



Konjunkturberichte

Die wirtschaftliche Entwicklung
im Ausland und im Inland
zur Jahreswende 2020/2021

Jahrgang 72 (2021) Heft 1

Herausgeber

RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung
Hohenzollernstraße 1-3 | 45128 Essen, Germany
Fon: +49 201-81 49-0 | E-Mail: rwi@rwi-essen.de
www.rwi-essen.de

Vorstand

Prof. Dr. Dr. h.c. Christoph M. Schmidt (Präsident)
Prof. Dr. Thomas K. Bauer (Vizepräsident)
Dr. Stefan Rumpf (Administrativer Vorstand)

© RWI 2021

Der Nachdruck, auch auszugsweise, ist nur mit Genehmigung des RWI gestattet.

RWI Konjunkturberichte

Schriftleitung: Prof. Dr. Dr. h.c. Christoph M. Schmidt
Konzeption und Gestaltung: Julica Marie Bracht, Daniela Schwindt

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland und im Inland
zur Jahreswende 2020/2021

ISSN 1861-6305 (online)

Konjunkturberichte

**Die wirtschaftliche Entwicklung
im Ausland und im Inland
zur Jahreswende 2020/2021**

Jahrgang 72 (2021)

Heft 1





Das RWI wird vom Bund und vom Land Nordrhein-Westfalen gefördert.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Weltwirtschaft erholt sich mit regional unterschiedlicher Geschwindigkeit

Boris Blagov, Daniela Grozea-Helmenstein, Florian Kirsch, Klaus Weyerstraß

Kurzfassung	5
Summary	7
1. Überblick	9
1.1 Aktuelle Lage	9
1.2 Ausblick	14
1.3 Risiken	15
2. Die Regionen im Einzelnen	17
2.1 USA: Impferfolge und expansive Fiskalpolitik lassen starke Erholung erwarten.....	17
2.2 Japanische Wirtschaft erholt sich von der Krise.....	19
2.3 Heterogene Entwicklung in den Schwellenländern	19
2.4 Euro-Raum	22
2.5 Pandemie und Brexit belasten die Wirtschaft im Vereinigten Königreich	34
2.6 Mittel- und Osteuropa	34
Literatur	35
Kasten: Ein Überblick über die unterschiedliche Umsetzung von Eindämmungs- maßnahmen in Frankreich, Italien und Spanien	30

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Rasche wirtschaftliche Erholung bei Eindämmung der Corona- Pandemie

Torsten Schmidt, György Barabas, Niklas Benner, Niklas Isaak, Robin Jessen
und Philip Schacht

Kurzfassung	37
Summary	39

Inhalt

1.	Erneuter Lockdown unterbricht die wirtschaftliche Erholung.....	41
2.	Schrittweise Eindämmung der Pandemie ermöglicht wirtschaftliche Erholung	51
	Literatur	67
	Anhang	69
	Kasten 1: Prognose vom Frühjahr 2020 im Rückblick	46
	Kasten 2: Annahmen zum Ausstieg aus dem Lockdown	49

Boris Blagov, Daniela Grozea-Helmenstein, Florian Kirsch, Klaus Weyerstraß

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Weltwirtschaft erholt sich mit regional unterschiedlicher Geschwindigkeit¹

Kurzfassung: Im Frühjahr 2021 wird die Entwicklung der Weltwirtschaft weiterhin durch die Corona-Pandemie geprägt. Zwar nahm die Wirtschaftsaktivität in der zweiten Jahreshälfte 2020 nach dem vorhergehenden tiefen Einbruch wieder deutlich zu. Steigende Infektionszahlen und damit verbundene verschärfte Eindämmungsmaßnahmen belasten jedoch vielerorts weiterhin die Aktivität in vielen Dienstleistungsbereichen. Das Verarbeitende Gewerbe zeigt hingegen eine kräftige Erholung. Die globale Industrieproduktion und der Warenhandel haben zum Jahresende das Vorkrisenniveau bereits wieder übertroffen. Hieran hatte insbesondere die starke Entwicklung der chinesischen Volkswirtschaft ihren Anteil. Gleichzeitig ist die Industrie auch in den anderen Ländern weniger als während der ersten Phase der Pandemie von den Eindämmungsmaßnahmen beeinträchtigt.

Global zeigt sich eine heterogene Entwicklung in den verschiedenen Regionen. Während China als einzige große Volkswirtschaft im Jahr 2020 ein positives Wachstum verzeichnen konnte, bleibt das BIP andernorts teils noch deutlich hinter dem Vorkrisenniveau zurück. Auch für das laufende Jahr zeichnen sich erhebliche Unterschiede ab. Während die chinesische Volkswirtschaft weiterhin kräftig wachsen dürfte und sich auch für die USA ein starkes Wachstum abzeichnet, wird die Entwicklung in Europa durch den starken Anstieg der Infektionszahlen seit dem Winter spürbar belastet, der erneut umfassende Eindämmungsmaßnahmen zur Folge hatte.

Insgesamt zeichnet sich für das Jahr 2021 ein BIP-Wachstum in den betrachteten Volkswirtschaften von 6,0% ab. Mit der fortschreitenden Erholung dürfte sich das Wachstum im kommenden Jahr normalisieren, so dass es dann noch bei 3,9% liegen dürfte. Nicht zuletzt die gestiegenen Energiepreise tragen dazu bei, dass die Inflationsraten im Prognosezeitraum etwas höher als im Vorjahr ausfallen dürften.

Die Entwicklung der Pandemie stellt weiterhin ein erhebliches Risiko für die wirtschaftliche Entwicklung dar. Gelingt es nicht, insbesondere durch die Impfungen, die Anste-

¹ Abgeschlossen am 17.3.2021. Daniela Grozea-Helmenstein ist Mitarbeiterin, Klaus Weyerstraß ist Mitarbeiter des Instituts für höhere Studien (IHS) in Wien. Wir danken Torsten Schmidt für Anmerkungen zu einer früheren Fassung.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

ckungsgefahr zu verringern, dürfte dies die wirtschaftliche Erholung in einigen Dienstleistungsbereichen deutlich verzögern. Gleichzeitig bergen starke Anstiege der Infektionen das Risiko, dass es erneut zu verschärften Einschränkungen und einer Zurückhaltung seitens der Wirtschaftsakteure kommt. Mit zunehmender Dauer der Pandemie steigt die Belastung für die Unternehmen, und das Risiko steigt, dass es zu Insolvenzen und Unternehmensaufgaben kommt. Gleichzeitig dürfte es für einige Staaten schwieriger werden, die expansive Fiskalpolitik aufrecht zu erhalten.

Tabelle 1
Eckwerte zur internationalen Konjunktur

2020 bis 2022; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2020 ^p	2021 ^p	2022 ^p
Bruttoinlandsprodukt¹			
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	-5,0	4,8	3,5
Euro-Raum	-6,8	4,0	3,3
USA	-3,5	5,9	3,6
Schwellenländer	-1,0	8,0	4,5
China	2,3	9,2	5,1
Insgesamt²	-3,5	6,0	3,9
Insgesamt in Kaufkraftparitäten	-3,5	6,5	4,1
Verbraucherpreise			
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	0,8	1,9	1,7
Euro-Raum	0,3	1,3	1,2
USA	1,2	2,6	2,1
Schwellenländer	3,3	3,2	3,1
China	2,5	1,3	2,1
Insgesamt²	1,8	2,4	2,2
Welthandel³	-5,3	9,1	4,4
Rohölpreis (Brent, \$/b)⁴	43,3	62,1	64,0
Dollarkurs (\$/€)⁴	1,14	1,21	1,21

Eigene Berechnungen nach Angaben der OECD, des IWF, des CPB, von Eurostat und nationalen Statistikämtern. - ^pPrognose. - ¹Real. - ²Gewichteter Durchschnitt der für diesen Bericht prognostizierten Länder. - ³Bis 2020: Angaben des CPB. - ⁴Jahresdurchschnitte.

Summary: Although economic activity increased significantly in the second half of 2020 after the deep slump, the development of the global economy will continue to be shaped by the coronavirus pandemic in the spring of 2021. Rising infection figures and the associated tightening of containment measures continue to weigh in on activity in many places, especially in the service sector. Manufacturing, on the other hand, is showing a strong recovery. At the end of the year, both global industrial production and trade in goods have already exceeded the pre-crisis level. The strong development of the Chinese economy played a particularly important role in this. At the same time, industry in the other countries is less affected by the containment measures than during the first phase of the pandemic.

Globally, the development in the different regions is heterogeneous. While China was the only major economy to record positive economic growth in 2020, GDP elsewhere is still significantly below the pre-crisis level. Important differences are also emerging for the current year. While the Chinese economy is likely to continue to expand strongly and while robust growth is also on the horizon for the USA, development in Europe should be noticeably burdened by the sharp increase in the number of infections during the winter, which again resulted in extensive containment measures.

Overall, a world GDP growth of 6.0% is expected for 2021. As the recovery progresses, growth is likely to normalise in the coming year, yet it should nevertheless reach 3.9%. Not least, higher energy prices will contribute to the fact that inflation rates over the forecast period are likely to be somewhat higher than in the previous year.

The development of the pandemic continues to pose a considerable risk to economic development. If it is not possible to reduce the risks of infection, especially through vaccination, the economic recovery in some service sectors is expected to be significantly delayed. At the same time, sharp increases in infections carry the risk of renewed tighter restrictions and restraint on the part of economic actors. The longer the pandemic lasts, the greater the burden on businesses and the greater the risk of bankruptcies and business failures. At the same time, it is likely to become more difficult for some states to sustain their expansionary fiscal policy.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

International Forecast

2020 to 2022; changes over the previous year, %

	2020 ^f	2021 ^f	2022 ^f
Gross Domestic Product¹			
Advanced Economies	-5.0	4.8	3.5
Euro Area	-6.8	4.0	3.3
USA	-3.5	5.9	3.6
Developing Countries	-1.0	8.0	4.5
China	2.3	9.2	5.1
Total²	-3.5	6.0	3.9
Total in Purchasing Power Parities²	-3.5	6.5	4.1
Consumer Prices			
Advanced Economies	0.8	1.9	1.7
Euro Area	0.3	1.3	1.2
USA	1.2	2.6	2.1
Developing Countries	3.3	3.2	3.1
China	2.5	1.3	2.1
Total²	1.8	2.4	2.2
World trade³	-5.3	9.1	4.4
Oil price (Brent, \$/b)⁴	43.3	62.1	64.0
Dollar exchange rate (\$/€)⁴	1.14	1.21	1.21

RWI calculations based on OECD, IMF, Eurostat, CPB and national data. - ^fForecast. - ¹In constant prices. - ²Weighted average of the countries forecasted in this report. - ³Until 2020: CPB data. - ⁴Annual averages.

1. Überblick

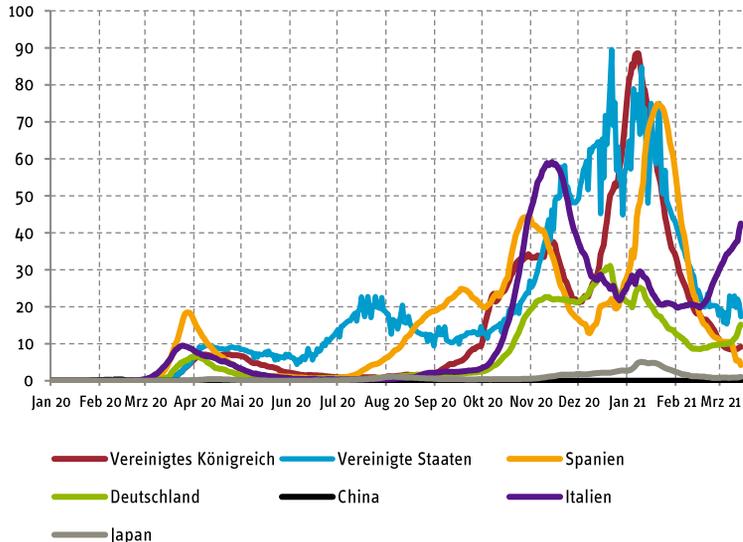
1.1. Aktuelle Lage

Im Frühjahr 2021 ist die Weltwirtschaft weiterhin von der Corona-Pandemie und den Maßnahmen zu ihrer Eindämmung geprägt. Da die Länder und Regionen aktuell sehr unterschiedlich von der Pandemie betroffen sind, entwickelt sich die Wirtschaftsleistung gespalten. Insbesondere Europa geriet zuletzt gegenüber vielen Ländern in Asien, aber auch gegenüber den USA ins Hintertreffen. Im vierten Quartal 2020 stieg vor allem in Europa die Zahl der Neuinfektionen (Schaubild 1), worauf die Eindämmungsmaßnahmen teils deutlich verschärft wurden (Schaubild 2). Nach einem vorübergehenden Rückgang nahmen im Frühjahr 2021 in Europa die Infektionszahlen trotz teils rigider Eindämmungsmaßnahmen wieder zu, was wohl maßgeblich einem zunehmenden Anteil ansteckenderer Virusmutanten geschuldet ist.

Schaubild 1

Corona-Neuinfektionen je 100.000 Einwohner

Januar 2020 bis Anfang März 2021

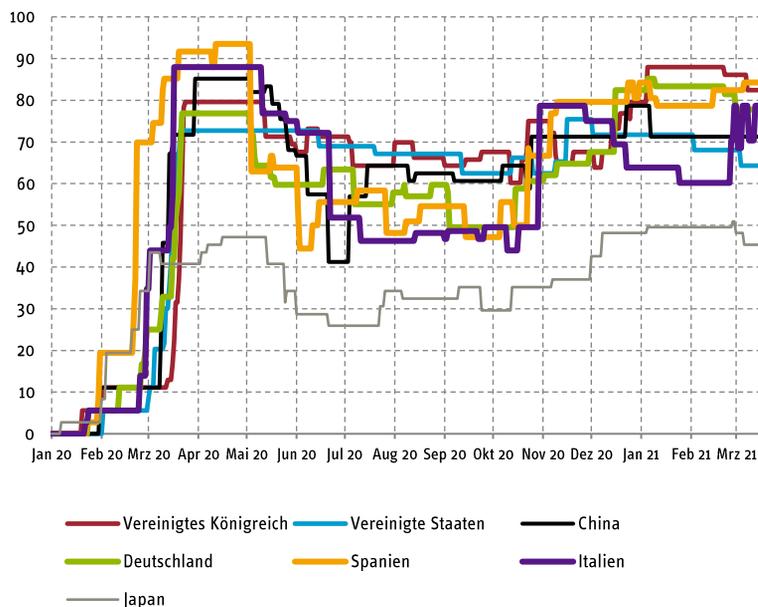


Gleitende 7-Tage gleitende. Quelle: Macrobond.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Schaubild 2
Index der Strenge der COVID-19-Beschränkungen

1. Januar 2020 bis 7. März 2021



Der Index beruht auf 9 Indikatoren zu Maßnahmen wie Schulschließungen und Reisebeschränkungen. Quelle: University of Oxford: <https://www.bsg.ox.ac.uk/research/research-projects/coronavirus-government-response-tracker>.

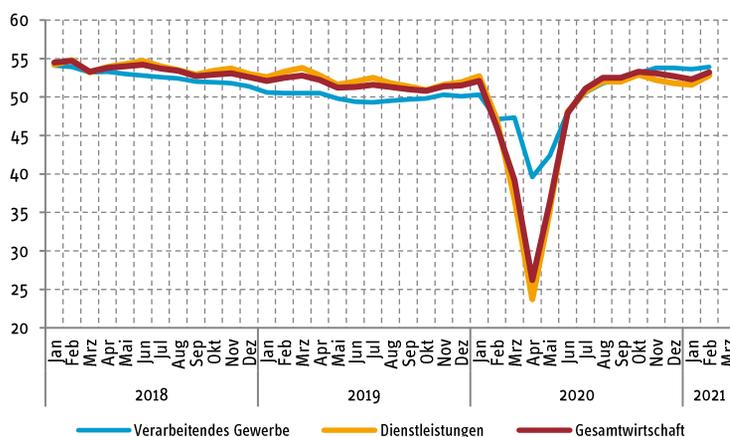
Im Ergebnis sank im vierten Quartal 2020 in der EU die Wirtschaftsleistung. In Japan, in den USA und in Großbritannien schwächte sich die Konjunkturdynamik zwar ab, das Wachstum blieb aber positiv. Auch in einigen Schwellenländern verlor die Erholung an Schwung. In China hingegen, wo es bisher zu keiner größeren Anstieg der Fallzahlen kam, setzte sich die Expansion schwungvoll fort. China ist die einzige große Volkswirtschaft, deren Wirtschaftsleistung im Jahr 2020 zulegte.

Die hohe Zahl von Neuinfektionen und die Eindämmungsmaßnahmen führen gegenwärtig zu geringeren gesamtwirtschaftlichen Einbußen als im Frühjahr 2020. Dies ist vor allem darauf zurückzuführen, dass die Maßnahmen nunmehr gezielter auf die kontaktintensiven Wirtschaftsaktivitäten abzielen. Der Bau und die Industrie sind hingegen kaum betroffen. Auch kommt es diesmal, anders als im Frühjahr 2020, nicht zu Unterbrechungen der globalen Wertschöpfungsketten. Dies zeigt sich in den Ein-

schätzungen der Unternehmen, die im Einkaufsmanagerindex zum Ausdruck kommen (Schaubild 3). Demnach ist die Stimmung im Verarbeitenden Gewerbe besser als in den Dienstleistungen.

Schaubild 3
Einkaufsmanagerindizes weltweit

Januar 2018 bis Februar 2021



Quellen: IHS Markit, Thomson Reuters.

Dass sich das Verarbeitende Gewerbe nach dem Einbruch im Frühjahr 2020 rasch erholte, zeigt sich nicht zuletzt darin, dass nach Zahlen des CPB die weltweite Industrieproduktion Ende 2020 das Niveau vom Dezember 2019, also vor Ausbruch der Epidemie in China, um 1,3% übertroffen hatte. Wie beim Welthandel, ist auch die Entwicklung der Industrieproduktion zu einem beträchtlichen Teil auf die kräftige Expansion in China zurückzuführen. Dort hatte die Industrieproduktion bereits im August den Einbruch wettgemacht. Auch in den übrigen asiatischen Schwellenländern übertraf die industrielle Erzeugung nach diesen Daten Ende 2020 das Vorkrisenniveau deutlich. Hingegen war die Industrieproduktion im Euro-Raum, in den USA, in Japan sowie in Lateinamerika und in Afrika noch niedriger als vor dem Ausbruch der Pandemie.

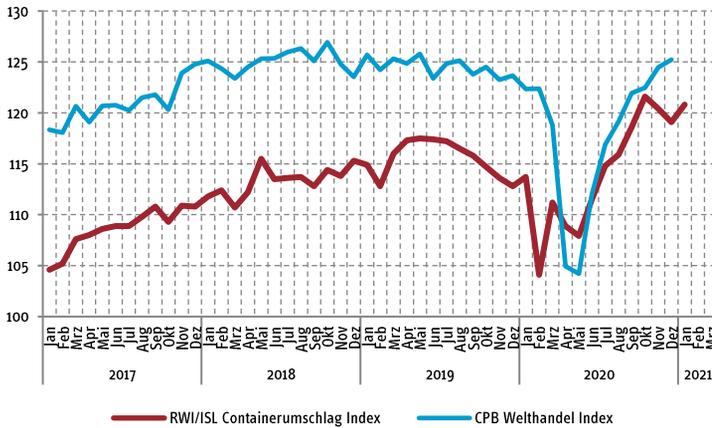
Aufgrund der vergleichsweise geringen Störungen durch Eindämmungsmaßnahmen im Verarbeitenden Gewerbe konnte die Industrie von der Erholung des Welt Handels profitieren. Gemäß Daten des CPB war der globale Warenhandel Ende 2020 um 1,3% höher als ein Jahr zuvor (Schaubild 4). Dies ist in erster Linie der kräftigen

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Erholung in China und den anderen Ländern Asiens zu verdanken, während die Aus- und Einfuhren Europas noch unter ihrem Vorkrisenniveau liegen.

Schaubild 4
Welthandelsindikatoren

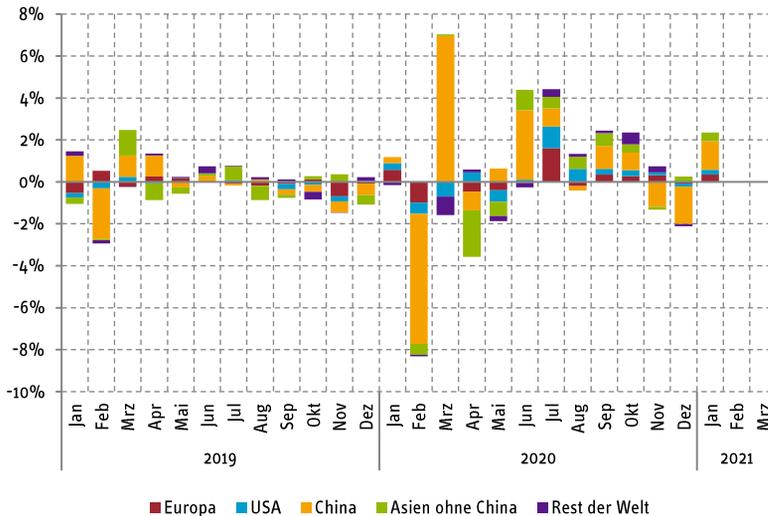
Januar 2017 bis Januar 2021



Quellen: CPB und RWI/ISL.

Darauf deutet auch die regionale Verteilung des Containerumschlags hin (Schaubild 5). So wurde der Rückgang des Containerumschlags durch einen starken Anstieg in den Sommermonaten 2020 weitgehend ausgeglichen. Bemerkenswert ist, dass auch die europäischen und die US-amerikanischen Häfen vorübergehend zur Erholung beigetragen haben. Die Abschwächung des Containerumschlags zum Jahresende geht fast ausschließlich auf chinesische Häfen zurück. Insgesamt deutet der RWI/ISL-Containerumschlagindex auf eine Fortsetzung der Expansion des globalen Handels hin.

Schaubild 5
Containerumschlag nach Regionen, Wachstumsbeiträge in %-Punkten
 Januar 2019 bis Januar 2021



Quelle: Eigene Berechnungen.

Die rasche Erholung des Welthandels unterscheidet die Corona-Krise von der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009. Damals brach der Welthandel zwischen November 2008 und Januar 2009 um insgesamt knapp 16% ein, und das Vorkrisenniveau wurde erst im Juni 2010 übertroffen. Mit fast 15% von März bis Mai 2020 hatte der Einbruch diesmal ein vergleichbares Ausmaß, die Erholung vollzog sich aber weitaus schneller.

Die Konjunkturerholung spiegelt sich auch in einem kräftigen Anstieg der Rohstoffpreise wider. So war der HWWI-Index der Preise für Industrierohstoffe im Februar 2021 um 70% höher als im Tiefpunkt im April 2020. Das Niveau vom Januar 2020 übertrafen die Preise für Industrierohstoffe um rund 45%. Der Preis für Öl der Nordseesorte Brent war im Februar 2021 sogar mehr als doppelt so hoch wie auf dem Höhepunkt der Krise im April 2020. Öl kostete damit etwa so viel wie zu Jahresbeginn 2020. Der kräftige Anstieg der Rohstoffpreise dürfte maßgeblich auf die hohe Nachfrage aus China, aber auch auf die globale Erholung der Industrieproduktion zurückzuführen sein. Beim Ölpreis spielten auch angebotsseitige Faktoren eine Rolle. So

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

begrenzten die Länder der OPEC+ die Produktionsmengen, und zusätzlich treiben die politischen Spannungen zwischen den USA und dem Iran die Ölpreise.

1.2. Ausblick

Die weitere Erholung der Weltwirtschaft hängt vom Verlauf der Corona-Pandemie und den Fortschritten bei der Durchimpfung der Bevölkerung ab. Darüber hinaus ist der Spielraum für fiskalpolitische Stützungsmaßnahmen unterschiedlich. In den USA, wo die Impfung rasch vorankommt, dürfte sich die Konjunktur weiterhin kraftvoll entwickeln. Unterstützt wird die Erholung durch massive fiskalpolitische Maßnahmen. Im März hat der Kongress ein Konjunkturprogramm mit einem Umfang von 1,9 Billionen US-Dollar beschlossen. Bereits im Dezember waren Stützungsmaßnahmen von 900 Millionen Dollar beschlossen worden.

Tabelle 2

Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften und den Schwellenländern

2020 bis 2022; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise ¹		
	2020 ^p	2021 ^p	2022 ^p	2020 ^p	2021 ^p	2022 ^p
EU-27	-6,3	3,9	3,4	0,5	1,4	1,3
Euro-Raum ²	-6,8	4,0	3,3	0,3	1,3	1,2
Vereinigtes Königreich	-9,9	4,2	5,7	0,9	1,9	2,1
USA	-3,5	5,9	3,6	1,2	2,6	2,1
China	2,3	9,2	5,1	2,5	1,3	2,1
Japan	-4,8	3,3	2,4	0,0	0,4	0,8
Ostasien ³	-2,8	4,8	3,9	0,6	2,2	2,0
Indien	-7,0	12,2	5,4	6,6	4,6	4,1
Lateinamerika ³	-6,6	4,5	2,5	8,1	11,0	7,9
Insgesamt	-3,5	6,0	3,9	1,8	2,4	2,2
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	-5,0	4,8	3,5	0,8	1,9	1,7
Schwellenländer	-1,0	8,0	4,5	3,3	3,2	3,1

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat, des IMF, und nationalen Quellen. Aggregate gewichtet mit BIP in U.S. Dollar von 2019. - ^pPrognose. - ¹Standardisiert. - ²Für Details siehe Tabelle 5. - ³Für Details siehe Tabelle 3.

In der EU dürfte ab dem zweiten Quartal eine spürbare Erholung einsetzen, sofern dann allmählich die Eindämmungsmaßnahmen gelockert werden können. In den Jahren 2021 und 2022 werden auch die Mittel aus dem EU-Aufbauplan „NextGenerationEU“ an die Mitgliedstaaten fließen.

In China dürfte sich das Wachstum allmählich normalisieren. Umfangreiche fiskalpolitische Maßnahmen sind dort nicht geplant. Vielmehr steht die Fortsetzung des Strukturwandels auf der wirtschaftspolitischen Agenda. Ende Oktober 2020 beriet das Zentralkomitee der Kommunistischen Partei über den 14. Fünfjahresplan für den Zeitraum 2021 bis 2025. Der Entwurf des Fünfjahresplans sah kein explizites Ziel für das Wirtschaftswachstum vor. Es wurde aber bekräftigt, dass China im Zuge einer grundlegenden Modernisierung bis 2035 ein Bruttoinlandsprodukt pro Kopf in Höhe eines „mittleren Industrielandes“ erreichen soll. Auf dem Nationalen Volkskongress, der Anfang März tagte und den Fünfjahresplan offiziell verabschiedete, wurde aber wieder ein Wachstumsziel für das Jahr 2021 formuliert. Demnach soll die Wirtschaftsleistung um mindestens 6% zulegen. Generell steht der Fünfjahresplan im Einklang mit der Strategie „Made in China 2025“, der im Jahr 2015 verabschiedet wurde und vorsieht, den Anteil der inländischen Produktion bei Hochtechnologieprodukten deutlich auszuweiten.

In den übrigen Schwellenländern ist die Entwicklung heterogen. Während sich die Erholung in Asien fortsetzt, ist der Ausblick für Lateinamerika und Afrika ungünstiger. Dies liegt nicht nur an der eingeschränkten Verfügbarkeit von Corona-Impfstoffen, sondern auch an strukturellen Problemen. So leidet Argentinien unter einer Staatsschuldenkrise, was zu Kapitalabflüssen führt und dem Staat kaum die Möglichkeit gibt, die von der Pandemie betroffenen Unternehmen und Arbeitnehmer zu unterstützen.

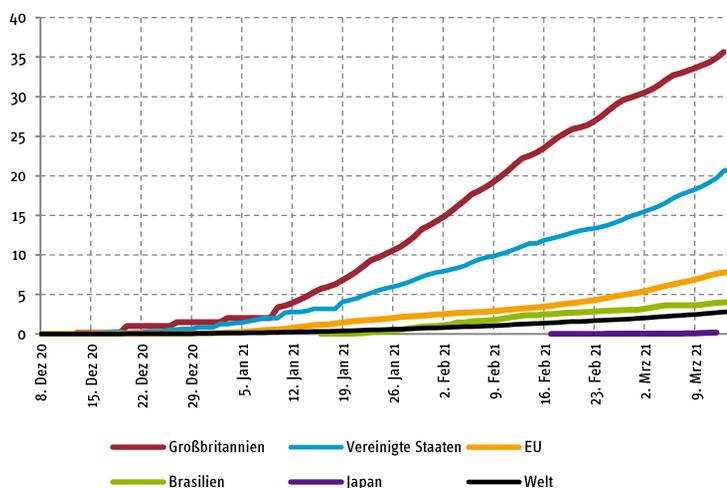
1.3. Risiken

Abwärtsrisiken für die Konjunktur gehen weiterhin von der Corona-Pandemie aus. Sollte die Impfung nur schleppend vorankommen, könnten noch für einen längeren Zeitraum Eindämmungsmaßnahmen notwendig sein. Bislang zeigen sich deutliche Unterschiede bei der Impfgeschwindigkeit zwischen den einzelnen Ländern (Schaubild 6). Ein großes Risiko geht von neuen Virus-Mutanten aus. Sollten sich diese als resistent gegenüber den bestehenden Impfstoffen erweisen, hätte dies erhebliche negative Auswirkungen auf die Konjunktur, da dann die Beschränkungen in der Gastronomie, dem Reiseverkehr und bei körpernahen Dienstleistungen möglicherweise noch lange bestehen bleiben oder bereits vollzogene Öffnungsschritte wieder zurückgenommen werden müssten. Auch ist eine freiwillige Zurückhaltung der Verbraucher bei kontaktintensiven Dienstleistungen aufgrund des gestiegenen Ansteckungsrisikos möglich. Auf der anderen Seite besteht aber das Potenzial, dass sich die Konjunktur besser entwickelt, wenn Produktions- und Logistkschwierigkeiten bei der Herstellung und Verteilung der Impfstoffe rascher überwunden werden können.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Durch die eingeschränkten Konsummöglichkeiten haben zudem die privaten Haushalte beträchtliche Ersparnisse gebildet, deren Auflösung dem privaten Konsum einen größeren Schub geben könnte.

Schaubild 6
Impfungen je 100 Einwohner



Quellen: Ourworldindata.org und Macrobond.

Der kräftige Anstieg der Rohstoffpreise könnte auf die Verbraucherpreise durchschlagen. Falls daraus auch mittelfristig höhere Inflationserwartungen resultieren, könnten sich Zentralbanken gezwungen sehen, früher als geplant die Geldpolitik zu straffen. Der jüngste Anstieg der langfristigen Zinssätze in den USA könnte auch auf höhere Inflationserwartungen hindeuten. In diesem Zusammenhang besteht das Risiko, dass die Zentralbanken zu lange mit Zinserhöhungen abwarten, weil sie im Zuge der expansiven Geldpolitik in großem Umfang Staatsanleihen angekauft haben. Zinserhöhungen würden zu einem Rückgang der Kurse dieser Staatsanleihen führen.

Bisher ist es nicht zu einer ausgeprägten Welle von Unternehmensinsolvenzen gekommen. Dies ist vor allem auf die massiven wirtschaftspolitischen Eingriffe und die in vielen Ländern verhängten Moratorien bei der Insolvenzanmeldung zurückzuführen. Es besteht die Gefahr, dass es verzögert zu einer steigenden Zahl von Insolvenzen kommt, vor allem wenn sich die wirtschaftliche Erholung noch länger hinzieht. Auf dieses Risiko deutet etwa hin, dass sich weltweit die Zahl der Unternehmen mit schlechter Bonität und negativem Ausblick seit Ausbruch der Pandemie verdreifacht

hat und es im vierten Quartal 2020 in China zu Insolvenzen bei einigen staatseigenen Unternehmen kam (IMF, 2021).

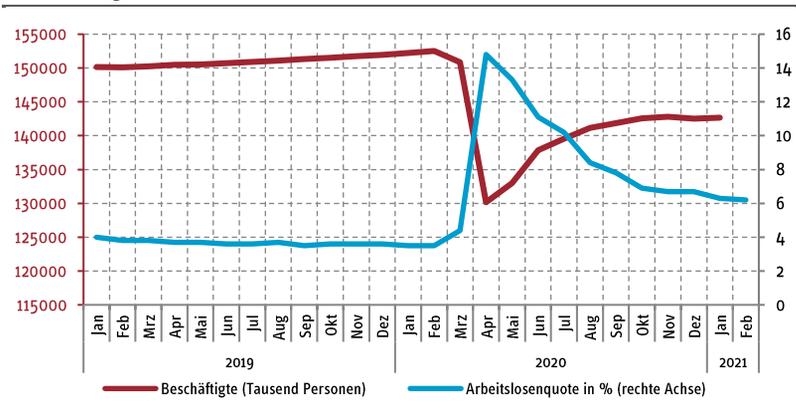
Die wirtschaftspolitische Unsicherheit ist zwar noch immer im historischen Vergleich hoch, aber sie hat zuletzt spürbar abgenommen. Dazu dürften der Abschluss eines Handels- und Kooperationsabkommens zwischen der EU und Großbritannien sowie der Regierungswechsel in den USA wesentlich beigetragen haben. Die Gefahr verschärfter Handelskonflikte hat sich damit merklich verringert.

2. Die Regionen im Einzelnen

2.1. USA: Impferfolge und expansive Fiskalpolitik lassen starke Erholung erwarten

In den USA hat sich die Wirtschaftsaktivität in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres bereits deutlich erholt. Auf den Einbruch des BIP in der ersten Jahreshälfte 2020 um 5,4% gegenüber dem Vorhalbjahr folgte ein Anstieg um 2,9% im zweiten Halbjahr. Mit einem Anstieg des BIP um 7,5% gegenüber dem Vorquartal trug hierzu vor allem das dritte Quartal bei. Im vierten Quartal war die Wachstumsrate mit 1,0% ebenfalls positiv. Verwendungsseitig trug vor allem die Erholung des privaten Konsums und der privaten Investitionen zum starken Wachstum des BIP bei. Der Außenhandel und der Staatskonsum dämpften hingegen in den beiden Quartalen der zweiten Jahreshälfte das Expansionstempo.

Schaubild 7
Entwicklung am US-amerikanischen Arbeitsmarkt



Saisonbereinigte Daten. Quelle: BLS

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Die hohe Anzahl der registrierten Neuinfektionen insbesondere von November bis Februar ging in den USA offenbar nicht mit einem erneuten starken Einbruch der Wirtschaftsaktivität einher. Nach Rückgängen im November und im Dezember stieg der private Konsum im Januar deutlich an. Die Ausgaben stiegen preisbereinigt um 2% gegenüber dem Vormonat. Hieran dürfte die Auszahlung weiterer Unterstützungsgelder an die privaten Haushalte einen Anteil gehabt haben. Diese trugen dazu bei, dass die verfügbaren Einkommen im Januar real um 11% gegenüber dem Vormonat stiegen. Am Arbeitsmarkt hatte sich über den Winter die Erholung spürbar verlangsamt (siehe Schaubild 7). Nachdem die Beschäftigung im Dezember sogar zurückgegangen war, stieg sie in den ersten Monaten des Jahres jedoch wieder. Ausgehend vom Vorkrisenniveau im Vorjahresmonat ist der Rückgang der Beschäftigung mit 6,2% im Februar allerdings immer noch erheblich. Die Arbeitslosenquote sank im Februar auf 6,2%.

Die Inflationsrate gemessen am Verbraucherpreisindex lag im Januar bei 1,4%. Mit der zunehmenden Erholung der Wirtschaft, den steigenden Energiepreisen und aufgrund von Basiseffekten dürfte sie im Jahresverlauf weiter steigen. Die Federal Reserve (Fed) unterstützt die Erholung von Wirtschaftsaktivität und Beschäftigung weiterhin mit einer sehr expansiven Ausrichtung der Geldpolitik. Ein zwischenzeitliches Übertreffen ihres Inflationsziel von 2% sieht sie dabei in Einklang mit dem Ziel dieses im Durchschnitt zu erreichen und die Verankerung der Inflationserwartungen am Zielwert sicherzustellen. Der von der Fed besonders beachtete Preisindex für die privaten Konsumausgaben war im Januar 1,5% höher als ein Jahr zuvor. Bei den Zinsen für Staatsanleihen zeigte sich insbesondere in den ersten Monaten des Jahres ein spürbarer Anstieg. Im März beschloss der Kongress ein weiteres umfangreiches Fiskalpaket zur Stützung der Wirtschaft. Neben erneuten Direktzahlungen an die privaten Haushalte umfasst dieses unter anderem eine zeitliche Ausweitung der zusätzlichen Arbeitslosengeldzahlungen und Transfers von der Bundesebene an Staaten und Gemeinden.

Zuletzt lockerten einige Bundesstaaten die infektionsschutzbedingten Beschränkungen weiter. Gelingt es, einen erneuten starken Anstieg der Neuinfektionen, der wieder zu Einschränkungen der Wirtschaftsaktivität führen könnte, zu vermeiden und das hohe Tempo bei der Impfung der Bevölkerung beizubehalten, dürfte sich die Wirtschaftslage im weiteren Jahresverlauf deutlich verbessern. Im Zuge dieser Erholung dürfte das US-BIP im laufenden Jahr mit 5,9% kräftig wachsen. Mit dem Abflachen der Erholungsdynamik ist zu erwarten, dass die Wachstumsrate im kommenden Jahr auf 3,6% zurückgeht. Die Inflationsrate dürfte mit 2,6% beziehungsweise 2,1% in den Jahren 2021 und 2022 spürbar über den Werten der Vorjahre liegen.

2.2. Japanische Wirtschaft erholt sich von der Krise

Die japanische Volkswirtschaft ist in der zweiten Jahreshälfte kräftig gewachsen. Nach einer Steigerung um 5,3% im dritten bzw. 2,8% im vierten Quartal lag das BIP Ende 2020 noch um 1,4% unter dem Vorjahreswert. Dieser bildet nach der schwachen Entwicklung der japanischen Wirtschaft im Schlussquartal 2019 allerdings ein vergleichsweise niedriges Ausgangsniveau. Neben der Erholung der privaten Konsumausgaben trugen in der zweiten Jahreshälfte 2020 verwendungsseitig insbesondere die Exporte und der Anstieg des Staatskonsums zum Wachstum des BIP bei. Im vierten Quartal stiegen zudem die privaten Investitionen wieder an. Im dritten Quartal waren sie, anders als anderen Volkswirtschaften, noch weiter zurückgegangen.

Im Dezember stieg die Zahl der registrierten Corona-Infektionen auch in Japan deutlich an. Das höhere Infektionsrisiko und die damit verbundenen strikteren Eindämmungsmaßnahmen dürften dazu beigetragen haben, dass im Dienstleistungsbereich der Einkaufsmanagerindex noch deutlich unter dem Vorkrisenniveau verharrt und zum Jahresbeginn 2021 nochmals zurückging. Die Einzelhandelsumsätze sanken von November bis Januar jeweils gegenüber dem Vormonat. Im Verarbeiten der Gewerbe hat sich der Einkaufsmanagerindex hingegen deutlich erholt und stieg im Februar auf den höchsten Wert seit Dezember 2018. Nach zwei schwächeren Monaten konnte die Industrieproduktion im Januar einen deutlichen Anstieg gegenüber den Vormonaten verzeichnen. Auch die Ausfuhren stiegen im Januar. Seit Ende Januar gingen die registrierten Neuinfektionen deutlich zurück.

Mit den wieder niedrigeren Fallzahlen dürfte auch im Dienstleistungsbereich im weiteren Verlauf die Erholung wieder einsetzen. Inwieweit von den für den Sommer geplanten, aus dem vergangenen Jahr verschobenen Olympischen Spielen Impulse ausgehen können, ist unsicher. Für die Jahre 2021 und 2022 ist mit einem Anstieg des BIP von 3,3% beziehungsweise 2,4% zu rechnen. Die zum Jahresende 2020 negative Inflationsrate dürfte im Prognosezeitraum wieder ansteigen und in den Jahren 2021 und 2022 im Jahresdurchschnitt bei 0,4% beziehungsweise 0,8% liegen.

2.3. Heterogene Entwicklung in den Schwellenländern

In **China** setzte sich in der zweiten Jahreshälfte die bereits im zweiten Quartal 2020 begonnene starke Erholung der Wirtschaftsaktivität fort. Im Schlussquartal des Jahres war das BIP schon wieder um 6,5% höher als ein Jahr zuvor. Insbesondere die Industrieproduktion stieg kräftig. Verglichen mit den Vorjahresmonaten wurden hier seit September Wachstumsraten von jeweils rund 7% verzeichnet. Auch die Einzelhandelsumsätze haben sich in der zweiten Jahreshälfte weiter erholt und lagen im Dezember nominal um 4,6% über dem Niveau des Vorjahresmonats. Verglichen mit

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

dem starken Wachstum vor der COVID-Krise ist diese Rate jedoch noch eher schwach. Die Exporte stiegen in der zweiten Jahreshälfte 2020 kräftig.

Zwischenzeitliche Anstiege der registrierten Infektionszahlen, auf die mit teils sehr strikten Einschränkungen auf regionaler Ebene reagiert wurde, könnten dazu beitragen haben, dass die Einkaufsmanagerindizes insbesondere für den Dienstleistungsbereich seit November spürbar zurückgegangen sind. Gleichwohl lagen sie auch zuletzt noch über der Wachstumsschwelle von 50. Zudem ist nach der starken Erholung im vergangenen Jahr eine Verlangsamung des Wachstumstempos zu erwarten. Im Vorjahresvergleich sind dagegen für das erste Quartal sehr hohe Wachstumsraten absehbar, da der Tiefpunkt der Krise den Ausgangspunkt bildet. So lag die Industrieproduktion in den Monaten Januar und Februar, für die wegen des Neujahr-fest die Daten zusammen veröffentlicht werden um 35,1% über dem Vorjahreswert, die Exporte stiegen um 60,6% und die Einzelhandelsumsätze um 33,8%.

Tabelle 3

Reales BIP und Verbraucherpreise in ausgewählten Schwellenländern

2020 bis 2022; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
	2020 ^P	2021 ^P	2022 ^P	2020 ^P	2021 ^P	2022 ^P
China¹	2,3	9,2	5,1	2,5	1,3	2,1
Ostasien²	-2,8	4,8	3,9	0,6	2,2	2,0
Korea	-0,9	3,3	3,0	0,5	2,0	1,7
Indonesien	-2,1	5,5	5,6	2,0	2,2	2,8
Taiwan	3,1	4,7	2,2	-0,2	1,5	1,3
Thailand	-6,2	3,5	3,8	-0,8	1,2	1,8
Hong Kong	-6,1	3,1	2,6	0,3	2,8	2,5
Singapur	-5,4	7,1	2,1	-0,2	1,6	1,2
Malaysia	-5,6	7,7	5,5	-1,1	2,8	2,1
Philippinen	-9,3	7,9	7,1	2,6	4,6	3,1
Indien	-7,0	12,2	5,4	6,6	4,6	4,1
Lateinamerika	-6,6	4,5	2,5	8,1	11,0	7,9
Brasilien	-4,4	3,8	2,4	3,2	6,2	3,4
Mexiko	-8,5	5,3	2,5	3,4	3,9	3,3
Argentinien	-10,4	5,5	2,6	42,0	50,8	39,2
Russland	-3,1	2,5	2,3	3,4	4,0	3,8

Eigene Berechnungen nach nationalen Angaben. - ¹Ohne Hong Kong. - ²Länder gewichtet mit dem U.S. Dollar BIP von 2019. ^PPrognose.

Sofern es nicht zu einem erneuten ausgeprägten Anstieg der Infektionsfälle kommt, dürfte das bei der Jahrestagung des Nationalen Volkskongresses verkündete Wachstumsziel für das Jahr 2021 von über 6% leicht erreicht werden. Angesichts des BIP-Verlaufs des vergangenen Jahres ergibt sich bereits aus dem statistischen Überhang für 2021 ein jahresdurchschnittliches Wachstum von rund 6%. Insgesamt ist für das Jahr 2021 ein Anstieg des BIP um 9,2% zu erwarten. Mit der zu erwartenden Normalisierung der Konjunktur dürfte das Wachstum im Jahr 2022 dann auf 5,1% zurückgehen.

In den **südostasiatischen Schwellenländern** ist die Konjunkturerholung hingegen noch nicht so weit fortgeschritten, wenngleich sich Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern zeigen. So lag etwa in Indonesien, wo mit rund 7% ein noch vergleichsweise geringer Rückgang des BIP im zweiten Quartal 2020 verzeichnet wurde, die Wirtschaftsleistung im vierten Quartal noch um 2,1% unter dem Wert des Vorjahresquartals. In den Philippinen fiel hingegen der Rückgang in der ersten Jahreshälfte deutlich stärker aus und im Schlussquartal 2020 lag das BIP noch 8,3% unter dem entsprechenden Vorjahreswert. Nicht zuletzt die Einschränkungen des internationalen Tourismus dürften einige Staaten der Region noch deutlich belasten. Dagegen übertraf in Taiwan, wo zudem auch die Infektionszahlen geringgehalten werden konnten, das BIP in der zweiten Jahreshälfte 2020 das Vorkrisenniveau bereits deutlich, wozu die starke Exportnachfrage beitrug.

Nachdem die gesamtwirtschaftliche Aktivität in **Indien** im zweiten Quartal 2020 angesichts des strikten Lockdowns um mehr als ein Viertel eingebrochen war, kam es in der zweiten Jahreshälfte zu einer kräftigen Erholung. Im vierten Quartal konnte im Vorjahresvergleich bereits wieder ein positives Wachstum verzeichnet werden. Der hohe statistische Überhang trägt dazu bei, dass das jahresdurchschnittliche Wachstum sehr hoch ausfallen dürfte.

In **Brasilien** stieg die ohnehin schon hohe Anzahl der Neuinfektionen zuletzt weiter. Trotz der hohen Infektionszahlen konnte sich die Wirtschaft Brasiliens in der zweiten Jahreshälfte deutlich erholen. In den ersten Monaten des Jahres deuten die Einkaufsmanagerindizes allerdings auf eine Eintrübung der Stimmung hin. Während der Index auch im Verarbeitenden Gewerbe zurückging sank er für den Dienstleistungsbereich wieder unter die Wachstumsschwelle von 50.

In **Russland** sank die Wirtschaftsleistung im Vorjahr infolge pandemiebedingter restriktiver Maßnahmen um 3,1%. Damit war der Wirtschaftseinbruch weniger stark als erwartet. Gestützt wurde die Produktion durch den Aufbau der Lagerbestände und die öffentlichen Konsumausgaben. Aufgrund einer schwachen Entwicklung der Haushaltseinkommen und der steigenden Arbeitslosigkeit sank der private Konsum kräftig. Die Investitionen waren ebenfalls stark rückläufig. Dies ist einerseits auf die

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

OPEC+-Vereinbarung zurückzuführen, die eine Senkung der Öl-Fördermenge vorsieht, und andererseits auf die schwache Nachfrage und restriktive Finanzierungsbedingungen. Wegen der schwachen Inlandsnachfrage gingen die Importe um 13,7% zurück. Dieser Einbruch ist mit der Krise von 2015 vergleichbar. Trotz massiver Ölförderkürzungen nahmen die realen Exporte dank höherer Ausfuhren von Getreide und Gold weniger stark ab.

Im letzten Quartal 2020 erhöhte sich die Inflation insbesondere in Folge der Rubel-Abwertung. Die Teuerung dürfte sich im Laufe dieses Jahres infolge einer erwarteten raschen Erholung des privaten Konsums und der Kapazitätsgrenzen auf der Angebotsseite beschleunigen.

Um die wirtschaftlichen und sozialen Folgen der Corona-Krise zu dämpfen, hat die Regierung die Staatsausgaben stark erhöht. Das Budgetdefizit erhöhte sich im Jahr 2020 auf rund 3,8% des BIP. Um die geplanten großen Investitionen von staatlichen Unternehmen in den Jahren 2021 und 2022 zu finanzieren, wird das Defizit der öffentlichen Haushalte in der Prognoseperiode voraussichtlich fortbestehen. Alles in allem dürfte die Wirtschaftsleistung in den Jahren 2021 und 2022 um 2,3% bzw. 2,5% expandieren. Dabei dürften die Wiederbelebung der Konsumnachfrage zusammen mit der Erholung der Weltwirtschaft die Wirtschaftsleistung stützen. Die erwartete Zunahme der Importe wird aber den Beitrag der Nettoexporte dämpfen.

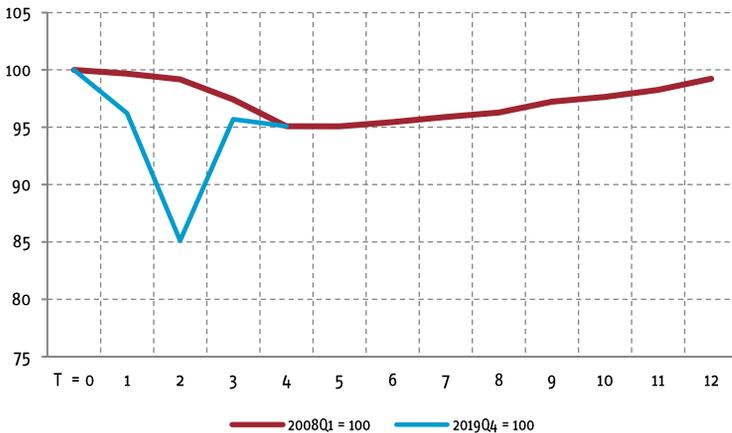
2.4. Euro-Raum

In der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres war die Entwicklung in den Volkswirtschaften des Euro-Raums sehr unterschiedlich. Nach der Lockerung der Eindämmungsmaßnahmen im Frühjahr erlebte der Euro-Raum einen beispiellosen Anstieg der Wirtschaftsaktivität. Die meisten Wirtschaftsindikatoren zeigten im dritten Quartal zweistellige Wachstumsraten, wobei das BIP um 11,5% und die Beschäftigung um 12,4% zunahm. Der Aufschwung war insgesamt stärker als erwartet, jedoch nicht kräftig genug, um das Vorkrisenniveau schon wieder zu erreichen.

Schaubild 8

Vergleich der BIP Verläufe des Euro-Raums nach der globalen Finanzkrise und nach Ausbruch der Pandemie

2008Q1 bis 2012Q1 und 2019Q4 bis 2020Q4



T = 0: Quartal vor der Krise, normiert auf 100. Quellen: Eigene Berechnungen

Im vierten Quartal verschlechterte sich die wirtschaftliche Lage im Euro-Raum wieder. Rasch steigende Fallzahlen führten in den Mitgliedstaaten zu neuen Restriktionen mit unterschiedlichem Ausmaß (Siehe Kasten 1: Ein Überblick über die unterschiedliche Umsetzung von Eindämmungsmaßnahmen in Frankreich, Italien und Spanien). Viele Länder führten im November einen zweiten nationalen Lockdown ein, darunter Frankreich, Italien, die Niederlande, Belgien und Österreich. Andere Länder, wie z. B. Spanien, behielten Teilrestriktionen wie Ausgangssperren und strenge Kapazitätsbeschränkungen für Freizeiteinrichtungen bei. Nicht zuletzt wegen der fehlenden Ausgabemöglichkeiten und des weiterhin stark eingeschränkten Reiseverkehrs, fiel das BIP-Wachstum niedriger aus. In den meisten Ländern blieb das BIP-Wachstum im vierten Quartal positiv. Da jedoch die Wirtschaftsleistung in Frankreich, Italien, Österreich und Irland stark zurückging (um 1,4%, 2,0%, 2,7% bzw. 5,1%), schrumpfte das BIP im Euro-Raum insgesamt um 0,7%. Damit lag die Wirtschaftsleistung Ende 2020 immer noch fast 5% unter dem Wert des letzten Quartals 2019. Dies entspricht in etwa dem Tiefpunkt des Rückgangs während der globalen Finanzkrise (siehe Schaubild 8).

In der zweiten Jahreshälfte übten die Entwicklungen an den Rohstoffmärkten weiterhin einen starken Abwärtsdruck auf den harmonisierten Verbraucherpreisindex

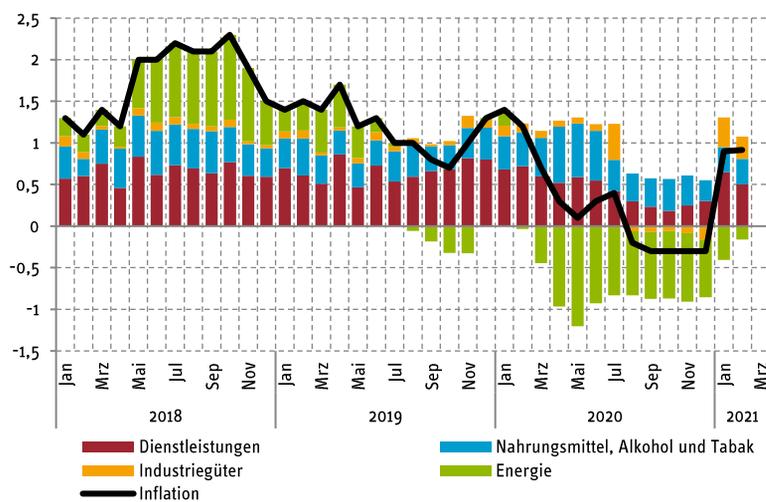
Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

(HVPI) aus. Mit der schwachen Nachfrage und dem ausbleibenden Tourismus gingen aber auch die Veränderungsraten der Preise für Dienstleistungen zwischenzeitlich zurück. Darüber hinaus haben die Regierungen mehrerer Mitgliedstaaten, darunter Deutschland, Italien, Portugal, Irland und Griechenland, die Mehrwertsteuer als Mittel zur Unterstützung der Verbraucher gesenkt. Infolgedessen wurde die Inflation in der zweiten Jahreshälfte negativ. Anfang 2021 zogen jedoch sowohl die Preise für Energiegüter als auch die Preise für Dienstleistungen wieder an, was zu einer starken Teuerung führte (siehe Schaubild 9). Die Inflationsrate lag im Februar bei 0,9%.

Schaubild 9

Inflationsrate und ihre Beitragskomponenten im Euro-Raum

Januar 2018 bis Februar 2021. In % bzw. %-Punkte



Quellen: Macrobond und eigene Berechnungen.

Der Arbeitsmarkt blieb angesichts des Ausmaßes des Produktionsrückgangs recht robust. Umfangreiche Kurzarbeitsregelungen und die Verlagerung auf Telearbeit, insbesondere in den von Covid stark betroffenen Regionen, dämpften den Anstieg der Arbeitslosigkeit (Meinen und Serafini, 2021). Die harmonisierte Arbeitslosenquote nach ILO-Definition erreichte im dritten Quartal mit 8,6% ihren Höchststand und ist danach sogar etwas zurückgegangen. Im Januar lag sie noch bei 8,1%.

Tabelle 4

Gesamtstaatliche Budgetsalden im Euro-Raum: Gesamtbilanz und Primärbilanz

2020 bis 2022; In % des BIP

	2019 ^P		2020 ^P		2021 ^P	
	Gesamt	Primär	Gesamt	Primär	Gesamt	Primär
Deutschland	-4,2	-1,0	-4,3	-2,5	-2,8	-2,2
Frankreich	-9,8	-8,4	-7,8	-6,6	-5,8	-4,8
Italien	-10,3	-6,7	-7,4	-4,0	-5,4	-2,2
Spanien	-11,5	-9,2	-8,8	-6,7	-7,6	-5,6
Niederlande	-6,3	-5,7	-4,3	-3,8	-2,0	-1,6
Belgien	-10,0	-8,0	-6,3	-4,5	-6,0	-4,4
Österreich	-9,4	-8,1	-7,1	-5,8	-3,7	-2,4
Irland	-4,4	-3,3	-3,1	-2,2	0,7	1,7
Finnland	-6,9	-6,1	-4,4	-3,8	-2,7	-2,1
Portugal	-6,5	-3,5	-4,5	-1,8	-2,7	-0,1
Griechenland	-6,4	-3,4	-6,8	-4,1	-3,8	-1,2
Slowakei	-8,8	-7,5	-6,6	-5,5	-5,1	-4,0
Luxemburg	-3,7	-3,4	0,3	0,6	0,5	0,8
Litauen	-8,0	-7,4	-5,3	-4,8	-2,0	-1,6
Slowenien	-8,2	-6,5	-6,3	-4,7	-5,1	-3,6
Lettland	-6,8	-6,1	-3,5	-2,8	-3,3	-2,6
Estland	-5,3	-5,2	-5,0	-5,0	-4,1	-4,1
Zypern	-5,6	-3,2	-1,8	0,3	-1,5	0,5
Malta	-9,3	-8,2	-5,3	-4,1	-4,0	-2,7
Euro-Raum	-7,8	-5,4	-6,1	-4,3	-4,3	-3,0

Eigene Prognosen nach Angaben von Eurostat und AMECO. – ^PPrognose. Zur Berechnung vgl. Schmidt et al. (2016).

Die Pandemie belastet weiterhin die Lage der öffentlichen Haushalte der Mitgliedstaaten. Der konsolidierte Budgetsaldo des Euro-Raums hat im vergangenen Jahr - 7,8% des BIP erreicht. Bei anhaltenden Einschränkungen bleibt ein Großteil der fiskalischen Maßnahmen in Kraft. Aufgrund der zu erwartenden langsamen Erholung sind von der Einnahmenseite keine starken positive Impulse zu erwarten. Somit ist auch im laufenden und im kommenden Jahr mit einer Fortsetzung der enormen Haushaltsbelastungen zu rechnen. Die Budgetdefizite in Frankreich, Italien und Spanien, wo umfangreiche Fiskalprogramme implementiert worden sind, dürften dieses Jahr jeweils mit bei 7,7%, 6,9% und 8,8% liegen. Im Aggregat dürfte der Gesamtbilanzsaldo des Euro-Raums -6,1% betragen (siehe Tabelle 4). Die Belastung der öffentlichen Finanzen wird bis ins nächste Jahr anhalten, es ist jedoch zu erwarten, dass sich die Haushaltslage leicht verbessert. Der konsolidierte Budgetsaldo des Euro-Raums dürfte -4,3% erreichen. Der starke Anstieg der Staatsverschuldung bedeutet, dass es für die Mitgliedstaaten von entscheidender Bedeutung ist, mittelfristig

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Strategien zur Haushaltskonsolidierung zu verfolgen, sobald die wirtschaftliche Erholung fest im Gange ist

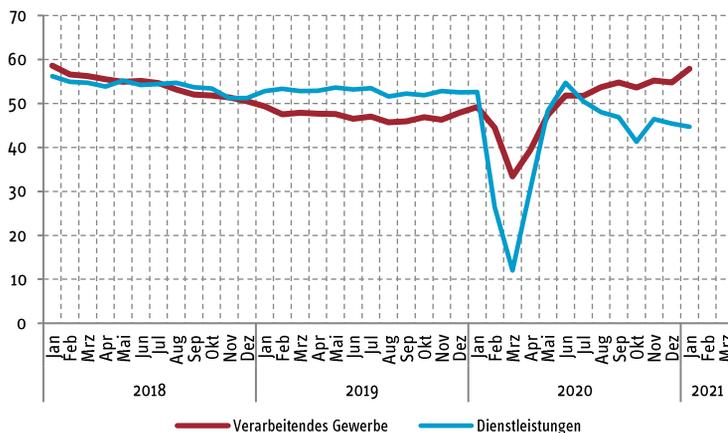
Angesichts der anhaltenden Pandemie bleibt die Geldpolitik sehr expansiv ausgerichtet. Es wird erwartet, dass die Leitzinsen auf absehbare Zeit auf dem aktuellen Niveau von 0% belassen werden. Die Käufe im Rahmen des Pandemie-Notfallprogramms werden voraussichtlich mindestens bis zum zweiten Quartal 2022 fortgesetzt. Der Rahmen für das Programm wurde im Dezember 2020 von 1350 auf 1850 Mrd. Euro ausgeweitet. In seiner Entscheidung in der März-Sitzung erwartet der EZB-Rat, dass das Tempo der Ankäufe in den kommenden Monaten zunehmen dürfte. Auch das Programm zum Ankauf von Vermögenswerten ist mit Käufen in Höhe von 20 Mrd. Euro pro Monat unverändert geblieben.

Gemäß dem Bank Lending Survey haben sich die Finanzierungsbedingungen in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres auf breiter Front verschlechtert. Die Kreditkonditionen für Unternehmen verschärfen sich stärker als erwartet, während sich die Finanzierungsbedingungen für Verbraucher- und Wohnungsbaukredite moderat verschlechterten. Dazu trugen vor allem die Risikowahrnehmung im Zusammenhang mit der Verschlechterung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und die unternehmensspezifische Situation bei. Allerdings wurde berichtet, dass die sich Finanzierungsbedingungen bei Krediten mit COVID-19-bezogenen Staatsgarantien verbessert haben.

Die gemischten Signale der Frühindikatoren deuten auf eine stagnierende Wirtschaft hin. Der Dienstleistungssektor wurde von den Einschränkungen besonders hart getroffen und der aktuelle Ausblick bleibt düster. Der IHS-Markit-Einkaufsmanagerindex für den Dienstleistungssektor blieb für den Euro-Raum insgesamt im Februar bei 44,7 und somit deutlich unter der Wachstumsschwelle von 50. Dagegen scheint sich das verarbeitende Gewerbe zu erholen und kletterte auf ein Drei-Jahres-Rekordhoch von 57,9 (Siehe Schaubild 10).

Die unterschiedlichen Entwicklungen zwischen dem Dienstleistungssektor und dem Verarbeitenden Gewerbe zeigen sich auch bei der Industrieproduktion. Sie ist im Januar um 0,8% gegenüber dem Vormonat gewachsen und erreichte damit fast das Niveau vom Januar 2020 erreicht. Zu dem Durchschnitt trägt jedoch den Wachstumschub in Irland von 28% gegenüber des Vorjahresmonat bei. In Frankreich, Spanien und Italien liegt die Industrieproduktion ca. 2% unter dem Januar 2020 Wert.

Schaubild 10
Einkaufsmanagerindex im Euro-Raum
Januar 2018 bis Februar 2021



Quellen: Macrobond.

Ausblick

Wie in der übrigen Welt ist der aktuelle wirtschaftliche Ausblick weiterhin stark an die zukünftigen Entwicklungen rund um die Pandemie gebunden. Aufgrund von Versorgungsproblemen erfolgen die Impfungen bislang langsamer als erwartet. Die Geschwindigkeit, mit der die Bevölkerung geimpft wird, war bisher über die einzelnen Mitgliedstaaten hinweg recht homogen. Innerhalb von 10 Wochen haben etwa 5,5% der Bevölkerung mindestens eine Impfdosis erhalten.

Es hat sich herausgestellt, dass die derzeit auf dem Markt befindlichen Impfstoffe das Hospitalisierungsrisiko deutlich reduzieren. Dies könnte dazu führen, dass sich der Fokus der politischen Entscheidungsträger von den Fallzahlen auf die Krankenhauseinweisungen verlagern wird. Da die Impfungen fortschreiten und die am meisten gefährdeten Gruppen geschützt sind, ist zu erwarten, dass die Länder die Einschränkungen im Laufe des Jahres schrittweise reduzieren werden. Daher wird erwartet, dass die wirtschaftliche Erholung allmählich erfolgt.

Die verlängerten Restriktionen in einigen der größeren Volkswirtschaften und die wenigen schon vorliegenden Wirtschaftsdaten für das laufende Quartal deuten auf ein stagnierendes Wirtschaftswachstum zu Beginn des Jahres hin. Die Infektionsraten

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Tabelle 5

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquoten in den Ländern des Euro-Raums

2020 bis 2022

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise ¹			Arbeitslosenquote ²		
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
	2020P	2021P	2022P	2020P	2021P	2022P	2020P	2021P	2022P
Deutschland	-5,3	3,6	3,1	0,4	1,7	1,4	4,2	4,7	4,3
Frankreich	-8,2	5,5	2,6	0,5	1,3	1,1	8,2	8,9	8,8
Italien	-8,9	3,7	3,4	-0,1	1,0	0,7	9,1	9,2	9,0
Spanien	-11,0	5,3	5,4	-0,3	1,1	1,0	15,6	15,5	14,5
Niederlande	-3,8	3,1	2,6	1,1	1,1	1,3	3,8	3,5	3,5
Belgien	-6,3	3,3	2,6	0,4	1,8	1,7	5,6	5,5	5,5
Österreich	-6,7	2,4	4,0	1,4	1,7	1,7	5,3	5,3	5,0
Irland	2,5	3,5	3,5	-0,5	0,8	1,2	5,6	5,3	4,8
Finnland	-2,8	2,1	2,8	0,4	1,2	1,2	7,8	8,2	8,0
Portugal	-7,6	3,3	4,2	-0,1	0,9	1,0	7,0	7,1	6,8
Griechenland	-8,0	2,7	3,8	-1,3	0,4	1,2	16,5	16,0	16,2
Slowakei	-5,2	4,3	3,3	2,0	0,4	1,3	6,7	6,3	5,7
Luxemburg	-1,3	4,3	2,5	0,0	1,9	1,5	6,8	6,7	6,6
Litauen	-0,8	3,9	3,1	1,1	1,0	1,1	8,5	8,4	6,9
Slowenien	-6,1	4,2	3,4	-0,3	0,8	1,3	4,9	4,9	4,6
Lettland	-3,6	2,8	3,6	0,1	1,1	1,5	8,1	8,1	7,8
Estland	-2,7	4,4	4,0	-0,6	2,2	2,1	6,8	5,6	4,4
Zypern	-5,1	3,6	3,8	-1,1	0,5	0,8	7,7	6,7	6,3
Malta	-6,9	5,1	3,3	0,8	0,9	1,4	4,3	4,1	3,7
Euro-Raum³	-6,8	4,0	3,3	0,3	1,3	1,2	8,0	8,2	7,9
Neue EU-Staaten	-4,0	3,6	4,4	3,1	2,8	2,3	4,0	4,1	3,8
Schweden	-3,0	2,4	2,7	0,7	1,5	1,3	8,3	8,4	7,5
Dänemark	-3,3	2,2	3,1	0,3	1,0	1,0	5,6	6,0	5,5
EU-27³	-6,3	3,9	3,4	0,5	1,4	1,3	7,2	7,4	7,1

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat und nationalen Quellen. - ¹Harmonisierte Verbraucherpreisindizes. - ²Standardisiert. - ³Mit dem Bruttoinlandsprodukt bzw. der Zahl der Erwerbspersonen von 2019 gewogener Durchschnitt

sind nicht zuletzt in einigen größeren Volkswirtschaften wie Italien und Spanien immer noch hoch und Virenmutationen stellen ein erhebliches Risiko dar. Um eine dritte Welle zu vermeiden, ist zu vermuten, dass die Regierungen die Restriktionen behutsam lockern werden. Daher wird nicht zu erwarten sein, dass sich das Tempo der wirtschaftlichen Aktivität in den kommenden Monaten deutlich erhöht. Die Kombination aus dem Impfprogramm und den saisonalen Effekten des Wetters dürfte sich jedoch als günstig für die wirtschaftliche Aktivität im späten Frühjahr und im Sommer erweisen, da die Reisetätigkeit voraussichtlich wieder zunehmen wird. Spätestens

RWI Konjunkturbericht 72 (1)

um das dritte Quartal herum sollte das Wirtschaftswachstum daher an Fahrt gewinnen. Die konjunkturelle Entwicklung über den Winter hängt maßgeblich vom Erfolg des weltweiten Impfprogramms ab.

Insgesamt wird für den Euro-Raum im laufenden Jahr ein Wirtschaftswachstum von 4% erwartet, und das BIP dürfte allmählich wieder das Vorkrisenniveau erreichen. Im Zuge der Normalisierung der konjunkturellen Lage dürfte sich das BIP-Wachstum im nächsten Jahr auf 3,3% verlangsamen (Siehe Tabelle 5). Dazu dürfte die Inlandsnachfrage beitragen (Siehe Tabelle 6). Der Arbeitsmarkt blieb im vergangenen Jahr recht robust. Da sich die Kurzarbeit nicht in der Arbeitslosenquote niederschlägt, dürfte diese weitgehend unverändert bleiben und im Prognosezeitraum wieder leicht zurückgehen. Dazu dürfte auch das von der Europäischen Kommission eingerichtete Instrument zur vorübergehenden Unterstützung bei der Minderung von Arbeitslosigkeitsrisiken in einer Notlage (SURE) stützen. Wir erwarten eine Arbeitslosenquote von 8,2% für das laufende und 7,9% für das nächste Jahr.

Tabelle 6
Eckwerte der Konjunktur im Euro-Raum

2018 bis 2022; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2018	2019	2020p	2021p	2022p
Privater Konsum	1,5	1,3	-8,1	3,0	2,9
Öffentlicher Konsum	1,2	1,8	1,1	2,8	1,6
Bruttoanlageinvestitionen	3,2	5,6	-8,5	4,4	5,1
Vorratsveränderungen ¹	0,1	-0,5	-0,3	0,1	0,0
Inlandsnachfrage	1,8	1,9	-6,5	3,3	3,1
Export	3,6	2,5	-9,8	5,8	2,2
Import	3,6	3,9	-9,3	4,4	1,6
Außenbeitrag ¹	0,1	-0,5	-0,6	0,8	0,4
Bruttoinlandsprodukt	1,9	1,3	-6,8	4,0	3,3
Verbraucherpreise	1,8	1,2	0,3	1,3	1,2
Arbeitslosenquote ²	8,2	7,8	8,0	8,2	7,9

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat. – ^pEigene Prognose. – ¹Wachstumsbeitrag in %-Punkten. – ²Harmonisiert nach ILO, in % der Erwerbspersonen.

Die Rohstoffpreise sind im Großen und Ganzen auf das Niveau von 2019 zurückgekehrt. Daher dürfte der Abwärtsdruck der Energiekomponente auf die Verbraucherpreise in den kommenden Monaten nachlassen. Zudem dürften Basiseffekte dazu beitragen, dass die Inflationsraten in der zweiten Jahreshälfte merklich ansteigen. Somit dürften die Verbraucherpreise in diesem Jahr um 1,3% und im nächsten Jahr um 1,1% zunehmen.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Kasten

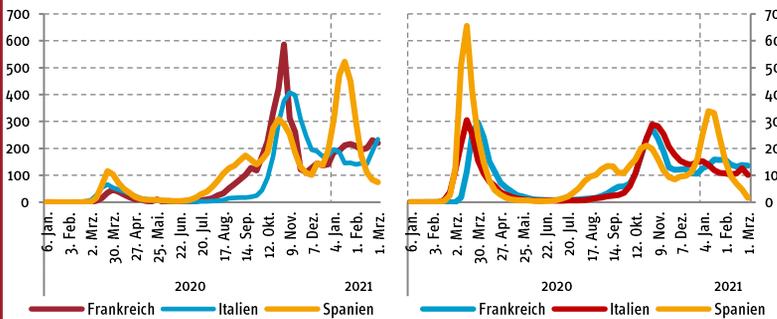
Ein Überblick über die unterschiedliche Umsetzung von Eindämmungsmaßnahmen in Frankreich, Italien und Spanien

Nach dem Ausbruch der Pandemie im März 2020, haben die Regierungen umfangreiche Einschränkungen eingeführt, um die Ausbreitung des Virus zu verhindern und einen Zusammenbruch der Gesundheitssysteme zu vermeiden. Bis Ende März wurden Schulen und Geschäfte geschlossen und nur essenzielle Einrichtungen wie Lebensmittelgeschäfte und Apotheken blieben geöffnet. Der internationale und regionale Reiseverkehr kam zum Erliegen und alle Veranstaltungen waren untersagt.

Schaubild 1

Bestätigte neue COVID-19 Fälle (links) und Hospitalisierungen (rechts)

Januar 2020 bis Anfang März 2021



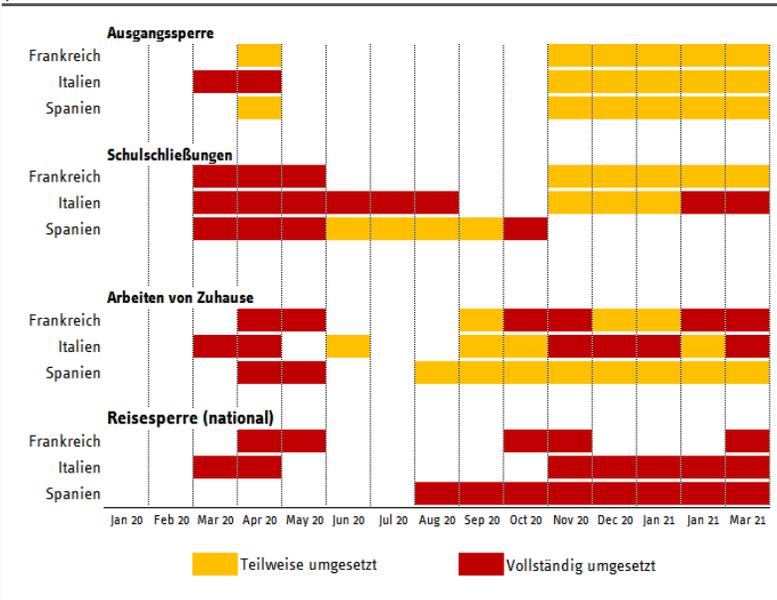
Corona-Neuinfektionen und Hospitalisierungen je 100.000 Einwohner, wöchentlich. Quelle: Macrobond.

Die Einschränkungen dämmten die Infektionen erfolgreich ein. Im Frühling wurden die Restriktionen weitgehend aufgehoben, wobei einige Maßnahmen weiterhin in Kraft blieben. Größere Veranstaltungen wie z.B. Messen oder Sportveranstaltungen blieben untersagt und der internationale Reiseverkehr blieb eingeschränkt, da alle Länder Quarantänevorschriften einführten. Seitdem hat sich die Pandemie-Situation in den einzelnen Ländern jedoch unterschiedlich entwickelt (Schaubild 1). Daher haben die Länder in den Folgemonate unterschiedliche Einschränkungen wieder eingesetzt (Schaubild 2).

In den drei Ländern wurden die strikten Ausgangssperren im Sommer aufgehoben. Als jedoch die Fälle in Spanien zunahmen, führten viele große Provinzen die Maßnahme gegen Ende Juli wieder ein. Der Anstieg im Herbst, der zu einer ähnlichen Anzahl von Krankenhausaufenthalten wie zu Beginn der Pandemie in Frankreich und Italien führte, veranlasste die Regierungen, die Maßnahme in irgendeiner Form wieder einzuführen, z. B. durch nächtliche Ausgangssperren.

Mit den Schulschließungen gingen die drei Länder recht unterschiedlich um. Während die Schulen in Frankreich zunächst für ca. 2 Monate geschlossen wurden, durften die italienischen Kinder erst am Ende des Schuljahres in die Schule zurückkehren. Seit Beginn des neuen Schuljahres wurde der Online-Unterricht gefördert und war für die Oberschüler sogar verpflichtend. Demgegenüber wurden während des zweiten nationalen Lockdown in Frankreich im Oktober und November die Schulen nicht geschlossen. In Spanien öffneten die Schulen bereits im Mai wieder, wobei der Schwerpunkt auf dem Online-Unterricht lag, wo immer dies möglich war. Mit Beginn des neuen Schuljahres durften die Kinder jedoch in die Schulen zurückkehren.

Schaubild 2
Vergleich ausgewählter Eindämmungsmaßnahmen
 Januar 2020 bis März 2021



Vollständig umgesetzt impliziert, dass die Maßnahmen für alle Personen gelten, ausgenommen unverzichtbare Arbeitskräfte und Dienstleistungen. Teilweise umgesetzt bedeutet, dass die Maßnahmen nur zum Teil in Kraft sind, z.B. bei Schulschließungen Umstieg auf Online-Lehre. Quelle: University of Oxford: <https://www.bsg.ox.ac.uk/research/research-projects/coronavirus-governement-response-tracker>.

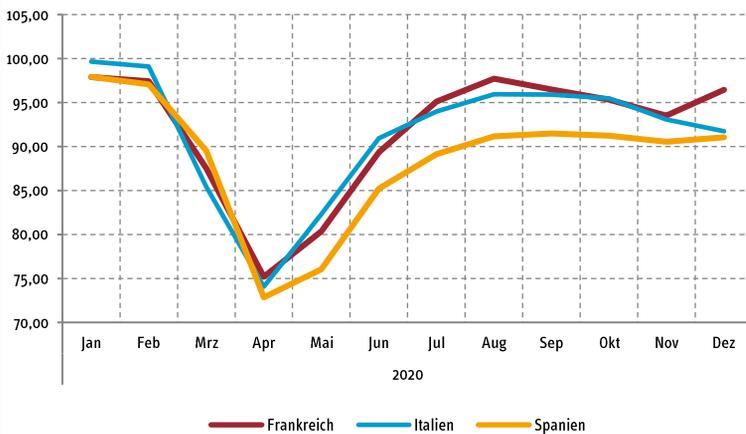
Seit dem Beginn der Pandemie wurde Arbeiten von Zuhause, soweit möglich, von den Regierungen stark erwünscht. In Frankreich wurden als Präventionsmaßnahme die meisten Geschäfte und Büros in Oktober und November wieder geschlossen und die Unternehmen wurden verpflichtet auf Arbeiten von Zuhause wieder umzustellen. Arbeiten von Zuhause war weiterhin erforderlich und die regionale Bewegungsfreiheit

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

wurde stark eingeschränkt. In einigen Fällen, wie z. B. in Spanien, sogar noch stärker als im internationalen Reiseverkehr, wo Quarantänebestimmungen gelten. Frankreich führte während des zweiten Lockdown und erneut im Februar nationale Reisebeschränkungen ein.

Die Pandemie hatte erhebliche Auswirkungen auf die Wirtschaftsleistung. Die strikten Maßnahmen, die zu Beginn eingeführt wurden, führten zu einem Rekordeinbruch des BIP. Die nach dem Sommer eingeführten Eindämmungsmaßnahmen waren dagegen gezielter auf bestimmte Bereiche ausgerichtet, die ein hohes Risiko der Krankheitsübertragung aufweisen, wie z. B. einige Dienstleistungsbereiche. Obwohl Frankreich, Italien und Spanien im Herbst harte Restriktionen hatten, fiel der wirtschaftliche Abschwung daher deutlich geringer aus als im zweiten Quartal. Schaubild 3 zeigt eine Schätzung für die monatliche Entwicklung des BIP in Frankreich, Italien und Spanien. Die Schätzungen stammen aus einem "mixed-frequency" vektorautoregressiven Modell, in dem das vierteljährliche BIP anhand einer Vielzahl von monatlichen Indikatoren zerlegt wird (Döhrn et al. 2018).

Schaubild 3
Geschätztes monatliches BIP
Januar 2020 bis März 2021



Quelle: Eigene Berechnungen. Monatliche BIP-Reihen geschätzt mittels eines Mixed Frequency Vektorautoregressionsmodell wie in Döhrn et al. (2018). 2019Q4 = 100.

Die monatlichen Schätzwerte geben einen interessanten Einblick im Vergleich zu den vierteljährlichen Daten. Das BIP ging zwischen Februar und April am stark zurück. Die Erholung begann bereits im Mai, als die strengsten Lockerungsmaßnahmen gelockert wurden (siehe Schaubild 2). Die Quartalsdaten ordnen den starken Rückgang des BIP jedoch vor allem dem zweiten Quartal zu. Als sich die Pandemiesituation in den

Herbstmonaten verschärfte, verschlechterte sich das BIP erneut. Es scheint, dass die Einschränkungen des zweiten Lockdown in Frankreich im Oktober und November in dem monatlichen BIP Verlauf gespiegelt wurden., Ebenso fällt die Stagnation der Wirtschaftsleistung in Spanien seit Juli mit dem Verlauf der Maßnahmen zusammen. Außerdem scheint es, obwohl Frankreich im vierten Quartal einen BIP-Rückgang von 1,4 % meldete, im Dezember einen Aufschwung gegeben zu haben. Die italienische Wirtschaft schließlich befand sich im letzten Quartal in einem Abschwung gegenüber den Vormonaten, wobei das BIP im Dezember schätzungsweise um rund 10% unter dem Vorkrisenniveau lag.

2.5. Pandemie und Brexit belasten die Wirtschaft im Vereinigten Königreich

Nach dem tiefen Einbruch der Wirtschaftsaktivität im ersten Halbjahr konnte das Vereinigte Königreich im dritten Quartal mit 16,1% eine kräftige Erholung des BIP verzeichnen. Auch im vierten Quartal fiel das Wachstum mit 1,0% trotz der erneuten Verschärfung des Infektionsgeschehens insgesamt noch positiv aus.

Die britische Regierung reagierte auf den starken Anstieg der Infektionszahlen im Dezember, der zumindest teilweise auf eine neue, offenbar ansteckendere Variante des Virus zurückzuführen sein dürfte, mit einer Verschärfung der Infektionsschutzmaßnahmen. So gelten nicht zuletzt strikte Kontaktbeschränkungen, und die Schulen wurden geschlossen. Ende Februar stellte die Regierung einen Stufenplan vor, mit dem beginnend im März mit vorsichtigen Lockerungsschritten die Einschränkung bis zum Sommer abgebaut werden sollen. Bei den Impfungen gegen das Corona-Virus liegt das Vereinigte Königreich gemessen an den verabreichten Impfdosen je Einwohner bislang vor den USA und mit weitem Abstand vor den Staaten der Europäischen Union.

Die erneuten starken pandemiebedingten Einschränkungen führten zu Jahresbeginn zu einem deutlichen Rückgang der Wirtschaftsaktivität. Das monatliche BIP ging im Januar um 2,9 % zurück. Damit lag es wieder um 4,0% unter dem zwischenzeitlichen Hochpunkt im Oktober. Insbesondere die Dienstleistungsbereiche mit Kundenkontakt, etwa der Handel und der Bildungsbereich, trugen stark zu diesem Rückgang bei. Aber auch das Verarbeitende Gewerbe wies einen negativen Wachstumsbeitrag auf. Mit dem Jahresende 2020 endete die Übergangsphase für die wirtschaftlichen Beziehungen zwischen dem Vereinigten Königreich und der EU. Dies dürfte dazu beigetragen haben, dass sowohl die Güterexporte aus dem Vereinigten Königreich in die EU als auch die Importe aus der EU im Januar deutlich zurückgingen. Wie bei früheren Schritten im Austrittsprozess, dürften in den vorhergehenden Monaten gewisse Vorzieheffekte durch den Aufbau von Vorräten den Handel verstärkt haben (ONS, 2021).

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Wie die Geldpolitik bleibt die Fiskalpolitik weiter expansiv ausgerichtet. So wurde etwa das für Kurzarbeitergeld und die Unterstützung von Selbständigen verlängert. Mit der langsamen Öffnung der Wirtschaft dürfte sich die Wirtschaftsaktivität im weiteren Verlauf von dem Rückschlag zum Jahresbeginn erholen. Im Jahresdurchschnitt dürfte das BIP 2021 um 4,2% und im Jahr 2022 um 5,7% zunehmen. Die Inflationsrate dürfte bei 1,9% beziehungsweise 2,1% liegen.

2.6. Mittel- und Osteuropa

In den mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedstaaten (MOEL) entwickelte sich die Wirtschaft im vergangenen Jahr im Allgemeinen besser als in vielen Ländern des Euro-Raums. Der Rückgang der Wirtschaftsleistung war in Polen mit 2,7 % sowie in Rumänien und Bulgarien mit 3,7 % bzw. 3,8 % deutlich geringer als in den anderen Ländern der Region. Der Anteil des Dienstleistungssektors, welcher besonders stark von den Eindämmungsmaßnahmen betroffen ist, ist in den mittel- und osteuropäischen EU-Länder niedriger als in den Mitgliedstaaten des Euro-Raums. Dies führte zu weniger starken Rückgängen in der Wirtschaftsleistung. Die Erholung des globalen Warenhandels in der zweiten Hälfte 2020 stützte die Exporttätigkeit in den offenen und industriegeprägten Wirtschaften der MOEL, die stark in die globalen Wertschöpfungsketten integriert sind. Kroatien hingegen verzeichnete wegen der starken Abhängigkeit vom Tourismus und der großen Bedeutung Italiens als Handelspartner mit -8,4% einen kräftigen Einbruch in der Wirtschaftsleistung. Darüber hinaus variierten die Strenge und Länge der Eindämmungsmaßnahmen und die Einhaltung der Regeln stark zwischen den Ländern.

Die Entwicklung der Arbeitslosenquote, der Zahl der Insolvenzen und des Volumens der notleidenden Kredite wurde von den umfangreichen staatlichen Unterstützungspaketen geprägt. Darlehen im Rahmen des SURE-Instruments der EU trugen zusätzlich zur Finanzierung der Kurzarbeitsregelungen und zur Beschäftigungserhaltung bei. Aufgrund der Konjunkturprogramme und der konjunkturell bedingt gesunkenen Steuereinnahmen stiegen die Budgetdefizite in allen Ländern der Region deutlich.

Nach einem schwachen Start in das laufende Jahr mit hohen Infektionsraten und verschärften Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie dürfte das Wirtschaftswachstum in den mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedstaaten in der zweiten Jahreshälfte infolge steigender Durchimpfungsraten allmählich auf einen robusten Pfad zurückkehren. Die Auszahlung verbliebener Fördermittel des EU-Finanzrahmens 2014 bis 2020 und die Implementierung von Investitionsprojekten im Rahmen des Aufbauplans NextGenerationEU sowie des EU-Haushalts 2021-2027 könnten die Erholung in den Ländern Mittel- und Osteuropas in den Jahren 2021 und 2022 und dar-

RWI Konjunkturbericht 72 (1)

über hinaus unterstützen. Wegen der gestiegenen Arbeitslosigkeit, der Einkommensverluste und der nur langsamen Erholung des Tourismus ist mit einer moderaten Dynamik des privaten Konsums in diesem Jahr zu rechnen. Die notwendige Rückführung der fiskalpolitischen Unterstützungsmaßnahmen sowie die gestiegene Verschuldung im Unternehmens- und Privatbereich könnten die Wirtschaftserholung ebenfalls dämpfen. Die Auslandsnachfrage sollte insbesondere in der zweiten Jahreshälfte, wenn das Wachstum im Euro-Raum und global wieder anzieht, konjunkturstützend wirken. Nach einem Rückgang um 4% im Vorjahr dürfte die gesamtwirtschaftliche Aktivität in den Jahren 2021 und 2022 um 3,6% bzw. 4,4% expandieren.

Tabelle 7

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosigkeit in den neuen Mitgliedsstaaten der EU

2020 bis 2022; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote ¹		
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %								
	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
	P	P	P	P	P	P	P	P	P
Polen	-2,7	3,5	4,5	3,7	3,0	2,0	3,2	3,2	3,0
Tschechien	-5,6	3,0	4,0	3,3	2,5	2,3	2,6	3,2	3,0
Rumänien	-3,7	4,0	4,5	2,3	2,8	2,6	5,0	4,8	4,5
Ungarn	-5,1	4,0	4,3	3,4	3,3	3,0	4,1	4,7	4,5
Bulgarien	-3,8	3,3	4,3	1,2	2,0	2,1	5,1	5,3	4,8
Kroatien	-8,1	4,5	4,8	0,0	0,8	1,5	7,4	8,0	7,5
Insgesamt²	-4,0	3,6	4,4	3,1	2,8	2,3	4,0	4,1	3,8

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat und nationalen Quellen. - ¹Standardisiert. - ²Mit dem Bruttoinlandsprodukt bzw. der Zahl der Erwerbsspersonen von 2019 gewogener Durchschnitt der aufgeführten Länder. - ^PPrognose.

Literatur

International Monetary Fund (2021), Vaccines Inoculate Markets, but Policy Support Is Still Needed, Global Financial Stability Update January 2021.

Office for National Statistics (2021), UK trade: January 2021, <https://www.ons.gov.uk/releases/uktradejanuary2021>

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Döhrn, R., G. Barabas, B. Blagov, A. Fuest, P. Jäger, R. Jessen, M. Micheli und S. Rujin (2018), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Aufschwung setzt sich fort, Gefährdungen nehmen zu. *RWI Konjunkturberichte* 69 (3): 21-56.

Meinen, P., und Serafini, R., The economic impact of the pandemic- drivers of regional differences. In *EZB Economic Bulletin* 2021:2

Schmidt, T., B. Blagov, R. Döhrn, D. Grozea-Helmenstein, P. Jäger, M. Micheli und S. Rujin (2016), Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Stabilisierung der Konjunktur auf niedrigem Niveau. *RWI Konjunkturberichte* 67 (3): 5-24.

Torsten Schmidt, György Barabas, Niklas Benner, Niklas Isaak, Robin Jessen und Philip Schacht

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Rasche wirtschaftliche Erholung bei Eindämmung der Corona-Pandemie¹

Kurzfassung: Der aufgrund erneut steigender Infektionen Ende vergangenen Jahres eingeführte Lockdown hat die wirtschaftliche Erholung unterbrochen. Bereits im vierten Quartal des Jahres 2020 hat die Schließung von Geschäften und wohl auch die Zurückhaltung der Konsumenten zu einem deutlichen Rückgang des privaten Konsums geführt. Die kräftige Auslandsnachfrage nach deutschen Waren hat einen Rückgang der Produktion zum Jahresende verhindert.

Die gesamtwirtschaftliche Erholung zum Jahresende 2020 darf nicht darüber hinwegtäuschen, dass es zwischen den Wirtschaftszweigen große Unterschiede gibt und viele Unternehmen durch den anhaltenden Lockdown in ihrer Existenz bedroht sind. Selbst im Verarbeitenden Gewerbe, das insgesamt von der raschen Erholung der Weltwirtschaft und insbesondere des Warenhandels begünstigt wurde, liegen die Umsätze immer noch unter dem Niveau von vor der Krise. In den Wirtschaftsbereichen des Handels und bei den Dienstleistungen ist die aktuelle Lage oftmals deutlich schwieriger. Hierdurch droht ein deutlicher Anstieg der Zahl der Insolvenzen im Verlauf dieses Jahres.

Allerdings dürften mit dem Beginn des Frühjahrs die Corona-bedingten Beschränkungen schrittweise zurückgenommen werden, sodass die gesamtwirtschaftliche Erholung in Deutschland wieder deutlich an Fahrt gewinnt. Die wichtigste Voraussetzung dafür ist, dass der gegenwärtige Anstieg der Neuinfektionen und damit verbunden die Zahl der schweren Krankheitsverläufe begrenzt bleibt. Dazu dürfte vor allem die priorisierte Impfung von älteren Menschen gegen COVID-19-Infektion und die deutlich höhere Zahl an Corona-Test beitragen. Unter dieser Annahme dürfte der im März von der Bundeskanzlerin mit den Regierungschefinnen und Regierungschefs der Länder beschlossene Stufenplan bis zum Sommer greifen und der Lockdown nach und nach aufgehoben werden.

Alles in allem wird das BIP in diesem Jahr um 3,6% expandieren, wobei vor allem der Konsum und der Außenhandel die gesamtwirtschaftliche Erholung tragen. Im kommen-

¹ Abgeschlossen am 17.3.2021. Die Verfasser danken Silvia Mühlbauer für die technische Unterstützung sowie Christoph M. Schmidt und Florian Kirsch für hilfreiche Anmerkungen zu einer früheren Fassung.

Deutsche Konjunktur am Jahresanfang 2021

den Jahr dürfte sich die gesamtwirtschaftliche Erholung auf einen jahresdurchschnittlichen Zuwachs von 3,0% abschwächen. Das Vorkrisenniveau dürfte voraussichtlich zu Beginn des kommenden Jahres wieder erreicht werden.

Angeichts der Beibehaltung vieler Infektionsschutzmaßnahmen, die in einigen Wirtschaftszweigen die Möglichkeit zur Berufsausübung massiv einschränken, dürfte die Zahl der Erwerbstätigen im ersten Halbjahr 2021 nochmals gegenüber dem Vorjahreswert sinken und sich erst im Laufe des Prognosezeitraums langsam erholen.

Der Fehlbetrag der öffentlichen Haushalte dürfte von knapp 140 Mrd. Euro im Jahr 2020 auf 151 im laufenden Jahr steigen. Im Jahr 2022 werden das Zurückfahren von Maßnahmen zur Bekämpfung der Corona-Pandemie und ihrer Folgen sowie steigende Steuereinnahmen im Zuge der wirtschaftlichen Erholung dazu beitragen, dass das Minus auf knapp 104 Mrd. Euro fallen wird. Im vergangenen Jahr ist die Staatsverschuldung nach Maastricht-Abgrenzung relativ zum BIP von rund 60 auf rund 70% gestiegen. In diesem Jahr dürfte die Schuldenstandsquote in etwa konstant bleiben und 2022 auf knapp 69 Prozent zurückgehen.

Tabelle 1
Eckwerte der Prognose
2019 bis 2022

	2019	2020	2021 ^P	2022 ^P
Bruttoinlandsprodukt ¹ , Veränd. in %	0,6	-4,9	3,6	3,0
Erwerbstätige ² , in 1000	45 269	44 782	44 980	45 300
Arbeitslose ³ , in 1000	2 267	2 695	2 490	2 300
Arbeitslosenquote ^{3,4} , in %	5,0	5,9	5,4	5,0
Verbraucherpreise, Veränderung in %	1,4	0,5	1,7	1,4
Lohnstückkosten ⁵ , Veränderung in %	3,2	4,2	-1,8	-0,5
Finanzierungssaldo des Staates ⁶				
in Mrd. €	52,5	-139,6	-151,0	-103,6
in % des BIP	1,5	-4,2	-4,3	-2,8
Leistungsbilanzsaldo ⁷				
in Mrd. €	258,6	231,9	285	275
in % des BIP	7,5	7,0	8,2	7,5

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes (Destatis), der Deutschen Bundesbank und der Bundesagentur für Arbeit. - ¹Preisbereinigt. - ²Im Inland. - ³Nationale Abgrenzung. - ⁴Bezogen auf alle zivilen Erwerbspersonen. - ⁵Arbeitnehmerentgelte je Beschäftigten bezogen auf das reale BIP je Erwerbstätigen. - ⁶In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. - ⁷In der Abgrenzung der Leistungsbilanzstatistik. - ^PEigene Prognose.

Summary: *The lockdown, which was introduced at the end of last year and motivated by a renewed rise in infections has interrupted the economic recovery. As early as the fourth quarter of 2020, store closures and probably also consumer restraint led to a significant decline in private consumption. Only strong foreign demand for German goods prevented a decline in output at the end of the year.*

The overall economic recovery at the end of 2020 should not hide the fact that there are important differences between the sectors of the economy and that the continued lockdown is threatening the existence of many companies. Even in the manufacturing sector, which has benefited from the rapid recovery in the global economy, particularly in merchandise trade, revenues are still below pre-crisis levels. In the trade and services sectors, the current situation is often much more difficult. This threatens to lead to a significant increase in the number of insolvencies in the course of this year.

However, with the start of spring, the Corona-related restrictions are likely to be gradually lifted, so that the overall economic recovery in Germany will gain momentum. The most important prerequisite for this is that the current rise in new infections and the associated increase in the number of severe cases of the disease remain limited. The prioritized vaccination of the elderly against COVID-19 infection and the significantly higher number of corona tests are likely to contribute to this. Under this assumption, the lock-down should be gradually lifted.

All in all, GDP will expand by 3.6% this year, with consumption and foreign trade in particular driving the overall economic recovery. In the coming year, the overall economic recovery is expected to slow to an annual average growth rate of 3.0%. The pre-crisis level is expected to be reached at the beginning of next year.

In view of the maintenance of many infection control measures, which massively restrict the ability to practice a profession in some sectors of the economy, the number of people in work is likely to fall again in the first half of 2021 compared with the previous year's figure and only recover slowly over the course of the forecast period.

The public budget deficit is expected to rise from just under 140 billion euros in 2020 to 151 in the current year. In 2022, the scaling back of measures to combat the Corona pandemic and its consequences and rising tax revenues as the economy recovers will help to bring the deficit down to just under 104 billion euros. Last year, public debt as defined by Maastricht rose relative to GDP from around 60% to around 70%. This year, the debt-to-GDP ratio is expected to remain roughly constant, falling to just under 69% in 2022.

Deutsche Konjunktur am Jahresanfang 2021

Key forecast Data

2019 to 2022

	2019	2020	2021 ^f	2022 ^f
Gross Domestic Product ¹ , change in percent	0.6	-4.9	3.6	3.0
Employed persons ² , in 1000	45 269	44 782	44 980	45 300
Unemployed ³ , in 1000	2 267	2 695	2 490	2 300
Unemployment rate ^{3,4} , in percent	5.0	5.9	5.4	5.0
Consumer prices, change in percent	1.4	0.5	1.7	1.4
Labor unit costs ⁵ , change in percent	3.2	4.2	-1.8	-0.5
Fiscal balance ⁶				
in EUR bn	52.5	-139.6	-151.0	-103.6
in percent of GDP	1.5	-4.2	-4.3	-2.8
Current account balance ⁷				
in EUR bn	258.6	231.9	285.0	275.0
in percent of GDP	7.5	7.0	8.2	7.5

RWI calculations based on data provided by the German Statistical Office (Destatis), Deutsche Bundesbank, and the Federal Employment Agency. - ¹In real terms. - ²Domestic. - ³National concept. - ⁴In % of civilian labor force. - ⁵Compensation per employee divided by real GDP per employed person. - ⁶National Accounts concept. - ⁷Balance of payments concept. - ^fForecast.

1. Erneuter Lockdown unterbricht die wirtschaftliche Erholung

Der aufgrund erneut steigender Neuinfektionen Ende vergangenen Jahres veranlasste Lockdown hat die wirtschaftliche Erholung unterbrochen. Bereits im vierten Quartal des Jahres 2020 haben die Schließung von Geschäften und wohl auch die Zurückhaltung der Konsumenten zu einem deutlichen Rückgang des privaten Konsums geführt. Ein weitaus kräftigerer Rückgang der Konsumnachfrage dürfte dadurch verhindert worden sein, dass die Haushalte angesichts der anstehenden Erhöhung der Mehrwertsteuersätze zum 1. Januar 2021 größere Anschaffungen vorgezogen haben.

Die Ausrüstungsinvestitionen sind wohl vor allem wegen der großen Unsicherheit über den weiteren Verlauf der Pandemie und der damit verbundenen Dauer des Lockdowns im Schlussquartal nicht weiter ausgeweitet worden. Die kräftige Auslandsnachfrage nach deutschen Waren hat einen Rückgang der Produktion zum Jahresende verhindert. Insgesamt wurde die Wirtschaftsleistung im vierten Quartal um 0,3% gegenüber dem Vorquartal ausgeweitet.

Diese, wenn auch verlangsamte Fortsetzung der gesamtwirtschaftlichen Erholung zum Jahresende 2020 darf nicht darüber hinwegtäuschen, dass es zwischen den Wirtschaftszweigen große Unterschiede gibt und viele Unternehmen durch den anhaltenden Lockdown in ihrer Existenz bedroht sind. Selbst im Verarbeitenden Gewerbe, das insgesamt von der raschen Erholung der Weltwirtschaft und insbesondere des Warenhandels begünstigt wurde, liegen die Umsätze immer noch unter dem Niveau von vor der Krise (Schaubild 1).

Dabei gibt es eine Reihe von Wirtschaftszweigen, die bereits wieder die Umsätze aufgeholt haben. Dazu gehört der Fahrzeugbau, der zum Jahresende das Vorkrisenniveau sogar leicht übertroffen hat. Dazu dürften aber auch mit der Mehrwertsteuererhöhung verbundene Vorzieheffekte geführt haben, sodass die Umsätze zum Jahresbeginn wieder zurückgehen dürften. Darauf deuten auch die Pkw-Zulassungen im Januar hin. Auch der Möbelindustrie, die sich sehr schnell von dem Umsatzeinbruch des ersten Lockdowns erholen konnte, droht durch die Anhebung der Mehrwertsteuer nun ein Rückschlag.

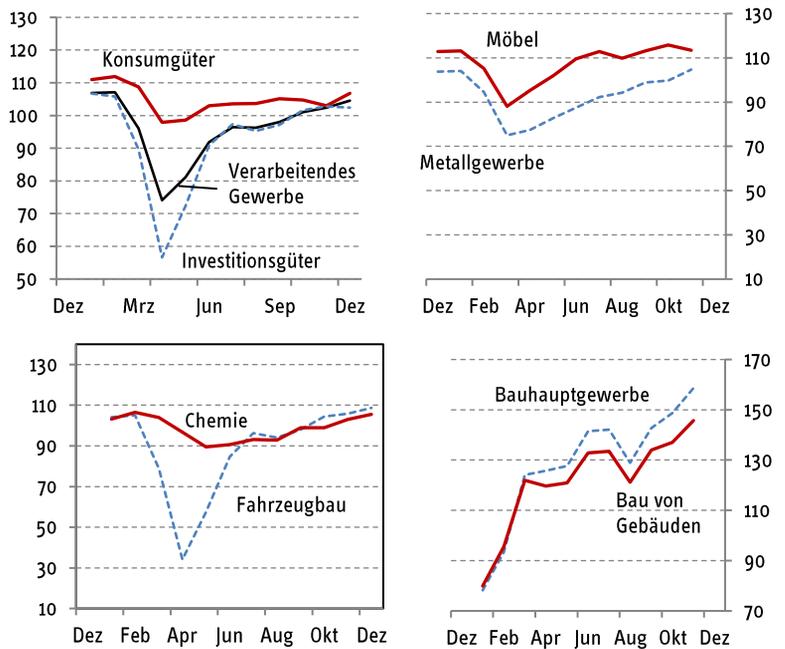
Zudem konnte kaum ein Wirtschaftszweig die Umsatzeinbußen vom Frühjahr wieder aufholen, sodass sich die Liquiditätssituation der Unternehmen deutlich verschlechtert hat. Dies dürfte die Investitionstätigkeit vieler Unternehmen noch einige Zeit einschränken, selbst wenn sich die Unsicherheit über den weiteren Pandemieverlauf deutlich reduzieren sollte.

Deutsche Konjunktur am Jahresanfang 2021

Schaubild 1

Umsätze im Verarbeitenden Gewerbe und im Baugewerbe

Jan 2020 bis Dez 2020; Kalender- und saisonbereinigt, 2015=100



Quelle: Destatis.

Das Baugewerbe ist von den Folgen der Pandemie weitgehend verschont geblieben, auch wenn die in Schaubild 1 gezeigte Darstellung die positive Entwicklung überzeichnet. Im Schlussquartal 2019 hat sich die Bauindustrie außergewöhnlich gut entwickelt, so dass der niedrige Startwert zu Beginn des Jahres 2020 zum Teil aus einer technischen Gegenbuchung resultiert. Dennoch waren die Umsätze im Bauhauptgewerbe über das gesamte Krisenjahr 2020 nach oben gerichtet.

In den Wirtschaftsbereichen des Handels und bei den Dienstleistungen sind die Unterschiede der aktuellen Lage noch deutlich ausgeprägter als im Produzierenden Gewerbe. Der Anstieg der Umsätze im Einzelhandel resultiert vor allem aus der starken Ausweitung des Online-Handels. Die Umsätze in Verkaufsräumen sind zwar im Verlauf des vergangenen Jahres ebenfalls gestiegen (Schaubild 2), aber gerade in diesem Bereich gibt es die größten Unterschiede. Sehr stark betroffen von der Coronapandemie ist der stationäre Handel mit Textilien, Bekleidung und Schuhen. Dieser

Bereich war von den beiden Lockdowns doppelt getroffen. Zum einen mussten die Händler ihre Verkaufsräume wochenlang schließen und Kunden zögerten aus Angst vor Ansteckungen mit Besuchen in Einkaufsläden. Zum anderen sank die Nachfrage nach Textilien, da auch viele gesellschaftliche Anlässe wie Hochzeiten oder Geburtstagsfeiern ausfallen mussten.

Insgesamt betrachtet reichten die Umsatzsteigerungen in den Sommermonaten bei weitem nicht aus, um die Rückgänge über das Jahr zu kompensieren. Besonders betroffen sind auch einige Dienstleistungen. Hier ist die Lage besonders kritisch, weil z.B. die Reisebüros sowie der Bereich Luftfahrt auch in der Phase zwischen den Lockdowns ihre Geschäftstätigkeit, wenn überhaupt, nur in geringem Umfang ausüben konnten. Diese Unternehmen sind im besonderen Maße darauf angewiesen, dass die staatlichen Hilfszahlungen die Ausgaben decken können.

Bemerkenswert ist auch, dass die unternehmensnahen Dienstleister bisher kaum an dem Aufholprozess im Produzierenden Gewerbe teilhaben konnten. Während sich die Produktion im Produzierende Gewerbe schon weitgehend auf Vorkrisenniveau befindet, lagen die Umsätze in diesem Wirtschaftszweig im vierten Quartal noch immer deutlich darunter.

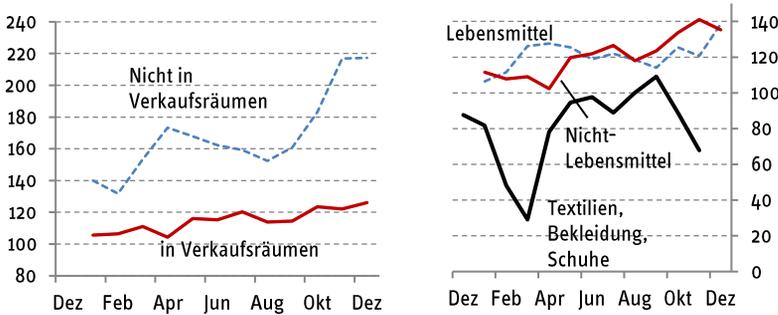
Deutsche Konjunktur am Jahresanfang 2021

Schaubild 2

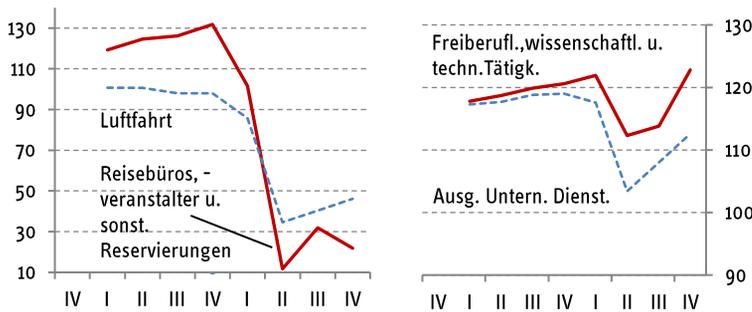
Umsätze im Einzelhandel und in ausgewählten Dienstleistungsbereichen

Jan. 2020 – Dez. 2020

Einzelhandel



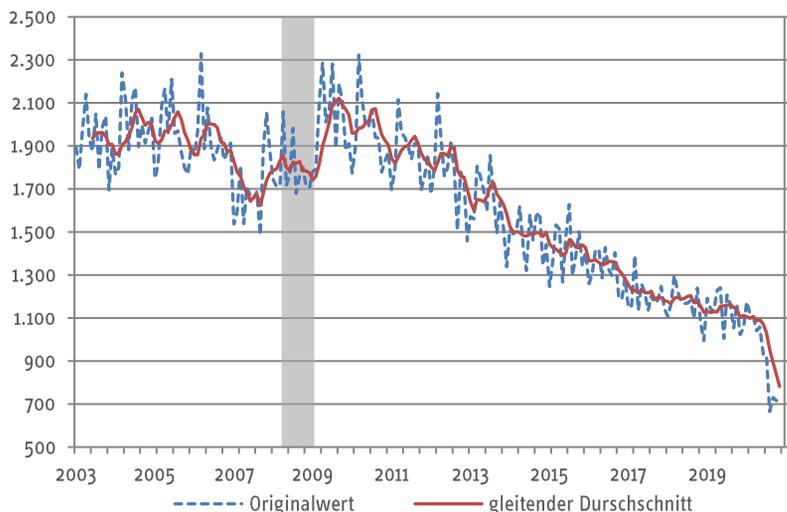
Dienstleistungen



Quelle: Destatis.

Insbesondere in den vom Lockdown stark betroffenen Wirtschaftszweigen steigen aufgrund der Umsatzausfälle die Liquiditätsprobleme, sodass viele Unternehmen kurz vor der Insolvenz stehen dürften. Zwar wurde die Pflicht zur Anmeldung einer Insolvenz bis Ende April ausgesetzt. Dies gilt aber nur für Insolvenzen aufgrund von Überschuldung, die nur einen geringen Teil aller Insolvenzen ausmacht. Der weitaus wichtigere Grund für die Anmeldung einer Insolvenz ist die Zahlungsunfähigkeit. Das Aussetzen der Anmeldepflicht kann daher die nach wie vor niedrige Zahl der Insolvenzanmeldungen nicht erklären. Dem zufolge ist auch kein sprunghafter Anstieg der Insolvenzanmeldungen zu erwarten, wenn die Aussetzung ausläuft.

Schaubild 3
Zahl der Insolvenzen
2003,1 bis 2020,11



Quelle: Destatis. Graue Fläche: Finanzkrise 2008,1 bis 2009,1.

Dennoch ist zu erwarten, dass die Zahl der Insolvenzen in den kommenden Monaten deutlich steigen wird. Empirisch besteht ein relativ enger Zusammenhang zwischen der Zahl der Insolvenzen und der Wirtschaftsaktivität (Pesaran et al. 2006). Dies zeigte sich auch während der Finanzkrise in Deutschland (Schaubild 3). Im Zuge des Wirtschaftseinbruchs der Jahre 2008/09 ist die Zahl der Unternehmensinsolvenzen in Deutschland deutlich gestiegen. Der Hochpunkt der Insolvenzen ist während der Finanzkrise erst nach dem Ende der Rezession aufgetreten. Eine solche Verzögerung bei dem Anstieg der Insolvenzen ist durch die Aussetzung der Anmeldepflicht von Insolvenzen wohl verstärkt worden.

Allerdings unterscheidet sich die jetzige Situation von der Finanzkrise durch die staatliche Unterstützung, die diesmal weitaus umfangreicher gestaltet worden ist, z.B. in Form von Finanzhilfen für Unternehmen. Schaut man sich die Verteilung der Insolvenzen nach Wirtschaftszweigen an, dann zeigt sich, dass zum einen in der Pandemie Unternehmen vom Lockdown betroffen sind, die auch in wirtschaftlich besseren Zeiten relativ hohe Insolvenzzahlen aufweisen. Gleichzeitig wird auch gerade diesen Unternehmen in der Pandemie direkt geholfen. Dies könnte dazu führen, dass

Deutsche Konjunktur am Jahresanfang 2021

die Zahl der Insolvenzen im Zuge dieser Rezession weniger stark steigt als z.B. während der Finanzkrise. Vollständig lassen sich Insolvenzen durch diese Maßnahmen aber nicht verhindern, sodass für den weiteren Verlauf des Jahres mit einem Anstieg zu rechnen ist, der aber nicht stärker als in normalen Rezessionen ausfallen dürfte.

Kasten 1

Prognose vom Frühjahr 2020 im Rückblick

Die Prognose vom März 2020 wurde am 18.3.2020 abgeschlossen. Zu diesem Zeitpunkt war bereits deutlich, dass sich die Corona-Pandemie auch in Deutschland ausbreitet. Kurz vor Fertigstellung der Prognose wurden Kitas und Schulen geschlossen und für Teile des Einzelhandels und der Dienstleistungen wurde dieser Schritt angekündigt. Dagegen war bei der Fertigstellung der Prognose noch nicht absehbar, dass wenige Tage später die deutschen Automobilhersteller den Großteil ihrer Produktion einstellen würden. Auch das am 23. März verabschiedete Soforthilfe-Programm der Bundesregierung hatte sich zu diesem Zeitpunkt in seiner genauen Ausgestaltung noch nicht abgezeichnet.

Prognose und Istwerte des BIP und seiner Komponenten 2020

	Prognose März 2020	Ist ¹	Absoluter Prognosefehler Bericht März 2020 ²	Durchschnitt 1995-2019
Privater Konsum	0,3	-6,1	6,4	0,7
Staatskonsum	3,2	3,3	0,1	0,7
Anlageinvestitionen	-1,3	-3,1	1,8	2,2
Ausrüstungen	-7,4	-12,1	4,7	3,2
Bauten	1,7	1,9	0,2	2,4
Inlandsnachfrage	-0,1	-4,2	4,1	0,8
Außenbeitrag ³	-0,7	-0,9	0,2	0,7
Exporte	-2,2	-9,4	7,2	2,3
Importe	-0,8	-8,5	7,7	2,2
Bruttoinlandsprodukt	-0,8	-4,9	4,1	0,6
nachrichtlich:				
Verbraucherpreise	0,7	0,5	0,2	0,3

Eigene Berechnungen. – ¹Datenstand 24. Februar 2021. – ²Abweichung durch Rundungen. –

³Wachstumsbeitrag.

Da der negative Schock für die deutsche Wirtschaft, der durch die Corona-Pandemie und die damit einhergehenden Infektionsschutzmaßnahmen ausgelöst wurde, nur in groben Zügen abzusehen und nur unvollständig in die Prognose eingearbeitet werden konnte, fiel die Prognose vom März viel zu optimistisch aus (s. Tabelle). So sind die Prognosefehler bei fast allen Nachfragekomponenten groß. Der kräftige Rückgang des

privaten Konsums dürfte auf die Schließung von Teilen des Handels und der Dienstleistungen zurückzuführen sein, aber auch darauf, dass viele Personen Anschaffungen freiwillig aufgeschoben haben, um ihr Infektionsrisiko zu senken. Durch die extrem unsichere Lage haben viele Unternehmen ihre Investitionen zurückgestellt, so dass auch die Ausrüstungsinvestitionen deutlich stärker zurückgegangen sind als in der Prognose unterstellt wurde. Beides zusammen bewirkte einen deutlichen Rückgang der Importe. Darüber hinaus sind die Exporte deutlich stärker zurückgegangen als prognostiziert, da in vielen Ländern nahezu zeitgleich Infektionsschutzmaßnahmen ergriffen wurden, die die internationalen Lieferketten gestört haben.

Bei Variablen, die nicht direkt von der Pandemie berührt wurden, sind die Prognosefehler in den üblichen Größenordnungen. Insbesondere beim Staatskonsum und den Bauinvestitionen sind die Prognosefehler mit 0,2 deutlich niedriger als im langjährigen Durchschnitt, ebenso bei den Verbraucherpreisen. Beim Außenhandel gleichen sich die Prognosefehler bei den Im- und Exporten weitgehend aus.

Die sehr unterschiedliche Entwicklung in den Wirtschaftszweigen erschwert die Prognose der BIP-Entwicklung im ersten Quartal. So ist ein wichtiger Indikator für die monatliche Entwicklung die Industrieproduktion, da auch wirtschaftliche Aktivitäten in den Dienstleistungsbereichen üblicherweise eine enge Korrelation mit dem produzierenden Gewerbe aufweisen. Durch den Lockdown, der vor allem den Handel und Bereiche der Dienstleistungen belastet, ist dieser Zusammenhang allerdings nur bedingt übertragbar. Aus diesem Grund dürften Indikatoren, die eher das Wirtschaftsgeschehen im Verarbeitenden Gewerbe abbilden, die Wirtschaftsaktivität zu Beginn des Jahres überzeichnen. Ähnliches gilt für den Außenhandel. Da vor allem der Handel mit Dienstleistungen durch die Infektionsschutzmaßnahmen behindert wird, zeichnet der Warenhandel ein zu positives Bild.

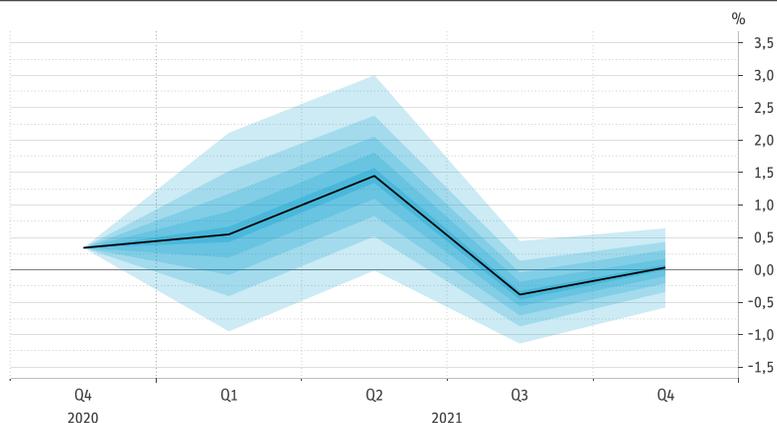
Die Indikatoren, die in unser Nowcasting-Modell einfließen, bilden diese Zweiteilung der Wirtschaftsentwicklung nur sehr unvollkommen ab, da z.B. die Industrieproduktion, die Auftragseingänge in der Industrie sowie die ifo-Geschäftserwartungen für das Investitionsgütergewerbe in die BIP-Prognose einfließen. Aber auch die Finanzmarktvariablen wie der Euribor, der DAX und die Rendite zehnjähriger Staatsanleihen entwickeln sich sehr untypisch für eine Phase, in der Teile der Wirtschaft in ihrer Aktivität stark eingeschränkt sind und am Rande der Insolvenz stehen. Dementsprechend ergibt sich auf Basis dieser Indikatoren für das erste Quartal ein Anstieg des BIP von etwa 0,5% gegenüber dem Vorquartal (Schaubild 4).

Deutsche Konjunktur am Jahresanfang 2021

Schaubild 4

Modellprognose der BIP-Zuwachsraten

Veränderungen gegenüber dem Vorquartal in %



Prognose mit dem vom RWI verwendeten Mixed-Frequency-VAR-Modell (vgl. Döhrn et al. 2018:29-31).

Die Indikatoren zu den Aktivitäten in den vom Lockdown betroffenen Wirtschaftszweigen deuten für den Jahresbeginn auf einen Rückgang der Aktivität hin. So sind die realen Einzelhandelsumsätze saison- und kalenderbereinigt im Januar um 4,5% zurückgegangen, nachdem sie schon im Dezember, also dem Monat der Verschärfung des Lockdowns, um 9,1% gefallen waren. Die GfK-Anschaffungsneigung ist im Januar ebenfalls deutlich gesunken, nachdem sie im Dezember noch gestiegen war. Dies dürfte im Zusammenhang mit der Erhöhung der Mehrwertsteuer zum ersten Januar 2021 stehen.

Bemerkenswert ist, dass auch die Bauproduktion ein ähnliches Muster zeigt; sie ist im Januar um 12,2% zurückgegangen, nachdem sie im Dezember um 5,4% ausgeweitet worden war. Hierzu dürfte aber auch der starke Wintereinbruch im Januar beigetragen haben. Insgesamt deuten diese Indikatoren darauf hin, dass Handel und Dienstleistungen im ersten Quartal von der Fortsetzung des Lockdowns und den Vorzieheffekten durch die Mehrwertsteuererhöhung so stark belastet wurden, dass es im ersten Quartal insgesamt zu einem Rückgang des BIP gekommen ist.

Kasten 2

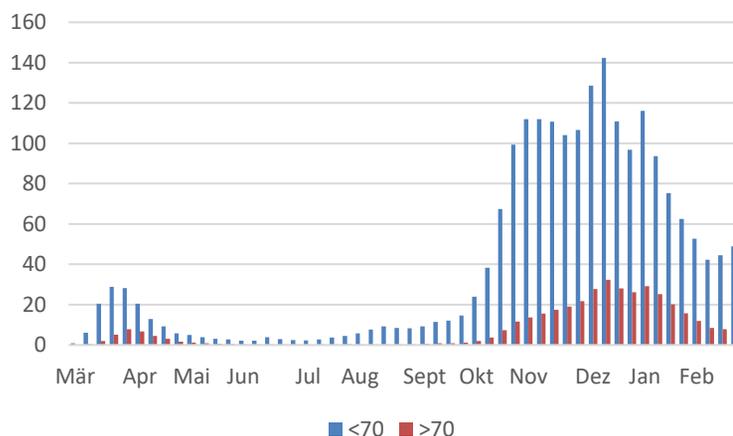
Annahmen zum Ausstieg aus dem Lockdown

Die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland wird auch in diesem Jahr ganz wesentlich von der Entwicklung der Corona-Pandemie und den zu ihrer Eindämmung getroffenen Maßnahmen bestimmt. Die Ausbreitung neuer ansteckenderer Formen des Coronavirus scheint derzeit die Infektionslage in den kommenden Monaten noch einmal zu verschärfen. Während die Ausbreitung des Virus bisher allein durch die Beschränkung sozialer Kontakte, Hygienemaßnahmen sowie das Tragen eines Mund- und Nasenschutzes beschränkt werden konnte, kommen nun Impfungen hinzu und in Kürze dürften auch Schnelltests in großer Zahl zur Verfügung stehen.

Die steigende Zahl der Impfungen älterer Menschen, der Bewohner von Altenheimen sowie von Pflegekräften und des medizinischen Personals dürfte inzwischen zu einem Rückgang der Zahl der Neuinfektionen bei diesen Personengruppen geführt haben. Schaut man sich die Zahl der Infektionen nach Altersgruppen an, zeigt sich, dass gerade in dieser Altersgruppe die Zahl der Infektionen deutlich zurückgegangen und zumindest bisher nicht wieder angestiegen ist (Schaubild). Gerade die Infektionen in der Altersgruppe der über Siebzigjährigen hat in vergleichsweise vielen Fällen zu schweren Krankheitsverläufen geführt, so dass es gerade in dieser Altersgruppe zu vielen Todesfällen gekommen ist (Schaubild).

Infektionen nach Altersgruppen

2020 KW 10 bis 2021 KW 8; in Tausend

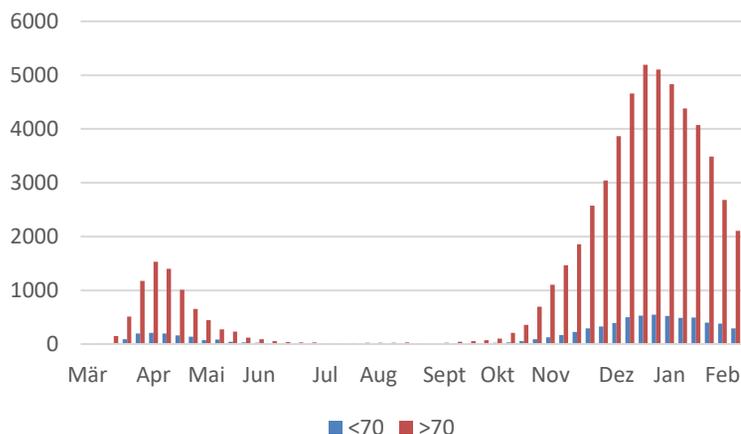


Quelle: RKI.

Deutsche Konjunktur am Jahresanfang 2021

Tote nach Altersgruppen

2020 KW 10 bis 2021 KW 6



Quelle: RKI.

Durch die Impfung dieser Personengruppen kann bei gleicher Zahl an Neuinfektionen die Zahl der schweren Krankheitsverläufe reduziert und damit eine Überlastung der Krankenhäuser verhindert werden. In einer Simulationsstudie zeigen Schuppert et al. (2021), dass es unter den von ihnen getroffenen Annahmen bei einer Lockerung des Lockdowns ab dem 7. März nochmals zu einem deutlichen Anstieg der Intensivbettenbelegung kommt. Durch die Fortschritte bei den Impfungen dürfte der Höchstwert vom Januar aber nicht wieder erreicht werden und ab Juni dürfte die Intensivbettenbelegung anhaltend sinken. Bis eine größere Zahl der Bevölkerung geimpft ist, kann auch der Einsatz von Schnelltests die Zahl der Neuinfektionen reduzieren, wenn es gelingt, dadurch Infektionen frühzeitig zu erkennen und die Zahl der Ansteckungen so zu reduzieren.

Die vor diesem Hintergrund von der Bundeskanzlerin und den Regierungschefinnen und Regierungschefs der Länder beschlossenen Stufenplan zur Rückführung derzeitiger Beschränkungen sieht vor, dass bis zum Ende des ersten Quartals einzelne Bereiche des Einzelhandels oder der Dienstleistungen öffnen können. Alle übrigen Bereiche können erst ab April öffnen, wenn die beschlossenen Grenzwerte bei den Infektionszahlen eingehalten werden. Die Mitte März erneut steigende Zahl der Neuinfektionen dürfte weitere Öffnungsschritte zunächst verhindern. Durch die zunehmende Zahl von Impfungen und Schnelltests dürften im weiteren Verlauf des zweiten Quartals aber weitere Öffnungsschritte erfolgen. Eine vollständige Beseitigung aller Beschränkungen der wirtschaftlichen Aktivität ist allerdings erst im dritten Quartal zu erwarten.

2. Schrittweise Eindämmung der Pandemie ermöglicht wirtschaftliche Erholung

Mit dem Beginn des Frühjahrs dürften die Corona-bedingten Beschränkungen schrittweise zurückgenommen werden, sodass die gesamtwirtschaftliche Erholung in Deutschland wieder deutlich an Fahrt gewinnt. Die wichtigste Voraussetzung dafür ist, dass der gegenwärtige Anstieg der Neuinfektionen und damit verbunden die Zahl der schweren Krankheitsverläufe begrenzt bleibt. Dazu dürfte vor allem die priorisierte Impfung von älteren Menschen gegen COVID-19-Infektion und die deutlich höhere Zahl an Corona-Test beitragen.

Unter dieser Annahme dürfte der im März von der Bundeskanzlerin mit den Regierungschefinnen und Regierungschefs der Länder beschlossene Stufenplan bis zum Sommer greifen und der Lockdown nach und nach aufgehoben werden. Darüber hinaus werden für die Prognose die folgenden Annahmen getroffen:

- ▣ Der Welthandel hat sich bereits im Verlauf des vergangenen Jahres weitgehend von dem starken Einbruch zu Beginn der Corona-Pandemie erholt. Allerdings dürften die weltweit zu erwartenden Lockerungen der Infektionsschutzmaßnahmen vor allem in Europa zu einer weiteren Belebung des Welthandels führen. Im Jahresdurchschnitt erwarten wir – auch aufgrund des starken Überhangs aus dem Vorjahr – für dieses Jahr einen Zuwachs von 9,1% und im kommenden Jahr von 4,4%.
- ▣ Der Preis für Rohöl (Sorte Brent) ist zuletzt stark gestiegen und wird daher im Durchschnitt dieses Jahres 62,1 Dollar je Barrel betragen. Im kommenden Jahr wird der Preis auf 64 Dollar je Barrel steigen.
- ▣ Der Wechselkurs des Euro gegenüber dem Dollar wird im Prognosezeitraum auf dem zuletzt erreichten Niveau von 1,21 Dollar je Euro konstant fortgeschrieben.
- ▣ Die Tariflöhne auf Monatsbasis in der Abgrenzung des Statistischen Bundesamtes dürften in diesem Jahr um 1,2% und im kommenden um 2,0% steigen.

Bezüglich der Wirtschaftspolitik nehmen wir Folgendes an:

- ▣ Die Europäische Zentralbank (EZB) wird den Zins für Hauptrefinanzierungsgeschäfte bis zum Ende des Prognosezeitraums auf dem aktuellen Niveau von 0% belassen.
- ▣ Die Finanzpolitik ist im Prognosezeitraum insgesamt gesehen restriktiv ausgerichtet. Der restriktive Impuls macht in diesem Jahr (2020) 0,9% in Relation zum nominalen BIP aus, im kommenden Jahr (2021) 0,8% (Tabelle 2).

Deutsche Konjunktur am Jahresanfang 2021

Tabelle 2

Änderungen von Steuern, Sozialabgaben und Staatsausgaben durch diskretionäre Maßnahmen¹

Haushaltsbelastungen (-) und -entlastungen (+) gegenüber Vorjahr in Mrd. €

	2021	2022
Einnahmen der Gebietskörperschaften²		
Einkommensteuertarifverschiebung	-3,8	-3,4
Senkung Umsatzsteuer Gastro Juni 2020-Dezember 2022	-2,5	-0,2
Umsatzsteuersenkung 2020	6,3	6,6
Ausweitung der CO2-Besteuerung	8,0	2,0
Abschmelzen des Solidaritätszuschlags	-9,7	0,0
Ausweitung Verlustrücktrag	-4,3	1,3
Sonstige steuerliche Maßnahmen ³	12,7	-7,9
Einnahmen der Sozialversicherung		
Anstieg Zusatzbeitrag GKV um 0,2 Prozentpunkte	3,2	0,0
Ausgaben der Gebietskörperschaften		
Kinderbonus 2020/21, Bonus für Grundsicherungsempfänger 2021	1,2	3,0
Senkung EEG-Umlage	-14,1	6,4
Corona-Hilfen für Krankenhäuser	11,5	0,0
Corona-Soforthilfen	15,0	0,0
Überbrückungshilfen (I, II und III)	-2,0	2,0
November- und Dezemberhilfen	-8,0	11,0
Globale Mehrausgaben der Länder zur Krisenbewältigung	15,0	0,0
Zusätzliche Ausgaben Klimapaket	2,9	0,0
Gute-Kita-Gesetz	-1,0	-0,5
Erhöhung Kindergeld/Kinderzuschlag zum 1.1.2021	-2,4	0,0
Corona-Pflegebonus 2020 und 2021/ Pflegebonus 2020	0,5	0,4
Mehrausgaben für Verteidigung	1,0	0,0
Erhöhung Eigenkapital Deutsche Bahn	-5,0	5,0
Ausgaben der Sozialversicherung		
Ausweitung Kurzarbeitergeld	10,5	2,5
Verlängerung Anspruchsdauer Arbeitslosengeld	0,6	0,4
Angleichung Rentenwert Ost	-0,5	-0,5
Maßnahmen der gesetzlichen Krankenversicherung ⁴	-1,0	0,0
Insgesamt	32,7	28,1
In Relation zum nominalen BIP in Prozent	0,9%	0,8%

Berechnungen des RWI nach Angaben der Bundesregierung - ¹Ohne makroökonomische Rückwirkungen. ²Die Wirkungen der Steuerrechtsänderungen beziehen sich auf das Kassenjahr. ³Inklusive geschätzte Auswirkungen untergesetzlicher Corona-Maßnahmen ⁴U.a. Pflegepersonal-Stärkungsgesetz, Terminalservice- und Versorgungsgesetz, Stärkung Arzneimittelversorgung in GKV, Stärkung Gesundheitsförderung und der Prävention, Stärkung Hilfs- und Heilmittelversorgung.

Dienstleistungsbereiche holen im Zuge der Lockerungen auf

Die Entwicklung der Wertschöpfung in den einzelnen Wirtschaftszweigen zeigt sehr deutlich, dass eine Fortsetzung der wirtschaftlichen Erholung nur bei einer Eindämmung der Pandemie möglich ist, die weitere Lockerungsschritten ermöglicht. So ist die Wertschöpfung im Bereich „Handel, Verkehr, Gastgewerbe“ bereits im vierten Quartal 2020 um 4,4% gegenüber dem Vorquartal gesunken. Da der Lockdown im gesamten ersten Quartal fortgesetzt wurde, dürfte die Wertschöpfung nochmals zurückgegangen sein (Tabelle 3). Dies dürfte für weite Teile der Dienstleistungen zutreffen. Ab dem zweiten Quartal sollten die Lockerungen der Infektionsschutzmaßnahmen aber zu einem deutlichen Anstieg der Wertschöpfung führen.

Auch für die Wertschöpfung im Baugewerbe zeichnet sich zu Jahresbeginn ein Rückgang ab. Dies lässt sich aber auf den starken Wintereinbruch im Januar zurückführen. Dementsprechend dürfte auch die Wertschöpfung im Baugewerbe ab dem zweiten Quartal wieder zunehmen.

Tabelle 3

Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen¹
Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %

	2021			
	I	II	III	IV
Bruttoinlandsprodukt	-2,4	3,7	2,9	0,4
Bruttowertschöpfung (A-T)	-2,4	3,7	2,9	0,4
darunter:				
Produzierendes Gewerbe o. Baugewerbe (B-E)	-0,1	1,9	1,1	0,4
darunter				
Verarbeitendes Gewerbe (C)	-0,1	1,9	1,1	0,4
Energie-, Wasserversorgung, usw. (D-E)	-0,7	1,8	1,3	0,4
Baugewerbe (F)	-3,7	4,6	2,5	0,8
Handel, Verkehr,				
Gastgewerbe (G-I)	-6,6	9,3	6,4	0,1
Information und				
Kommunikation (J)	-3,5	2,9	1,9	-0,1
Finanz- und Versicherungsdienstleister (K)	0,2	0,9	0,8	0,1
Grundstücks- und Wohnungswesen (L)	-0,8	1,3	1,2	0,2
Unternehmensdienstleister (M-N)	-0,2	1,6	1,6	0,6
Öffentliche Dienstleister (O-Q)	-4,8	4,4	4,5	0,8
Sonstige Dienstleister (R-T)	0,2	7,2	6,2	0,9

Eigene Prognose auf Grundlage von Angaben des Statistischen Bundesamtes. – ¹Saison- und kalenderbereinigte Werte.

Für das Produzierende Gewerbe, dass sich in der zweiten Jahreshälfte 2020 bereits deutlich von dem Einbruch im Frühjahr erholen konnte, deuten die Indikatoren im

Deutsche Konjunktur am Jahresanfang 2021

Januar auf eine Seitwärtsbewegung bei der Produktion hin. Diese ging zwar in einigen Bereichen, wie etwa dem Fahrzeugbau oder bei den Papier- und Druckerzeugnissen noch einmal deutlich gegenüber dem Dezember zurück. Hier könnten Liefer-schwierigkeiten bei einigen Vorprodukten eine Rolle gespielt haben. Diese Ausfälle wurden aber in anderen Bereichen, wie etwa dem Maschinenbau oder der Herstellung von elektrischen Erzeugnissen, weitgehend ausgeglichen. Im Zuge der weiteren weltwirtschaftlichen Erholung dürfte auch die Wertschöpfung in diesen Wirtschaftszweigen mit moderatem Tempo steigen.

Binnennachfrage ist Taktgeber für die wirtschaftliche Erholung

Die anhaltenden Infektionsschutzmaßnahmen belasten zunächst noch vor allem die Binnennachfrage. Insbesondere der private Konsum dürfte zu Beginn dieses Jahres nochmals kräftig zurückgehen, weil die im November eingeführten Lockdown-Maßnahmen weiterhin Bestand haben. Zudem wurden Anschaffungen – besonders von langlebigen Konsumgütern – wegen des im Rahmen des Konjunkturpakets temporär gesenkten Mehrwertsteuersatzes aus 2021 in das zweite Halbjahr 2020 vorgezogen.

Den Daten der GfK zufolge hat die Anschaffungsneigung der privaten Haushalte in Deutschland im zweiten Lockdown nicht so stark abgenommen wie im ersten Lockdown ab März 2020 (Schaubild 5). Ersten Anzeichen nach erholt sich die Konsumneigung, die wohl im Januar unter der Erhöhung der Mehrwertsteuer gelitten hatte, bereits im Februar wieder. Dagegen sind die Einzelhandelsumsätze bereits im Dezember unter das Niveau vom April gefallen und haben sich im Januar schon wieder etwas erholt. Insgesamt spricht dies dafür, dass der private Konsum im ersten Quartal deutlich zurückgeht, aber nicht so stark wie im zweiten Quartal des vergangenen Jahres.

RWI Konjunkturbericht 72 (1)

Tabelle 4

RWI-Konjunkturprognose vom März 2021

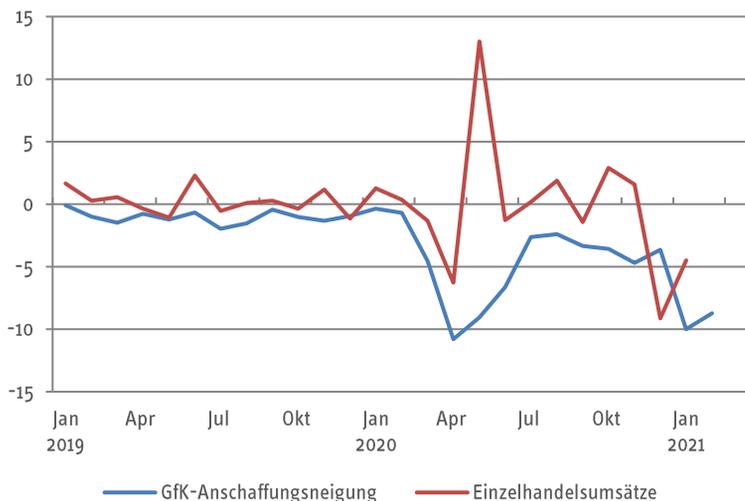
2019 bis 2022, Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %

	2019	2020	2021 ^p	2022 ^p	Änderung zu Dezember ¹⁰		
					2020	2021	2022
Bruttoinlandsprodukt ¹	0,6	-4,9	3,6	3,0	0,5	-1,2	0,3
Verwendung ¹							
Konsumausgaben	1,9	-3,5	2,5	5,1	0,1	-2,1	2,0
Private Haushalte ²	1,6	-6,1	2,3	6,8	0,4	-3,0	3,3
Staat	2,7	3,3	2,9	1,2	-0,7	0,0	-0,9
Anlageinvestitionen	2,5	-3,1	3,7	4,0	-0,4	-1,3	0,4
Bauten	3,8	1,9	1,3	3,3	-0,2	-0,1	0,7
Ausrüstungen	0,5	-12,1	7,9	5,2	-0,9	-4,4	0,1
Sonstige Anlagen	2,7	-1,1	4,1	3,7	-0,1	0,1	0,1
Vorratsveränd. (Wachstumsbeitrag)	-0,7	-0,8	-1,2	-1,1	0,4	-0,2	-1,0
Inländische Verwendung	1,2	-4,2	1,6	3,8	0,4	-2,1	0,6
Außenbeitrag (Wachstumsbeitrag)	-0,6	-0,9	2,1	-0,5	0,1	0,8	-0,2
Ausfuhr	1,0	-9,4	11,5	5,7	0,3	1,3	-0,5
Einfuhr	2,6	-8,5	7,7	8,0	0,1	-0,5	0,1
Erwerbstätige ³ , in 1000	45 269	44 782	44 980	45 300	-58	130	240
Arbeitslose ⁴ , in 1000	2 267	2 695	2 490	2 300	-5	-200	-210
Arbeitslosenquote ⁵ , in %	5,0	5,9	5,4	5,0	0,0	-0,4	-0,4
Verbraucherpreise ⁶	1,4	0,5	1,7	1,4	0,0	0,2	-0,3
Lohnstückkosten ⁷	3,3	4,5	-1,9	-0,7	-0,5	1,4	-0,2
Finanzierungssaldo des Staates ⁸							
in Mrd.€	52,5	-139,6	-151	-104	26,4	-7,0	-14,0
in % des nominalen BIP	1,5	-4,2	-4,3	-2,8	0,8	-0,2	-0,4
Leistungsbilanzsaldo ⁹							
in Mrd.€	258,6	231,9	285	275	-5,1	4,0	-7,0
in % des nominalen BIP	7,5	7,0	8,2	7,5	-0,2	0,2	-0,1

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes, der Deutschen Bundesbank und der Bundesagentur für Arbeit. – ¹Preisbereinigt. – ²Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. – ³Im Inland. – ⁴Nationale Abgrenzung. – ⁵Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen. – ⁶Verbraucherpreisindex. – ⁷Arbeitnehmerentgelte je Beschäftigten bezogen auf das reale BIP je Erwerbstätigen. – ⁸In der Abgrenzung der VGR. – ⁹In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik. – ¹⁰Abweichungen rundungsbedingt möglich. – ^pEigene Prognose.

Deutsche Konjunktur am Jahresanfang 2021

Schaubild 5
Anschaffungsneigung und Einzelhandelsumsätze
2019,1 bis 2021,1



Eigene Berechnungen nach Angaben von Destatis und der GfK. Einzelhandelsumsätze: Veränderung gegenüber dem Vormonat in %. GfK-Anschaffungsneigung: Januar 2017 auf null normiert und mit 10 multipliziert.

Da der Lockdown annahmegemäß im zweiten Quartal schrittweise gelockert werden wird, dürfte der private Konsum dann wieder ausgeweitet werden. Im zweiten Halbjahr – wenn ein beachtlicher Teil der Bevölkerung geimpft sein wird – wird der private Konsum wieder deutlich anziehen und das Vorkrisenniveau überschreiten, sodass sich im Gesamtjahr ein Plus von 2,3% gegenüber 2020 abzeichnet (Tabelle 4). Auch 2022 ist mit entsprechend stark steigenden Konsumausgaben der privaten Haushalte zu rechnen (6,8%).

Die Investitionstätigkeit dürfte zu Beginn dieses Jahres aufgrund des anhaltenden Lockdowns stagnieren. Damit liegt das reale Volumen der Anlageinvestitionen zu Beginn des Jahres 2021 weiterhin etwa 4,5 Mrd. Euro unter dem im vierten Quartal 2019. Vor allem das aufgrund der anhaltenden Pandemie unsichere gesamtwirtschaftliche Umfeld hemmt derzeit die Investitionstätigkeit. Daher ist zu erwarten, dass die Erholung der Industrie erst zeitversetzt bei den Investitionsgüterherstellern ankommen. Positive Indikatoren wie die Geschäftserwartungen in der Industrie sowie die Exporte deutscher Industrieprodukte deuten auf eine allmähliche Besserung im Verlauf dieses Jahres hin.

Im Unterschied zu den Ausrüstungsinvestitionen, die im Krisenjahr 2020 um mehr als 12% eingebrochen waren, wurde die Bautätigkeit sogar moderat ausgeweitet. Zu Beginn dieses Jahres dürfte die Bautätigkeit allerdings kurzfristig zurückgegangen sein. Ursächlich hierfür ist allerdings der starke Wintereinbruch im Januar und nicht das Pandemiegeschehen, da die Corona-Schutzmaßnahmen die Bautätigkeit im Vergleich zu anderen Branchen kaum eingeschränkt haben. Die Gesamtlage der Baubranche ist angesichts voller Auftragsbücher und hoher ausstehender Baugenehmigungen weiterhin gut. Allerdings spiegelt sich dies weniger in den Geschäftsumfragen wider, die in den letzten Befragungen ein überraschend pessimistisches Bild zeichnen. Insgesamt dürfte der Bau in etwas moderaterem Tempo als vor der Corona-Krise ausgeweitet werden.

Eine genauere Betrachtung der Bauaggregate offenbart, dass der öffentliche Bau in den kommenden Quartalen am deutlichsten zulegen dürfte, wenn der Bund die im Konjunkturprogramm vorgesehenen Investitionen nach und nach umsetzt. Daneben dürfte auch der private Wohnungsbau im Prognosezeitraum weiterhin kräftig ausgeweitet werden. Zuletzt waren hier insbesondere die Investitionen in Einfamilienhäuser gestiegen. Demgegenüber steht ein gemischteres Bild beim Wirtschaftsbau. Vor der Corona-Pandemie waren in diesem Bereich vor allen Dingen die Investitionen in Büroflächen und im Gastgewerbe Wachstumstreiber gewesen (ZDB, 2019). Trotz aller Unsicherheit in Bezug auf die mittelfristigen Effekte der Corona-Pandemie auf den Bedarf an Büroflächen ist davon auszugehen, dass sich der Wirtschaftsbau für einige Zeit schwächer als das restliche Baugewerbe entwickeln wird.

Der Außenhandel konnte sich durch den kräftigen Aufschwung im Welthandel bereits im vierten Quartal 2020 erholen; so stiegen die Warenein- und -ausfuhren um jeweils mehr als 5%. Dabei werden die Exporte insbesondere von der Nachfrage aus Asien, vor allem China, gestützt. Da in dieser Region der Aufholprozess weitgehend abgeschlossen sein dürfte, ist im Prognosezeitraum mit einer weniger dynamischen Nachfrage aus dieser Region zu rechnen.

Dagegen hat der Anteil des Handels mit Ländern der Europäischen Union am Gesamtvolumen zuletzt abgenommen. Da sich wichtige europäische Handelspartner derzeit ebenfalls im Lockdown befinden, dürfte dies die Nachfrage nach deutschen Waren gedämpft haben. Auch die anhaltenden Probleme bei der Zollabfertigung in Großbritannien dürften den Warenaustausch belastet haben. Da auch in vielen europäischen Ländern im Laufe dieses Jahres die Infektionsschutzmaßnahmen nach und nach gelockert werden dürften, ist mit einer steigenden Exportnachfrage aus diesen Ländern zu rechnen.

Im Unterschied zum Warenaustausch wird der internationale Handel mit Dienstleistungen derzeit immer noch stark von den weltweiten Infektionsschutzmaßnahmen behindert. Aufgrund der Einschränkungen im Reiseverkehr fiel der Zuwachs bei den Dienstleistungsexporten im vierten Quartal mit 1,7% relativ schwach aus. Im

Deutsche Konjunktur am Jahresanfang 2021

Zuge der Lockerungen der Infektionsschutzmaßnahmen weltweit sind im Verlauf des Jahres kräftige Zuwächse sowohl bei den Dienstleistungsexporten als auch bei den Importen zu erwarten.

Alles in allem wird das BIP in diesem Jahr voraussichtlich um 3,6% expandieren, wobei vor allem der Konsum und der Außenhandel die gesamtwirtschaftliche Erholung tragen. Dabei ist zu berücksichtigen, dass ein Überhang aus dem Vorjahr von 1,7% zum Jahresdurchschnitt beiträgt (Tabelle 5). Im kommenden Jahr dürfte sich die gesamtwirtschaftliche Erholung auf einen jahresdurchschnittlichen Zuwachs von 3,0% abschwächen (Schaubild 6). Das Vorkrisenniveau dürfte voraussichtlich zu Beginn des kommenden Jahres wieder erreicht werden.

Tabelle 5

Statistische Komponenten der Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts 2019 bis 2022; in %

	2019	2020	2021 ^p	2022 ^p
Statistischer Überhang ¹	0,2	0,0	1,7	2,7
Jahresverlaufsrate ²	0,4	-3,6	4,6	0,7
Durchschnittliche Veränderung, kalenderbereinigt	0,6	-5,3	3,6	3,1
Kalendereffekt ³	0,0	0,4	0,0	-0,1
Durchschnittliche Veränderung	0,6	-4,9	3,6	3,0

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. – ¹Saison- und kalenderbereinigtes BIP im vierten Quartal des Vorjahres in % des Quartalsdurchschnitts des Vorjahres. – ²Veränderung des saison- und kalenderbereinigten BIP im vierten Quartal gegenüber dem vierten Quartal des Vorjahres. – ³In % des realen BIP. – ^pEigene Prognose.

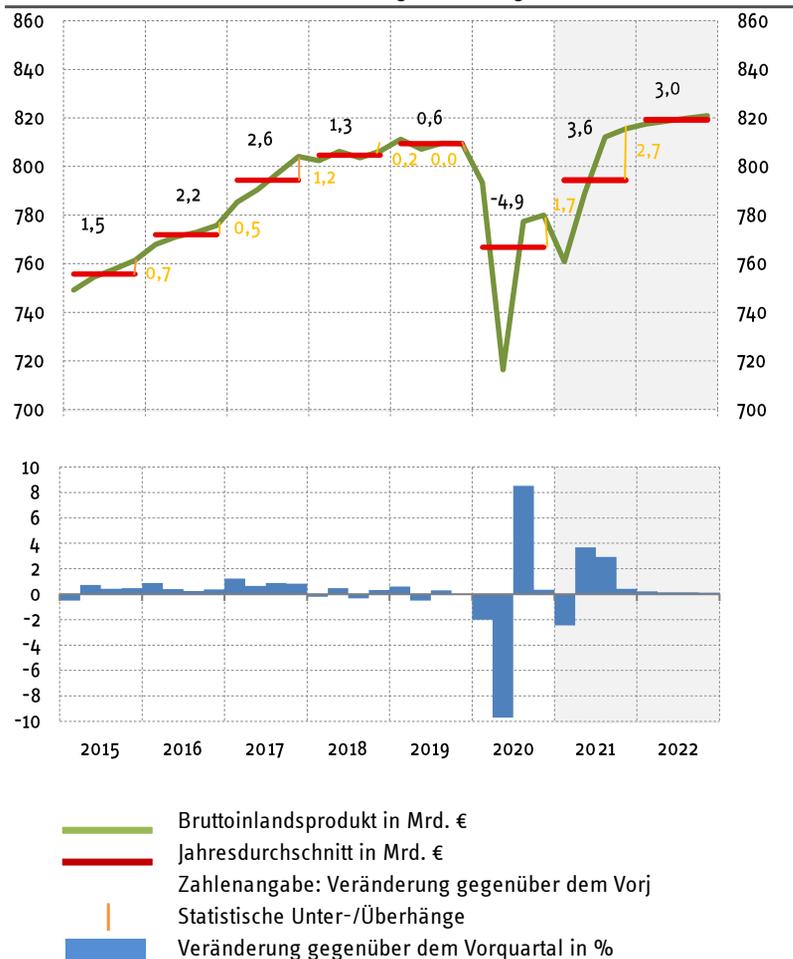
Nur allmähliche Besserung auf dem Arbeitsmarkt

Der Arbeitsmarkt ist weiterhin von der Pandemie gezeichnet (Schaubild 7). Die Zahl der Erwerbstätigen wird im ersten Halbjahr 2021 voraussichtlich nochmals gegenüber dem Vorjahreswert sinken und sich dann im Laufe des Prognosezeitraums wohl nur langsam mit 1,4%, 1,2% und 0,3% in den jeweiligen Halbjahren erholen. Grund für den anhaltenden Rückgang der Beschäftigung dürften die seit November infolge der gestiegenen Infektionszahlen wieder verstärkten Infektionsschutzmaßnahmen sein, die in einigen Wirtschaftszweigen die Möglichkeit zur Berufsausübung massiv einschränken. Seit März werden diese Maßnahmen wieder schrittweise gelockert, deshalb dürfte auch die saisonbereinigte Zahl der Erwerbstätigen in den Folgemonaten wieder leicht steigen.

Schaubild 6

Bruttoinlandsprodukt in Deutschland

2015 bis 2022; real; Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



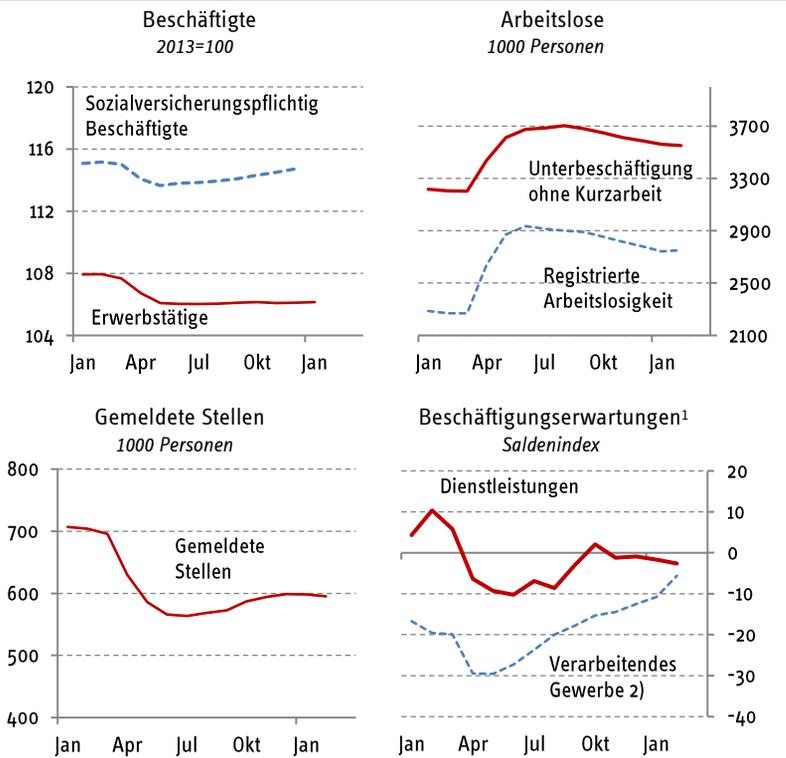
Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. Ab dem ersten Quartal 2021 eigene Prognose.

Deutsche Konjunktur am Jahresanfang 2021

Schaubild 7

Indikatoren des Arbeitsmarktes

Dez 2019 bis Dez 2020; saisonbereinigt



Eigene Berechnungen nach Angaben der Bundesagentur für Arbeit, der Deutschen Bundesbank und des ifo Instituts. ¹in den kommenden Monaten ²Verarbeitendes Gewerbe ohne Nahrungsmittel- und Tabakwarenherstellung.

Das Kurzarbeitergeld ist seit Beginn der Krise ein wichtiges Instrument zur Erhaltung von Arbeitsplätzen. Von einem Höchststand von 6 Millionen im April 2020 sank die Zahl der Menschen, für die Kurzarbeitergeld bezogen wurde, kontinuierlich auf 2,5 Millionen im August. Nach Hochrechnungen der Bundesagentur für Arbeit sank die Zahl der Kurzarbeiter weiter bis einschließlich Oktober auf etwa 2 Millionen, seit dem Teillockdown im November und der Verschärfung im Dezember stieg sie aber

RWI Konjunkturbericht 72 (1)

wieder um fast 400 000. Mit den schrittweisen Lockerungen der Infektionsschutzmaßnahmen ab März 2021 ist wiederum ein Rückgang der Zahl der Menschen in Kurzarbeit zu erwarten.

Tabelle 6

Arbeitsmarktbilanz

2016 bis 2022; Jahresdurchschnitt in 1 000 Personen

	2016	2017	2018	2019	2020	2021 ^P	2022 ^P
Arbeitsvolumen (Mill. Stunden)	60 933	61 483	62 229	62 596	59 636	61 064	62 280
Erwerbstätige Inland	43 661	44 262	44 868	45 269	44 782	44 981	45 302
Erwerbstätige Inländer	43 559	44 141	44 727	45 123	44 676	44 866	45 187
Selbständige	4 341	4 273	4 223	4 152	3 998	3 955	4 040
darunter:							
Förderung d.Selbständigkeit ¹	29	27	24	23	21	19	19
Arbeitnehmer (Inland)	39 320	39 989	40 645	41 117	40 784	41 026	41 262
darunter:							
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	31 508	32 234	32 964	33 518	33 578	33 757	33 836
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4 804	4 742	4 671	4 579	4 288	4 329	4 597
Unterbeschäftigte (ohne Kurzarbeiter)	3 577	3 517	3 285	3 200	3 519	3 266	3 045
darunter:							
Registrierte Arbeitslose	2 691	2 533	2 340	2 267	2 695	2 485	2 296
Aktivierung und berufliche Eingliederung	207	216	191	210	173	169	170
Berufliche Weiterbildung	168	169	166	181	181	181	176
„Ein-Euro-Jobs“	80	80	72	74	59	57	58
Gründungszuschuss	24	23	21	20	18	18	18
Kurzarbeiter	128	114	118	145	2 898	1 405	145
Unterbeschäftigte (einschl. Kurzarbeiter) ²	3 626	3 563	3 330	3 248	4 737	3 999	3 093
nachrichtlich:							
Arbeitslosenquote ³	6,1	5,7	5,2	5,0	5,9	5,4	5,0
Erwerbslosenquote ⁴	3,9	3,5	3,2	3,0	4,0	3,9	3,6

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes, der Bundesagentur für Arbeit und des IAB. -¹Überbrückungsgeld, Existenzgründungszuschuss, Einstiegsgeld, Gründungszuschuss. -²Vollzeitäquivalente. -³Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; bezogen auf alle zivilen Erwerbspersonen. -⁴Abgrenzung der International Labour Organization; bezogen auf alle inländischen Erwerbspersonen. -^PEigene Prognose, Angaben gerundet.

Deutsche Konjunktur am Jahresanfang 2021

Vor allem die anhaltende Krise dämpft den Anstieg der Tariflöhne. Aber auch stöckende Tarifverhandlungen tragen wohl dazu bei, dass die Tarifverdienste nach einem Plus von 2,1% im Vorjahr im Jahr 2021 um nur etwa 1,2% zulegen werden, gefolgt von einem 2%-igen Anstieg im Jahr 2022. Dagegen entwickeln sich die Bruttolöhne und -gehälter nach einem leichten Rückgang wieder positiv über den Prognosezeitraum mit 1,1% im Jahr 2021 und 2,6% im Jahr 2022.

Moderater Anstieg der Verbraucherpreise

Die Verbraucherpreise sind zu Jahresbeginn mit einer Vorjahresrate von 1,6% deutlich gestiegen (Schaubild 8). Dies geht zum einen auf die steigenden Energiepreise zurück. In den vergangenen Monaten hatten die Energiepreise die Teuerung in Deutschland noch gedämpft. Durch die steigenden Ölpreise lässt dieser Effekt nun nach. Dies dürfte sich zunächst fortsetzen.

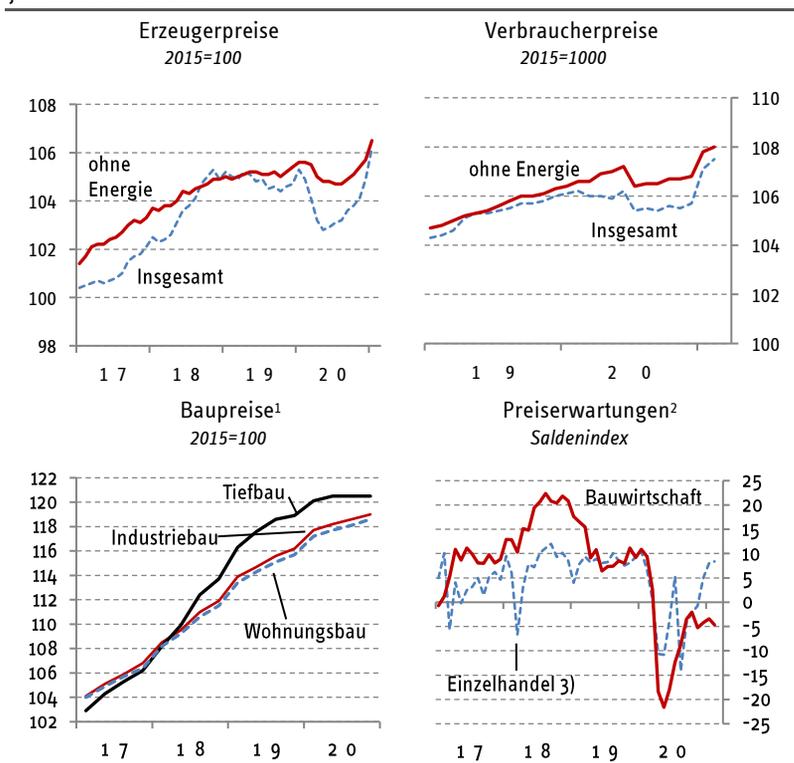
Darüber hinaus macht die Bundesbank technische Effekte im Zusammenhang mit dem Lockdown der vergangenen Monate für den Preisanstieg verantwortlich (Deutsche Bundesbank 2021). Da beim harmonisierten Verbraucherpreisindex das Gewichtungsschema jährlich an die Ausgabenstruktur des Vorjahres angepasst wird, machte sich in dem Preisanstieg im Januar das veränderte Konsumverhalten während der Pandemie bemerkbar. Mit den zu erwartenden Lockerungen der kommenden Monate dürfte sich dieser Effekt umkehren. Ebenso dürfte sich in den kommenden Monaten die Wiedereinführung des normalen Satzes der Mehrwertsteuer bemerkbar machen und zu einem vorübergehenden Anstieg der Vorjahresraten führen.

Bei alledem dürfte der konjunkturbedingte Preisauftrieb verhalten bleiben. Zwar dürfte sich die Produktionslücke im Verlauf des kommenden Jahres schließen. Eine deutliche Überauslastung der gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten ist aber in der kurzen Frist nicht zu erwarten. Damit dürften die Verbraucherpreise im Prognosezeitraum wieder etwas stärker steigen als zuletzt. Allerdings wirken die Verschiebungen im Wägungsschema auch im kommenden Jahr noch nach, sodass die konjunkturelle Preisentwicklung von diesem Effekt überlagert wird. Insgesamt erwarten wir, dass die Verbraucherpreise in diesem Jahr um durchschnittlich 1,7% steigen und im kommenden Jahr um 1,4%.

Schaubild 8

Indikatoren der Preisentwicklung

Jan 2020 bis Dez 2020



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes, der Deutschen Bundesbank und des ifo Instituts. - ¹Nicht saisonbereinigt - ²Erwartungen bezüglich der Preise in den kommenden drei Monaten. - ³Ohne Handel mit Nahrungsmitteln, Getränken und Tabakwaren

Impulse der Finanzpolitik lassen nach

Der Fehlbetrag der öffentlichen Haushalte dürfte von knapp 140 Mrd. Euro im Jahr 2020 auf 151 im laufenden Jahr steigen. Im Jahr 2022 werden das Zurückfahren von Maßnahmen zur Bekämpfung der Corona-Pandemie und ihrer Folgen sowie steigende Steuereinnahmen im Zuge der wirtschaftlichen Erholung dazu beitragen, dass das Minus auf rund 104 Mrd. Euro fallen wird.

Im vergangenen Jahr ist die Staatsverschuldung nach Maastricht-Abgrenzung relativ zum BIP von rund 60 auf rund 70% gestiegen. Der starke Anstieg ergab sich durch

Deutsche Konjunktur am Jahresanfang 2021

das hohe Finanzierungsdefizit, die Aufstockung von Haushalten durch Kredite sowie Krisenhilfen, denen Finanzvermögenserwerb gegenüberstand und die damit nicht defizitwirksam sind. Der Bundeshaushalt für das Jahr 2021 sieht eine Nettokreditaufnahme von knapp 180 Mrd. Euro und damit einen weiteren Anstieg der Schuldenstandsquote vor. Allerdings dürfte die tatsächliche Neuverschuldung geringer ausfallen, so dass die Schuldenstandsquote in etwa konstant bleiben wird. Im Jahr 2022 dürfte sie auf etwa 69% zurückgehen.

In das Jahr 2021 fallen eine Reihe von Steuerrechtsänderungen, u.a. die Teilabschaffung des Solidaritätszuschlags, welche die Steuereinnahmen um knapp 10 Mrd. Euro mindert. Die Rücknahme der Umsatzsteuersenkung im zweiten Halbjahr 2020 (Gesamtwirkung knapp 20 Mrd. Euro) wird zum Teil erst in diesem Jahr defizitwirksam. Einige zusätzliche steuerliche Maßnahmen wurden dieses Jahr auf den Weg gebracht. So können Corona-bedingte Verluste in den Jahren 2020 und 2021 bis zu 10 Mio. Euro (20 Mio. bei Zusammenveranlagung) mit Gewinnen der Vorjahre verrechnet werden. Zudem wurde die Reduzierung des Umsatzsteuersatzes für Speisen in der Gastronomie bis Ende 2022 verlängert.

Wie bereits im vergangenen Jahr wird auch 2021 ein „Bonus“ an Haushalte mit Kindern gezahlt; dieses Jahr werden auch Grundsicherungsempfänger mit einer Einmalzahlung von 150 Euro bedacht. Die November- und Dezemberhilfen für Ende letzten Jahres von Berufsverboten betroffener Branchen werden weitgehend erst im Jahr 2021 ausgezahlt. Zum Stand 09.03.2021² wurden Anträge für ein Volumen von insgesamt 10,77 Mrd. Euro gestellt. Wir gehen davon aus, dass dies der Großteil des beantragten Volumens sein wird. Die Erhöhung des Eigenkapitals des Bundes wurde vom vergangenen Jahr auf dieses Jahr verschoben.

Ausweislich der Maßnahmenmethode (Tabelle 2) ist die Finanzpolitik in beiden Prognosejahren restriktiv ausgerichtet. Zieht man hingegen die Saldenmethode heran (Tabelle 7), ist die Finanzpolitik im Jahr 2021 expansiv und im Jahr 2022 in etwa neutral ausgerichtet. Der Grund dafür ist ein starker Anstieg des konjunkturbereinigten Defizits im Jahr 2021.

² <https://www.dashboard-deutschland.de/#/themen/konjunkturprogramm/konjunkturprogramm>

Tabelle 7

Finanzierungssaldo, struktureller Finanzierungssaldo und struktureller Primärsaldo des Staates

in Prozent des Bruttoinlandsprodukts, bzw. des Produktionspotenzials¹

	2019	2020	2021P	2022P
Finanzierungssaldo des Staates	1,5	-4,2	-4,3	-2,8
-Konjunkturkomponente ²	0,7	-2,6	-1,2	-0,2
=konjunkturbereinigter Fin.-saldo	0,8	-1,6	-3,1	-2,7
-Einmaleffekte	0,0	0,0	0,0	0,0
=struktureller Finanzierungssaldo	0,8	-1,6	-3,1	-2,7
+Zinsausgaben	0,8	0,6	0,6	0,5
=struktureller Primärsaldo	1,6	-1,0	-2,5	-2,2

¹ Finanzierungssaldo in Prozent des BIP, alle anderen Werte in Prozent des Produktionspotenzials.

² Berechnet mit Budgetsemielastizität von 0,55.

Unsicherheit und Risiken

Die Prognose der konjunkturellen Entwicklung ist mit Unsicherheiten verbunden, die durch den starken Einbruch der Wirtschaftsaktivität etwas größer geworden sind. Dies ist durch die Prognosebänder in Schaubild 9 dargestellt.

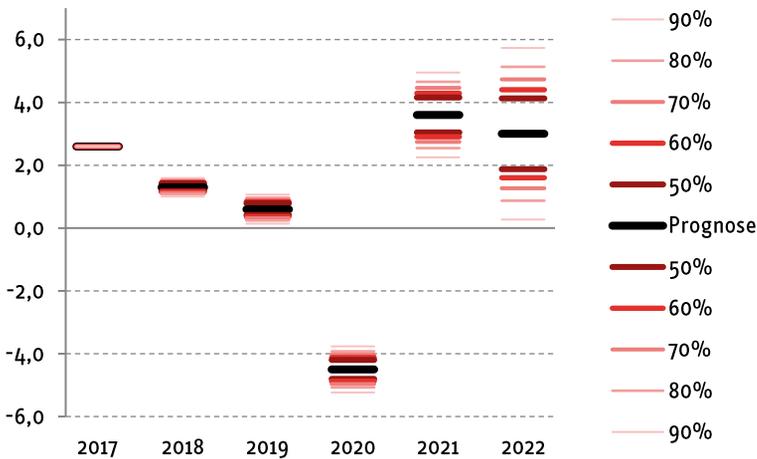
Das größte Risiko für die wirtschaftliche Erholung stellt der weitere Verlauf der Corona-Pandemie dar, auch wenn die Impfkampagne in Deutschland inzwischen erste Erfolge zeigt und die Infektionszahlen in der Gruppe der über Achtzigjährigen zurückgehen. Der gegenwärtige erneute Anstieg der Neuinfektionen könnte den Anfang März eingeleiteten Prozess der schrittweisen Lockerungen der Infektionsschutzmaßnahmen deutlich verzögern. Da bei vielen Unternehmen die Liquiditätspuffer aufgebraucht zu sein scheinen, könnten bereits kleinere Verzögerungen bei der Zurückführung des Lockdowns dazu führen, dass eine größere Zahl an Unternehmen gezwungen ist, ihre wirtschaftlichen Aktivitäten einzustellen. Dies würde nicht nur kurzfristig die wirtschaftliche Erholung verlangsamen, sondern auch zu negativen Folgen für das Produktionspotenzial führen.

Deutsche Konjunktur am Jahresanfang 2021

Schaubild 9

Prognose- und Revisionsintervalle für das BIP

2017 bis 2022; Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %

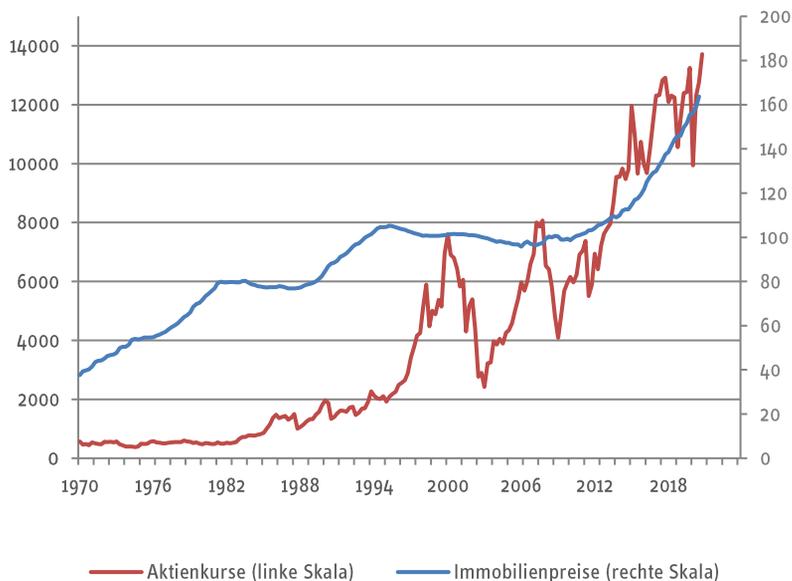


Eigene Berechnungen. Vor 2021: Revisionsintervall.

Darüber hinaus stellt die Preisentwicklung ein konjunkturelles Risiko dar. Zwar zeichnet sich bisher ein moderater Anstieg der Verbraucherpreise für den Prognosezeitraum ab. Allerdings könnte sich ein deutlich stärkerer Preisdruck entfalten, wenn nach der Rücknahme der Infektionsschutzmaßnahmen insbesondere die Konsumnachfrage stärker steigt als in dieser Prognose unterstellt. In diesem Fall könnte die Notenbank gezwungen sein, die Zinsen früher und schneller anzuheben als in dieser Prognose unterstellt. Erwartungen dieser Art sind zu Beginn des Jahres bereits angekommen, als die Verbraucherpreise nicht nur in Deutschland stärker als erwartet gestiegen sind. Dies dürfte die konjunkturelle Erholung stärker dämpfen.

Steigende Zinsen dürften auch den Anstieg der Vermögenspreise in Deutschland dämpfen. So sind die Aktienkurse und die Immobilienpreise in den vergangenen Jahren stark gestiegen (Schaubild 10). Dies ist bemerkenswert, da zuvor entweder, wie in den 1970er-Jahren, die Immobilienpreise oder, wie in der zweiten Hälfte der 1990er-Jahre die Aktienkurse stark gestiegen sind. Der gleichzeitige Anstieg beider Vermögenspreise dürfte im Falle einer Korrektur mit stärkeren realwirtschaftlichen Effekten einhergehen als in früheren Phasen.

Schaubild 10
Vermögenspreise in Deutschland
1970,1 – 2020,4



Quelle: BIZ: Preise für Wohnimmobilien, nominal, 2010=100. Macrobond: DAX, 30 Index, Total Return, in EUR.

Literatur

Deutsche Bundesbank (2021), Monatsbericht Februar, Frankfurt a.M.

Döhrn, R., G. Barabas, B. Blagov, A. Fuest, P. Jäger, R. Jessen, M. Micheli und S. Rujin (2018), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Aufschwung setzt sich fort, Gefährdungen nehmen zu. RWI Konjunkturberichte 69 (3): 29-31.

Pesaran, M.H., T. Schuermann, B.-J. Treutler und S.M. Weiner (2006), Macroeconomic Dynamics and Credit Risk: A Global Perspective, Journal of Money, Credit and Banking 38(5): 1211-1261.

Deutsche Konjunktur am Jahresanfang 2021

Schuppert, A., S. Weber-Carstens und C. Karagiannidis (2021), Simulation der Intensivbettenauslastung für COVID-19 in Abhängigkeit von der Infektionsdynamik und dem zu erwartenden Impfeffekt.

Zentralverband des Deutschen Baugewerbes e. V. (2019), Baumarkt 2019 - Perspektiven 2020, heruntergeladen am 8.03.2021 von https://www.zdb.de/fileadmin/user_upload/Baumarkt_Jahr_2020_Internet.pdf: 16

Anhang

Hauptaggregate der Sektoren

2019; in Mrd. €

Gegenstand der Nachweisung	Volks- wirt- schaft	Kapital- gesell- schaften	Staat	Private. Haus- halte	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	3 106,2	2 107,3	347,1	651,7	-
2 - Abschreibungen	639,8	372,7	79,5	187,6	-
3 = Nettowertschöpfung	2 466,3	1 734,6	267,6	464,1	-199,9
4 - Gel. Arbeitnehmerentgelte	1 845,2	1 337,7	271,5	235,9	14,1
5 - Gel. s. Produktionsabgaben	25,9	16,0	0,3	9,5	-
6 + Empf. s. Subventionen	28,4	26,5	0,2	1,8	-
7 = Betriebsüberschuss u.Ä.	623,7	407,3	-4,1	220,4	-214,0
8 + Empf. Arbeitnehmerentgelte	1 845,9	-	-	1 845,9	13,3
9 - Gel. Subventionen	30,8	-	30,8	-	5,6
10 + Empf. Prod.- u. Imp.abgaben	369,7	-	369,7	-	7,1
11 - Gel. Vermögenseinkommen	687,5	640,2	27,5	19,8	210,1
12 + Empf. Vermögenseinkommen	782,0	382,2	22,0	377,8	115,6
13 = Primäreinkommen	2 903,0	149,4	329,3	2 424,3	-293,7
14 - Gel. Eink.- u. Verm.steuern	446,1	93,6	-	352,5	11,8
15 + Empf. Eink.- u. Verm.steuern	457,4	-	457,4	-	0,4
16 - Gel. Sozialbeiträge	730,8	-	-	730,8	4,4
17 + Empf. Sozialbeiträge	732,2	133,8	597,5	0,8	3,0
18 - Gel. mon. Sozialleistungen	613,6	67,3	545,4	0,8	0,6
19 + Empf. mon. Sozialleistungen	606,2	-	-	606,2	8,0
20 - Gel. s. lauf. Transfers	353,8	191,4	74,2	88,2	57,8
21 + Empf. s. lauf. Transfers	305,2	169,3	25,2	110,7	106,4
22 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	2 859,8	100,2	789,8	1 969,8	-250,5
23 - Konsumausgaben	2 511,4	-	704,5	1 806,9	-
24 + Zunahme betr. Vers.ansprüche	-	-57,3	-	57,3	-
25 = Sparen	348,4	42,9	85,3	220,3	-250,5
26 - Gel. Vermögenstransfers	71,1	17,9	41,0	12,2	4,3
27 + Empf. Vermögenstransfers	61,9	26,5	13,8	21,6	13,5
28 - Bruttoinvestitionen	737,7	427,4	86,2	224,2	-
29 + Abschreibungen	639,8	372,7	79,5	187,6	-
30 - Nettoz. an nichtprod. Verm.gütern	-2,8	-2,3	-1,2	0,7	2,8
31 = Finanzierungssaldo	244,0	-0,9	52,5	192,4	-244,0
Nachrichtlich:					
32 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	2 859,8	100,2	789,8	1 969,8	-250,5
29 + Soziale Sachleistungen	-	-	-452,9	452,9	-
34 = Verfüg. Eink. (Verbrauchskonzept)	2 859,8	100,2	336,9	2 422,7	-250,5

Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

Deutsche Konjunktur am Jahresanfang 2021

Hauptaggregate der Sektoren

2020; in Mrd. €

Gegenstand der Nachweisung	Volks- wirt- schaft	Kapital- gesell- schaften	Staat	Private. Haus- halte	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	3 013,9	2 023,0	359,9	631,0	-
2 - Abschreibungen	657,8	382,4	81,9	193,5	-
3 = Nettowertschöpfung	2 356,1	1 640,6	278,0	437,5	-194,0
4 - Gel. Arbeitnehmerentgelte	1 839,4	1 318,1	283,4	237,8	13,4
5 - Gel. s. Produktionsabgaben	26,6	16,7	0,3	9,6	-
6 + Empf. s. Subventionen	66,2	44,3	0,1	21,7	-
7 = Betriebsüberschuss u.Ä.	556,4	350,2	-5,6	211,9	-207,3
8 + Empf. Arbeitnehmerentgelte	1 841,4	-	-	1 841,4	11,4
9 - Gel. Subventionen	69,8	-	69,8	-	5,0
10 + Empf. Prod.- u. Imp.abgaben	346,5	-	346,5	-	7,1
11 - Gel. Vermögenseinkommen	614,3	574,0	21,8	18,5	187,4
12 + Empf. Vermögenseinkommen	709,2	338,1	19,1	352,0	92,4
13 = Primäreinkommen	2 769,4	114,3	268,3	2 386,8	-288,9
14 - Gel. Eink.- u. Verm.steuern	417,5	75,4	-	342,1	9,9
15 + Empf. Eink.- u. Verm.steuern	426,9	-	426,9	-	0,5
16 - Gel. Sozialbeiträge	742,8	-	-	742,8	3,8
17 + Empf. Sozialbeiträge	743,8	135,0	607,9	0,9	2,8
18 - Gel. mon. Sozialleistungen	662,1	68,2	593,1	0,9	0,6
19 + Empf. mon. Sozialleistungen	654,5	-	-	654,5	8,3
20 - Gel. s. lauf. Transfers	359,4	189,9	83,0	86,6	59,3
21 + Empf. s. lauf. Transfers	308,5	171,4	23,8	113,3	110,3
22 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	2 721,1	87,3	650,8	1 983,0	-240,6
23 - Konsumausgaben	2 460,1	-	750,8	1 709,3	-
24 + Zunahme betr. Vers.ansprüche	-	-57,4	-	57,4	-
25 = Sparen	261,0	29,9	-100,0	331,1	-240,6
26 - Gel. Vermögenstransfers	77,5	18,0	45,4	14,1	4,0
27 + Empf. Vermögenstransfers	66,3	28,3	15,2	22,9	15,1
28 - Bruttoinvestitionen	678,1	362,5	92,5	223,1	-
29 + Abschreibungen	657,8	382,4	81,9	193,5	-
30 - Nettoz. an nichtprod. Verm.gütern	0,0	0,5	-1,2	0,7	-0,0
31 = Finanzierungssaldo	229,4	59,6	-139,6	309,5	-229,4
Nachrichtlich:					
32 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	2 721,1	87,3	650,8	1 983,0	-240,6
29 + Soziale Sachleistungen	-	-	-474,7	474,7	-
34 = Verfüg. Eink. (Verbrauchskonzept)	2 721,1	87,3	176,1	2 457,7	-240,6

Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

RWI Konjunkturbericht 72 (1)

Hauptaggregate der Sektoren

2021; in Mrd. €

Gegenstand der Nachweisung	Volks- wirt- schaft	Kapital- gesell- schaften	Staat	Private. Haus- halte	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	3 163,9	2 128,6	375,0	660,2	-
2 - Abschreibungen	680,8	388,4	84,9	207,4	-
3 = Nettowertschöpfung	2 483,1	1 740,2	290,1	452,8	-252,7
4 - Gel. Arbeitnehmerentgelte	1 872,3	1 341,6	290,0	240,7	13,9
5 - Gel. s. Produktionsabgaben	34,6	24,5	0,3	9,8	-
6 + Empf. s. Subventionen	53,6	43,7	0,1	9,8	-
7 = Betriebsüberschuss u.Ä.	629,7	417,8	-0,1	212,0	-266,6
8 + Empf. Arbeitnehmerentgelte	1 874,2	-	-	1 874,2	12,0
9 - Gel. Subventionen	71,4	-	71,4	-	5,1
10 + Empf. Prod.- u. Imp.abgaben	386,2	-	386,2	-	7,3
11 - Gel. Vermögenseinkommen	616,4	578,3	19,8	18,4	204,6
12 + Empf. Vermögenseinkommen	709,2	350,8	16,5	341,9	111,8
13 = Primäreinkommen	2 911,6	190,3	311,4	2 409,8	-345,2
14 - Gel. Eink.- u. Verm.steuern	415,9	90,0	-	326,0	9,1
15 + Empf. Eink.- u. Verm.steuern	424,5	-	424,5	-	0,5
16 - Gel. Sozialbeiträge	758,1	-	-	758,1	4,0
17 + Empf. Sozialbeiträge	759,3	136,3	622,2	0,9	2,9
18 - Gel. mon. Sozialleistungen	673,5	71,3	601,3	0,9	0,6
19 + Empf. mon. Sozialleistungen	665,7	-	-	665,7	8,4
20 - Gel. s. lauf. Transfers	367,7	189,9	90,4	87,4	59,9
21 + Empf. s. lauf. Transfers	314,7	193,0	25,1	96,6	112,9
22 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	2 860,6	168,5	691,4	2 000,6	-294,2
23 - Konsumausgaben	2 570,8	-	793,7	1 777,0	-
24 + Zunahme betr. Vers.ansprüche	-	-56,8	-	56,8	-
25 = Sparen	289,8	111,7	-102,3	280,4	-294,2
26 - Gel. Vermögenstransfers	86,4	18,6	53,1	14,7	4,1
27 + Empf. Vermögenstransfers	74,9	36,3	14,9	23,8	15,6
28 - Bruttoinvestitionen	676,4	348,0	96,5	231,8	-
29 + Abschreibungen	680,8	388,4	84,9	207,4	-
30 - Nettoz. an nichtprod. Verm.gütern	0,0	0,5	-1,2	0,7	-0,0
31 = Finanzierungssaldo	282,6	169,3	-151,0	264,3	-282,6
Nachrichtlich:					
32 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	2 860,6	168,5	691,4	2 000,6	-294,2
29 + Soziale Sachleistungen	-	-	-485,1	485,1	-
34 = Verfüg. Eink. (Verbrauchskonzept)	2 860,6	168,5	206,4	2 485,7	-294,2

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

Deutsche Konjunktur am Jahresanfang 2021

Hauptaggregate der Sektoren

2022; in Mrd. €

Gegenstand der Nachweisung	Volks- wirt- schaft	Kapital- gesell- schaften	Staat	Private. Haus- halte	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	3 305,2	2 211,1	384,1	710,1	-
2 - Abschreibungen	713,7	407,3	88,0	218,4	-
3 = Nettowertschöpfung	2 591,5	1 803,8	296,1	491,6	-234,7
4 - Gel. Arbeitnehmerentgelte	1 912,9	1 370,7	297,6	244,6	14,4
5 - Gel. s. Produktionsabgaben	36,8	26,5	0,3	10,0	-
6 + Empf. s. Subventionen	32,8	30,8	0,1	1,9	-
7 = Betriebsüberschuss u.Ä.	674,6	437,3	-1,7	239,0	-249,1
8 + Empf. Arbeitnehmerentgelte	1 914,9	-	-	1 914,9	12,5
9 - Gel. Subventionen	44,7	-	44,7	-	5,2
10 + Empf. Prod.- u. Imp.abgaben	401,8	-	401,8	-	7,6
11 - Gel. Vermögenseinkommen	614,7	578,8	18,3	17,7	208,2
12 + Empf. Vermögenseinkommen	709,2	302,4	19,6	387,2	113,7
13 = Primäreinkommen	3 041,1	161,0	356,7	2 523,4	-328,8
14 - Gel. Eink.- u. Verm.steuern	436,9	97,4	-	339,4	11,0
15 + Empf. Eink.- u. Verm.steuern	447,4	-	447,4	-	0,5
16 - Gel. Sozialbeiträge	766,2	-	-	766,2	4,3
17 + Empf. Sozialbeiträge	767,6	137,8	628,9	0,9	2,9
18 - Gel. mon. Sozialleistungen	679,3	74,6	603,9	0,9	0,6
19 + Empf. mon. Sozialleistungen	671,5	-	-	671,5	8,5
20 - Gel. s. lauf. Transfers	369,6	189,9	91,4	88,3	60,5
21 + Empf. s. lauf. Transfers	320,5	191,0	25,9	103,6	109,6
22 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	2 996,0	127,9	763,6	2 104,5	-283,8
23 - Konsumausgaben	2 740,6	-	816,7	1 923,9	-
24 + Zunahme betr. Vers.ansprüche	-	-55,1	-	55,1	-
25 = Sparen	255,4	72,8	-53,1	235,7	-283,8
26 - Gel. Vermögenstransfers	87,0	19,2	52,7	15,1	4,2
27 + Empf. Vermögenstransfers	75,1	35,6	15,1	24,5	16,1
28 - Bruttoinvestitionen	685,3	334,3	102,1	248,9	-
29 + Abschreibungen	713,7	407,3	88,0	218,4	-
30 - Nettoz. an nichtprod. Verm.gütern	0,0	0,5	-1,2	0,7	-0,0
31 = Finanzierungssaldo	271,8	161,7	-103,6	213,8	-271,8
Nachrichtlich:					
32 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	2 996,0	127,9	763,6	2 104,5	-283,8
29 + Soziale Sachleistungen	-	-	-496,4	496,4	-
34 = Verfüg. Eink. (Verbrauchskonzept)	2 996,0	127,9	267,2	2 601,0	-283,8

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

RWI Konjunkturbericht 72 (1)

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2021 bis 2022

	2019	2020	2021	2022	2021		2022	
					1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

1. Entstehung des Inlandsprodukts

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Erwerbstätige	0,9	-1,1	0,4	0,7	-0,5	1,4	1,2	0,3
Arbeitsvolumen	0,6	-4,7	2,4	2,0	0,2	4,5	4,8	-0,6
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	-0,3	-3,7	1,9	1,3	0,7	3,0	3,6	-0,8
Produktivität ¹	0,0	-0,2	1,2	1,0	2,5	0,0	1,0	1,0
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	0,6	-4,9	3,6	3,0	2,7	4,5	5,8	0,5

2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2 511,4	2 460,1	2 570,8	2 740,6	1 206,7	1 364,1	1 343,3	1 397,4
Private Haushalte ²	1 806,9	1 709,3	1 777,0	1 923,9	822,9	954,1	943,8	980,2
Staat	704,5	750,8	793,7	816,7	383,8	410,0	399,5	417,2
Anlageinvestitionen	748,0	735,5	775,1	823,3	365,1	410,0	394,3	429,0
Bauten	373,7	387,0	399,7	426,7	189,7	210,0	205,9	220,8
Ausrüstungen	240,1	213,9	232,9	246,4	107,9	125,0	117,2	129,1
Sonstige Anlageinvestitionen	134,2	134,6	142,5	150,2	67,4	75,1	71,1	79,1
Vorratsveränderung ³	-10,3	-57,4	-98,7	-138,0	-27,5	-71,2	-64,8	-73,2
Inländische Verwendung	3 249,1	3 138,3	3 247,1	3 426,0	1 544,2	1 702,9	1 672,7	1 753,3
Außenbeitrag	199,9	194,0	252,7	234,7	135,8	116,9	129,0	105,7
Nachtr.: in Relation zum BIP in %	5,8	5,8	7,2	6,4	8,1	6,4	7,2	5,7
Exporte	1 617,4	1 460,1	1 654,6	1 767,5	801,9	852,7	874,1	893,4
Importe	1 417,4	1 266,1	1 401,9	1 532,9	666,1	735,8	745,2	787,7
Bruttoinlandsprodukt	3 449,1	3 332,2	3 499,8	3 660,7	1 680,0	1 819,8	1 801,7	1 859,0

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Konsumausgaben	3,5	-2,0	4,5	6,6	0,8	8,0	11,3	2,4
Private Haushalte ²	2,9	-5,4	4,0	8,3	-1,3	9,0	14,7	2,7
Staat	5,1	6,6	5,7	2,9	5,6	5,9	4,1	1,8
Anlageinvestitionen	5,5	-1,7	5,4	6,2	3,4	7,2	8,0	4,6
Bauten	8,4	3,6	3,3	6,8	-1,0	7,5	8,5	5,2
Ausrüstungen	1,9	10,9	8,9	5,8	10,2	7,9	8,6	3,3
Sonstige Anlageinvestitionen	4,2	0,4	5,8	5,4	6,0	5,7	5,5	5,3
Inländische Verwendung	3,1	-3,4	3,5	5,5	0,5	6,3	8,3	3,0
Exporte	1,7	-9,7	13,3	6,8	14,0	12,7	9,0	4,8
Importe	2,4	10,7	10,7	9,3	7,5	13,8	11,9	7,1
Bruttoinlandsprodukt	2,8	-3,4	5,0	4,6	3,7	6,3	7,2	2,2

3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2015)

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2 374,1	2 292,1	2 349,1	2 468,9	1 109,3	1 239,8	1 218,8	1 250,0
Private Haushalte ²	1 719,0	1 614,7	1 651,5	1 764,6	765,7	885,9	868,4	896,1
Staat	655,0	676,5	696,4	704,7	342,5	354,0	350,5	354,2
Anlageinvestitionen	684,2	662,7	687,5	714,7	325,9	361,6	343,7	370,9
Bauten	324,6	330,7	335,1	346,2	160,8	174,3	168,3	177,9
Ausrüstungen	233,2	204,9	221,1	232,5	102,4	118,6	110,5	122,0
Sonstige Anlageinvestitionen	126,3	124,9	130,1	134,9	61,9	68,2	64,2	70,7
Inländische Verwendung	3 049,1	2 919,9	2 966,4	3 079,8	1 419,7	1 546,7	1 513,9	1 565,9
Exporte	1 573,7	1 426,3	1 590,3	1 680,6	774,8	815,5	833,4	847,2
Importe	1 392,0	1 274,3	1 372,3	1 482,1	656,9	715,4	722,0	760,1
Bruttoinlandsprodukt	3 232,3	3 074,0	3 185,1	3 281,6	1 537,2	1 647,9	1 626,1	1 655,5

Deutsche Konjunktur am Jahresanfang 2021

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2021 bis 2022

	2019	2020	2021	2022	2021		2022	
					1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr								
Konsumausgaben	1,9	-3,5	2,5	5,1	-1,0	5,8	9,9	0,8
Private Haushalte ²	1,6	-6,1	2,3	6,8	-2,5	6,9	13,4	1,2
Staat	2,7	3,3	2,9	1,2	2,6	3,3	2,3	0,1
Anlageinvestitionen	2,5	-3,1	3,7	4,0	2,7	4,7	5,5	2,6
Bauten	3,8	1,9	1,3	3,3	-1,1	3,7	4,6	2,1
Ausrüstungen	0,5	-12,1	7,9	5,2	8,9	7,0	7,9	2,8
Sonstige Anlageinvestitionen	2,7	-1,1	4,1	3,7	4,3	3,9	3,8	3,7
Inländische Verwendung	1,2	-4,2	1,6	3,8	-0,9	4,0	6,6	1,2
Exporte	1,0	-9,4	11,5	5,7	12,9	10,2	7,6	3,9
Importe	2,6	-8,5	7,7	8,0	5,4	9,9	9,9	6,2
Bruttoinlandsprodukt	0,6	-4,9	3,6	3,0	2,7	4,5	5,8	0,5

4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2015=100)

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Private Konsumausgaben ²	1,3	0,7	1,6	1,3	1,3	2,0	1,1	1,5
Konsumausgaben des Staates	2,3	3,2	2,7	1,7	2,9	2,5	1,7	1,7
Anlageinvestitionen	2,9	1,5	1,6	2,2	0,7	2,4	2,4	2,0
Bauten	4,4	1,7	1,9	3,3	0,1	3,6	3,7	3,0
Ausrüstungen	1,4	1,3	1,0	0,6	1,1	0,8	0,6	0,5
Exporte	0,8	-0,4	1,6	1,1	1,0	2,3	1,3	0,9
Importe	-0,1	-2,4	2,8	1,2	2,0	3,5	1,8	0,8
Bruttoinlandsprodukt	2,2	1,6	1,4	1,5	1,0	1,7	1,4	1,7

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd. EUR

Primäreinkommen der privaten HH ²	2 424,3	2 386,8	2 409,8	2 523,4	1 169,4	1 240,4	1 255,1	1 268,3
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	324,3	331,9	336,3	335,3	165,9	170,4	162,4	172,9
Bruttolöhne und -gehälter	1 521,6	1 509,4	1 538,0	1 579,6	733,8	804,2	755,8	823,8
Übrige Primäreinkommen ⁴	578,4	545,4	535,6	608,5	269,8	265,8	336,9	271,6
Primäreinkommen der übr. Sektoren	478,7	382,6	501,8	517,7	207,9	293,8	228,4	289,3
Nettonationaleink. (Primäreink.)	2 903,0	2 769,4	2 911,6	3 041,1	1 377,4	1 534,2	1 483,5	1 557,6
Abschreibungen	639,8	657,8	680,8	713,7	338,1	342,7	354,2	359,5
Bruttonationaleinkommen	3 542,8	3 427,1	3 592,3	3 754,8	1 715,5	1 876,9	1 837,7	1 917,1
nachrichtlich:								
Volkseinkommen	2 564,1	2 492,7	2 596,7	2 684,0	1 227,3	1 369,4	1 302,9	1 381,1
Arbeitnehmerentgelt	1 845,9	1 841,4	1 874,2	1 914,9	899,6	974,6	918,2	996,7
Unternehmens- und Verm.einkomm.	718,2	651,3	722,5	769,1	327,7	394,8	384,7	384,4

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Primäreinkommen der privaten HH ²	3,0	-1,6	1,0	4,7	-1,3	3,2	7,3	2,3
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	4,5	2,4	1,3	-0,3	2,6	0,1	-2,1	1,5
Bruttolöhne und -gehälter	4,1	-0,8	1,9	2,7	1,8	2,0	3,0	2,4
Bruttolöhne und -gehäl. je Besch.	2,9	-0,1	1,3	2,1	2,0	0,7	2,1	2,1
Übrige Primäreinkommen ⁴	-0,8	-5,7	-1,8	13,6	-10,8	9,4	24,9	2,2
Primäreinkommen der übr. Sektoren	-0,8	-20,1	31,1	3,2	42,0	24,4	9,8	-1,5
Nettonationaleink. (Primäreink.)	2,3	-4,6	5,1	4,4	3,5	6,7	7,7	1,5
Abschreibungen	4,8	2,8	3,5	4,8	2,7	4,3	4,8	4,9
Bruttonationaleinkommen	2,8	-3,3	4,8	4,5	3,3	6,2	7,1	2,1
nachrichtlich:								
Volkseinkommen	2,2	-2,8	4,2	3,4	2,5	5,7	6,2	0,9
Arbeitnehmerentgelt	4,2	-0,2	1,8	2,2	2,0	1,6	2,1	2,3
Unternehmens- und Verm.einkomm.	-2,7	-9,3	10,9	6,4	4,2	17,3	17,4	-2,6

RWI Konjunkturbericht 72 (1)

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

	2019	2020	2021	2022	2021		2022	
					1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte ²

a) Mrd.EUR

Masseneinkommen	1 491,1	1 530,2	1 564,1	1 599,1	760,3	803,8	768,3	830,8
Nettolöhne und -gehälter	1 020,3	1 017,2	1 044,2	1 075,5	492,9	551,3	509,8	565,8
Monetäre Sozialleistungen	606,2	654,5	665,7	671,5	340,1	325,6	332,2	339,2
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	135,4	141,5	145,9	147,9	72,7	73,2	73,7	74,2
Übrige Primäreinkommen ⁴	578,4	545,4	535,6	608,5	269,8	265,8	336,9	271,6
Sonstige Transfers (Saldo) ⁵	- 99,7	- 92,5	- 99,1	- 103,1	- 52,5	- 46,6	- 53,3	- 49,8
Verfügbares Einkommen	1 969,8	1 983,0	2 000,6	2 104,5	977,6	1 023,0	1 051,9	1 052,6
Zunahme betriebl. Versorgungsanspr.	57,3	57,4	56,8	55,1	27,6	29,3	26,7	28,3
Konsumausgaben	1 806,9	1 709,3	1 777,0	1 923,9	822,9	954,1	943,8	980,2
Sparen	220,3	331,1	280,4	235,7	182,3	98,1	134,9	100,8
Sparquote (%) ⁶	10,9	16,2	13,6	10,9	18,1	9,3	12,5	9,3

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Masseneinkommen	4,4	2,6	2,2	2,2	3,6	0,9	1,1	3,4
Nettolöhne und -gehälter	4,6	- 0,3	2,7	3,0	2,7	2,6	3,4	2,6
Monetäre Sozialleistungen	4,5	8,0	1,7	0,9	5,3	- 1,8	- 2,3	4,2
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	6,2	4,5	3,1	1,4	5,0	1,4	1,4	1,4
Übrige Primäreinkommen ⁴	- 0,8	- 5,7	- 1,8	13,6	10,8	9,4	24,9	2,2
Verfügbares Einkommen	3,0	0,7	0,9	5,2	- 1,2	3,0	7,6	2,9
Konsumausgaben	2,9	- 5,4	4,0	8,3	- 1,3	9,0	14,7	2,7
Sparen	2,2	50,3	- 15,3	- 15,9	- 0,7	- 33,5	- 26,0	2,7

7. Einnahmen und Ausgaben des Staates ⁷

a) Mrd. EUR

Einnahmen								
Steuern	827,1	773,4	810,7	849,2	408,1	402,6	427,9	421,2
Nettosozialbeiträge	597,5	607,9	622,2	628,9	304,3	317,8	305,6	323,3
Vermögenseinkommen	22,0	19,1	16,5	19,6	8,5	8,0	11,5	8,1
Sonstige Transfers	25,2	23,8	25,1	25,9	11,8	13,3	12,2	13,7
Vermögenstransfers	13,8	15,2	14,9	15,1	6,7	8,1	6,8	8,2
Verkäufe	124,9	123,5	127,4	131,6	59,8	67,6	61,8	69,8
Sonstige Subventionen	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Insgesamt	1 610,6	1 563,0	1 616,8	1 670,4	799,3	817,6	825,8	844,6
Ausgaben								
Vorleistungen ⁸	482,7	514,8	546,5	564,6	262,1	284,4	275,5	289,1
Arbeitnehmerentgelt	271,5	283,4	290,0	297,6	139,4	150,6	142,9	154,7
Vermögenseinkommen (Zinsen)	27,5	21,8	19,8	18,3	10,3	9,5	9,5	8,8
Subventionen	30,8	69,8	71,4	44,7	43,4	28,0	21,0	23,7
Monetäre Sozialleistungen	545,4	593,1	601,3	603,9	308,2	293,1	298,6	305,2
Sonstige laufende Transfers	74,2	83,0	90,4	91,4	44,1	46,3	44,6	46,8
Vermögenstransfers	41,0	45,4	53,1	52,7	24,3	28,9	24,0	28,7
Bruttoinvestitionen	86,2	92,5	96,5	102,1	42,8	53,7	45,3	56,8
Nettozugang an nichtprod. Vermö- gsgütern	- 1,2	- 1,2	- 1,2	- 1,2	- 0,5	- 0,7	- 0,5	- 0,7
Insgesamt	1 558,1	1 702,6	1 767,9	1 774,0	874,1	893,7	861,0	913,1
Finanzierungssaldo	52,5	- 139,6	- 151,0	- 103,6	- 74,8	- 76,2	- 35,2	- 68,5

Deutsche Konjunktur am Jahresanfang 2021

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2021 bis 2022

	2019	2020	2021	2022	2021		2022	
					1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Einnahmen								
Steuern	3,2	- 6,5	4,8	4,7	5,2	4,5	4,9	4,6
Nettosozialbeiträge	4,4	1,7	2,4	1,1	3,1	1,6	0,4	1,7
Vermögenseinkommen	5,8	- 13,1	- 13,8	19,2	- 26,5	5,8	35,3	2,1
Sonstige Transfers	0,8	- 5,3	5,4	3,2	5,3	5,5	3,2	3,2
Vermögenstransfers	- 5,2	10,4	- 2,2	1,5	- 4,1	- 0,6	1,5	1,4
Verkäufe	4,4	- 1,1	3,2	3,3	3,2	3,3	3,3	3,3
Sonstige Subventionen	-	-	-	-	-	-	-	-
Insgesamt	3,6	- 3,0	3,4	3,3	3,7	3,2	3,3	3,3
Ausgaben								
Vorleistungen ^a	5,1	6,6	6,2	3,3	5,9	6,4	5,1	1,7
Arbeitnehmerentgelt	4,6	4,4	2,3	2,6	2,3	2,3	2,5	2,7
Vermögenseinkommen (Zinsen)	- 11,6	- 20,7	- 9,1	- 7,6	- 10,9	- 7,2	- 7,6	- 7,6
Subventionen	4,5	126,6	2,3	- 37,4	9,4	- 7,1	- 51,6	- 15,3
Monetäre Sozialleistungen	4,8	8,7	1,4	0,4	5,5	- 2,6	- 3,1	4,1
Sonstige laufende Transfers	4,7	12,0	8,9	1,1	9,7	8,1	1,1	1,2
Vermögenstransfers	- 7,1	10,7	17,1	- 0,8	39,9	3,0	- 1,1	- 0,6
Bruttoinvestitionen	9,6	7,4	4,3	5,8	4,3	4,4	5,9	5,7
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	-	-	-	-	-	-	-
Insgesamt	4,4	9,3	3,8	0,3	5,9	1,9	- 1,5	2,2

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