleistungskäufe des Staates verteuern. Generell ist der öffentliche Konsum zwar deutlich weniger energieintensiv als der private Konsum, die Institute verorten aber die Effekte steigender Energiepreise, die den Staatskonsum beeinflussen, vorrangig bei den Vorleistungen.¹³

¹³ Die Einschätzung zur Energieintensität beruht auf der Input-Output-Tabelle des Jahres 2019 (Statistisches Bundesamt (2022), Input-Output-Rechnung 2019, Fachserie 18 Reihe 2.). Dort wird aber nur der Staatskonsum insgesamt und nicht seine Teilaggregate erfasst.

Im Jahr 2022 werden die Ausgaben für Bruttoinvestitionen des Staates deutlich zulegen, da zum einen die Baupreise kräftig anziehen und zum anderen der Bund in Form von Erdgaskäufen erhebliche Lagerinvestitionen vornimmt. Im kommenden Jahr dürften angesichts wieder sinkender Gaspreise an den Spotmärkten die Lagerinvestitionen rückläufig sein. Da die Ausrüstungsinvestitionen, die aus dem Sondervermögen Bundeswehr finanziert werden, erst allmählich an Fahrt gewinnen, rechnen die Institute für das kommende Jahr insgesamt mit einem deutlich geringeren Anstieg der Investitionsausgaben. Im Jahr 2024 dürfte sich die Investitionstätigkeit des Staates wieder beschleunigen.

Angesichts des Wegfalls der Corona-Hilfen werden sich die Subventionen im laufenden Jahr wohl in etwa halbieren und im kommenden Jahr immer noch spürbar nachgeben. Dem Rückgang wirkt entgegen, dass im Zuge der Energiekrise Unternehmen unterstützt werden sollen, so dass die Subventionen nicht auf ihren Vor-Corona-Trend zurückfallen.

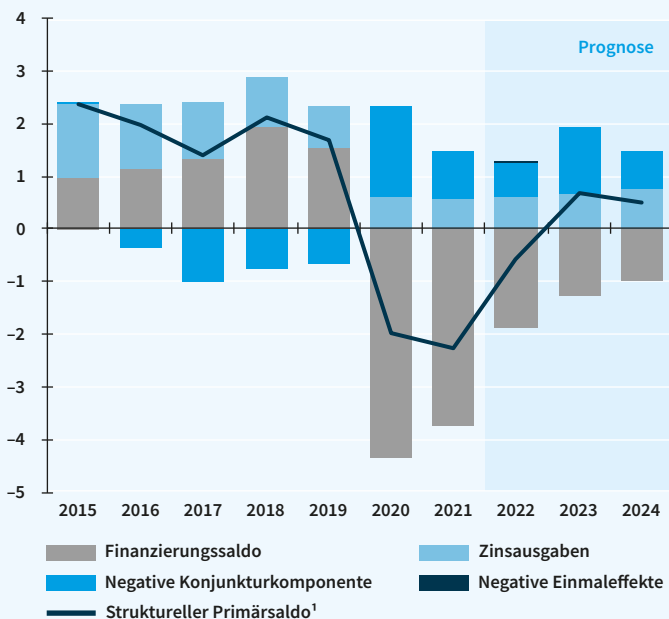
Bei den Vermögenstransfers ist für das laufende Jahr mit einem merklichen Rücksetzer zu rechnen, da Eigenkapitalhilfen des Bundes für die Deutsche Bahn und Zahlungen an Kernkraftwerksbetreiber infolge eines Gerichtsurteils im Gegensatz zum Vorjahr nicht anfallen. In den Folgejahren setzt sich aber der Aufwärtstrend durch, der von den Ausgaben der Sondervermögen des Bundes für Klima und Digitalisierung getragen wird.

Nach einem starken Anstieg der sonstigen laufenden Transfers, der insbesondere von einem Plus bei den Eigenmittelzahlungen an die EU gespeist war, normalisiert sich das Tempo des Anstiegs im laufenden Jahr und dürfte im weiteren Verlauf keine größere Dynamik entwickeln. Die Zinsausgaben dürften im Prognosezeitraum angesichts der Zinswende durchgehend zulegen. Zusätzlich werden sie von den Kuponzahlungen für inflationsindexierte Anleihen erhöht.

Insgesamt nehmen die Staatsausgaben 2022 um 2,1% zu, 2023 um 2,9% und 2024 um 3,5%. Das gesamtstaatliche Finanzierungsdefizit dürfte im Jahr 2022 bei 73 Mrd. Euro, im Jahr 2023 bei 51 Mrd. Euro und im Jahr 2024 bei 42 Mrd. Euro liegen. Das strukturelle Finanzierungsdefizit sinkt von 3,3% in Relation zum Produktionspotenzial im Jahr 2021 auf 0,8% im Jahr 2024 (Tabelle 2.15, Seite 55). Der strukturelle Primärsaldo nach modifizierter EU-Methode (MODEM) dürfte im Prognosezeitraum positiv werden (Abbildung 2.17, Seite 56). Der Bruttoschuldenstand geht im laufenden Jahr in Relation zum Bruttoinlandsprodukt kaum zurück. Zwar nimmt das nominale Bruttoinlandsprodukt stark zu, der negative Finanzierungssaldo und zusätzlich ausgereichte Kredite wirken aber erhöhend auf den Schuldenstand. Bis zum Jahr 2024 dürfte der Bruttoschuldenstand auf 65% zurückgehen.

Abbildung 2.17

Struktureller Primärsaldo In Relation zum nominalen Produktionspotenzial in %



¹ Der strukturelle Primärsaldo ergibt sich als Summe der Balken.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2022 bis 2024: Prognose der Institute.

3. Potenzialschätzung und mittelfristige Projektion

Schätzung des Produktionspotenzials

Die Institute schätzen das Produktionspotenzial mit 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 Konjunktüreinschätzung 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.

Für die Bevölkerungsentwicklung lehnen sich die Institute an die im September 2021 vom Statistischen Bundesamt veröffentlichte aktualisierte mittelfristige Bevölkerungsvorausberechnung für die Jahre 2021 bis 2035 an.² Diese geht von zwei Szenarien für die Zuwanderung aus. In ihrem Herbstgutachten 2021 hatten die Institute ein mittleres Szenario zwischen „moderater Wanderungssaldo“ und „hoher Wanderungssaldo“ unterstellt. Dieses geht von einem Anstieg der Nettozuwanderung auf 335 000 Personen im Jahr 2023 aus, bevor diese bis Ende 2026 wieder langsam zurückgeht. Diese Annahme muss infolge des großen Flüchtlingsstroms aus der Ukraine angepasst werden.

Bis Mitte September sind rund 7,3 Millionen Menschen aus der Ukraine in die Nachbarländer geflohen, davon die meisten nach Polen.³ Viele ziehen in andere europäische Länder weiter. Für die Potenzialschätzung ist relevant, wie viele davon im Laufe der Zeit nach Deutschland kommen. Bis Anfang September wurden hierzulande rund eine Million Geflüchtete aus der Ukraine gezählt.⁴ Allerdings be-

inhaltet diese Zahl auch Personen, die in andere Länder weiterreisen bzw. zurückgereist sind. Aus diesem Grund liefert die Zahl der beantragten Aufenthaltstitel eine adäquatere Einschätzung der sich in Deutschland tatsächlich aufhaltenden ukrainischen Flüchtlinge. Diese liegt zum gleichen Datenstand bei etwa 650 000 Personen. Für das gesamte Jahr gehen die Institute von 840 000 Ukrainern aus. Diese Zahl wird auch für die Jahre 2023 und 2024 angenommen, d.h. Zuzüge und Rückkehrer halten sich in etwa die Waage. In der Gesamtzahl ändert sich die Einschätzung aus dem Frühjahrsgutachten nicht. Hinsichtlich der Altersstruktur wird angenommen, dass 60 % der Flüchtlinge im erwerbsfähigen Alter (15–74 Jahre) sind.

Unter dieser Annahme wird die Erwerbsbevölkerung in Deutschland insgesamt noch bis zum Jahr 2024 zunehmen, danach aber im Zuge der Alterung allmählich sinken. Damit verschiebt sich der Zenit der Erwerbsbevölkerung um ein Jahr. Allerdings sind die Annahmen zur Fluchtmigration mit hoher Unsicherheit behaftet.

Die Partizipationsquoten werden seit der überdurchschnittlichen Zuwanderung im Jahr 2015 für Geflüchtete und die übrige Erwerbsbevölkerung separat bestimmt. Für die Ukrainer wird bis Ende 2022 von 40 % ausgegangen. Diese Quote steigt bis zum Jahr 2027 auf 65 %. Dies impliziert für das laufende Jahr eine Partizipationsquote aller Flüchtlinge von rund 60 % und somit einen Rückgang um 4 Prozentpunkte im Vergleich zum Jahr 2021. 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 Partizipationsquote der Geflüchteten und des Trends der Erwerbsbeteiligung der übrigen Bevölkerung. Im Projektionszeitraum sinkt sie geringfügig.

Mit Blick auf die Integration der ukrainischen Flüchtlinge in den Arbeitsmarkt wird für das Jahr 2022 angenommen, dass zunächst rund 81 000 Personen eine Erwerbstätigkeit aufnehmen. Bis zum Jahr 2027 erhöht sich die Zahl auf gut 290 000 Personen. Ihre Erwerbslosenquote sinkt entsprechend von rund 60 % in diesem Jahr auf gut 12 % im Jahr 2027.⁵

¹ Havik, K.; 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.

² Statistisches Bundesamt: Ausblick auf die Bevölkerungsentwicklung in Deutschland und den Bundesländern nach dem Corona-Jahr 2020 – Erste mittelfristige Bevölkerungsvorausberechnung 2021 bis 2035, Wiesbaden, 2021.

³ <https://data2.unhcr.org/en/situations/ukraine> Abruf am 21.09. 2022.

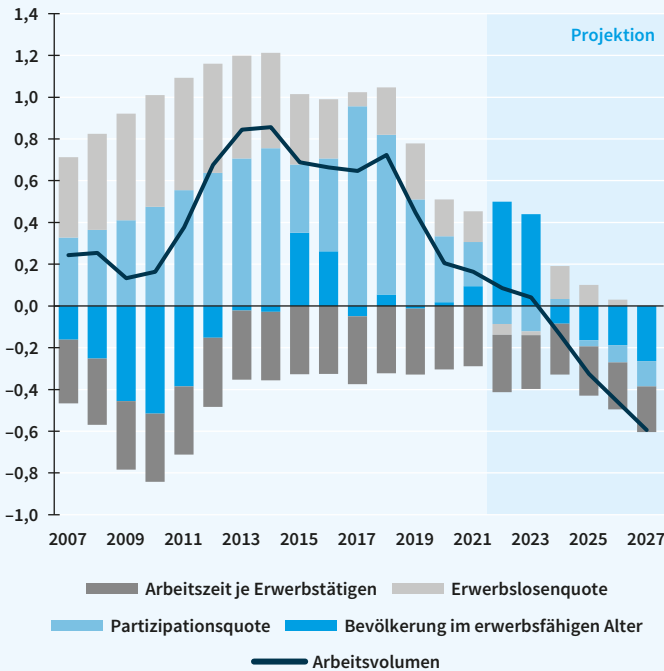
⁴ Ebenda.

⁵ Dies entspricht in etwa der Arbeitslosenquote der in Deutschland lebenden Ausländer vor Beginn der Corona-Pandemie. Vgl. auch Brückner, H.; Goßner, L.; Hauptmann, A.; Jaschke, P.; Kassam, K.; Kosyakova, Y.; Stepanok, I.: Die Folgen des Ukraine-Kriegs für Migration und Integration: Eine erste Einschätzung, IAB Forschungsbericht 2, 2022.

Abbildung 3.1

Komponenten der Veränderung des Arbeitsvolumens nach modifizierter EU-Methode

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



© GD Herbst 2022

Die Schätzung der strukturellen Erwerbslosenquote (SELO) berücksichtigt die besondere Arbeitsmarktsituation von Geflüchteten. Im Wesentlichen ergibt sie sich jedoch aus der strukturellen Erwerbslosenquote der übrigen Erwerbspersonen, die mit einem Hodrick-Prescott-Filter ermittelt wird. Die gesamtwirtschaftliche strukturelle Erwerbslosenquote dürfte demnach im Jahr 2022 bei etwa 2,9% liegen und geringfügig auf 2,7% im Jahr 2027 zurückgehen.

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 mittelfristigen 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. Da die Arbeitszeit seitdem auf einem außergewöhnlich niedrigen Niveau liegt, startet die Fortschreibung bereits im Jahr 2020. Dadurch wird ein zu starkes Abfallen des Trends der Arbeitszeit verhindert. Gleichwohl

sinkt sie im Projektionszeitraum weiter, wenn auch in etwas geringerem Maße als in der Vergangenheit.

Insgesamt ergibt sich für das potenzielle Arbeitsvolumen in der mittleren Frist ein jahresdurchschnittlicher Rückgang um 0,2%. Nach Anstiegen in den Jahren 2022 bis 2023 setzt ab dem Jahr 2024 demografisch bedingt der Schrumpfungsprozess ein (Abbildung 3.1, Seite 58). Demzufolge dämpft es das Wachstum des Produktionspotenzials im Projektionszeitraum.

Der Kapitalstock wird auf Basis der Prognose der Bruttoanlageinvestitionen und der Abgangsquote bestimmt. Die Abgangsquote wird normalerweise mit dem zuletzt verfügbaren Wert fortgeschrieben. Aufgrund besonders hoher Abgänge aus dem Kapitalstock in Folge der Flutkatastrophe 2021 sowie einer zuvor pandemiebedingt verzerrten Quote verwenden die Institute für diese Projektion den Wert des Jahres 2019 (2,4% statt 2,6%). Die Anlageinvestitionen in den Jahren 2024 bis 2027 werden mit der potenziellen Investitionsquote in einem Zeitreihenmodell fortgeschrieben. Dementsprechend nimmt der Kapitalstock bis zum Ende der mittleren Frist um jahresdurchschnittlich 1,1% 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 gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung trennt. Dem Modell zufolge wird die TFP im Projektionszeitraum mit einer Trendrate von durchschnittlich 0,5% zulegen.

Alles in allem wächst das Produktionspotenzial nach MODEM bis zum Ende des Projektionszeitraums um durchschnittlich 0,7% pro Jahr (Tabelle 3.1, Seite 59). Die Wachstumsrate liegt damit gut 0,6 Prozentpunkte unter dem Mittel seit dem Jahr 1996. Während das Arbeitsvolumen im Durchschnitt das Wachstum des Produktionspotenzials dämpft, belaufen sich die Wachstumsbeiträge des Kapitalstocks und der TFP auf 0,4 und 0,5 Prozentpunkte (Abbildung 3.2, Seite 59).

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.⁶ 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.

⁶ 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

	1996–2021		EU-Methode				Modifizierte EU-Methode (MODEM)			
			1996–2021		2021–2027		1996–2021		2021–2027	
Produktionspotenzial	1,3		1,2		0,8		1,3		0,7	
Kapitalstock	1,5	(0,5)	1,5	(0,5)	1,2	(0,4)	1,5	(0,5)	1,1	(0,4)
TFP	0,6	(0,6)	0,6	(0,6)	0,4	(0,4)	0,6	(0,6)	0,5	(0,5)
Arbeitsvolumen	0,2	(0,1)	0,2	(0,1)	0,0	(0,0)	0,3	(0,2)	-0,2	(-0,2)
Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0	
Partizipationsquote	0,5		0,5		0,2		0,5		-0,1	
Erwerbslosenquote	0,2		0,2		-0,1		0,2		0,0	
Durchschnittliche Arbeitszeit	-0,5		-0,5		-0,2		-0,4		-0,2	
Nachrichtlich:										
Arbeitsproduktivität	1,1		1,1		0,9		1,0		1,0	

¹ Differenzen in den aggregierten Werten ergeben sich durch Rundung. In Klammern: Wachstumsbeiträge.

² Tatsächliche Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts und seiner Determinanten.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Herbst 2022

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 EU-Methode ergibt sich mit 0,8% eine leicht höhere jahresdurchschnittliche Wachstumsrate des Produktionspotenzials im Vergleich zum MODEM-Verfahren. Am Ende des Projektionszeitraums beträgt das Potenzialwachstum noch knapp 0,9%, während es nach MODEM auf 0,5% zurückgeht. Mit Blick auf die Produktionslücke in der kurzen Frist zeigen sich große Unterschiede im Niveau zwischen den Methoden, die Verläufe sind jedoch ähnlich (Abbildung 3.3, Seite 60). Im laufenden Jahr dürfte die Produktionslücke nach MODEM bei -1,4% und nach EU-Methode bei -0,2% liegen. Diese Differenzen sind methodenbedingt, insbesondere auf eine unterschiedliche Schätzung des potenziellen Arbeitsvolumens zurückzuführen.

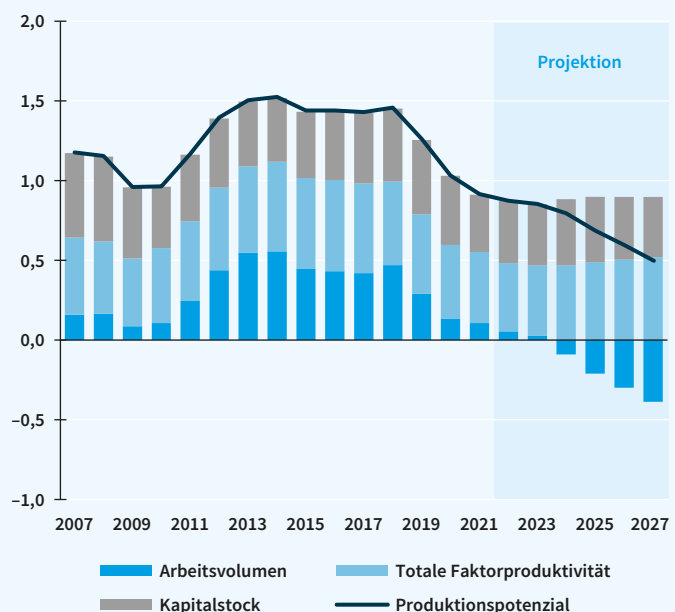
Internationale Rahmenbedingungen für die mittelfristige Projektion

Während die wirtschaftliche Dynamik in den Jahren nach 2024 – dem letzten Jahr der Kurzfristprognose – von der Corona-Pandemie wohl nicht mehr stark beeinflusst werden wird, dürfte die Erholung von der für 2023 erwarteten Konjunkturschwäche noch über die kurze Frist hinausreichen. Dennoch expandiert die globale Produktion gerechnet auf der Basis laufender Wechselkurse in der Projektion mit einer Rate von durchschnittlich 2,5% in den Jahren 2025 bis 2027 etwas langsamer als im Trend vor der Pandemie. Die Projektion der mittelfristigen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung erfolgt unter der Setzung unver-

Abbildung 3.2

Komponenten der Veränderung des Produktionspotenzials nach modifizierter EU-Methode

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



Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Herbst 2022

änderter nominaler Wechselkurse. Außerdem wird angenommen, dass sich die realen Rohstoffpreise im weiteren Projektionszeitraum nicht ändern. Damit erhöht sich der nominale Ölpreis ab dem Jahr 2025 wieder leicht, nachdem er bis Ende 2024 annahmegemäß und im Einklang mit den Preisen an den Terminmärkten, ausgehend von den derzeit sehr hohen Niveaus, allmählich sinkt. Ende 2027 liegt er bei rund 90 US-Dollar.

Das geringere Wachstum der Weltwirtschaft ist wesentlich dadurch bedingt, dass sich die Zunahme der Produktionskapazitäten in China verlangsamt. Auch nach erfolgreichem Abschluss der Konsolidierung im Immobiliensektor, was wohl frühestens im Verlauf des Jahres 2024 der Fall sein dürfte, wird die Wirtschaft nicht zu der in den Jahren vor der Corona-Krise verzeichneten Dynamik zurückkehren. Eine deutliche Wachstumsverlangsamung in längerfristiger Perspektive ergibt sich aus demografischen Faktoren, zu denen hinzukommt, dass das Potenzial für Produktivitätsfortschritte durch Technologieadaption geringer geworden ist. Das schwächere Wachstum in China wird wohl kaum durch eine kräftigere Expansion in Entwicklungs- und Schwellenländern mit günstigeren demografischen Profilen kompensiert. Zum einen fehlen oft die institutionellen Voraussetzungen für

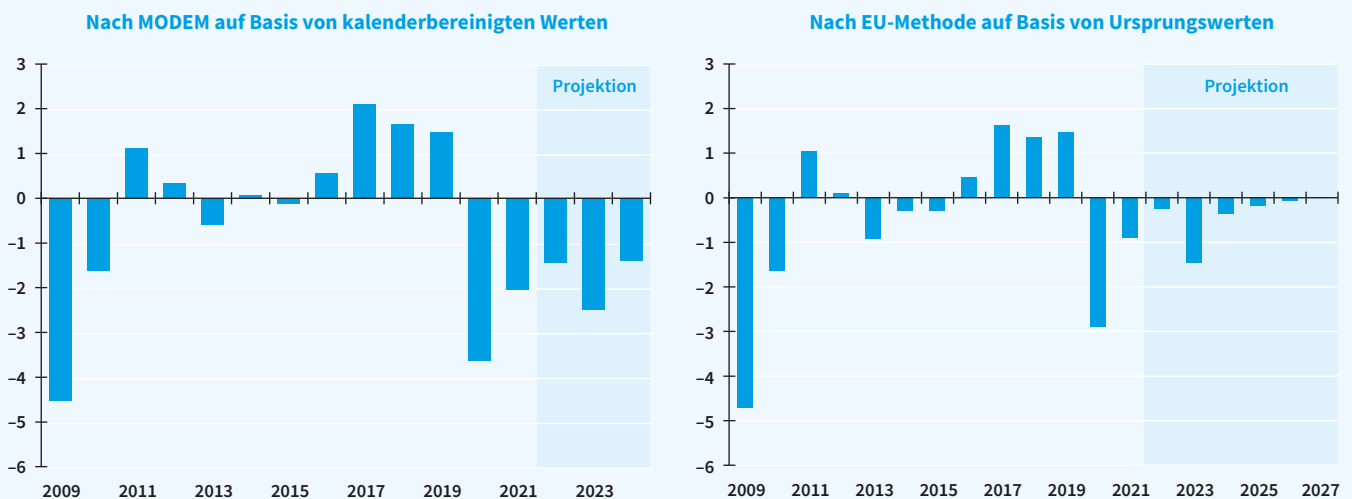
ein wesentlich rascheres Wachstum, zum anderen ist der Anteil dieser Länder in der Weltwirtschaft zu gering, um in den nächsten Jahren schon ein starkes Gegengewicht zu bilden.

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften geht das Potenzialwachstum ebenfalls zurück. Auch hier wirkt die Demografie dämpfend, die in den kommenden Jahren in vielen Ländern zunehmend auf das Arbeitskräftepotenzial drückt. Zudem bleiben Wachstumsimpulse von der Globalisierung aus. Während der Welthandel in den 1990er und 2000er Jahren im Zuge einer ausgeprägten Intensivierung der internationalen Arbeitsteilung deutlich stärker wuchs als die Weltproduktion, ist dies seit geraumer Zeit nicht mehr der Fall. Die Lieferengpässe, die zuletzt die weltwirtschaftliche Aktivität spürbar behindert haben, und die zunehmende Polarisierung der geopolitischen Blöcke haben den Wunsch verstärkt, Produktionsketten robuster zu machen. Die verstärkte Ausrichtung auf Versorgungssicherheit und der damit verbundene Verzicht auf Spezialisierungsvorteile geht auf Kosten der Produktivität und verringert das Wachstum. Nicht zuletzt dürften auch die voraussichtlich dauerhafte Verteuerung wichtiger Energieträger und der Einsatz von Ressourcen für den Ausbau erneuerbarer Energien das Potenzialwachstum bremsen.

Abbildung 3.3

Produktionslücke nach EU- und nach modifizierter EU-Methode

In Relation zum Produktionspotenzial in %



Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Herbst 2022

Tabelle 3.2

Erwerbstätige, Produktivität und Wirtschaftswachstum

Jahr	Erwerbstätige (Inland)	Beschäftigte Arbeitnehmer (Inland)	Arbeitszeit je Erwerbstätigen	Bruttoinlandsprodukt				
				Preisbereinigt, verkettete Volumenwerte			in jeweiligen Preisen	Deflator
				Insgesamt	Je Erwerbstätigen	Je Erwerbs- tätigenstunde		
	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
2021	44 980	41 022	1 340	3 204	71 228	53,1	3 602	112,4
2027	45 630	41 800	1 337	3 395	74 397	55,6	4 674	137,7
Veränderung insgesamt in %								
2021/2015	4,3	6,0	-4,3	5,9	1,5	6,1	19,0	12,4
2027/2021	1,4	1,9	-0,2	6,0	4,4	4,7	29,8	22,5
Jahresdurchschnittliche Veränderung in %								
2021/2015	0,7	1,0	-0,7	1,0	0,2	1,0	2,9	2,0
2027/2021	0,2	0,3	-0,0	1,0	0,7	0,8	4,4	3,4

Quelle: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen der Institute; Zeitraum 2027/2021: Projektionen der Institute.

© GD Herbst 2022

Projektion der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung bis 2027

Die Institute formulieren ihre Mittelfristprojektion für das nach der EU-Methode abgeleitete Produktionspotenzial, das auch der mittelfristigen Finanzplanung der Bundesregierung zugrunde liegt. Dabei wird angenommen, dass sich die Produktionslücke bis zum Jahr 2027 schließt (Abbildung 3.3, Seite 60). Die negative Produktionslücke am Ende des Kurzfristprognosezeitraums im Jahr 2024 impliziert daher einen jährlichen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts in den Jahren 2025 bis 2027, der etwas über dem Wachstum des Produktionspotenzials liegt, also um durchschnittlich 1,0 %.

Die Beschäftigung wird nach dem starken Rückgang im Zuge der Corona-Krise und der gedämpften Erholung aufgrund der Energiekrise im Verlauf des Projektionszeitraums bei steigender Erwerbsbeteiligung wieder ausgeweitet (Tabelle 3.2, Seite 61). Aufgrund der schwachen demografischen Entwicklung bleibt dieser Beschäftigungsaufbau jedoch hinter dem der vergangenen Jahre zurück und flacht ab 2025 merklich ab.

Die Projektion basiert auf der Annahme, dass sich die Verwendungsstruktur in der mittleren Frist nicht wesentlich ändert. Gleichwohl dürfte es Verschiebungen bei den Komponenten geben. Die Exporte werden bei einem nur noch moderat zunehmenden Welthandel im mittelfristigen Projektionszeitraum weniger stark steigen. Der stärkere Preisanstieg bei den Importen trägt dazu bei, dass der Außenbeitrag in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im Projektionszeitraum niedriger ausfällt. Während der Anteil der Investitionen am nominalen Bruttoinlandsprodukt im Projektionszeitraum steigt, geht derjenige des staatlichen Konsums zurück (Tabelle 3.3, Seite 62). Der Deflator des Bruttoinlandsprodukts nimmt bis zum Jahr 2026 mit einer jahresdurchschnittlichen Rate von 3,4 % zu. Zu dieser erhöhten Rate tragen insbesondere die starken Preisanstiege in der kurzen Frist bei. Das nominale Bruttoinlandsprodukt steigt dementsprechend um durchschnittlich 4,4 %.

Neben den außenwirtschaftlichen Risiken bestehen auch inländische Risiken für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung. Aufgrund des absehbaren demografischen Wandels dürfte die Partizipationsquote weniger stark stei-

gen 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 und dauerhaft höhere Energiepreise einen spürbar dämpfenden Effekt auf die Spar- und Investitionsquote und da-

mit auf das Wachstum des Kapitalstocks ausüben.⁷ 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.⁸ Zudem ergeben sich Risiken durch die Umstrukturierung des Kapitalstocks in Hinblick auf Digitalisierung und Dekarbonisierung.⁹

⁷ Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose: Pandemie verzögert Aufschwung – Demografie bremst Wachstum, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2021, Kapitel 5, Essen 2021.

⁸ Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose: Industrie in der Rezession – Wachstumskräfte schwinden, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2019, S. 61, Berlin 2019.

⁹ Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose: Von der Pandemie zur Energiekrise – Wirtschaft und Politik im Dauerstress, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2021, Kiel 2022.

Tabelle 3.3

Verwendung des nominalen Bruttoinlandsprodukts

		Konsumausgaben		Bruttoinvestitionen			
Jahr	Bruttoinlandsprodukt	Private Haushalte	Staat	Insgesamt	Bruttoanlageinvestitionen	Vorratsveränderung	Außenbeitrag
In Mrd. Euro							
2015	3 026,2	1 603,0	595,9	597,5	605,8	-8,4	229,8
2021	3 601,8	1 773,8	797,5	838,9	783,8	55,1	191,6
2027	4 674,1	2 386,0	976,5	1 158,5	1 089,5	69,0	153,1
Anteile am Bruttoinlandsprodukt % ¹							
2015	100,0	53,0	19,7	19,7	20,0	-0,3	7,6
2021	100,0	49,2	22,1	23,3	21,8	1,5	5,3
2027	100,0	51,0	20,9	24,8	23,3	1,5	3,3
Veränderung insgesamt in %							
2021/2015	19,0	10,7	33,8	40,4	29,4	-	-
2027/2021	29,8	34,5	22,4	38,1	39,0	-	-
Jahresdurchschnittliche Veränderung in %							
2021/2015	2,9	1,7	5,0	5,8	4,4	-	-
2027/2021	4,4	5,1	3,4	5,5	5,6	-	-

¹ Differenzen in den aggregierten Werten ergeben sich durch Rundung.

Quelle: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen der Institute; Zeitraum 2027/2021: Projektionen der Institute.

© GD Herbst 2022

4. Zur Wirtschaftspolitik

Gaspreisschock führt zu langfristigen Einkommenseinbußen

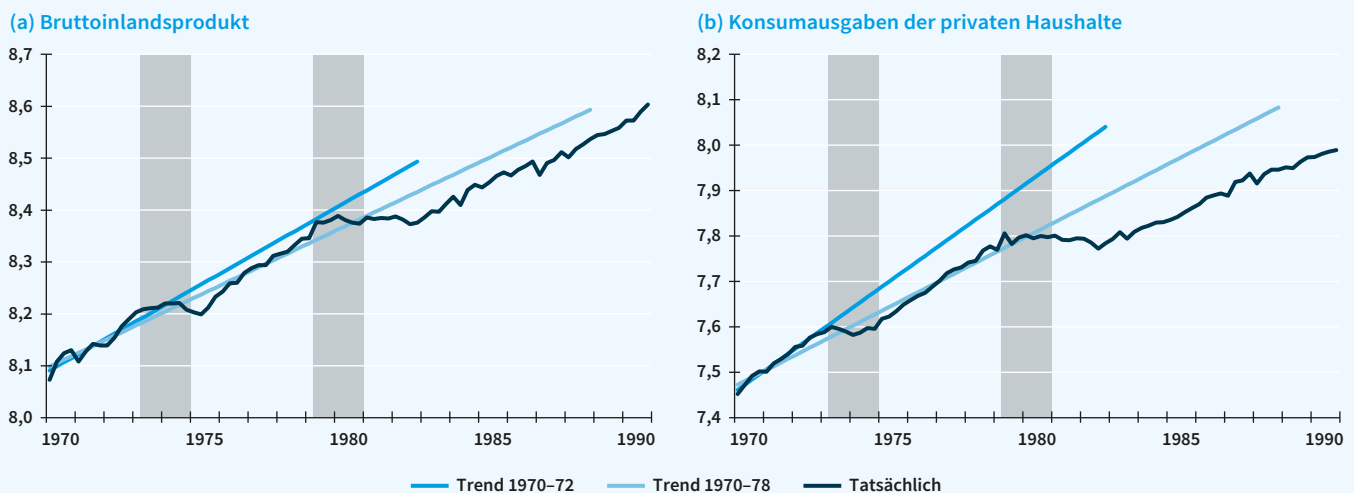
Die deutsche Wirtschaft befindet sich in einer Energiekrise, die das Ausmaß der Ölpreisschocks der 1970er Jahre übertreffen könnte. Der Ölpreis hatte sich im Zuge der ersten Ölkrise 1973/74 etwa verdreifacht, im Laufe der zweiten Ölkrise 1979/80 nahm er um gut 150 % zu. In der Folge kam es jeweils zu schweren wirtschaftlichen Einbrüchen: 1974/75 ging das Bruttoinlandsprodukt je Einwohner preisbereinigt um knapp 2,5 % zurück, 1980 um gut 1 % (Abbildung 4.1, Seite 63, links). Allerdings spiegelt diese Größe die damaligen Einkommenseinbußen aufgrund der höheren Importpreise für Öl nicht vollständig wider. Ausagefähiger ist der Realwert des Bruttoinlandsprodukts, bei dem die Einkommensverluste durch höhere Importpreise (Terms-of-Trade Effekt) herausgerechnet werden.¹ Dieses gesamtwirtschaftliche Einkommensmaß fiel in den 1980er Jahren deutlich hinter das Bruttoinlandspro-

dukt zurück und dürfte in den Jahren 2021 bis 2023 um zusammengekommen gut 3 Prozentpunkte schwächer zunehmen als das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt. Die Einkommensverluste an das Ausland dürften damit gegenwärtig in etwa so hoch sein wie während der zweiten Ölkrise und sich kumuliert über die Jahre von 2021 bis 2023 auf etwa 100 Mrd. Euro belaufen (Abbildung 4.2, Seite 64). Sie übertragen sich auf den Konsum. Nach den beiden Ölpreisschocks der 1970er Jahre sank der private Konsum je Einwohner spürbar, und er kehrte jeweils nie wieder auf den Vorkrisentrend zurück (Abbildung 4.1, Seite 63, rechts). Es ist damit zu rechnen, dass auch die aktuelle Energiekrise zu dauerhaften Einkommenseinbußen und entsprechend niedrigeren privaten Konsummöglichkeiten in Deutschland führen wird. Diesen Wohlstandsverlust kann die Politik mit Entlastungspaketen nicht aus der Welt schaffen; vielmehr sind energiepolitische Maßnahmen zur Ausweitung des Energieangebotes, zur Steigerung der Energieeffizienz und zur Stabilisierung der Energiepreise angezeigt.

¹ Nierhaus, W. (2022): Realwert des Bruttoinlandsprodukts und Terms of Trade: Ergebnisse für das Jahr 2021, ifo Schnelldienst 75(2), 46–51.

Abbildung 4.1

Bruttoinlandsprodukt und Konsumausgaben der privaten Haushalte



Logarithmierte Darstellung. Log-lineare Trends jeweils geschätzt für die Zeiträume 1970 bis 1972 und 1970 bis 1978. Schraffierte Zeiträume stellen die Ölkrise 1973/74 und 1979/80 dar. Bruttoinlandsprodukt und Konsumausgaben der privaten Haushalte jeweils je Einwohner sowie preis- und saisonbereinigte Vierteljahreswerte.

Quelle: Statistisches Bundesamt und Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2022

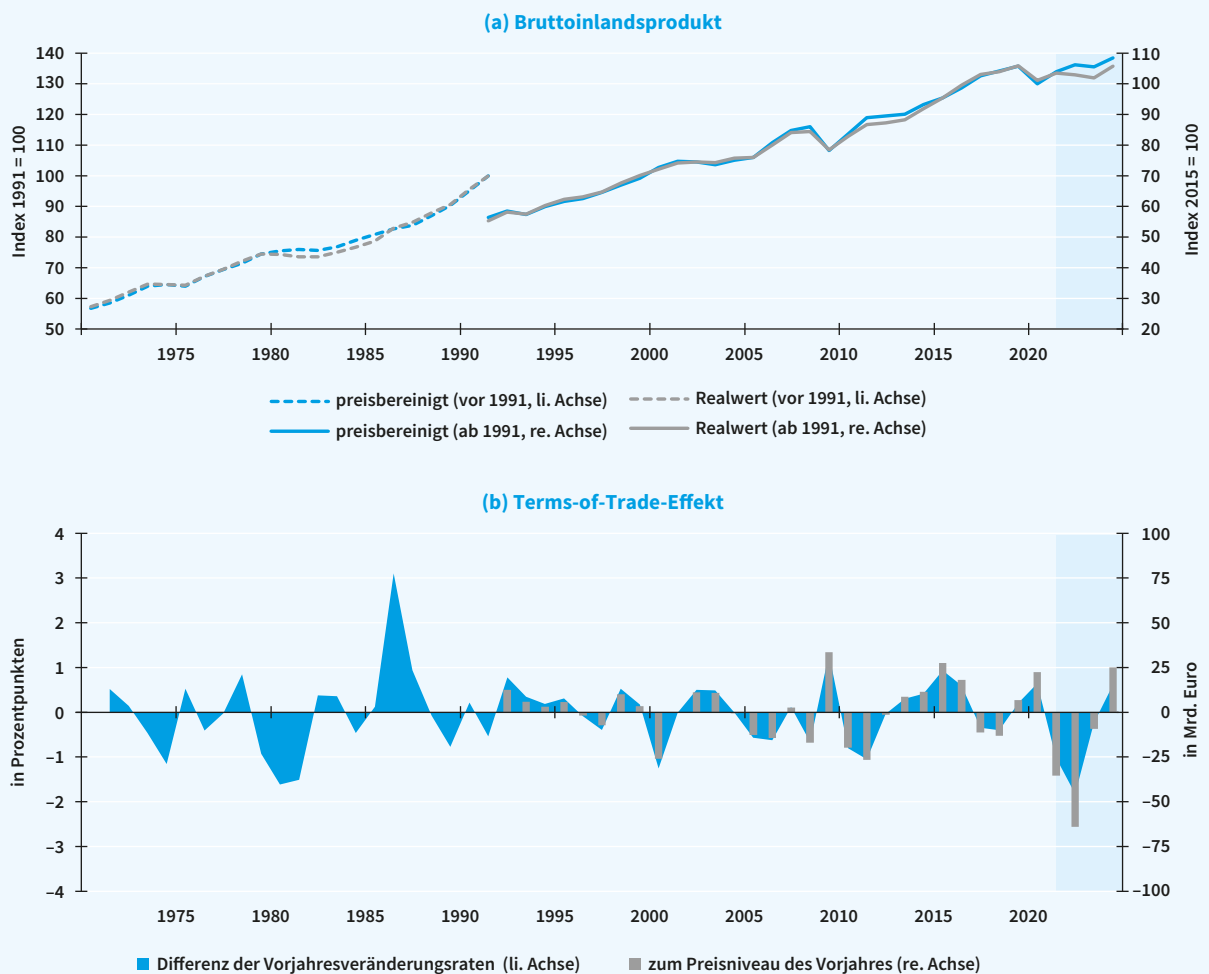
Schon vor dem Angriff Russlands auf die Ukraine zeichnete sich ab, dass sich Energie deutlich verteuert. So lagen der Ölpreis (Brent) in Euro Ende des Jahres 2021 etwa 60 % über dem Jahresanfangspreis, beim Strompreis waren es 375 % (EEX Phelix Base) und beim Gaspreis (TTF NL) 570 % (Abbildung 4.3, Seite 66, links). Zwar werden die Preise wieder sinken, sobald die akute Energiekrise abklingt. Mittelfristig bis langfristig dürfte sich Energie aber im Rahmen der Energiewende trendmäßig verteuern; so soll etwa mit der CO₂-Abgabe der Preis für Energie aus fossilen Rohstoffen angehoben werden, um Treibhausgasemissionen zu reduzieren. Insgesamt ist nicht damit zu rechnen, dass Energiepreise zeitnah auf das Vorkrisenniveau zurückkehren werden.

Auf absehbare Zeit kann ein Verzicht auf fossile Energieträger nicht annähernd durch erneuerbare Energien kompensiert werden.² Die Situation wird durch die vor allem auf die Reduktion von russischen Gaslieferungen zurückzuführende Energiepreisexplosion dramatisch verschärft. So lagen die deutschen Gasimporte aus Russland im Juli nur noch bei etwa 20 % des Niveaus der Vorjahre. Anders als im Fall inländischer Abgaben auf Energiepreise fließt aufgrund der Gasabhängigkeit Deutschlands vom Ausland angesichts der gestiegenen Preise ein merkliches Volumen an Kaufkraft aus Deutschland an die gasexportierenden Länder ab.³ Der Gaspreis ist zwar seit seinem Höchststand Ende August wieder um ein Drittel gesunken;

² Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2022): Von der Pandemie zur Energiekrise – Wirtschaft und Politik im Dauerstress, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2022, Kiel, Kapitel 5.
³ Deutschland importiert 95 % des im Inland verbrauchten Gases.

Abbildung 4.2

Realwert des Bruttoinlandsprodukts und Terms-of-Trade-Effekte



Der Terms-of-Trade-Effekt (in Prozentpunkten) ergibt sich aus der Differenz der Vorjahresveränderungsraten des Realwertes des Bruttoinlandsprodukts und des preisbereinigten Bruttoinlandsproduktes. Der Realwert des Bruttoinlandsprodukts wird berechnet als Quotient des nominalen Bruttoinlandsprodukts und des Preisindex der inländischen Verwendung. Die Berechnung des Terms-of-Trade-Effekts in Mrd. Euro erfolgt auf Basis des Preisniveaus des Vorjahres (Nierhaus, W. (2022): Realwert des Bruttoinlandsprodukts und Terms of Trade: Ergebnisse für das Jahr 2021, ifo Schnelldienst 75(2), 46–51).

Quelle: Statistisches Bundesamt und Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2022

er ist mit etwa 200 Euro je Megawattstunde im Großhandel aber immer noch etwa dreimal so hoch wie vor einem Jahr. Auch nach der Erschließung neuer Lieferwege dürfte er mittelfristig deutlich über Vorkrisenniveau liegen, weil Gas nicht mehr so günstig wie zuvor über russische Pipelines bezogen werden kann. Das bedeutet für Deutschland einen permanenten Wohlfahrtsverlust.

Preissignale wirken lassen und finanzielle Hilfen an der Bedürftigkeit ausrichten

Dass der Relativpreis für Energie in Deutschland nicht mehr auf das Vorkrisenniveau zurückgehen dürfte, hat weitreichende Konsequenzen für die wirtschaftspolitische Reaktion auf die jüngste Explosion der Energiepreise. Es handelt sich somit nicht bloß um eine kurzfristige Konjunkturschwäche, die sich mit expansiver Geld- oder Finanzpolitik stabilisieren ließe. Ein Versuch, die Bevölkerung von den höheren Gaspreisen abzuschirmen und den Kaufkraftverlust mit kreditfinanzierten finanzpolitischen Maßnahmen zu kompensieren, würde die ohnehin auf Rekordhöhe befindliche Inflation weiter anheizen. Die Inflation ist auch deshalb gegenwärtig so hoch, weil die Geld- und Finanzpolitik über Jahre hinweg angebotsseitigen Problemen (gestörte internationale Lieferketten, Einschränkung des Arbeitsangebots durch COVID-Eindämmungsmaßnahmen, Schließung von Geschäften) mit Maßnahmen begegnet ist, die die gesamtwirtschaftliche Nachfrage stimulieren. In der Energiekrise wurden erneut auch Maßnahmen ergriffen, die ökonomisch kontraproduktiv sind, wie etwa der Tankrabatt. Dieser mag zwar den Preis für Kraftstoffe an der Zapfsäule verringert haben,⁴ aber dadurch ist der Verbrauch eines knappen und zudem umweltschädlichen Gutes subventioniert worden und die Nachfrage nach anderen Gütern – im Vergleich zu einer hypothetischen Situation ohne Tankrabatt – höher gehalten worden.⁵ Der Gesamteffekt auf die Inflation ist somit unklar. Hinzu kommt, dass der Tankrabatt sich nicht zielgenau an bedürftige Haushalte richtet, sondern die Subvention umso höher ausfällt, je mehr Kraftstoff das Auto verbraucht. Beim 9-Euro-Ticket verhält es sich ähnlich; es dürfte in Zeiten knapper Energie die Nachfrage nach Mobilität verstärkt⁶ und die privaten Haushalte ungeachtet ihrer Bedürftigkeit begünstigt haben. Mit der Senkung der Umsatzsteuer auf Gas setzt sich dieser falsche wirtschaftspolitische Kurs fort, denn sie verfälscht das Preissignal, verringert deshalb die Lenkungswirkung für die Gasnachfrage und subventioniert alle gasverbrauchenden Haushalte ungeachtet der Höhe des Einkommens.

Der Wirtschaftspolitik kann aus ökonomischer Perspektive insgesamt geraten werden, Maßnahmen stärker an den Ursachen der Probleme auszurichten. Bezogen auf das Gas bedeutet dies, das Angebot durch Aufbau der LNG-Kapazitäten zu stärken und die Nachfrage zu dämpfen. Hierbei stellt sich die stark verzögerte Weitergabe von gestiegenen Rohstoffkosten an die Endverbraucher in Deutschland als Problem heraus; in anderen europäischen Ländern ist die Gaspreiskomponente des Verbraucherpreisindex bereits deutlich stärker gestiegen als in Deutschland (Abbildung 4.3, Seite 66, rechts). Die Bundesregierung hat zwar im Juni 2022 die Alarmstufe des Notfallplan Gas ausgerufen, aber die dort u.a. vorgesehene Maßnahme, Energieversorgern die außerplanmäßige Weitergabe höherer Einkaufspreise an die Verbraucher zu gestatten, wurde explizit nicht aktiviert.⁷ Dadurch wird der Lenkungseffekt des Gaspreisanstiegs zunächst verwässert und die erforderliche Nachfragereduktion konterkariert.⁸ Die Gasversorger geraten somit unter Druck, weil die vertraglich vereinbarten Endkundenpreise die Einkaufskosten bei weitem nicht mehr decken. Die Bundesregierung hat deshalb einzelne Gasversorger mit finanziellen Hilfen gestützt und den größten Importeur verstaatlicht. Außerdem soll zum 1. Oktober 2022 eine Gasumlage von 2,4 Cent pro Kilowattstunde eingeführt werden.⁹ Diese Umlage wird bei allen Gasverbrauchern erhoben. Damit werden die Zusatzkosten beim Gaseinkauf auf alle Verbraucher verteilt und eine gewisse Lenkungswirkung erzielt.

Haushalte mit niedrigen Einkommen, die den Anstieg der Gaspreise nicht aus eigener Kraft stemmen können, sollten gezielt mit monetären Transfers gestützt werden, ohne das Gas selbst auf der einen Seite zu subventionieren und auf der anderen Seite bürokratische Detailanweisungen zur Reduktion des Gasverbrauchs zu erlassen. Die einzelnen Haushalte wissen in der Regel am besten, wie sie Gas sparen können, wenn sie entsprechende Anreize erhalten. Die Entlastungspakete der Bundesregierung enthalten Maßnahmen, die in die richtige Richtung gehen. So ist die Wohngeldreform zu begrüßen. Auch ist es sinnvoll, dass der Bonus pro Kind und die Energiepreispauschale für Arbeitnehmer und Rentner steuerpflichtig sind. Damit fällt die effektive Entlastung bei Haushalten mit höheren Einkommen geringer aus als bei solchen mit niedrigeren.

7 <https://www.bundesregierung.de/breg-de/themen/klimaschutz/alarmstufe-gas-2055422>.

8 Hinzu kommt, dass die Unsicherheit über die zukünftigen Gaspreise die privaten Haushalte zusätzlich zu dem tatsächlichen Kaufkraftverlust belastet.

9 <https://www.bundesregierung.de/breg-de/themen/klimaschutz/gaspreisanpassung-umlage-2068832>.

4 ifo Institut (2022): Ölkonzerne geben Tankrabatt zu 85 bis 100 Prozent weiter, Pressemitteilung vom 14.06.2022, <https://www.ifo.de/pressemitteilung/2022-06-14/oelkonzerne-geben-tankrabatt-zu-85-bis-100-prozent-weiter>; RWI (2022): Tankrabatt wird größtenteils weitergegeben, Pressemitteilung vom 28.07.2022, <https://www.rwi-essen.de/presse/wissenschaftskommunikation/pressemitteilungen/detail/tankrabatt-wird-bisher-groesstenteils-weitergegeben>.

5 Subventionen für Benzin und Diesel erhöhen die Nachfrage nach Öl, den globalen Ölpreis und somit auch die Öleinnahmen Russlands (Gars, J.; Spiro, D.; Wachtmeister, H. (2022): The Effect of European Fuel-Tax Cuts on the Oil Income of Russia, Nature Energy, <https://doi.org/10.1038/s41560-022-01122-6>).

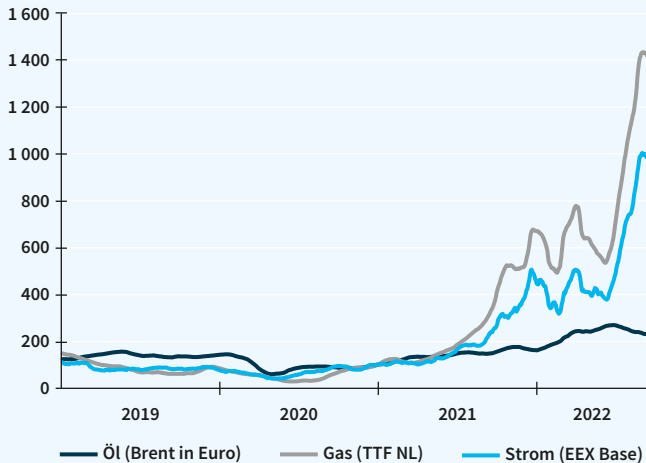
6 Im Gültigkeitszeitraum des 9-Euro-Tickets lag das Aufkommen an Bahnreisen deutlich über dem Vergleichszeitraum im Jahr 2019, ohne dass es beim Straßenverkehr zu einer Reduktion gekommen ist (Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung Nr. 377 vom 09.09.2022, https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2022/09/PD22_377_12.html).

Abbildung 4.3

Energiepreise und Verbraucherpreise für Gas

(a) Energiepreise

Index (01.01.2021 = 100)

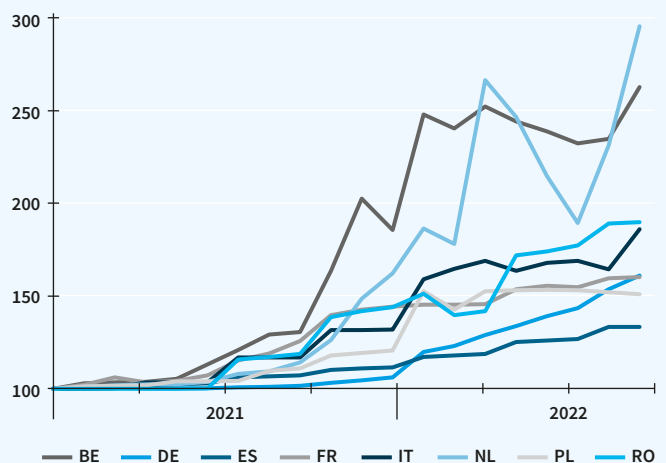


Die Ursprungsdaten wurden zunächst mit einem gleitenden Durchschnitt (30-Tage) gefiltert und dann auf den ersten Januarwert 2021 basiert.

Quelle: Refinitiv und Berechnungen der Institute.

(b) Verbraucherpreise für Gas

Index (Januar 2021 = 100)



BE: Belgien, DE: Deutschland, ES: Spanien, FR: Frankreich, IT: Italien, NL: Niederlande, PL: Polen, RO: Rumänien.

Quelle: Eurostat und Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2022

Bei der finanziellen Unterstützung von Unternehmen wandelt die Wirtschaftspolitik auf einem schmalen Grat. Einerseits ist es Aufgabe der Unternehmen selbst, Puffer für unvorhergesehene Ereignisse anzulegen und nicht mehr rentable Geschäftsmodelle zu reformieren oder aufzugeben. Andererseits sollte ein gleichzeitiger Marktaustritt sehr vieler Unternehmen oder eine Unterbrechung der Produktion kritischer Versorgungsgüter bzw. der dafür erforderlichen Infrastruktur vermieden werden. Befristete allgemeine Unternehmenshilfen und zielgenaue Stützungsmaßnahmen im Einzelfall können daher sinnvoll sein. Angesichts der permanenten Energieverteuerung ist aber darauf zu achten, dass es nicht zu einer dauerhaften Subvention nicht mehr rentabler Unternehmen kommt; Unternehmenshilfen sollten daher degressiv gestaltet werden. Ein politisch motivierter Erhalt bestehender Arbeitsplätze steht letztlich dem Strukturwandel und der ökologischen Transformation der Wirtschaft im Wege – zumal in vielen Bereichen händeringend Personal gesucht wird. Im Zweifel sollten sich Hilfen nicht an strauchelnde Unternehmen, sondern direkt an betroffene Beschäftigte richten.

Gesamtwirtschaftlich ist die Finanzlage der Unternehmen noch nicht besorgniserregend. Die Eigenmittelquote der Unternehmen insgesamt war im Jahr 2020 trotz Pandemie stabil auf hohem Niveau.¹⁰ Eine beunruhigende Zunahme von Insolvenzen ist im langjährigen Vergleich bislang trotz eines Anstiegs gegenüber dem Vorjahr und steigender Tendenz nicht zu erkennen.¹¹ Die Betriebsüberschüsse liegen bis zuletzt auf hohem Niveau. Wie in der hohen Inflationsrate zum Ausdruck kommt, können die Unternehmen in vielen Bereichen steigende Kosten an die Verbraucher überwälzen. Der kräftige Anstieg der Wertschöpfungsdeflatoren deutet darauf hin, dass in vielen Bereichen die Preise der erstellten Waren und Dienstleistungen stärker erhöht worden sind, als es die steigenden Produktionskosten erwarten ließen.¹² Es spricht daher insgesamt nichts dafür, Unternehmen mit der Gießkanne zu entlasten; stattdessen sollten zielgerichtet und zeitlich befristet finanzielle Hilfen für tatsächlich in Schwierigkeiten geratende Unternehmen angeboten werden – bevorzugt in Form von Krediten und der Ausweitung des steuerlichen Verlustrücktrags anstatt von Transferzahlungen.

¹⁰ Deutsche Bundesbank (2021): Ertragslage und Finanzierungsverhältnisse deutscher Unternehmen im Jahr 2020, Monatsbericht Dezember 2021, 45–63.

¹¹ IWH (2022): IWH-Insolvenztrend: Ein Viertel mehr Unternehmenspleiten als im Vorjahr, Tendenz steigend, Pressemitteilung 21/2022 vom 06.09.2022.

¹² Ragnitz, J. (2022): Gewinninflation und Inflationsgewinner, Wirtschaftliche Freiheit – Das ordnungspolitische Journal, <http://wirtschaftlichefreiheit.de/?p=31514>.

Auf dem Strommarkt stellt sich die Situation etwas anders dar als auf dem Gasmarkt. Hier fließen die zusätzlichen Einnahmen, die die Stromanbieter gegenwärtig erzielen, sofern sie nicht Gas verstromen, nicht oder jedenfalls nur zu einem Teil ins Ausland ab. Hier wäre somit grundsätzlich Spielraum für neue Umverteilungsmaßnahmen wie die Abschöpfung von Gewinnen vorhanden. Allerdings ist zu bedenken, dass ex-post Änderungen der Regeln ungünstige Anreize auf zukünftige Investitionsentscheidungen von Unternehmen haben können. Primär kommt es darauf an, das Angebot an Strom zu stabilisieren, um dem Preisanstieg entgegenzuwirken. Die vermiedenen Umweltgrenzkosten und Grenzkrisen, die sich aus wenigen zusätzlichen Jahren Atomenergieproduktion in Deutschland ergäben, dürften eine Stilllegung der Atomkraftwerke im Krisenwinter 2022/2023 kaum rechtfertigen. Auch der anschließende Winter 2023/2024 wird die deutsche Energiewirtschaft vor immense Herausforderungen stellen, weil unklar ist, inwieweit die Gasspeicher nach dem kommenden Winter ohne russische Gaslieferungen wieder gefüllt werden können. Auch wenn man die nüchterne Analyse der Grenzkosten und des Grenznutzens eines Weiterbetriebs hinter sich lässt, spricht kaum etwas dafür, die deutschen Atomkraftwerke gerade jetzt stillzulegen.

Schließlich würde Deutschland trotzdem weiter Strom aus Atomkraft verwenden, er würde lediglich zu einem höheren Preis aus dem Ausland importiert werden. Die Risikoanalyse der deutschen Netzbetreiber hat ergeben, dass in allen betrachteten Szenarien die Stromproduktion in Deutschland nicht ausreichen wird, um den Bedarf im Winter zu decken.¹³ Die Institute empfehlen daher wie auch der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, den Ausstieg aus der Atomenergie um einige Jahre zu verschieben.¹⁴ Dies würde nicht nur die Energieversorgungssicherheit erhöhen, sondern auch einen Beitrag zur Stabilisierung des Strompreises leisten.¹⁵ Darüber hinaus könnte erwogen werden, den Preis für Strom aus Gaskraftwerken zu dämpfen. Dies könnte etwa durch eine Umlage geschehen, die die hohen Bezugspreise für Gas auf alle Stromanbieter oder alle Stromkunden verteilt. Der Endkundenpreis für Strom wäre mit einer solchen Umlage niedriger als ohne sie, ebenso wie die Gewinne der übrigen Stromerzeuger.

¹³ Vgl. 50 hertz; amprion; Tennet; Transnet BW (2022): Abschlussbericht Sonderanalysen Winter 2022/2023 vom 13.09.2022, https://www.netztransparenz.de/portals/1/20220913_Sonderanalysen-Winter-2022-2023-Abschlussbericht-Langfassung.pdf.

¹⁴ Vgl. Grimm, V.; Schnitzer, M.; Truger, A.; Malmendier, U.; Werding, M. (2022): Atomkraftwerke bis zum Ende der Krise betreiben, Frankfurter Allgemeine Zeitung, 14.09.2022, S. 17.

¹⁵ Vgl. Mier, M. (2022): Erdgas- und Strompreise, Gewinne, Laufzeitverlängerungen und das Klima, ifo Schnelldienst 75(9), 20–26.

5. Konjunkturelle Folgen eines Gasmangels in Deutschland

Problemlage

Seit dem Angriff Russlands auf die Ukraine stellt sich die Frage, ob die Gasversorgung in Deutschland auch ohne Importe aus Russland sichergestellt werden kann. Die russischen Gaslieferungen nach Deutschland sind bereits stark zurückgegangen; bislang konnten die fehlenden Lieferungen durch höhere Gasimporte aus anderen Ländern, niedrigere Gasexporte und einen Rückgang des Gasverbrauchs kompensiert werden. Auch nach dem russischen Lieferstopp über Nord Stream 1 ist zuletzt weiter Gas eingespeichert worden; Mitte September waren die Gasspeicher zu knapp 90 % gefüllt. Da der Gasverbrauch in den nächsten Monaten witterungsbedingt steigen wird, ist das Risiko einer Gasmangellage in diesem Winter allerdings noch nicht gebannt. Zudem besteht die Gefahr, dass die Gasspeicher aufgrund fehlender russischer Gaslieferungen im Sommerhalbjahr 2023 nicht ausreichend gefüllt werden können, was die Wahrscheinlichkeit einer Gasmangellage im Winter 2023/2024 deutlich erhöhen würde. Die Rationierung industrieller Verbraucher wäre jeweils die Folge. Neben den hohen Gaspreisen – und damit zusammenhängend – stellt die unsichere Gasverfügbarkeit in Deutschland derzeit den bedeutsamsten Risikofaktor für die Konjunktur dar.

Die Institute aktualisieren und erweitern hierzu im Folgenden die in ihrem Frühjahrsgutachten vorgestellte Methodik.¹ Diese zeichnet sich dadurch aus, dass – anders als in weiten Teilen der übrigen Literatur – der Einfluss einer Vielzahl von Parametern und deren Kombination analysiert und zur Abschätzung der kurzfristigen Produktionseffekte herangezogen wird. Auf diese Weise können die Spannweite möglicher Effekte eines russischen Lieferstopps bis zum Jahr 2024 quantifiziert und Risiken abgeschätzt werden. Die Aktualisierung bzw. Erweiterung des Simulationsmodells für die Gasverfügbarkeit in Deutschland berücksichtigt neben dem Mindestfüllstand der Gasspeicher neue Erkenntnisse über zusätzliche Gasimportmöglichkeiten, macht Witterungseinflüsse deutlich, verfeinert die kurzfristigen Gaseinsparpotenziale und berücksichtigt die Rückwirkungen zwischen industrieller Aktivität und Gasverfügbarkeit.

Studien zu den wirtschaftlichen Auswirkungen eines russischen Lieferstopps

Die Auswirkungen ausbleibender russischer Gaslieferungen auf die hiesige Wirtschaftsleistung sind in den vergangenen Monaten in einer Reihe von Studien untersucht worden.² Während manche Studien³ Rückgänge des Bruttoinlandsprodukts im Vergleich zum Status quo von bis zu über 10 % berechnen, kommen andere Modelle⁴ zu deutlich geringeren Verlusten im niedrigen einstelligen Bereich. Die große Spannweite resultiert aus unterschiedlichen Annahmen in vier relevanten Dimensionen:

Gasangebot und die Rolle des Gasspeichers

Je größer der Gasangebotsschock, desto höher ist der wirtschaftliche Schaden. So ist in den Studien⁵ mit den größten Wertschöpfungsverlusten der Rückgang der zur Verfügung stehenden Gasmenge, aufgrund pessimistischerer Einschätzungen zur Verfügbarkeit nicht-russischer Gasimporte, größer als in den Gasverfügbarkeitsszenarien der Institute. In der Prognos-Studie⁶ werden, im Gegensatz zum Vorgehen der Institute, die Gasspeicher auch bei akuter Gasmangellage weiter bis zu den gesetzlich vorgegebenen Mindestständen befüllt, auch unter Inkaufnahme einer frühzeitigen Rationierung der Industrie.

² Bachmann, R.; Baqaee, D.; Bayer, C.; Kuhn, M.; Löschel, A.; Moll, B.; Peichl, A.; Pittel, K.; Schularick, M.: What if? The economic effects for Germany of a stop of energy imports from Russia. EContribute Policy Brief 28:2022. Bayer, C.; Kriwoluzky, A.; Seyrich, F.: Stopp russischer Energieeinfuhren würde deutsche Wirtschaft spürbar treffen, Fiskalpolitik wäre in der Verantwortung. DIW-Aktuell 80. 2022. Berger, E. M.; Bialek, S.; Garnadt, N.; Grimm, V.; Salzmann, L.; Schnitzer, M.; Truger, A.; Wieland, V.: A potential sudden stop of energy imports from Russia: Effects on energy security and economic output in Germany and the EU. IMFS Working Paper Series. 2022. Bundesbank: Zu den möglichen gesamtwirtschaftlichen Folgen des Ukraine-Kriegs: Simulationsrechnungen zu einem verschärften Risikoszenario. Monatsbericht April 2022. Bundesbank: Perspektiven der deutschen Wirtschaft für die Jahre 2022 bis 2024. Monatsbericht Juni 2022. Di Bella, G.; Flanagan, M. J.; Foda, K.; Maslova, S.; Pienkowski, A.; Stuermer, M.; Toscani, F. G.: Natural Gas in Europe: The Potential Impact of Disruptions to Supply. IMF Working Papers 2022(145). Krebs, T.: Auswirkungen eines Erdgasembargos auf die gesamtwirtschaftliche Produktion in Deutschland. Technical report, Hans-Böckler-Stiftung 2022. Lan, T.; Sher, G.; Zhou, J.: The Economic Impacts on Germany of a Potential Russian Gas Shutoff. IMF Working Papers 2022(144). Prognos.: Folgen einer Lieferunterbrechung von russischem Gas für die deutsche Industrie 2022. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2022 a.a.O.

³ Krebs 2022 a.a.O. Prognos 2022 a.a.O.

⁴ Bachmann et al. 2022 a.a.O.

⁵ Krebs 2022 a.a.O. Prognos 2022 a.a.O.

⁶ Prognos 2022 a.a.O.

¹ Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose. Von der Pandemie zur Energiekrise – Wirtschaft und Politik im Dauerstress. Frühjahr 2022.

Wirkungskanäle

Während die meisten Studien den Effekt eines Gasangebotsschocks über den Produktionskanal berücksichtigen, sind negative Effekte auf die Konsumnachfrage aufgrund der gestiegenen Energiepreise nicht in allen Studien⁷ enthalten. Andere Studien⁸ basieren hingegen auf der Annahme von substanziellen Nachfrageeffekten – im Bereich von 2 % bis 4 % des Bruttoinlandsprodukts –, welche in der kurzen Frist zumindest teilweise zu den Verlusten über den Produktionskanal hinzukommen.⁹ Die Auswirkungen der in den vergangenen Monaten kräftig gestiegenen Energiepreise auf den privaten Konsum sind bereits in der Basisprognose der Gemeinschaftsdiagnose enthalten. Im Falle einer Gasmangellage und einer damit einhergehenden Rationierung von Gas wäre mit weiteren Energiepreisanstiegen zu rechnen.

Langfristige Anpassungseffekte vs. Konjunkturverlauf

Während eine Reihe von Studien den Gesamteffekt eines russischen Gasstopps mithilfe von allgemeinen Gleichgewichtsmodellen¹⁰ oder durch die Kombination der Ergebnisse einzelner Studien¹¹ berechnen, modellieren andere Studien die Auswirkungen explizit im Zeitverlauf.¹² Dabei gilt: Je langfristiger das Modell angelegt ist, desto niedriger sind im Schnitt die negativen Effekte. So sind die gesamtwirtschaftlichen Schäden im Mehrsektoren-Handelsmodell von Bachmann et al. (2022)¹³ am geringsten, da hier die Anpassungskosten besonders niedrig sind und im neuen langfristigen Gleichgewicht inländische Vorprodukte durch Importe substituiert werden können.

Substitutionselastizitäten

Je mehr Gas durch andere Produktionsfaktoren (andere Energieträger, Kapital, Arbeit) ersetzt werden kann, desto geringer fallen die negativen Effekte aus. Zwar nehmen alle Studien an, dass Gaseinsparungen ohne Produktionseinschränkungen bis zu einem gewissen Grad möglich sind, allerdings variiert die Größenordnung der Einsparpotenziale. Während eine Reihe von Studien¹⁴ von einem fixen Einsparpotenzial ausgehen und darüber hinaus kurzfristig keine Substitution zulassen (Leontief-Produktionsfunktion), treffen andere Studien¹⁵ die Annahme, dass Gas in Abhängigkeit von der Preisentwicklung sehr schnell substituiert werden kann (Substitutionselastizität > 0). Je höher die Substitutionselastizität, desto niedriger fallen in der Regel die negativen Effekte des Lieferstopps aus.

7 z.B. in der Studie von Bachmann et al. 2022 a.a.O.

8 z.B. Krebs 2022 a.a.O.

9 Bundesbank April 2022 a.a.O., Berger et al. 2022 a.a.O., Krebs 2022 a.a.O.

10 Bachmann et al. 2022 a.a.O., Di Bella et al. 2022 a.a.O.

11 Berger et al. 2022 a.a.O., Krebs 2022 a.a.O.

12 Bundesbank April & Juni 2022 a.a.O., Lan et al. 2022 a.a.O., Prognos 2022 a.a.O., Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2022 a.a.O.

13 Bachmann et al. 2022 a.a.O.

14 Bundesbank April & Juni 2022 a.a.O., Krebs 2022 a.a.O., Prognos 2022 a.a.O., Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2022 a.a.O.

15 Bachmann et al. 2022 a.a.O., Di Bella et al. 2022 a.a.O.; Lan et al. 2022 a.a.O.

Vorgehensweise der Gemeinschaftsdiagnose

Modellsimulationen zur Gasverfügbarkeit

Gasimporte und Gasexporte

Die bislang vorgelegten Szenarien der Gemeinschaftsdiagnose vom Frühjahr 2022¹⁶ und vom Juli 2022¹⁷ basierten auf der Studie von Holz et al. (2022).¹⁸ Den Simulationen lagen mögliche monatliche Nettoimporte von Gas ohne russische Lieferungen in einer Spannweite von 4,3 bis 6,5 Milliarden Kubikmetern zugrunde. Mit diesen Schätzungen lagen die Institute richtig, denn tatsächlich betrugen diese, berechnet anhand der Gesamtimporte abzüglich der Importe aus Russland, im Juli 4,5 und im August 5,1 Milliarden Kubikmeter. Der russische Anteil ist seit März 2022 rückläufig (Abbildung 5.1, Seite 70). Neben den Direktimporten müssen hierbei auch die deutschen Gasimporte aus Tschechien und Polen berücksichtigt werden, die im Wesentlichen Durchleitungen aus Russland darstellen, sowie Lieferungen von russischem Flüssiggas (LNG) über Belgien.

Die Exporte aus Deutschland in die Nachbarstaaten gehen zum größten Teil nach Tschechien.¹⁹ Die Entwicklung dieser Reexporte wurde im Frühjahrsgutachten nicht explizit modelliert, sie ist allerdings für die Entwicklung der Gasverfügbarkeit in Deutschland wichtig. In den Simulationen unterstellen die Institute, dass die deutschen Gasexporte dem Mittelwert der Monate des Jahres 2022 entsprechen. Davon abweichend wird für die Gasexporte nach Tschechien in allen Simulationen angenommen, dass sich diese mit einem Rückgang der russischen Lieferungen ebenfalls reduzieren und sich daher unterhalb der bisher beobachteten Mittelwerte bewegen. Regressionsanalysen legen nahe, dass ein Rückgang von Gasimporten über Nord Stream 1 von 1 Milliarde Kubikmeter die Gasexporte nach Tschechien um 0,5 Milliarden Kubikmeter schmälert.²⁰

In den Simulationsrechnungen zur Gasverfügbarkeit wird die Verteilung der monatlichen Importe von Januar bis August 2022 der einzelnen Länder berücksichtigt. Dabei wird angenommen, dass jedes Herkunftsland mindestens so viel Gas liefert wie im Median der Vormonate. Weitere Optionen sind das 75 %-Quantil und die Maximalimporte. Darüber hinaus wird in manchen Simulationen unterstellt, dass sich die deutschen Importe aus Belgien nach dem russischen Lieferstopp um 0,4 Milliarden Kubikmeter reduzieren; dies entspricht den russischen Exporten von Flüssiggas nach Belgien im Juli 2022. Importe aus Polen

16 Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2022 a.a.O.

17 Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose: Zur Gefahr einer Gaslücke in Deutschland bei einer Drosselung russischer Lieferungen auf 20 %, Juli 2022

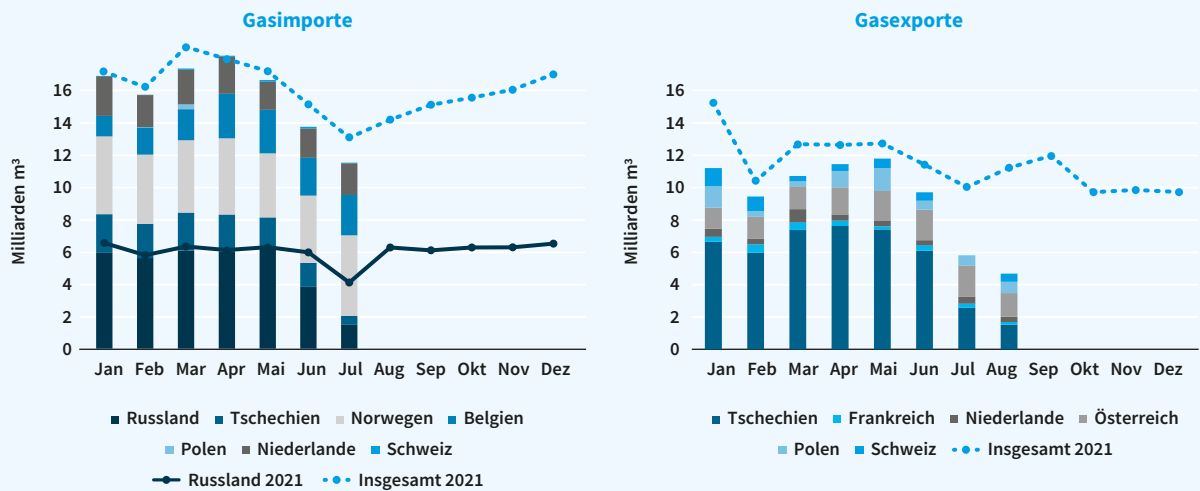
18 Holz, F.; Sogalla, R.; von Hirschhausen, C.; Kemfert, C.: Energieversorgung in Deutschland auch ohne Erdgas aus Russland gesichert, in: DIW aktuell 83, Berlin 2022.

19 Tschechien importiert Gas aus Deutschland und exportiert es teilweise wieder nach Deutschland zurück. Der Eigenbedarf beträgt ungefähr 1 Milliarde m³ in den Wintermonaten und 0,3 Milliarden m³ in den Sommermonaten. Reexporte nach Tschechien können somit auf dieses Niveau fallen, ohne den dortigen Verbrauch zu reduzieren.

20 Details siehe Tabelle 4 im Hintergrundpapier der Gemeinschaftsdiagnose. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose. Hintergrundpapier zum Schwerpunktthema „Konjunkturelle Folgen eines Gasmangels in Deutschland“. Herbst 2022.

Abbildung 5.1

Deutsche Gasimporte und -exporte im Jahr 2022



Werte ab Juli 2022 sind fortgeschrieben auf der Basis von ENTSO-G-Daten.

Quelle: Eurostat, Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2022

sind annahmegemäß null, Importe aus Tschechien variieren zwischen 0,3 und 0,0 Milliarden Kubikmetern.

Für die Gasexporte wird entweder angenommen, dass es zu keiner zusätzlichen Reduzierung – mit Ausnahme der beschriebenen Anpassung für Tschechien – kommt, oder dass die Exporte in alle Abnehmerländer um 20 % fallen.

Gaseinsparung

Auf der Verbraucherseite waren die Institute im Frühjahr davon ausgegangen, dass die Industrie, der Bereich Gewerbe, Handel, Dienstleistungen (GHD) sowie die privaten Haushalte maximal 8 %, 12 % bzw. 15 % ihres Gasverbrauchs einsparen können. Zudem wurde unterstellt, dass die stromgeführten Gaskraftwerke für die allgemeine Versorgung keinen Strom mehr produzieren. Da den Instituten keine monatlichen Daten nach Verbrauchergruppen vorliegen, wurde der Verbrauch der Industrie und gewerblicher Großkunden auf Basis registrierender Lastgangmessung (RLM)²¹ via Trading Hub Europe und der Verbrauch der privaten Haushalte sowie der des übrigen GHD-Bereichs anhand von Standardlastprofilen (SLP) be-

stimmt.²² Für den Gasverbrauch der Kraftwerke werden die Daten zum Brennstoffeinsatz mit den von Eurostat veröffentlichten Energiebilanzen harmonisiert.²³

Tatsächlich lag der Gasverbrauch bei RLM-Kunden bereits im Juni rund 15 %, im Juli 19 % und im August 16 % unterhalb des Vorjahresniveaus (Abbildung 5.2, Seite 72).²⁴ Da die Industrieproduktion im Juni nur um 0,1 % und im Juli um 1,1 % unter dem Vorjahreswert lag, deutet der Rückgang des Gasverbrauches auch auf Substitutionsvorgänge hin.²⁵ Die Annahme der Institute vom Frühjahr bezüglich der Stromproduktion war hingegen zu optimistisch. Ausschlaggebend hierfür dürften Wartungsarbeiten an

²² Für die Monate bis 2021 ergibt sich der Gasverbrauch der Haushalte wie folgt: $EG_t^{HH} = \frac{SLP_t}{\sum_{i \in I} SLP_t} EG_t^{HH}$

Für die Monate in 2021 und 2022 entspricht der Verbrauch $EG_t^{HH} = \frac{SLP_t}{SLP_{t-1}} EG_t^{HH}$

Das gleiche Verfahren wird für den GHD Verbrauch verwendet.

²³ Der jährliche Verbrauch gemäß der Energiebilanzen von Eurostat und der Wert des aufsummierten Verbrauchs des monatlichen Brennstoffeinsatzes stimmen nicht vollständig überein. Aus diesem Grund wird der Verbrauch der Kraftwerke von Eurostat um diesen Faktor korrigiert. Für die Monate Juli bis August stützt sich der Gaseinsatz zur Stromerzeugung aus Gas auf Energy Charts.

²⁴ Laut Bundesnetzagentur ist der gesamte Gasverbrauch im Juli und August gegenüber dem Vorjahr gestiegen. Allerdings wird dieser Gasverbrauch nicht gemessen, sondern aus der Summe von Importen, Ausspeicherungen und Produktion minus Exporten und Einspeicherungen berechnet und ist daher möglicherweise schwankungsanfälliger.

²⁵ Anekdotische Evidenz auf Firmenebene bestätigt relevante Substitutionsmöglichkeiten. So hat BASF, der größte industrielle Gasverbraucher Deutschlands, bekanntgegeben, 15 % des Gasverbrauchs zur Strom- und Dampferzeugung durch Öl ersetzen zu können. Der Spezialchemiekonzern Evonik plant bis zu 40 % seines Gasverbrauchs durch andere Energieträger zu ersetzen. Gleichzeitig gibt es Hinweise darauf, dass Firmen zum Teil energieintensive Vorprodukte aus dem Ausland importieren, anstatt sie selbst herzustellen. So hat BASF bereits Teile seiner Ammoniakproduktion ins Ausland verlagert. Durch diese Importsubstitution entstehen zwar Wertschöpfungsverluste, allerdings beschränken sich diese auf die Ebene der Vorprodukte und führen nicht zu Kaskadeneffekten auf nachgelagerten Wertschöpfungsstufen.

²¹ Für die Monate bis 2021 ergibt sich der Gasverbrauch der Industrie wie folgt: $EG_t^{ind} = \frac{RLM_t}{\sum_{i \in I} RLM_t} EG_t^{ind}$

Für die Monate in 2021 und 2022 entspricht der Verbrauch $EG_t^{ind} = \frac{RLM_t}{RLM_{t-1}} EG_t^{ind}$

französischen Atomkraftwerken gewesen sein, deren fehlendes Stromangebot durch deutsche Gaskraftwerke ersetzt wurde. Zudem konnten Kohlekraftwerke Gas nur bedingt aus der Merit Order verdrängen. Die Preise für importierte Steinkohle sind um das Fünffache und Gaspreise um das Zehnfache gestiegen im Vergleich zu der Zeit vor der Pandemie.²⁶ Gleichzeitig erschwerte ein niedriger Wasserstand im Rhein die Lieferung von Steinkohle an die Kraftwerke.

Der zukünftige Verbrauch wird basierend auf den historischen Zusammenhängen zwischen Gasintensität und Gaspreis simuliert.²⁷ Für die Bestimmung der Verbrauchsprofile der Industrie und der Kraftwerke wird die in der vorliegenden Prognose der Institute unterstellte Entwicklung der Gaspreise verwendet. Zusätzlich wird angenommen, dass weitere Einsparungen in Höhe von 0 %, 10 % oder 20 % möglich sind, die sich durch Substitution mit anderen Energieträgern oder aus Effizienzsteigerungen ergeben und sich daher nicht negativ auf die Produktion auswirken. Bei einer unvorhergesehenen Gasmangelage sind hingegen annahmegemäß keine zusätzlichen Einsparungen möglich, die ein Absenken der Produktion verhindern.

Witterung

Eine wesentliche Determinante des Gasverbrauchs ist das Wetter, das bei der Vorgehensweise im Frühjahrsgutachten nicht explizit berücksichtigt wurde. Die Institute modellieren nunmehr den Gasverbrauch für kalte, normale und warme Jahre gesondert. Dabei wird der Einfluss verschiedener Wetterkonstellationen anhand des empirischen Zusammenhangs zwischen den Heizgradtagen bzw. der Temperatur und dem Gasverbrauch im Zeitraum von Januar 2010 bis Dezember 2021 geschätzt (Abbildung 5.3, Seite 73). Diese Profile repräsentieren die jeweils kältesten, durchschnittlichen (Median) und wärmsten Monate für den Betrachtungszeitraum. Das kalte und warme Profil stellt dadurch jeweils ein Extremszenario dar.

Auf Basis dieser Verbrauchsprofile wird der Witterungseinfluss auf die Gasnachfrage der einzelnen Bereiche in den Simulationen zur Bestimmung der Gasverfügbarkeit abgebildet. Dabei wird unterstellt, dass die drei betrachteten Jahre (2022, 2023 und 2024) jeweils dasselbe Temperaturprofil aufweisen: kalt-kalt-kalt, normal-normal-normal oder warm-warm-warm.

Auswirkung einer verringerten Industrieproduktion auf die Gasnachfrage

Der energiepreisbedingte Konjunkturerinbruch und die Unsicherheit über eine zukünftige Gasmangelage dürften die Gasnachfrage reduzieren. Anders als im Frühjahrsgutachten werden daher solche Variationen der Gasnachfrage im Simulationsmodell berücksichtigt (Interdependenz

statt nur Dependenz zwischen Gasverfügbarkeit und industrieller Aktivität). Zu diesem Zweck wird ein Vektorautoregressionsmodell für die Gasmenge, die Industrieproduktion und den realen Gaspreis mit monatlichen Daten von Januar 1999 bis Juni 2022 geschätzt. Dem Modell zufolge reduziert im Median ein Sinken der Industrieproduktion um 1 % – verursacht durch einen exogenen Nachfrageschock – den Gasverbrauch im selbigen Monat um 0,4 %. Die Schätzung ist allerdings mit großer Unsicherheit behaftet. Bereits das 50 %-Unsicherheitsband reicht von 0,2 bis 0,7 %.

Bei einer Gasmangelage reduziert sich die Gasnachfrage in der Industrie entsprechend der ermittelten Gasnachfrageelastizität. Hierzu wird vorab der Rückgang der Industrieproduktion weiterhin mit Hilfe einer Input-Output Analyse bestimmt.²⁸ Diese Reduktion beginnt antizipierend einen Monat vor Eintritt der Gasmangelage und dauert 12 weitere Monate an. Dieses Verfahren soll die Absehbarkeit einer Gasmangelage für den nächsten Monat widerspiegeln und eine endogene Anpassung der Gasnachfrage in der Analyse berücksichtigen.

LNG

Ab Januar 2023 sollen laut Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz drei neue LNG-Terminals in Deutschland betriebsbereit sein und 11,5 Milliarden Kubikmeter Gasimporte pro Jahr ermöglichen. Zum Jahreswechsel 2023/2024 sollen drei weitere LNG-Terminals bereitstehen, mit denen dann insgesamt Importe von bis zu 29,5 Milliarden Kubikmeter pro Jahr möglich sein sollen.

In den Simulationen werden diese Pläne einbezogen. Es werden dabei die Unsicherheit über die rechtzeitige Bereitstellung der Terminals sowie deren tatsächliche Auslastung berücksichtigt. So variiert die Auslastung in den Szenarien zwischen 10 %, 50 % und 100 %. Dies bildet auch die Möglichkeit ab, dass die Terminals zu einer Verdrängung der bisherigen Pipelineimporte insbesondere aus Belgien führen.

Atomkraft

Ab dem 01.01.2023 sollen die drei verbliebenen Atomkraftwerke vom Netz gehen. Die Stromerzeugung dieser Kraftwerke belief sich in den Monaten Januar bis August 2022 auf 21,7 TWh. Ihr Weiterbetrieb würde den Gasverbrauch der Kraftwerke schätzungsweise um 10 % senken.²⁹ Daher werden zwei verschiedene Szenarien betrachtet, in denen der Weiterbetrieb der Atomkraftwerke zu keiner zusätzlichen Nachfrage führt oder die Stilllegung die Nachfrage um 10 % erhöht.

²⁸ Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2022 a.a.O.

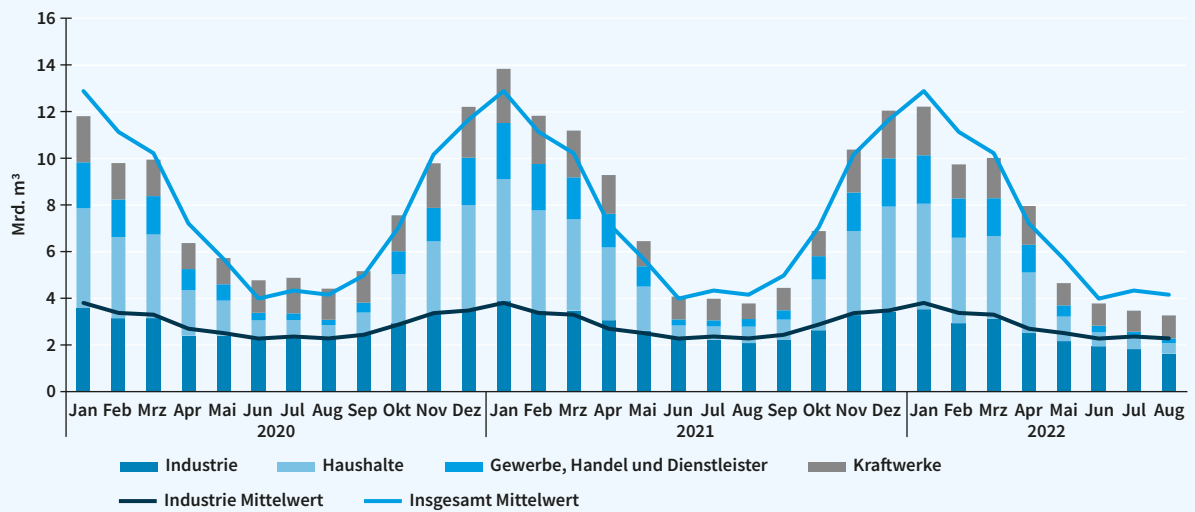
²⁹ Mier 2022 a.a.O.

²⁶ Mier, M.: Erdgas- und Strompreise, Gewinne, Laufzeitverlängerungen und das Klima, ifo Schnelldienst 9/2022.

²⁷ Details der Regressionsanalyse sind im Hintergrundpapier der Gemeinschaftsdiagnose zu finden. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2022 a.a.O.

Abbildung 5.2

Gasverbrauch in Deutschland



Quelle: Eurostat, Statistisches Bundesamt, Trading Hub Europe, Energy Charts Fraunhofer, Bundesnetzagentur, Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2022

Gasspeicher

Die Institute gehen wie im Frühjahr davon aus, dass die Gasspeicher nur dann weiter gefüllt werden, wenn genügend Gas zur Verfügung steht. Anforderungen an einen technischen Mindestspeicherfüllstand, ohne den es möglicherweise zu einem Druckabfall kommt, werden explizit berücksichtigt und der Mindestspeicherfüllstand auf 10 % festgesetzt.³⁰

Zusammenfassung der Parameter

Alle möglichen Kombinationen der verschiedenen Modellparameter ergeben 1458 Konstellationen (Tabelle 5.1, Seite 74). Im Folgenden wird betrachtet, unter welchen Bedingungen es zu einer Gasmangellage kommen kann.³¹

Simulationsergebnisse

Für die Jahre 2022 und 2023 kommt es im Median zu keiner Gasmangellage (Abbildung 5.4, Seite 75). Allerdings besteht ein erhöhtes Risiko, dass es zwischen Januar und März 2024 zu Rationierung in der Industrie kommen kann. Eine Gasmangellage ließe sich durch den Weiterbetrieb der aktuell noch laufenden Atomkraftwerke und die volle Auslastung der geplanten LNG-Terminals vermeiden.

Eine entscheidende Rolle spielt das Wetter. Eine Gasmangellage könnte bei durchschnittlichen Temperaturen für das Jahr 2023 vermieden werden, wenn der Gasverbrauch um 10 % reduziert wird, die Gasexporte um 20 % niedriger ausfallen und die Pipelineimporte 7,7 Milliarden Kubik-

meter betragen, was 0,4 Milliarden Kubikmeter über dem Augustwert 2022 liegt. Für das Jahr 2024 ist es ceteris paribus zusätzlich notwendig, dass die LNG-Terminals planmäßig an das Netz gehen und zu 100 % ausgelastet sind.

Für den Fall, dass die kommenden Winter sehr kalt würden, käme es im Median der Simulationen sowohl im Frühjahr 2023 als auch im Winter 2023/2024 zu einer Gasmangellage. Der Median dieses Risikoszenarios entspricht ungefähr dem 20 %-Quantil über alle Simulationsläufe. Um eine Gasmangellage dann zu vermeiden, wäre eine Reduktion des Gasverbrauchs um 20 % notwendig, sofern die Pipelineimporte 7,7 Milliarden Kubikmeter betragen. Für monatliche Pipelineimporte von 8,6 Milliarden Kubikmetern reichen Einsparungen von 10 % und Exportreduktionen von 20 % zur Vermeidung von Gasmangellagen im Jahr 2023 aus, wenn die LNG-Terminals zu 50 % ausgelastet sind. Für das Jahr 2024 müssten sie zu 100 % ausgelastet sein.

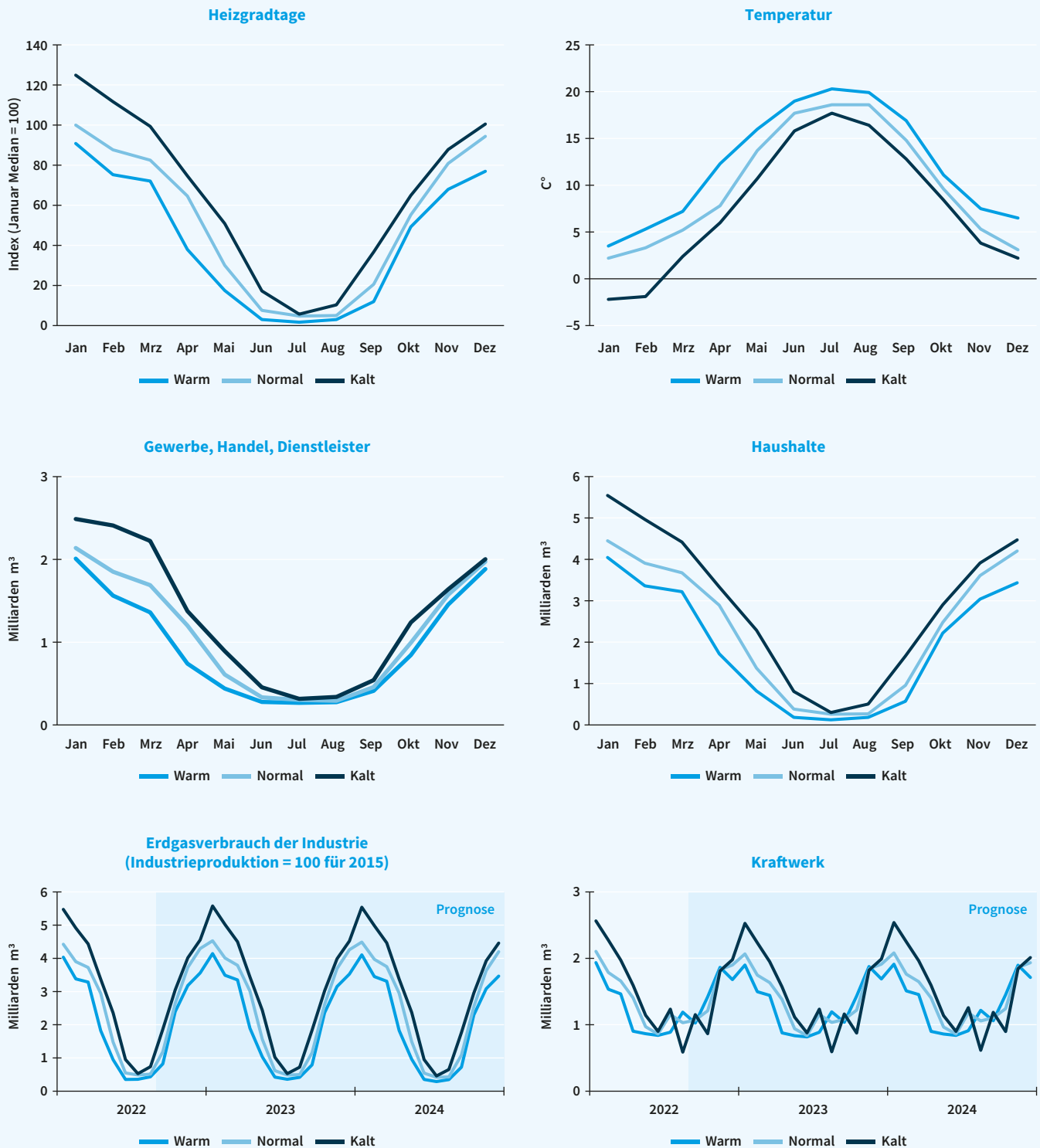
Für den Fall, dass der Rest des Jahres 2022 und die kommenden beiden Jahre sehr warm werden, kann eine Gasmangellage auch ohne Gaseinsparungen vermieden werden. Hierzu müssten die Importe aus nicht-russischen Ländern über die bestehenden Pipelines 7,7 Milliarden Kubikmeter pro Monat betragen. Diese Importmenge würde eine Gasmangellage im Jahr 2023 vermeiden, wenn die Gasexporte um 20 % reduziert werden. Für das Jahr 2024 kann eine Gasmangellage nur ausgeschlossen werden, wenn entweder die LNG-Terminals zu 100 % ausgelastet sind oder aus jedem Land die bislang höchsten leitungsgebundenen Lieferungen bezogen werden.

³⁰ Ähnlich zu Lan et al. 2022 a.a.O.

³¹ Weitere Details befinden sich im Hintergrundpapier der Gemeinschaftsdiagnose. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2022 a.a.O.

Abbildung 5.3

Heizgradtage, durchschnittliche monatliche Temperatur, Erdgasverbrauchsprofile



Quelle: Destatis, DWD, Eurostat, Trading Hub Europe und Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2022

Verstärkungs- und Ausstrahleffekte auf andere Wirtschaftsbereiche

Friktionen beim Wiederhochfahren der Produktion im Verarbeitenden Gewerbe

Wertschöpfungseinbußen infolge einer Gasrationierung bleiben nicht ohne Folgen bzw. Friktionen beim Wiederhochfahren der Produktion im Verarbeitenden Gewerbe. Um diese Effekte zu erfassen, greifen die Institute auf dasselbe Vektorautoregressionsmodell wie bei der Abschätzung der Gasnachfrage auf die Industrieproduktion zurück. Demzufolge wird zwar die Produktion im Monat nach einem Gasangebotsschock wiederaufgenommen, die Zuwächse nehmen aber über die Zeit ab, und das Ausgangsniveau wird bis zum Ende des Prognosezeitraums nicht wieder erreicht. Dieser Anpassungsprozess wurde für den Verlauf der preisbereinigten Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe umgesetzt und unterscheidet sich vom Vorgehen aus dem Frühjahr. Hier wurde der Anpassungsprozess mittels Überlegungen zu den Auswirkungen von Ölpreisschocks bzw. einfachen zeitreihenökonomischen Modellen vorgenommen.

Für die Simulation des Risikoszenarios (20 %-Quantil der Simulationen) ergeben sich kräftige Rückgänge der industriellen Aktivität im ersten Quartal 2023 und 2024. Ab Mitte 2024 dürfte sich die preisbereinigte Bruttowertschöpfung wieder erholen, zunächst langsam und zum Jahresende

kräftiger (Abbildung 5.5, Seite 75).³² Jedoch dürfte am Jahresende 2024 das Aktivitätsniveau von vor dem Schock noch nicht wieder erreicht sein.

Übertragungseffekte auf andere Wirtschaftsbereiche

Der preisbereinigte Wertschöpfungsverlauf des Verarbeitenden Gewerbes wird als exogen für die industrienahe Wirtschaftsbereiche angenommen. In Analogie zum Vorgehen im Frühjahrsgutachten 2022 werden für diese Wirtschaftsbereiche bedingte Prognosen unter Spezifizierung einfacher Regressionsmodelle formuliert. Von den elf Wirtschaftsbereichen neben dem Verarbeitenden Gewerbe kristallisieren sich sieben Bereiche heraus, die signifikante Korrelationen mit der Entwicklung in der Industrie zeigen: Baugewerbe, Handel, Verkehr und Lagererei, Gastgewerbe, Information und Kommunikation, Unternehmensdienstleister, sonstige Dienstleister.³³ Da die betrachteten Wirtschaftsbereiche insbesondere eine starke kontemporäre Korrelation mit dem Verarbeitenden Gewerbe aufweisen, gleichen sich deren Verlaufsmuster.

Die Aktivität in den sonstigen Wirtschaftsbereichen wird nicht durch die Gasmangellage beeinflusst und entspricht der Prognose im Basisszenario.

³² Die wirtschaftliche Erholung nach einem derartigen Einbruch setzt voraus, dass massenhafte Unternehmensinsolvenzen vermieden werden.

³³ Die vollständig spezifizierten Modelle inkl. der geschätzten Parameter finden sich im Hintergrunddokument zu diesem Schwerpunktthema. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2022 a.a.O.

Tabelle 5.1

Überblick über die Szenarien

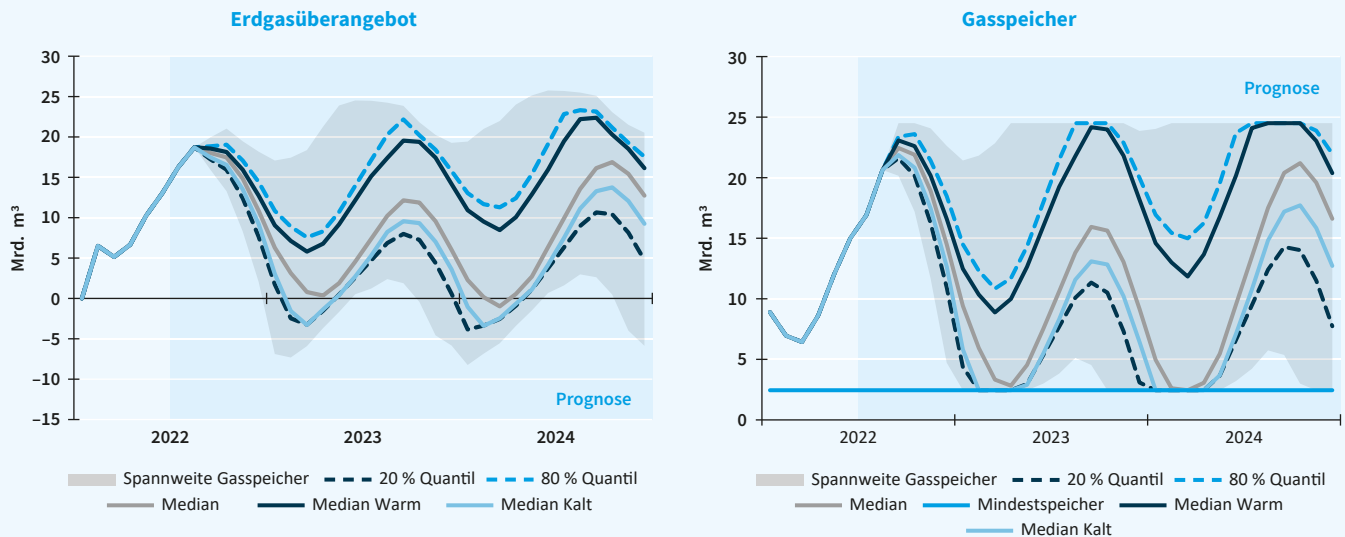
Option	Auswahl
Importe aus Russland relativ zu maximalen Wert im Jahr 2022	0 Milliarden m ³ pro Monat ¹
Nicht russische Importe (Quantil aus den Observationen des Jahres 2022). Die Importe aus Belgien werden im schlechtesten Fall um 0,4 Milliarden m ³ pro Monat verringert, dies entspricht dem Wert der LNG Importe aus Russland für den Monat Juli 2022. Polnische Importe sind annahmegemäß Null. Tschechische Importe variieren zwischen 0 und 0,3 Milliarden m ³	100, 75, 50 Quantil 8,6; 7,7; 6,8 Milliarden m ³ pro Monat
Exporte in andere Länder (prozentuale Reduktion relativ zum vorhergesagten Wert des jeweiligen Landes)	0, 20 Prozent
Gaseinsparungen der Haushalte, der Industrie, des Gewerbes, Handels und Dienstleistungen und der öffentlichen Kraftwerke	0, 10, 20 Prozent
Witterung im Jahr 2022, 2023 und 2024	Kalt, Normal, Warm
Erdgasnachfrage Elastizität der Industrie	0,19; 0,40; 0,65
Auslastung der Liquefied Natural Gas Terminals in Deutschland	10, 50, 100 Prozent
Ersetzung der Stromerzeugung aus Atomkraftwerken mit Gas (maximal 10 Prozent mehr Erdgasverstromung bei Wegfall der AKW).	0, 100 Prozent

¹ Die Liefermengen über Nord Stream 1 betragen seit dem 31.08.2022 Null. Aus diesem Grund betrachten wir nur das Szenario, in dem Russland kein Gas mehr nach Deutschland liefert. Weitere Szenarien werden ausführlich im Hintergrundpapier der Gemeinschaftsdiagnose (Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2022 a.a.O.) diskutiert. Diese betrachten sowohl unterschiedliche Liefermengen und mögliche Konstellationen in denen sich eine Erdgasknappheit vermeiden lässt.

Quelle: Darstellung der Institute.

Abbildung 5.4

Ergebnisse des Gassimulationsmodells



Die dargestellten Simulationsergebnisse basieren auf 1 458 Läufen. Diese sind eine Enumeration aller möglichen Kombinationen der in Tabelle 5.1, Seite 74 aufgezählten Optionen.

Quelle: Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2022

Gesamtwirtschaftliche Effekte

Die gesamtwirtschaftliche Aktivität dürfte im Risikoszenario (20 %-Quantil der Simulationen) zu Beginn des Jahres 2023 um rund 14 % und zu Jahresbeginn 2024 abermals um knapp 16 % gegenüber dem jeweiligen Vorquartal einbrechen, was die größten Rückgänge in der Geschichte der Bundesrepublik wären (Abbildung 5.6, Seite 76). Maßgeblich für die kräftigen gesamtwirtschaftlichen Einbußen sind die Verluste im Verarbeitenden Gewerbe sowie die damit verbundenen Verluste bei den Unternehmensdienstleistern (Tabelle 5.2, Seite 76). So würde die preisbereinigte Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe im ersten Quartal 2024 um mehr als die Hälfte gegenüber dem Vorquartal einbrechen; der Rückgang bei den Unternehmensdienstleistern würde dann in etwa 16 % betragen. Im Anschluss an diese starken Einbußen dürfte es zu einer Erholung kommen, sofern Gas wieder ausreichend verfügbar ist. Jedoch dürfte diese Erholung einige Zeit in Anspruch nehmen und das ursprüngliche wirtschaftliche Aktivitätsniveau am Ende des Jahres 2024 noch nicht wieder erreicht werden.

Fazit

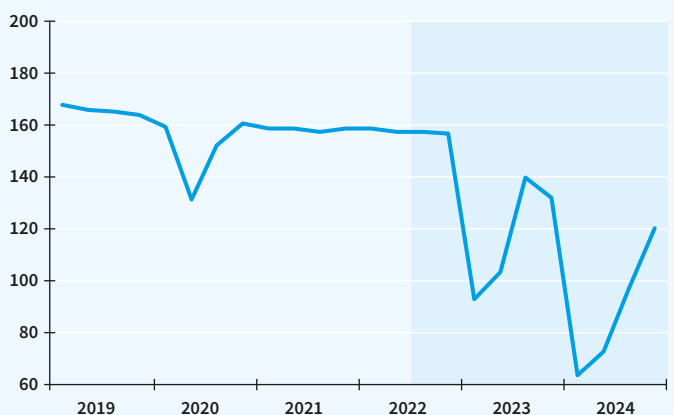
Die Modellsimulationen zur Gasverfügbarkeit zeigen, dass eine Reduktion des Gasverbrauchs um 20 % bei gleichzeitiger Erhöhung der Importe (inklusive der geplanten LNG-Terminals) eine Gasmangellage bei jeder Wetterlage verhindern kann. Für die Industrie entspricht die-

Abbildung 5.5

Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe (Risikoszenario)

Preis, saison- und kalenderbereinigt

Verkettete Volumenangaben in Mrd. Euro



Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 3. Quartal 2022: Szenario der Institute. Bei dem Szenario handelt es sich um das 20 % Quantil der Simulationsrechnungen, was dem Median der Simulationen mit kalten Wintern entspricht.

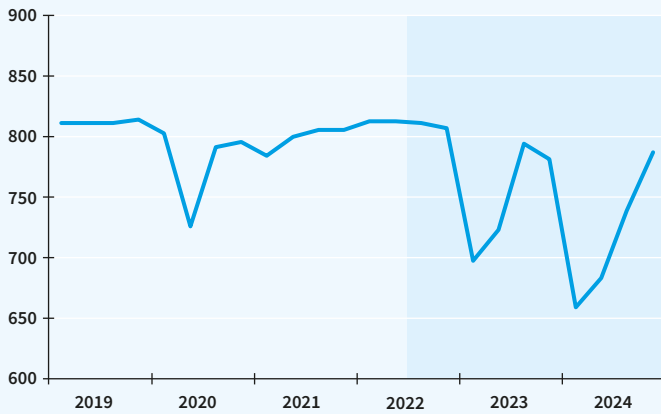
© GD Herbst 2022

Abbildung 5.6

Bruttoinlandsprodukt in Deutschland (Risikoszenario)

Preis, saison- und kalenderbereinigt

Verkettete Volumenangaben in Mrd. Euro



Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 3. Quartal 2022: Szenario der Institute. Bei dem Szenario handelt es sich um das 20 % Quantil der Simulationsrechnungen, was dem Median der Simulationen mit kalten Wintern entspricht.

© GD Herbst 2022

ser Wert dem Anteil der Raumwärme, die durch Gas für den Endenergieverbrauch bereitgestellt wird.³⁴ Gleichzeitig wurden diese Einsparungen bereits in den Daten von Trading Hub Europe für RLM-Kunden beobachtet. Bei privaten Haushalten und dem Bereich Gewerbe, Handel, Dienstleistungen ist die Raumwärme für über 80 % des Gasverbrauchs verantwortlich. Eine Reduktion der durchschnittlichen Raumtemperatur um 3 Grad Celsius kann Einsparungen von 18 % bringen.

Sofern solche Einsparungen nicht gelingen, sind gravierende Konsequenzen für die wirtschaftliche Aktivität zu erwarten. In einem Risikoszenario, welches unter anderem sehr kalte Winter sowie geringere Gaseinsparungen unterstellt, dürfte das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt jeweils zu Jahresbeginn 2023 und 2024 massiv einbrechen. Unter der Annahme, dass der dramatische Einbruch nicht mit einer Welle von Geschäftsschließungen einhergeht, dürfte die Gasmangellage in dem unterstellten Szenario zu einem Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Leistung im Jahr 2023 von 7,9 % und im Jahr 2024 von 4,2 % führen.

³⁴ Anwendungsbilanz der AEG Energiebilanzen (<https://ag-energiebilanzen.de/>).

Tabelle 5.2

Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen (Risikoszenario)

Veränderung in %

	2021				2022				2023				2024				2021	2022	2023	2024
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV				
	Veränderung ggü. Vorquartal¹																Veränderung ggü. Vorjahr²			
Bruttoinlandsprodukt	-1,5	1,9	0,8	0,0	0,8	0,1	-0,2	-0,6	-13,6	3,6	10,0	-1,7	-15,8	3,9	8,1	6,6	2,6	1,5	-7,9	-4,2
darunter:																				
Bruttowertschöpfung der Wirtschaftsbereiche	-0,6	1,1	1,6	-1,0	1,6	-0,3	-0,2	-0,6	-13,6	3,6	10,0	-1,7	-15,8	3,9	8,1	6,6	2,7	1,4	-8,0	-4,2
darunter:																				
Produzierendes Gewerbe ohne Baugewerbe	-1,4	0,3	-0,7	0,8	-0,2	-0,4	-0,5	-0,4	-41,3	11,9	35,7	-5,9	-52,5	14,7	34,4	24,6	4,5	-0,8	-26,6	-24,8
darunter:																				
Verarbeitendes Gewerbe	-1,0	-0,1	-0,8	0,7	-0,1	-0,5	-0,2	-0,5	-40,9	11,7	35,2	-5,8	-52,0	14,4	33,7	24,1	5,1	-0,7	-26,3	-24,7
Energieversorgung, Wasserversorgung u.Ä.	-3,7	2,8	-0,1	0,9	-0,8	-0,1	-2,7	0,2	-43,6	12,9	38,8	-6,2	-56,0	16,8	39,3	28,1	1,1	-0,9	-28,5	-25,9
Baugewerbe	-6,1	3,7	-2,8	-1,8	3,2	-2,4	-1,8	-0,9	-10,9	3,1	9,4	-1,6	-13,9	3,9	9,0	6,4	-1,4	-1,8	-7,5	-2,1
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	-2,3	1,6	5,8	-0,8	2,1	-1,5	0,0	-2,1	-8,3	4,1	7,4	-1,9	-10,6	4,9	6,9	4,7	2,8	2,9	-4,6	0,1
Information und Kommunikation	0,7	1,0	0,2	0,9	1,4	1,5	0,4	0,0	-5,2	3,1	6,8	0,3	-7,0	3,6	6,6	5,1	3,6	3,7	0,9	4,3
Finanz- und Versicherungsdienstleister	0,2	0,3	0,7	-0,6	4,3	0,4	0,2	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,3	4,7	0,7	0,6
Grundstücks- und Wohnungswesen	-0,1	0,7	0,2	0,0	0,9	0,0	-0,5	-0,5	-0,3	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,9	0,7	-0,6	0,8
Unternehmensdienstleister	-0,2	4,0	1,0	-0,4	1,2	2,0	-0,5	-0,4	-12,4	4,1	11,5	-1,4	-15,9	5,0	11,0	8,0	4,4	3,4	-4,9	-0,9
Öffentliche Dienstleister	2,1	-0,1	2,3	-2,7	2,9	-0,8	0,5	0,3	0,3	0,3	0,5	0,5	0,5	0,5	0,1	0,1	2,0	1,5	1,0	1,7
Sonstige Dienstleister	2,2	1,2	12,3	-10,2	5,3	1,0	0,0	-1,5	-6,6	2,5	4,9	-1,3	-8,0	3,2	4,5	3,8	0,4	3,4	-3,7	-0,8

Bei dem Szenario handelt es sich um das 20 %-Quantil der Simulationsrechnungen, was dem Median der Simulationen mit kalten Wintern entspricht.

¹ Verkettete Absolutwerte, saison- und kalenderbereinigt.

² Ursprungswerte; Jahresdurchschnitte.

Quelle: Statistisches Bundesamt; ab III/2022: Szenario der Institute.

© GD Herbst 2022

Jahresergebnisse 2021

In Mrd. Euro

Gegenstand der Nachweisung	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	3 258,6	2 215,0	374,9	668,6	-
2 - Abschreibungen	704,9	407,2	87,8	209,9	-
3 = Nettowertschöpfung ¹	2 553,6	1 807,8	287,1	458,8	-191,6
4 - Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 913,7	1 381,2	294,4	238,1	17,0
5 - Geleistete sonstige Produktionsabgaben	35,3	25,1	0,5	9,7	-
6 + Empfangene sonstige Subventionen	94,5	72,0	0,1	22,4	-
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeinkommen	699,2	473,5	-7,7	233,3	-208,6
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 918,0	-	-	1 918,0	12,7
9 - Geleistete Subventionen	111,6	-	111,6	-	4,7
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	392,8	-	392,8	-	7,5
11 - Geleistete Vermögenseinkommen	603,0	564,8	20,8	17,5	212,9
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	729,2	382,8	15,2	331,2	86,6
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 024,6	291,6	267,9	2 465,1	-319,3
14 - Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	473,5	110,2	-	363,3	12,0
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	485,0	-	485,0	-	0,5
16 - Geleistete Nettosozialbeiträge ²	775,3	-	-	775,3	4,2
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge ²	775,4	140,9	633,7	0,9	4,1
18 - Geleistete monetäre Sozialleistungen	684,7	72,9	610,9	0,9	0,2
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	676,5	-	-	676,5	8,4
20 - Geleistete sonstige laufende Transfers	394,2	210,9	90,4	92,9	72,2
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	338,2	186,9	30,1	121,2	128,3
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 971,9	225,4	715,3	2 031,2	-266,6
23 - Konsumausgaben	2 571,3	-	797,5	1 773,8	-
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-58,7	-	58,7	-
25 = Sparen	400,6	166,7	-82,2	316,0	-266,6
26 - Geleistete Vermögenstransfers	102,2	18,2	68,1	15,9	8,4
27 + Empfangene Vermögenstransfers	93,3	48,7	20,3	24,3	17,3
28 - Bruttoinvestitionen	838,9	492,6	93,4	252,9	-
29 + Abschreibungen	704,9	407,2	87,8	209,9	-
30 - Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-3,2	-2,7	-1,2	0,7	3,2
31 = Finanzierungssaldo	261,0	114,5	-134,3	280,7	-261,0
Nachrichtlich:					
32 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 971,9	225,4	715,3	2 031,2	-266,6
33 - Geleistete soziale Sachleistungen	509,7	-	509,7	-	-
34 + Empfangene soziale Sachleistungen	509,7	-	-	509,7	-
35 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 971,9	225,4	205,6	2 540,9	-266,6
36 - Konsum ³	2 571,3	-	287,8	2 283,5	-
37 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-58,7	-	58,7	-
38 = Sparen	400,6	166,7	-82,2	316,0	-266,6

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.

Jahresergebnisse 2022

In Mrd. Euro

Gegenstand der Nachweisung	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	3 493,3	2 370,2	394,8	728,3	-
2 - Abschreibungen	796,9	458,7	98,1	240,1	-
3 = Nettowertschöpfung ¹	2 696,4	1 911,4	296,8	488,2	-81,5
4 - Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 018,4	1 454,7	305,6	258,1	18,2
5 - Geleistete sonstige Produktionsabgaben	38,2	27,9	0,4	9,9	-
6 + Empfangene sonstige Subventionen	45,4	39,1	0,2	6,2	-
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeinkommen	685,2	467,9	-9,0	226,3	-99,7
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 022,4	-	-	2 022,4	14,2
9 - Geleistete Subventionen	53,3	-	53,3	-	4,8
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	425,7	-	425,7	-	9,3
11 - Geleistete Vermögenseinkommen	677,0	636,3	23,7	17,0	222,6
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	812,0	415,8	14,5	381,7	87,6
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 215,0	247,4	354,1	2 613,5	-216,0
14 - Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	507,6	119,9	-	387,7	13,2
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	520,2	-	520,2	-	0,6
16 - Geleistete Nettosozialbeiträge ²	805,5	-	-	805,5	4,5
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge ²	805,6	142,2	662,5	0,9	4,3
18 - Geleistete monetäre Sozialleistungen	716,3	74,0	641,4	0,9	0,4
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	708,2	-	-	708,2	8,5
20 - Geleistete sonstige laufende Transfers	406,2	218,5	92,9	94,8	69,3
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	344,3	190,6	29,9	123,8	131,2
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 157,7	167,9	832,4	2 157,4	-158,8
23 - Konsumausgaben	2 834,8	-	855,2	1 979,6	-
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-58,8	-	58,8	-
25 = Sparen	322,9	109,1	-22,9	236,6	-158,8
26 - Geleistete Vermögenstransfers	97,2	21,0	59,5	16,6	8,1
27 + Empfangene Vermögenstransfers	88,0	43,1	18,6	26,3	17,2
28 - Bruttoinvestitionen	961,0	560,8	107,9	292,4	-
29 + Abschreibungen	796,9	458,7	98,1	240,1	-
30 - Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	0,5	1,0	-1,1	0,7	-0,5
31 = Finanzierungssaldo	149,1	28,2	-72,5	193,4	-149,1
Nachrichtlich:					
32 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 157,7	167,9	832,4	2 157,4	-158,8
33 - Geleistete soziale Sachleistungen	545,8	-	545,8	-	-
34 + Empfangene soziale Sachleistungen	545,8	-	-	545,8	-
35 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 157,7	167,9	286,6	2 703,2	-158,8
36 - Konsum ³	2 834,8	-	309,5	2 525,4	-
37 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-58,8	-	58,8	-
38 = Sparen	322,9	109,1	-22,9	236,6	-158,8

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.

Jahresergebnisse 2023

In Mrd. Euro

Gegenstand der Nachweisung	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	3 696,7	2 508,2	410,4	778,0	-
2 - Abschreibungen	864,9	499,5	104,6	260,7	-
3 = Nettowertschöpfung ¹	2 831,8	2 008,7	305,8	517,3	-84,3
4 - Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 135,8	1 541,4	314,8	279,7	18,9
5 - Geleistete sonstige Produktionsabgaben	38,6	28,1	0,4	10,1	-
6 + Empfangene sonstige Subventionen	44,4	41,6	0,2	2,6	-
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeinkommen	701,8	480,9	-9,2	230,1	-103,2
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 139,6	-	-	2 139,6	15,1
9 - Geleistete Subventionen	52,1	-	52,1	-	4,9
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	439,8	-	439,8	-	9,6
11 - Geleistete Vermögenseinkommen	626,4	581,4	27,9	17,2	229,0
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	768,6	386,5	15,8	366,3	86,8
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 371,3	286,0	366,4	2 718,9	-225,5
14 - Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	515,1	123,0	-	392,2	13,4
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	527,9	-	527,9	-	0,6
16 - Geleistete Nettosozialbeiträge ²	850,1	-	-	850,1	4,7
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge ²	850,4	143,6	705,9	0,9	4,4
18 - Geleistete monetäre Sozialleistungen	734,6	75,0	658,7	0,9	0,4
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	726,3	-	-	726,3	8,7
20 - Geleistete sonstige laufende Transfers	419,5	226,4	96,4	96,8	66,8
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	354,5	194,4	33,6	126,5	131,8
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 311,0	199,6	878,8	2 232,7	-165,2
23 - Konsumausgaben	2 971,2	-	878,1	2 093,0	-
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-61,3	-	61,3	-
25 = Sparen	339,9	138,3	0,7	200,9	-165,2
26 - Geleistete Vermögenstransfers	105,3	21,2	67,3	16,8	8,2
27 + Empfangene Vermögenstransfers	96,1	49,8	19,7	26,6	17,4
28 - Bruttoinvestitionen	1 038,7	613,2	110,1	315,4	-
29 + Abschreibungen	864,9	499,5	104,6	260,7	-
30 - Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	0,5	1,0	-1,1	0,7	-0,5
31 = Finanzierungssaldo	155,5	51,4	-51,2	155,3	-155,5
Nachrichtlich:					
32 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 311,0	199,6	878,8	2 232,7	-165,2
33 - Geleistete soziale Sachleistungen	558,0	-	558,0	-	-
34 + Empfangene soziale Sachleistungen	558,0	-	-	558,0	-
35 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 311,0	199,6	320,8	2 790,7	-165,2
36 - Konsum ³	2 971,2	-	320,1	2 651,0	-
37 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-61,3	-	61,3	-
38 = Sparen	339,9	138,3	0,7	200,9	-165,2

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.

Jahresergebnisse 2024

In Mrd. Euro

Gegenstand der Nachweisung	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	3 874,3	2 636,9	429,8	807,6	-
2 - Abschreibungen	895,8	516,2	110,2	269,3	-
3 = Nettowertschöpfung ¹	2 978,5	2 120,7	319,5	538,3	-103,3
4 - Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 262,4	1 638,0	328,2	296,2	21,3
5 - Geleistete sonstige Produktionsabgaben	39,0	28,4	0,4	10,3	-
6 + Empfangene sonstige Subventionen	42,0	39,2	0,2	2,6	-
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeeinkommen	719,2	493,5	-8,8	234,5	-124,6
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 266,4	-	-	2 266,4	17,2
9 - Geleistete Subventionen	50,0	-	50,0	-	5,0
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	452,1	-	452,1	-	9,9
11 - Geleistete Vermögenseinkommen	666,6	616,1	32,6	17,8	240,8
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	815,8	409,3	16,2	390,3	91,6
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 537,0	286,7	376,9	2 873,4	-251,7
14 - Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	534,7	125,7	-	409,1	14,3
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	548,4	-	548,4	-	0,7
16 - Geleistete Nettosozialbeiträge ²	889,7	-	-	889,7	4,9
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge ²	890,1	144,9	744,3	0,9	4,5
18 - Geleistete monetäre Sozialleistungen	764,1	76,1	687,1	0,9	0,4
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	755,6	-	-	755,6	8,9
20 - Geleistete sonstige laufende Transfers	432,5	234,7	99,1	98,8	64,7
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	361,9	198,2	34,4	129,3	135,3
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 471,9	193,3	917,9	2 360,7	-186,6
23 - Konsumausgaben	3 083,0	-	904,6	2 178,4	-
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-63,1	-	63,1	-
25 = Sparen	389,0	130,2	13,3	245,5	-186,6
26 - Geleistete Vermögenstransfers	107,5	21,4	69,1	17,0	8,3
27 + Empfangene Vermögenstransfers	98,2	51,0	20,3	26,8	17,6
28 - Bruttoinvestitionen	1 098,1	650,7	117,5	330,0	-
29 + Abschreibungen	895,8	516,2	110,2	269,3	-
30 - Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	0,5	1,0	-1,1	0,7	-0,5
31 = Finanzierungssaldo	176,8	24,3	-41,5	194,0	-176,8
Nachrichtlich:					
32 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 471,9	193,3	917,9	2 360,7	-186,6
33 - Geleistete soziale Sachleistungen	566,2	-	566,2	-	-
34 + Empfangene soziale Sachleistungen	566,2	-	-	566,2	-
35 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 471,9	193,3	351,6	2 927,0	-186,6
36 - Konsum ³	3 083,0	-	338,4	2 744,6	-
37 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-63,1	-	63,1	-
38 = Sparen	389,0	130,2	13,3	245,5	-186,6

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.

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2022 bis 2024

	2021	2022	2023	2024	2022		2023		2024	
					1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr
1. Entstehung des Inlandsprodukts										
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr										
Erwerbstätige	0,1	1,3	0,0	0,2	1,5	1,1	0,3	-0,2	0,0	0,4
Arbeitsvolumen	1,7	1,6	-0,2	0,6	2,1	1,1	-0,2	-0,2	0,7	0,4
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	1,6	0,3	-0,2	0,4	0,6	0,0	-0,5	0,0	0,7	0,1
Produktivität¹	0,9	-0,2	-0,2	1,3	0,7	-1,0	-0,8	0,3	1,1	1,5
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	2,6	1,4	-0,4	1,9	2,8	0,1	-1,0	0,1	1,8	2,0
2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen										
a) Mrd. Euro										
Konsumausgaben	2 571,3	2 834,8	2 971,2	3 083,0	1 372,1	1 462,8	1 445,1	1 526,0	1 508,1	1 574,8
Private Haushalte²	1 773,8	1 979,6	2 093,0	2 178,4	955,5	1 024,1	1 020,1	1 072,9	1 069,8	1 108,6
Staat	797,5	855,2	878,1	904,6	416,5	438,7	425,0	453,1	438,3	466,2
Anlageinvestitionen	783,8	874,3	936,8	992,0	416,9	457,4	450,2	486,6	479,1	512,8
Bauten	416,7	482,1	521,2	548,5	230,6	251,5	254,3	266,9	268,6	279,9
Ausrüstungen	229,4	247,4	263,4	283,7	117,7	129,7	124,0	139,3	135,0	148,8
Sonstige Anlageinvestitionen	137,7	144,8	152,2	159,8	68,6	76,2	71,8	80,4	75,6	84,2
Vorratsveränderung³	55,1	86,7	101,9	106,1	46,9	39,9	58,6	43,3	62,6	43,5
Inländische Verwendung	3 410,2	3 795,9	4 009,9	4 181,1	1 835,8	1 960,1	1 953,9	2 055,9	2 049,9	2 131,2
Außenbeitrag	191,6	81,5	84,3	103,3	46,6	34,9	46,1	38,2	52,4	51,0
Nachrichtlich: in Relation zum BIP in Prozent	5,3	2,1	2,1	2,4	2,5	1,7	2,3	1,8	2,5	2,3
Exporte	1 693,9	1 945,2	2 129,3	2 245,9	937,9	1 007,3	1 046,4	1 082,9	1 109,4	1 136,5
Importe	1 502,4	1 863,7	2 045,0	2 142,6	891,3	972,4	1 000,3	1 044,7	1 057,1	1 085,6
Bruttoinlandsprodukt	3 601,8	3 877,4	4 094,2	4 284,4	1 882,4	1 995,0	2 000,0	2 094,2	2 102,2	2 182,2
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr										
Konsumausgaben	4,5	10,2	4,8	3,8	12,3	8,4	5,3	4,3	4,4	3,2
Private Haushalte²	3,5	11,6	5,7	4,1	14,2	9,3	6,8	4,8	4,9	3,3
Staat	6,6	7,2	2,7	3,0	8,2	6,4	2,0	3,3	3,1	2,9
Anlageinvestitionen	6,5	11,5	7,1	5,9	11,4	11,7	8,0	6,4	6,4	5,4
Bauten	8,3	15,7	8,1	5,2	16,0	15,4	10,3	6,1	5,6	4,9
Ausrüstungen	5,5	7,8	6,4	7,7	6,6	9,0	5,4	7,4	8,8	6,8
Sonstige Anlageinvestitionen	2,9	5,2	5,1	5,0	5,3	5,1	4,6	5,5	5,2	4,8
Inländische Verwendung	6,1	11,3	5,6	4,3	12,9	9,9	6,4	4,9	4,9	3,7
Exporte	15,6	14,8	9,5	5,5	15,4	14,3	11,6	7,5	6,0	5,0
Importe	18,0	24,1	9,7	4,8	27,5	21,0	12,2	7,4	5,7	3,9
Bruttoinlandsprodukt	5,8	7,7	5,6	4,6	8,2	7,2	6,2	5,0	5,1	4,2
3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2015)										
a) Mrd. Euro										
Konsumausgaben	2 333,0	2 418,8	2 389,3	2 431,0	1 197,3	1 221,5	1 178,4	1 210,9	1 196,0	1 235,0
Private Haushalte²	1 627,5	1 693,2	1 665,4	1 698,4	836,6	856,6	822,7	842,7	834,9	863,6
Staat	703,6	723,8	722,0	730,6	359,7	364,1	354,8	367,3	360,2	370,4
Anlageinvestitionen	672,6	669,3	670,9	693,9	329,0	340,3	324,5	346,4	336,3	357,6
Bauten	328,7	321,4	315,1	322,4	161,7	159,7	155,0	160,1	158,6	163,8
Ausrüstungen	215,8	218,5	224,5	237,2	105,1	113,4	106,3	118,1	112,9	124,2
Sonstige Anlageinvestitionen	126,6	128,9	133,2	137,8	61,4	67,6	63,2	70,0	65,5	72,4
Inländische Verwendung	3 024,0	3 115,8	3 096,4	3 162,6	1 544,2	1 571,6	1 527,3	1 569,0	1 558,6	1 604,0
Exporte	1 572,5	1 596,1	1 620,0	1 679,3	795,9	800,3	803,3	816,6	832,5	846,8
Importe	1 395,8	1 467,8	1 485,2	1 547,8	725,1	742,7	731,7	753,5	762,1	785,7
Bruttoinlandsprodukt	3 203,8	3 249,5	3 235,6	3 296,9	1 617,3	1 632,2	1 601,3	1 634,3	1 630,6	1 666,2
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr										
Konsumausgaben	1,4	3,7	-1,2	1,7	6,4	1,1	-1,6	-0,9	1,5	2,0
Private Haushalte²	0,4	4,0	-1,6	2,0	8,0	0,5	-1,7	-1,6	1,5	2,5
Staat	3,8	2,9	-0,2	1,2	3,2	2,6	-1,4	0,9	1,5	0,9
Anlageinvestitionen	1,2	-0,5	0,2	3,4	0,1	-1,1	-1,4	1,8	3,6	3,2
Bauten	-	-2,2	-2,0	2,3	-0,7	-3,7	-4,2	0,2	2,3	2,3
Ausrüstungen	3,5	1,2	2,7	5,7	0,6	1,8	1,2	4,1	6,2	5,2
Sonstige Anlageinvestitionen	1,0	1,9	3,3	3,5	1,7	2,0	3,0	3,6	3,6	3,4
Inländische Verwendung	1,9	3,0	-0,6	2,1	4,9	1,3	-1,1	-0,2	2,0	2,2
Exporte	9,7	1,5	1,5	3,7	2,6	0,4	0,9	2,0	3,6	3,7
Importe	9,0	5,2	1,2	4,2	7,4	3,1	0,9	1,4	4,2	4,3
Bruttoinlandsprodukt	2,6	1,4	-0,4	1,9	2,8	0,1	-1,0	0,1	1,8	2,0

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2022 bis 2024

	2021	2022	2023	2024	2022		2023		2024	
					1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr
4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2015=100)										
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr										
Private Konsumausgaben²	3,1	7,3	7,5	2,1	5,8	8,7	8,6	6,5	3,3	0,8
Konsumausgaben des Staates	2,7	4,2	2,9	1,8	4,9	3,7	3,5	2,4	1,6	2,0
Anlageinvestitionen	5,2	12,1	6,9	2,4	11,3	12,9	9,5	4,5	2,7	2,1
Bauten	8,3	18,3	10,3	2,9	16,9	19,8	15,1	5,9	3,2	2,5
Ausrüstungen	1,9	6,5	3,6	2,0	6,0	7,0	4,1	3,2	2,5	1,5
Exporte	5,4	13,1	7,9	1,8	12,5	13,9	10,5	5,4	2,3	1,2
Importe	8,3	18,0	8,4	0,5	18,8	17,4	11,2	5,9	1,5	-0,3
Bruttoinlandsprodukt	3.1	6.1	6.0	2.7	5.2	7.1	7.3	4.8	3.2	2.2

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd. Euro

Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	2 465,1	2 613,5	2 718,9	2 873,4	1 291,2	1 322,3	1 328,7	1 390,1	1 413,5	1 459,8
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	347,5	359,3	380,1	397,6	174,0	185,3	183,7	196,5	191,6	206,0
Bruttolöhne und -gehälter	1 570,6	1 663,1	1 759,5	1 868,8	788,9	874,3	832,9	926,6	889,0	979,8
Übrige Primäreinkommen ⁴	547,1	591,0	579,2	607,0	328,3	262,7	312,2	267,0	332,9	274,0
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	559,5	601,5	652,5	663,6	256,4	345,1	296,5	356,0	300,6	363,0
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	3 024,6	3 215,0	3 371,3	3 537,0	1 547,6	1 667,3	1 625,3	1 746,1	1 714,1	1 822,9
Abschreibungen	704,9	796,9	864,9	895,8	386,6	410,4	429,9	435,0	446,0	449,7
Bruttonationaleinkommen	3 729,5	4 011,9	4 236,2	4 432,8	1 934,2	2 077,7	2 055,2	2 181,0	2 160,1	2 272,6

Nachrichtlich:

Volkseinkommen	2 743,4	2 842,6	2 983,6	3 134,9	1 371,1	1 471,5	1 435,3	1 548,3	1 514,5	1 620,3
Arbeitnehmerentgelt	1 918,0	2 022,4	2 139,6	2 266,4	962,9	1 059,6	1 016,5	1 123,1	1 080,6	1 185,8
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	825,4	820,2	843,9	868,4	408,2	412,0	418,7	425,2	433,9	434,5

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	3,0	6,0	4,0	5,7	7,9	4,2	2,9	5,1	6,4	5,0
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	2,5	3,4	5,8	4,6	3,4	3,4	5,6	6,0	4,3	4,9
Bruttolöhne und -gehälter	3,7	5,9	5,8	6,2	6,7	5,2	5,6	6,0	6,7	5,7
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	3,3	4,3	5,7	5,9	4,9	3,8	5,2	6,1	6,6	5,2
Übrige Primäreinkommen ⁴	1,6	8,0	-2,0	4,8	13,5	1,9	-4,9	1,6	6,6	2,6
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	23,9	7,5	8,5	1,7	2,7	11,4	15,6	3,2	1,4	2,0
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	6,3	6,3	4,9	4,9	7,0	5,7	5,0	4,7	5,5	4,4
Abschreibungen	6,5	13,1	8,5	3,6	12,3	13,8	11,2	6,0	3,7	3,4
Bruttonationaleinkommen	6,4	7,6	5,6	4,6	8,0	7,2	6,3	5,0	5,1	4,2

Nachrichtlich:

Volkseinkommen	6,7	3,6	5,0	5,1	4,2	3,1	4,7	5,2	5,5	4,7
Arbeitnehmerentgelt	3,5	5,4	5,8	5,9	6,1	4,8	5,6	6,0	6,3	5,6
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	15,0	-0,6	2,9	2,9	-0,1	-1,2	2,6	3,2	3,6	2,2

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte²

a) Mrd. Euro

Masseneinkommen	1 595,4	1 678,7	1 763,2	1 867,3	790,8	887,9	841,4	921,8	893,4	973,9
Nettolöhne und -gehälter	1 062,6	1 122,9	1 193,1	1 274,2	526,9	596,0	559,5	633,6	600,7	673,5
Monetäre Sozialleistungen	676,5	708,2	726,3	755,6	335,9	372,3	358,7	367,6	372,5	383,1
abzgl. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	143,7	152,3	156,2	162,5	71,9	80,4	76,8	79,4	79,7	82,8
Übrige Primäreinkommen ⁴	547,1	591,0	579,2	607,0	328,3	262,7	312,2	267,0	332,9	274,0
Sonstige Transfers (Saldo) ⁵	-111,3	-112,4	-109,8	-113,5	-59,7	-52,7	-52,9	-56,9	-55,8	-57,8
Verfügbares Einkommen	2 031,2	2 157,4	2 232,7	2 360,7	1 059,5	1 097,9	1 100,8	1 131,9	1 170,6	1 190,1
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	58,7	58,8	61,3	63,1	28,6	30,2	29,8	31,5	30,8	32,3
Konsumausgaben	1 773,8	1 979,6	2 093,0	2 178,4	955,5	1 024,1	1 020,1	1 072,9	1 069,8	1 108,6
Sparen	316,0	236,6	200,9	245,5	132,6	104,0	110,5	90,4	131,7	113,8
Sparquote in Prozent ⁶	15,1	10,7	8,8	10,1	12,2	9,2	9,8	7,8	11,0	9,3

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Masseneinkommen	3,3	5,2	5,0	5,9	3,0	7,3	6,4	3,8	6,2	5,7
Nettolöhne und -gehälter	4,2	5,7	6,3	6,8	6,4	5,0	6,2	6,3	7,4	6,3
Monetäre Sozialleistungen	1,8	4,7	2,6	4,0	-2,5	12,1	6,8	-1,2	3,8	4,2
abzgl. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	2,5	6,0	2,5	4,0	0,1	11,9	6,7	-1,2	3,8	4,2
Übrige Primäreinkommen ⁴	1,6	8,0	-2,0	4,8	13,5	1,9	-4,9	1,6	6,6	2,6
Verfügbares Einkommen	2,1	6,2	3,5	5,7	5,1	7,4	3,9	3,1	6,3	5,1
Konsumausgaben	3,5	11,6	5,7	4,1	14,2	9,3	6,8	4,8	4,9	3,3
Sparen	-6,1	-25,1	-15,1	22,2	-33,8	-10,0	-16,7	-13,1	19,2	25,9

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland
Vorausschätzung für die Jahre 2022 bis 2024

	2021	2022	2023	2024	2022		2023		2024	
					1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates ⁷										
a) Mrd. Euro										
Einnahmen										
Steuern	877,8	945,9	967,8	1 000,5	464,4	481,5	471,5	496,3	489,9	510,7
Nettosozialbeiträge	633,7	662,5	705,9	744,3	321,4	341,1	341,7	364,3	359,8	384,5
Vermögenseinkommen	15,2	14,5	15,8	16,2	7,2	7,3	8,3	7,4	8,5	7,6
Sonstige Transfers	30,1	29,9	33,6	34,4	11,2	18,7	11,5	22,1	11,8	22,6
Vermögenstransfers	20,3	18,6	19,7	20,3	8,9	9,7	9,6	10,1	9,9	10,5
Verkäufe	134,6	140,9	144,6	150,0	66,2	74,7	67,3	77,3	70,4	79,6
Sonstige Subventionen	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Insgesamt	1 711,7	1 812,4	1 887,5	1 966,0	879,4	933,1	910,0	977,6	950,4	1 015,6
Ausgaben										
Vorleistungen ⁸	557,6	601,7	612,7	625,2	290,0	311,7	294,2	318,5	300,6	324,6
Arbeitnehmerentgelt	294,4	305,6	314,8	328,2	148,2	157,4	150,9	163,9	157,6	170,6
Vermögenseinkommen (Zinsen)	20,8	23,7	27,9	32,6	12,7	11,1	14,2	13,7	16,5	16,1
Subventionen	111,6	53,3	52,1	50,0	28,6	24,7	27,2	24,9	24,4	25,6
Monetäre Sozialleistungen	610,9	641,4	658,7	687,1	302,6	338,9	325,0	333,8	338,3	348,8
Sonstige laufende Transfers	90,4	92,9	96,4	99,1	44,1	48,8	45,5	50,8	46,8	52,2
Vermögenstransfers	68,1	59,5	67,3	69,1	22,8	36,7	26,5	40,8	27,1	41,9
Bruttoinvestitionen	93,4	107,9	110,1	117,5	43,9	64,0	44,7	65,4	50,8	66,7
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-1,2	-1,1	-1,1	-1,1	-0,5	-0,6	-0,5	-0,6	-0,5	-0,6
Insgesamt	1 846,0	1 884,9	1 938,8	2 007,5	892,4	992,5	927,7	1 011,1	961,5	1 046,0
Finanzierungssaldo	-134,3	-72,5	-51,2	-41,5	-13,0	-59,5	-17,7	-33,5	-11,1	-30,5
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr										
Einnahmen										
Steuern	13,3	7,8	2,3	3,4	11,6	4,3	1,5	3,1	3,9	2,9
Nettosozialbeiträge	4,2	4,5	6,6	5,4	5,0	4,1	6,3	6,8	5,3	5,6
Vermögenseinkommen	-22,2	-4,5	8,8	2,6	-11,0	3,0	15,1	2,6	2,5	2,7
Sonstige Transfers	23,1	-0,7	12,4	2,5	-24,9	23,2	2,8	18,1	3,0	2,2
Vermögenstransfers	31,0	-8,5	5,8	3,5	5,4	-18,3	7,7	4,0	3,0	3,9
Verkäufe	6,0	4,7	2,6	3,7	7,3	2,5	1,7	3,5	4,6	3,0
Sonstige Subventionen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Insgesamt	9,1	5,9	4,1	4,2	7,9	4,1	3,5	4,8	4,4	3,9
Ausgaben										
Vorleistungen ⁸	8,3	7,9	1,8	2,0	9,0	6,9	1,4	2,2	2,2	1,9
Arbeitnehmerentgelt	3,6	3,8	3,0	4,2	4,7	2,9	1,8	4,1	4,4	4,1
Vermögenseinkommen (Zinsen)	-3,4	14,1	17,5	17,1	14,5	13,6	12,1	23,7	16,4	18,0
Subventionen	52,1	-52,2	-2,3	-4,0	-50,1	-54,5	-5,0	0,8	-10,3	2,8
Monetäre Sozialleistungen	1,8	5,0	2,7	4,3	-3,0	13,3	7,4	-1,5	4,1	4,5
Sonstige laufende Transfers	9,5	2,8	3,7	2,8	1,7	3,8	3,2	4,2	2,8	2,8
Vermögenstransfers	41,4	-12,6	13,0	2,7	11,6	-22,9	16,2	11,1	2,5	2,8
Bruttoinvestitionen	0,2	15,6	2,0	6,7	10,2	19,5	1,8	2,2	13,6	2,1
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Insgesamt	7,5	2,1	2,9	3,5	0,2	3,9	4,0	1,9	3,6	3,5

¹ Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.

² Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

³ Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

⁴ Selbständigeeinkommen/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.

Quelle: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen der Institute; 2022 bis 2024: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2022

Dienstleistungsauftrag des
Bundesministeriums für Wirtschaft und Klimaschutz



Bundesministerium
für Wirtschaft
und Klimaschutz

Der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose gehören an:

ifo INSTITUT

**ifo Institut – Leibniz-Institut für
Wirtschaftsforschung an der
Universität München e.V.**
www.ifo.de

in Kooperation mit:
**Österreichisches Institut für
Wirtschaftsforschung (Wifo)**
www.wifo.ac.at



**Leibniz-Institut für Wirtschafts-
forschung Halle (IWH)**
www.iwh-halle.de



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



**RWI – Leibniz-Institut für
Wirtschaftsforschung**
www.rwi-essen.de

in Kooperation mit:
Institut für Höhere Studien Wien
www.ihs.ac.at