



Konjunkturberichte

Die wirtschaftliche Entwicklung
im Ausland und im Inland
zur Jahresmitte 2020

Jahrgang 71 (2020) Heft 3

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 2020

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 Jahresmitte 2020

ISSN 1861-6305 (online)

Konjunkturberichte

**Die wirtschaftliche Entwicklung
im Ausland und im Inland
zur Jahresmitte 2020**

Jahrgang 71 (2020)

Heft 3



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

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Weltwirtschaft erholt sich von historischem Einbruch

Kurzfassung	5
Summary	7
1. Überblick.....	9
1.1 Aktuelle Lage	9
1.2 Ausblick	11
1.3 Risiken	15
2. Die Regionen im Einzelnen.....	16
2.1 Fiskalpolitik stützt verfügbare Einkommen in den USA	16
2.2 Schwere Rezession trotz geringer Zahl von COVID-19 Infektionen in Japan.....	19
2.3 Infektionsgeschehen verlagert sich in die Schwellenländer	21
2.4 Tiefe Rezession im Euro-Raum	25
2.5 Dramatischer konjunktureller Einbruch in Großbritannien	34
2.6 Hohe Unsicherheit belasten Erholung in Mittel- und Osteuropa.....	35
Literatur	36
Kasten: Zur Ausbreitung von COVID-19.....	13

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Corona- Pandemie verhindert weiterhin die Normalisierung der Produktion

Kurzfassung	37
Summary	39
1. Deutsche Wirtschaft erholt sich vom Shutdown	41
2. Ausblick: Corona-Pandemie belastet weiterhin die Erholung	51
Literatur	63

Inhalt

Anhang 64

Kasten: Entwicklung der Corona-Pandemie in Deutschland COVID-19 53

Boris Blagov, Daniela Grozea-Helmenstein, Philipp Jäger, Martin Micheli, Klaus Weyerstraß

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Weltwirtschaft erholt sich von historischem Einbruch¹

Kurzfassung

Im zweiten Quartal erlebte die Weltwirtschaft den stärksten Einbruch seit der Weltwirtschaftskrise der 1930-er Jahre. In den Industrieländern war die gesamtwirtschaftliche Aktivität um 9,8% niedriger als im ersten Quartal. Auch der Welthandel brach im Frühjahr ein. Zum Tiefpunkt im Mai war dieser um 17,2% niedriger als im Dezember, also vor dem Ausbruch der Pandemie.

Die Wirtschaftspolitik hat umfangreiche Maßnahmen zur Stützung der Konjunktur beschlossen. Die Geldpolitik hat die Zinsen gesenkt und den Ankauf von Wertpapieren ausgeweitet. Auch hat die Fiskalpolitik umfangreiche Maßnahmen zur Stützung der verfügbaren Einkommen beschlossen.

Aktuell deuten monatliche Indikatoren zur Industrieproduktion sowie zur Stimmung von Verbrauchern und Unternehmen auf eine spürbare Erholung der wirtschaftlichen Aktivität im Sommer hin. Der Beginn dieser Erholung fällt im Allgemeinen mit dem Rückgang der Neuinfektionen und der damit verbundenen schrittweisen Aufhebung der Infektionsschutzmaßnahmen zusammen. Im Juni hat sich das Welthandelsvolumens deutlich erholt und der RWI/ISL-Containerumschlagindex hat sich im Juli spürbar zugelegt. Auch tägliche Daten zur Mobilität von Personen deuten auf eine allmähliche Normalisierung der wirtschaftlichen Aktivität in vielen Wirtschaftsbereichen hin. Eine wesentliche Ausnahme stellt der Tourismus dar.

Vor diesem Hintergrund erwarten wir für dieses Jahr einen deutlichen Rückgang des BIP um 4,6% für dieses Jahr. Dieser Rückgang ist dem deutlichen Einbruch der gesamtwirtschaftlichen Aktivität in der ersten Jahreshälfte geschuldet. Für die zweite Jahreshälfte erwarten wir eine deutliche Belebung der Konjunktur. Insbesondere im dritten Quartal dürfte die gesamtwirtschaftliche Aktivität aufgrund von Nachholeffekten deutlich zunehmen. Die Inflation dürfte aufgrund der schwachen Nachfrage sowie Basiseffekten

¹ Abgeschlossen am 11.9.2020. Daniela Grozea-Helmenstein ist Mitarbeiterin, Klaus Weyerstraß ist Mitarbeiter des Instituts für höhere Studien (IHS) in Wien. Wir danken Silvia Mühlbauer für die technische Unterstützung sowie Philip Schacht und Christoph M. Schmidt für Anmerkungen zu einer früheren Fassung.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

bei Energiepreisen moderat bleiben. Wir erwarten einen Preisauftrieb von 1,8% für dieses Jahr.

Im weiteren Verlauf des Prognosezeitraus dürfte das Tempo der Erholung im Vergleich zur zweiten Jahreshälfte 2020 deutlich abnehmen. Für das Jahr 2021 erwarten wir einen Anstieg des BIP um 5,4%. Im Jahr 2022 dürfte die gesamtwirtschaftliche Aktivität um 3,5% ausgeweitet werden. Bei der Produktion dürfte das Niveau von vor der Krise damit im Jahr 2021 wieder erreicht werden. Der Preisauftrieb dürfte bei steigender Kapazitätsauslastung leicht anziehen. Wir erwarten eine Inflation von 2,1% im kommenden Jahr und von 2,2% im Jahr 2022.

Tabelle 1
Eckwerte zur internationalen Konjunktur
2020 bis 2022; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2020 ^p	2021 ^p	2022 ^p
Bruttoinlandsprodukt¹			
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	-6,1	4,5	2,6
Euro-Raum	-8,4	6,6	2,8
USA	-4,5	3,5	2,9
Schwellenländer	-2,1	6,9	5,1
China	1,3	8,0	5,6
Insgesamt²	-4,6	5,4	3,5
Insgesamt in Kaufkraftparitäten	-4,4	5,9	4,1
Verbraucherpreise			
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	0,8	1,4	1,8
Euro-Raum	0,4	0,9	1,3
USA	0,9	1,8	2,3
Schwellenländer	3,5	3,3	2,9
China	3,1	3,0	2,2
Insgesamt²	1,8	2,1	2,2
Welthandel³	-9,5	4,8	6,7
Rohölpreis (Brent, \$/b)⁴	43,6	45,8	46,7
Dollarkurs (\$/€)⁴	1,14	1,18	1,18

Eigene Berechnungen nach Angaben der OECD, des IMF, von Eurostat, des CPB und nationalen Statistikämtern. - ^pPrognose. - ¹Real. - ²Gewichteter Durchschnitt der für diesen Bericht prognostizierten Länder. - ³Bis 2019: Angaben des CPB. - ⁴Jahresdurchschnitte.

Summary

The global economy experienced in the second quarter its worst decline since the Great Depression of the 1930s. Overall economic activity in the industrialized countries was 9.8% lower than in the first quarter. World trade also collapsed in the spring. At its lowest point in May, it was 17.2% below the level before the pandemic outbreak in December 2019.

Economic policy has adopted extensive measures to support the economy. Monetary policy has lowered interest rates and expanded asset purchase. Fiscal policy adopted extensive measures to support incomes of the private sector.

The latest monthly indicators on industrial production, consumer, and business sentiment suggest a strong recovery of the economic activity over the summer. The beginning of this rebound generally coincides with the decline of new infections and the associated gradual lifting of infection control measures. In June, the volume of world trade recovered significantly and the RWI/ISL container index rose noticeably in July. Daily mobility data also point to a gradual normalization of economic activity in many economic sectors. Tourism, however, is a major exception.

Against this background, we expect a significant contraction in GDP of 4.6% for this year. This decline is due to the significant slump in overall economic activity throughout the first half. For the second half of the current year, we expect a significant recovery of the economy. In the third quarter in particular, economic activity should increase significantly due to catch-up effects. Inflation should remain moderate due to weak demand and base effects in energy prices. We expect prices to rise by 1.8% this year.

Towards the end of the forecast horizon the pace of the rebound is likely to slow significantly, compared with the second half of 2020. We expect GDP to increase by 5.4% in 2021. In 2022, overall economic activity is expected to expand by 3.5%. Production should therefore return to its pre-crisis level in 2021. The upward trend in prices should pick up slightly as capacity utilization increases. We expect an inflation rate of 2.1% in 2021 and a mild increase to 2.2% in 2022.

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	-6.1	4.5	2.6
Euro Area	-8.4	6.6	2.8
USA	-4.5	3.5	2.9
Developing Countries	-2.1	6.9	5.1
China	1.3	8.0	5.6
Total²	-4.6	5.4	3.5
Total in Purchasing Power Parities²	-4.4	5.9	4.1
Consumer Prices			
Advanced Economies	0.8	1.4	1.8
Euro Area	0.4	0.9	1.3
USA	0.9	1.8	2.3
Developing Countries	3.5	3.3	2.9
China	3.1	3.0	2.2
Total²	1.8	2.1	2.2
World trade³	-9.5	4.8	6.7
Oil price (Brent, \$/b)⁴	43.6	45.8	46.7
Dollar exchange rate (\$/€)⁴	1.14	1.18	1.18

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 2019: CPB data. - ⁴Annual averages.

1. Überblick

1.1 Aktuelle Lage

Im zweiten Quartal erlebte die Weltwirtschaft den stärksten Einbruch seit der Weltwirtschaftskrise der 1930-er Jahre. In den Industrieländern war die gesamtwirtschaftliche Aktivität um 9,8% niedriger als im ersten Quartal. Dabei war der Einbruch in Großbritannien mit 20,4% am stärksten. Die relative Betroffenheit der Sektoren und der Nachfragekomponenten war in allen Ländern ähnlich.

Aufgrund der Reisebeschränkungen und der Maßnahmen zur Einschränkung physischer Kontakte ging die Wertschöpfung im Tourismus, im stationären Einzelhandel, abgesehen vom Handel mit Lebensmitteln, sowie in der Gastronomie und im Veranstaltungsbereich besonders stark zurück. Die Sachgüterproduktion wurde von temporären Unterbrechungen der Lieferketten getroffen. Außerdem machte sich in jenen Wirtschaftsbereichen, die sich nicht für das Arbeiten von Zuhause eignen, bemerkbar, dass Arbeitskräfte infolge der Schließung von Schulen und Kindertagesstätten wegen Kinderbetreuungspflichten ihren Arbeitsplatz nicht aufsuchen konnten.

Auf der Verwendungsseite trug der private Konsum, der in Rezessionen die Konjunktur üblicherweise stabilisiert, aufgrund der Eindämmungsmaßnahmen maßgeblich zum Einbruch bei. Außerdem litt der private Verbrauch unter der hohen Unsicherheit und der gestiegenen Arbeitslosigkeit. Die Investitionen waren von der massiv gesunkenen Kapazitätsauslastung und der hohen Unsicherheit betroffen. Auch die Exporte brachen aufgrund der schwachen Auslandsnachfrage ein.

Wie stark die Länder und Regionen der Weltwirtschaft vom Konjunktureenbruch betroffen sind, hängt maßgeblich von der Verbreitung von COVID-19 ab. Denn Dauer und Strenge der Infektionsschutzmaßnahmen sowie Verhaltensanpassungen der Bevölkerung richten sich tendenziell nach dem regionalen Infektionsgeschehen. Aber auch die relative Bedeutung der Wirtschaftsbereiche beeinflusst den Einfluss der Pandemie auf die gesamtwirtschaftliche Aktivität. So brach die Wirtschaftsleistung in den Ländern mit einem hohen Tourismusanteil an der Wertschöpfung besonders stark ein, etwa in Thailand, Griechenland, Kroatien und Spanien.

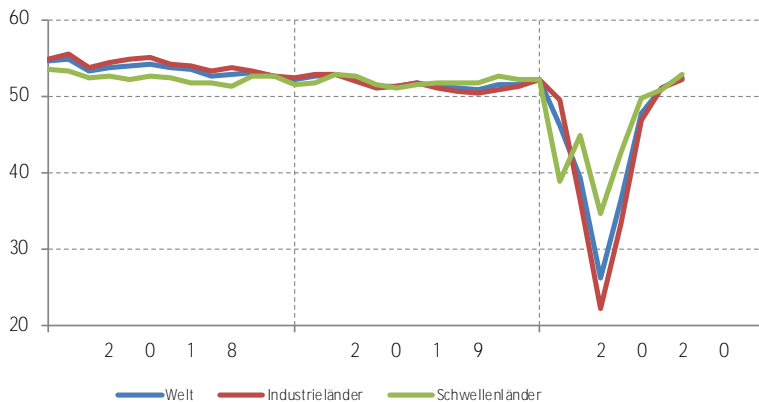
Auch das Ausmaß und Dauer der Eindämmungsmaßnahmen spielten naturgemäß eine Rolle. So war im Euro-Raum in den Ländern mit besonders strikten Ausgangsbeschränkungen sowie staatlich vorgeschriebenen Einschränkungen der Produktion nicht lebensnotwendiger Güter der Einbruch stärker als in Ländern mit weniger strikten Maßnahmen. Über die internationalen Vorleistungs- und Handelsverflechtungen konnten sich aber auch solche Länder der globalen Wirtschaftskrise kaum entziehen,

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

die zwar geringere Einschränkungen der physischen Kontakte erlebten, aber stark in die internationalen Wertschöpfungsketten eingebunden sind.

Monatlich verfügbare Indikatoren, etwa zur Industrieproduktion sowie zur Stimmung von Verbrauchern und Unternehmen (Schaubild 1), deuten darauf hin, dass sich die wirtschaftliche Aktivität im Sommer spürbar erholt hat. Der Beginn der Erholung fällt im Allgemeinen mit dem Rückgang der Neuinfektionen und der damit verbundenen schrittweisen Aufhebung der Infektionsschutzmaßnahmen zusammen. Auch tägliche Daten zur Mobilität von Personen deuten auf eine allmähliche Normalisierung der wirtschaftlichen Aktivität in den meisten Wirtschaftsbereichen hin. Eine wesentliche Ausnahme stellt der Tourismus dar: Insbesondere Städte- und Kongressreisen sind deutlich weniger gefragt als vor der Pandemie.

Schaubild 1
Einkaufsmanagerindizes
2018 - 2020



Quelle: Macrobond.

Die wirtschaftliche Erholung zeigt sich auch in der Entwicklung der Rohstoffpreise. Im März waren die Preise für Rohöl und Industrierohstoffe eingebrochen. Beim Ölpreis spielte es dabei eine gewisse Rolle, dass sich die Exporteure nicht über Kürzungen der Fördermengen einigen konnten. Inzwischen haben die internationalen Rohstoffpreise große Teile der Verluste wieder wettgemacht. Die Aktienkurse haben sich nach dem Einbruch im Frühjahr ebenfalls wieder erholt. All dies lässt für die

kommenden Monate eine Fortsetzung des wirtschaftlichen Erholungsprozesses erwarten.

Die Wirtschaftspolitik stützt die Konjunktur mit umfangreichen Maßnahmen. So hat die Geldpolitik die Zinsen gesenkt und den Ankauf von Wertpapieren ausgeweitet. Insbesondere in den Industrieländern, wo die Zinsen nahe der effektiven Zinsuntergrenze liegen, hat die Fiskalpolitik teils massive Maßnahmen zur Stützung der verfügbaren Einkommen beschlossen.

Das Welthandelsvolumen brach im März 2020 um 2,8% und im April um 12,3% gegenüber dem jeweiligen Vormonat ein. Nach einem weiteren leichten Rückgang im Mai stieg der Welthandel im Juni wieder um 7,6% an. Das weltweite Handelsvolumen war somit zum Tiefpunkt im Mai um 17,2% niedriger als im Dezember, also vor dem Ausbruch der Pandemie. Das Ausmaß des Einbruchs ist leicht geringer und der Zeitraum bis zur Wende kürzer als während der Großen Rezession. Damals ging das Welthandelsvolumen von Juli 2008 bis Mai 2009 um 18,7% zurück. Anders als damals hatte sich diesmal aber der Welthandel bereits das ganze Vorkrisenjahr 2019 hindurch schwach entwickelt. Der Anstieg im Juni und die jüngsten Ergebnisse des RWI/ISL-Containerumschlagindex deuten für die kommenden Monate auf eine kräftige Erholung des Welthandels hin.

1.2 Ausblick

Für den Prognosezeitraum erwarten wir eine Fortsetzung der weltwirtschaftlichen Erholung. Diese verläuft regional unterschiedlich, nicht zuletzt wegen der differierenden Entwicklung der Coronavirus-Pandemie. Die Anzahl der Neuinfektionen steigt in vielen Schwellenländern, beispielsweise in Indien, Brasilien und anderen Ländern Lateinamerikas, immer noch deutlich. Zuletzt ist auch in den Industrieländern die Anzahl der Neuinfektionen wieder angestiegen.

Für den Prognosezeitraum erwarten wir regional abgegrenzte Veränderungen der Infektionsschutzmaßnahmen in Abhängigkeit vom lokalen Infektionsgeschehen. Die Ausweisung bestimmter für den Tourismus wichtiger Regionen und Länder durch die deutsche Bundesregierung oder die Grenzschließung für den Personenverkehr durch die ungarische Regierung zum 1. September sind Beispiele hierfür. Allerdings erwarten wir keine allgemeine Einschränkung der Bewegungsfreiheit wie noch im Frühjahr dieses Jahres (Kasten).

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

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	-7,8	6,2	2,8	0,7	1,1	1,4
Euro-Raum ²	-8,4	6,6	2,8	0,4	0,9	1,3
Großbritannien	-10,0	6,0	1,7	1,1	1,7	1,8
USA	-4,5	3,5	2,9	0,9	1,8	2,3
China	1,3	8,0	5,6	3,1	3,0	2,2
Japan	-5,2	2,6	1,7	0,3	0,4	0,5
Ostasien ³	-3,0	5,4	4,2	0,7	1,2	1,5
Indien	-10,0	7,1	7,0	5,0	4,7	4,5
Lateinamerika ³	-7,6	4,5	3,1	8,2	6,8	5,8
Insgesamt	-4,6	5,4	3,5	1,8	2,1	2,2
Fortgeschrittene						
Volkswirtschaften	-6,1	4,5	2,6	0,8	1,4	1,8
Schwellenländer	-2,1	6,9	5,1	3,5	3,3	2,9

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.

Offiziellen Daten zufolge wurde in China bereits im zweiten Quartal der größte Teil des im ersten Quartal verzeichneten Konjunkturerinbruchs wettgemacht. In anderen Ländern Asiens, vor allem in jenen, in denen der Tourismus einen wichtigen Wirtschaftsfaktor darstellt, verläuft die Erholung hingegen langsamer. Dies trifft auch auf die Schwellenländer in Lateinamerika zu. In den Industrieländern sollte die Erholung hingegen rascher voranschreiten. Das Niveau der Wirtschaftsleistung von vor der Krise wird in den meisten Industrieländern wohl im Laufe des Jahres 2022 wieder erreicht werden. In einigen Schwellenländern dürfte es sogar noch länger dauern, bis das Vorkrisenniveau wieder erreicht wird.

Dass die wirtschaftliche Erholung aktuell offenbar wieder an Schwung verliert, ist auf mehrere Faktoren zurückzuführen. So ist die Unsicherheit über die künftige Entwicklung der Pandemie und damit möglicherweise bevorstehende erneute Eindämmungsmaßnahmen groß. Diese Unsicherheit beeinträchtigt insbesondere die Investitionstätigkeit von Unternehmen und die Bereitschaft von privaten Haushalten, größere Anschaffungen zu tätigen. Da die Arbeitslosigkeit nur langsam zurückgeht und

die Kapazitätsauslastung nur allmählich steigt, dürfte die Normalisierung insbesondere der Investitionstätigkeit und die Nachfrage nach langlebigen Konsumgütern längere Zeit dauern.

Kasten

Zur Ausbreitung von COVID-19

In der ersten Jahreshälfte wurde die Welt von der Coronavirus-Pandemie erfasst. Anfangs konzentrierte sich das Infektionsgeschehen insbesondere auf Asien. In China, wo die ersten Infektionsfälle zu beobachten waren, schnellten die Fallzahlen zuerst in die Höhe. Seither verbreitet sich das Virus weltweit. Im März war insbesondere der Euro-Raum schwer betroffen. Im April schossen die Fallzahlen auch in Großbritannien und in den USA in die Höhe. Infolge der rasanten Ausbreitung des Virus kam es punktuell zu einer Überlastung des Gesundheitssystems.

Aufgrund der hohen Unsicherheit bezüglich der Übertragungswege und der Gefährlichkeit des Virus reagierte die Politik mit der Einführung von Maßnahmen zur Infektionsprävention. Diese beinhalteten etwa die Schließung von Schulen und Geschäften. In Italien und Spanien, wo sich das Virus im März besonders rasch ausbreitete, wurden gar Beschränkungen der Bewegungsfreiheit eingeführt. Aber auch die Bevölkerung passte ihr Verhalten an und reduzierte persönliche Kontakte, etwa auf dem Wege veränderten Konsumverhaltens.

Insbesondere letzteres scheint maßgeblich zu der verlangsamten Ausbreitung des Virus beigetragen zu haben (Goolsbee und Swerson, 2020). Im Mai ging die Zahl der Neuinfektionen in den entwickelten Volkswirtschaften deutlich zurück. Im Euro-Raum lag die Zahl der täglichen Neuinfektionen im Juni bei weniger als einer Person je 100 000 Einwohner, in den USA reduzierte sich dieser Indikator Anfang Juni auf etwa 6½. In vielen Schwellenländern breitet sich die Pandemie hingegen erst seit dem Sommer rasant aus.

In den Industrieländern hat das Infektionsgeschehen im Spätsommer wieder an Dynamik gewonnen. In den USA übertraf die Zahl der registrierten Neuinfektionen mit etwa 20 Fällen je 100 000 Einwohner die Infektionsspitzen des Frühjahres deutlich. Auch im Euro-Raum und in Großbritannien beschleunigt sich das Infektionsgeschehen seit Ende Juli wieder merklich. Die Fallzahlen liegen hier allerdings noch deutlich unter denjenigen des Frühjahrs.

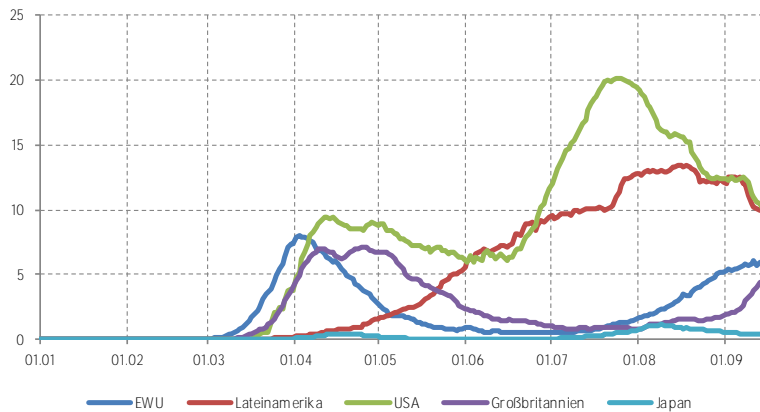
In Japan, das vergleichsweise frühzeitig von COVID-19 betroffen war, haben die Infektionszahlen zuletzt zwar ebenfalls wieder zugenommen. Im internationalen Vergleich ist die Verbreitung des Virus dort jedoch sehr gering. In den Schwellenländern, insbesondere in Brasilien und Indien, haben die Neuinfektionen in den vergangenen Monaten hingegen kontinuierlich zugenommen. Vor diesem Hintergrund erwarten wir, dass es auch im Prognosezeitraum zu regionalen Unterschieden bezüglich des Infektionsgeschehens kommen wird.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Wenngleich die registrierten Neuinfektionen in den vergangenen Wochen wieder leicht angestiegen sind, haben die mit COVID-19 in Verbindung stehenden täglichen Todesfälle bisher glücklicherweise kaum zugenommen. Hierzu tragen zwei Faktoren bei. Erstens erkranken aktuell deutlich jüngere und gesündere Menschen an COVID-19; bereits im Frühjahr hatte sich gezeigt, dass diese eine deutlich geringere Mortalitätsrate aufweisen (RKI, 2020). Zweitens wurden in den vergangenen Monaten die Testkapazitäten deutlich ausgebaut, sodass mehr Erkrankungen tatsächlich registriert werden als noch im Frühjahr.

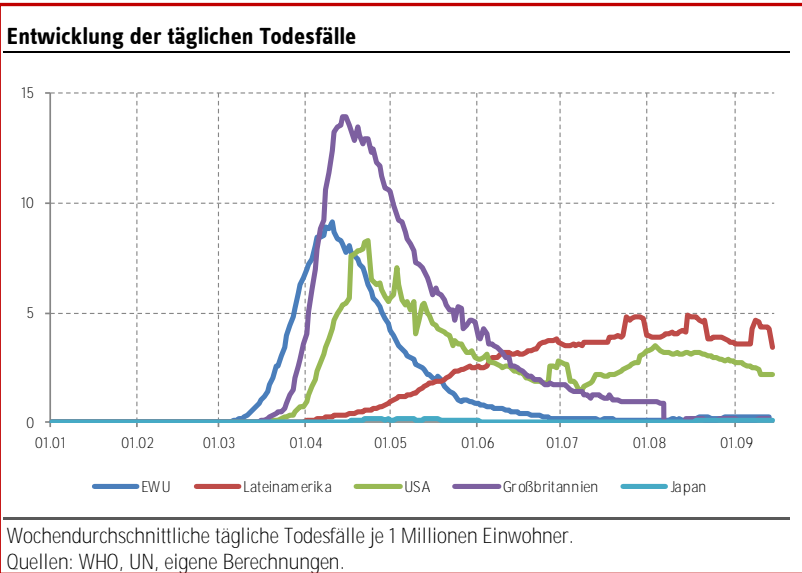
Vor diesem Hintergrund gehen wir davon aus, dass es trotz zuletzt gestiegener Fallzahlen nicht zu erneuten flächendeckenden Ausgangsbeschränkungen kommen wird. Auch die Bevölkerung wird ihr Konsumverhalten im Falle eines leichten Anstiegs der Neuinfektionen voraussichtlich nicht deutlich einschränken.

Entwicklung Infektionsgeschehens



Wochendurchschnittliche tägliche Infektionsfälle je 100 000 Einwohner.

Quellen: WHO, UN, eigene Berechnungen.



1.3 Risiken

Der weitere weltwirtschaftliche Konjunkturverlauf ist mit erheblichen Abwärtsrisiken behaftet, die überwiegend, aber nicht ausschließlich vom weiteren Verlauf der Coronavirus-Pandemie abhängen. Ein massiver Anstieg der Neuinfektionen dürfte mit einer Ausweitung der Kontaktbeschränkungen in den betroffenen Regionen oder Ländern verbunden sein. Auch Einschränkungen der Reiseaktivitäten sind jederzeit möglich. All dies würde die wirtschaftliche Erholung beeinträchtigen.

Nach dem Auslaufen staatlicher Stundungen von Steuerzahlungen und dem Ende der Fristverlängerungen für Insolvenzanträge könnte es zu einem deutlichen Anstieg von Insolvenzen kommen. Damit würde nicht nur die Arbeitslosigkeit weiter steigen. Die damit verbundenen Kreditausfälle bergen zudem das Risiko einer Bankenkrise. Aufgrund des massiven Anstiegs der Staatsverschuldung durch das Wirken der automatischen Stabilisatoren und vielerorts auch durch eine ausgesprochen expansive Fiskalpolitik besteht zudem die Gefahr von Staatsschuldenkrisen. Anfällig dafür sind etwa Argentinien und die Türkei.

Abseits der Folgen der Pandemie bedrohen nach wie vor die vor allem von den USA ausgehenden internationalen Handelskonflikte sowie der EU-Austritt von Großbritannien die internationale Konjunktur. Mit dem am 15. Januar 2020 zwischen den USA und China unterzeichneten „Phase One Trade Agreement“ konnte zwar der zentrale Handelskonflikt vorläufig entschärft werden. Im Rahmen dieses Abkommens hat sich

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

China verpflichtet, in den Jahren 2020 und 2021 für 200 Mrd. US-Dollar mehr Waren aus den USA zu importieren als im Jahr 2017. Dieses Abkommen könnte jedoch zu Handelsumlenkungseffekten führen, zumal aufgrund der Coronavirus-Pandemie und des damit verbundenen Rückgangs der Inlandsnachfrage die chinesischen Importe niedriger sind, als dies sonst der Fall gewesen wäre. Zudem droht weiterhin jeder Zeit eine erneute Verschärfung der Handelskonflikte oder deren regionale Ausweitung, etwa indem zusätzliche Zölle auf Kfz-Importe aus der EU erhoben werden.

Weiteres Ungemach droht der europäischen Konjunktur durch die noch immer ungeklärten künftigen Beziehungen zwischen der EU und Großbritannien. Nach dem zum 31. Januar 2020 vollzogenen Austritt endet am 31. Dezember 2020 die im Austrittsabkommen vereinbarte Übergangsphase. Diese Phase konnte einmalig bis Ende 2021 oder Ende 2022 verlängert werden. Die Verlängerung hätte laut Austrittsabkommen bis spätestens 30. Juni 2020 beschlossen werden müssen, was aber nicht geschah. Es droht daher zum Beginn des kommenden Jahres ein Ende der Übergangsphase ohne Handelsabkommen und damit ein Rückfall auf WTO-Regeln im bilateralen Handel.

2. Die Regionen im Einzelnen

2.1 Fiskalpolitik stützt verfügbare Einkommen in den USA

In den USA ist die Wirtschaftsleistung im ersten Halbjahr 2020 deutlich zurückgegangen. Im ersten Quartal sank das BIP um 1,2%, im zweiten Quartal ging die Wirtschaftsleistung um 9,1% zurück. Einhergehend mit dem konjunkturellen Einbruch schoss die Arbeitslosigkeit in die Höhe. Nach 3,5% im Februar sprang die Arbeitslosenquote auf 14,7% im April. Der Preisauftrieb ließ dagegen spürbar nach.

Maßgeblich für den nur moderaten Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Aktivität im ersten Quartal dürfte die im Vergleich zu Europa spätere Ausbreitung des Virus in den USA gewesen sein. So schnellte die Zahl der Infektionen erst zum Ende des ersten Quartals in die Höhe. Staatliche Maßnahmen zur Eindämmung des Virus sowie Verhaltensanpassungen der Bevölkerung dürften die konjunkturelle Entwicklung daher etwas später belastet haben als in weiten Teilen Europas.

Im zweiten Quartal schlugen die Auswirkungen der Coronavirus-Pandemie voll auf die wirtschaftliche Entwicklung durch. Insbesondere die private Nachfrage belastete die realwirtschaftliche Expansion. Der private Konsum und die Investitionen des privaten Sektors trugen maßgeblich zum Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Aktivität bei. Der Außenhandel und die staatliche Nachfrage leisteten hingegen noch einen

positiven Beitrag. Der konjunkturelle Tiefpunkt dürfte im April gelegen haben. Hierauf deuten Indikatoren wie die Arbeitslosigkeit und die Industrieproduktion hin.

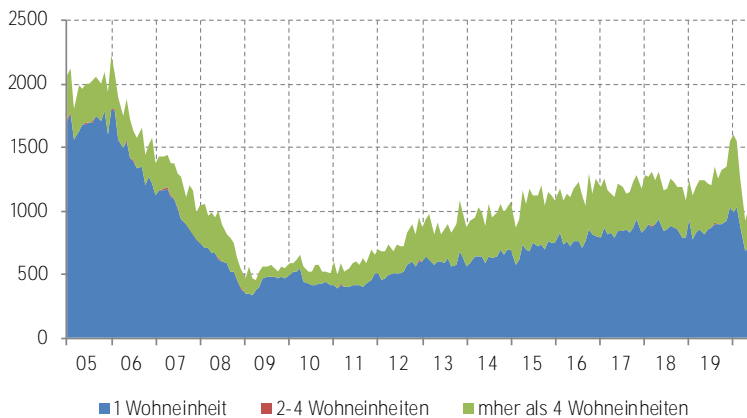
Für das dritte Quartal erwarten wir eine deutliche Gegenbewegung zum konjunkturellen Einbruch des zweiten Quartals. Zwar sind die täglichen Neuinfektionen zur Jahresmitte erneut in die Höhe geschossen und erreichten im Juli neue Höchststände. Als Reaktion verschärften einzelne Bundesstaaten die Eindämmungsmaßnahmen wieder. Dennoch deuten Mobilitätsindikatoren auf eine gestiegene Präsenz am Arbeitsplatz sowie eine erhöhte Pendelaktivität hin. Umfragen unter Einkaufsmanagern zeigen ebenfalls eine deutliche Aufhellung der Konjunkturperspektiven an. Sowohl für die Dienstleistungsbereiche als auch für das Verarbeitende Gewerbe befinden sich die Indizes oberhalb der Wachstumsschwelle von 50 Indexpunkten.

Im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums dürfte sich die konjunkturelle Erholung fortsetzen. Trotz des durch COVID-19 bedingten konjunkturellen Einbruchs sind die Rahmenbedingungen für eine Erholung gut. So scheint die Krise am Immobilienmarkt keinen nachhaltigen Schaden hinterlassen zu haben. Die Zahl neu gestarteter Wohnungsbauprojekte hat seit dem zwischenzeitlichen Tiefpunkt im April wieder deutlich angezogen (Schaubild 2). Die Hauskäufe legten seit April ebenfalls deutlich zu und übersteigen aktuell das vor der Pandemie erreichte Niveau.

Schaubild 2

Monatliche Baubeginne in den USA

in Tausenden, 2005-2020, saisonbereinigt



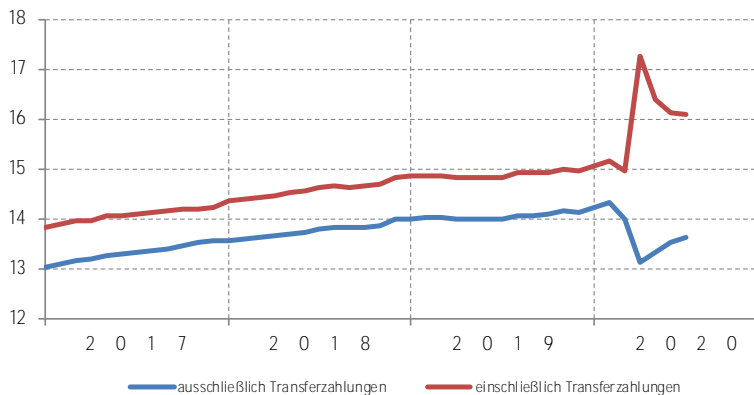
Quelle: BEA, eigene Berechnungen.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Die Wirtschaftspolitik dürfte deutlich zu der sich abzeichnenden raschen konjunkturellen Belebung beigetragen haben. Die Finanzpolitik hat etwa mit einer Ausweitung der Arbeitslosenunterstützung und einer Einmalzahlung im April die verfügbaren Einkommen gestützt. Zwar ging das verfügbare Einkommen ausschließlich Transfereinkommen im März und April aufgrund der deutlich gestiegenen Arbeitslosigkeit zurück. Aufgrund der zusätzlichen Transferzahlungen sind die verfügbaren Einkommen insgesamt jedoch dennoch gestiegen (Schaubild 3).

Die Geldpolitik hat das Ziel für die federal funds rate bereits im März nahe null gesetzt und zusätzliche Maßnahmen zur Stützung der Konjunktur beschlossen. Im August wurde die überarbeitete geldpolitische Strategie der US-Notenbank FED bekanntgegeben. Zukünftig soll das Inflationsziel von 2% im Durchschnitt erreicht werden (Powell 2020). Phasen mit geringer Preissteigerung sollen zukünftig durch ein Überschießen der Inflation ausgeglichen werden. Dies impliziert eine zukünftig expansivere Geldpolitik. Mit der konjunkturellen Belebung seit Mai haben auch die Inflationserwartungen wieder deutlich angezogen und liegen aktuell nur wenig unter der angepeilten Marke von 2%.

Schaubild 3
Verfügbares Einkommen in den USA
in Billionen 2012 US-Dollar, saisonbereinigt



Quelle: BEA.

Für den Prognosezeitraum erwarten wir einen Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Aktivität um 4,5% in diesem und eine Ausweitung um 3,5% und 2,9% in den kommenden beiden Jahren. Der Inflationsdruck dürfte im Prognosezeitraum deutlich anziehen und 0,9% in diesem sowie 1,8% und 2,3% in den kommenden Jahren betragen.

2.2 Schwere Rezession trotz geringer Zahl von COVID-19 Infektionen in Japan

In Japan ist das BIP im dritten Quartal in Folge gesunken. Im vierten Quartal 2019 war noch die Mehrwertsteuererhöhung maßgeblich für den Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Aktivität verantwortlich. Im ersten Halbjahr 2020 dürfte die Ausbreitung von COVID-19 und die damit verbundenen staatlichen Eindämmungsmaßnahmen und Verhaltensanpassungen der Bevölkerung ursächlich für den konjunkturellen Einbruch gewesen sein. Im ersten Quartal ging das BIP um 0,6% zurück. Im zweiten Quartal beschleunigte sich der Rückgang auf 7,8%, insbesondere aufgrund der schwachen Konsumnachfrage und des schwachen Außenhandels.

Für das dritte Quartal 2020 deuten die Indikatoren auf eine deutliche Gegenreaktion der gesamtwirtschaftlichen Aktivität hin. Zwar ist die Zahl der täglichen Neuinfektionen im Juli erneut in die Höhe geschneit und hat im August die bisherigen Höchststände von April deutlich überschritten. Als Reaktion wurden die staatlichen Eindämmungsmaßnahmen im Juli wieder ausgeweitet. Allerdings waren diese Maßnahmen im Frühjahr noch rigider, und das Infektionsgeschehen bleibt im internationalen Vergleich ausgesprochen gering. Die Industrieproduktion erholte sich seit ihrem Tiefpunkt im Mai. Umfragen unter Einkaufsmanagern deuten ebenfalls auf deutlich verbesserte Konjunkturperspektiven hin; die Wachstumsschwelle von 50 Indexpunkten wurde im August allerdings noch nicht überschritten.

Für den weiteren Verlauf des Prognosezeitraums erwarten wir eine nur schleppende konjunkturelle Erholung. Bereits vor dem Ausbruch von COVID-19 stand die japanische Volkswirtschaft am Rande einer Rezession. So deutete die TANKAN-Unternehmensumfrage der japanischen Notenbank bereits im vergangenen Jahr auf eine deutliche Eintrübung der Konjunktur hin. Trotz wahrscheinlicher vorgezogener Anschaffungen aufgrund der Anhebung der Mehrwertsteuer im vierten Quartal 2019 stagnierte die japanische Wirtschaftsleistung im dritten Quartal lediglich. Im vierten Quartal 2020 ging sie dann um 1,8% zurück. Der Arbeitsmarkt stagnierte seit etwa zwei Jahren, bevor die Arbeitslosigkeit im Zuge der Coronavirus-Pandemie Anfang dieses Jahres zu steigen begann.

Die Wirtschaftspolitik versucht die Konjunktur mittels expansiver Impulse zu stützen. Die Finanzpolitik hat verschiedene Maßnahmen beschlossen und wird das

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Budgetdefizit dieses Jahr deutlich ausweiten. So wurde etwa im April eine Einmalzahlung an alle japanischen Staatsbürger in Höhe von 100 000 Yen angekündigt. Auch die Geldpolitik hat im April zusätzliche expansive Maßnahmen beschlossen. So zahlt die Notenbank einen positiven Zins von 0,1% für Ausleihungen, wenn Kredite an den privaten Sektor als Sicherheiten hinterlegt werden. Zudem wurde im April eine Ausweitung der Wertpapierkäufe angekündigt. Das maximale Volumen für Käufe von Unternehmensanleihen wurde von 8 auf 20 Billionen Yen angehoben. Die Obergrenze für Käufe öffentlicher Anleihen wurde aufgehoben. Trotz der wirtschaftspolitischen Impulse verfehlen die Inflationserwartungen das Inflationsziel von 2% jedoch deutlich. Die aus Finanzmarktdaten gewonnenen Inflationserwartungen verharren seit Mai bei etwa 0% (Schaubild 4).

Schaubild 4
Inflationserwartungen in Japan
In Prozent



Quelle: Finanzministerium Japan.

Vor diesem Hintergrund erwarten wir für das Jahr 2020 einen deutlichen Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Aktivität um 5,2%. Im kommenden Jahr 2021 dürfte die Austragung der Olympischen Spiele in Tokyo insbesondere dem Dienstleistungssektor einen Impuls geben. Allerdings ist aufgrund der Pandemie weiterhin offen, ob die Spiele zu einem deutlichen Anstieg der Tourismusaktivität führen werden. Wir erwarten für das Jahr 2021 einen Anstieg des BIP um 2,6%. Im Jahr 2022 dürfte die gesamtwirtschaftliche Aktivität um 1,7% ausgeweitet werden. Die Inflation wird auch

im Prognosezeitraum das Ziel der Zentralbank deutlich verfehlen. Wir erwarten Inflationsraten von 0,3% in diesem und 0,4% bzw. 0,5% in den kommenden beiden Jahren.

2.3 Infektionsgeschehen verlagert sich in die Schwellenländer

In **China** ist die wirtschaftliche Erholung bereits weit fortgeschritten. Nachdem die Wirtschaftsleistung im ersten Quartal um 10% gesunken ist, stieg sie im zweiten Quartal um 11,5% und lag damit wieder leicht oberhalb des Vorkrisenniveaus. Die wirtschaftliche Erholung wird dabei von der Entwicklung der Industrie getragen. Seit April 2020 liegen die Industrieproduktion und der Stromverbrauch bereits oberhalb des Vorjahresniveaus. Der Dienstleistungssektor hat im Vergleich zum ersten Quartal zwar ebenfalls zugelegt, die Erholung gestaltet sich allerdings weniger dynamisch.

Im dritten und vierten Quartal dürfte die chinesische Wirtschaft weiter expandieren, wenngleich in geringerem Tempo als im zweiten Quartal. Zwar deuten die Einkaufsmangerindizes weiterhin auf eine wirtschaftliche Expansion hin, der Anstieg der Industrieproduktion hat zuletzt allerdings an Dynamik verloren. Ursächlich für die schwächere Expansion im dritten Quartal dürfte die weiterhin gedämpfte Nachfrage sein. Bereits im zweiten Quartal hat sich sowohl die Inlands- als auch die Auslandsnachfrage langsamer erholt als die Produktion, wodurch Produkte wohl vermehrt ins Lager gewandert sind.

Die zögerliche Erholung der Inlandsnachfrage dürfte sich fortsetzen. So sind die Einzelhandelsumsätze seit Februar zwar wieder kontinuierlich angestiegen, sie lagen im Juli aber weiterhin unterhalb des Vorjahresniveaus. Ein Grund für die gedämpfte inländische Nachfrage ist das weiterhin geringe Konsumentenvertrauen, welches sich bislang nur schleppend erholt. Die Auslandsnachfrage dürfte im dritten Quartal dagegen wieder kräftiger anziehen: darauf deuten die guten Exportzahlen im Juli hin. Mit einer vollständigen Erholung der Auslandsnachfrage ist in diesem Jahr allerdings nicht mehr zu rechnen, da viele wichtige Exportmärkte weiterhin stark von der Coronavirus-Pandemie betroffen sind.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

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	1,3	8,0	5,6	3,1	3,0	2,2
Ostasien²	-3,0	5,4	4,2	0,7	1,2	1,5
Korea	-0,5	3,3	3,0	0,4	0,5	1,0
Indonesien	-2,0	7,7	6,0	2,4	2,5	3,0
Taiwan	0,6	3,4	3,0	0,1	0,8	1,0
Thailand	-6,6	5,9	4,0	-0,9	0,2	0,5
Hong Kong	-6,3	3,8	3,0	0,9	1,0	1,5
Singapur	-5,9	4,9	3,0	-0,2	0,2	0,5
Malaysia	-6,3	8,8	6,5	-0,4	1,3	1,5
Philippinen	-7,8	8,6	7,0	2,1	2,7	3,0
Indien	-10,0	7,1	7,0	5,0	4,7	4,5
Lateinamerika	-7,6	4,5	3,1	8,2	6,8	5,8
Brasilien	-6,6	4,3	3,0	3,2	3,5	4,0
Mexiko	-8,8	5,0	3,5	3,0	3,3	3,5
Argentinien	-8,3	3,7	2,5	43,5	30,0	20,0
Russland	-5,0	3,0	1,8	3,1	3,5	3,3

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

Alles in allem ergibt sich im Jahr 2020 trotz der raschen wirtschaftlichen Erholung eine deutliche Wachstumsdelle. Wir rechnen mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von lediglich 1,3%. Im kommenden Jahr 2021 normalisieren sich die Quartalsexpansionsraten voraussichtlich wieder, wodurch im Jahresvergleich ein kräftiges Plus von 8,0% stehen dürfte. Im Jahr 2022 nähert sich die chinesische Volkswirtschaft dann voraussichtlich wieder ihrem langfristigen Wachstumspfad an. Aufgrund des Strukturwandels der chinesischen Wirtschaft dürfte die Wachstumsrate mit 5,6% allerdings unterhalb des langjährigen Durchschnitts liegen.

Die Lage im übrigen **ostasiatischen Raum** ist heterogen (Schaubild 5). Die wohlhabenden Staaten Südkorea und Taiwan haben die Corona-Pandemie relativ gut kontrolliert und bislang nur vergleichsweise geringe wirtschaftliche Einbußen erlitten. Volkswirtschaften, welche im größeren Maße vom Tourismus abhängig sind (z.B. Thailand und Malaysia) oder mit höheren Infektionszahlen konfrontiert waren (Singapur) mussten dagegen deutliche Rückgänge der Wirtschaftsleistung verkraften.

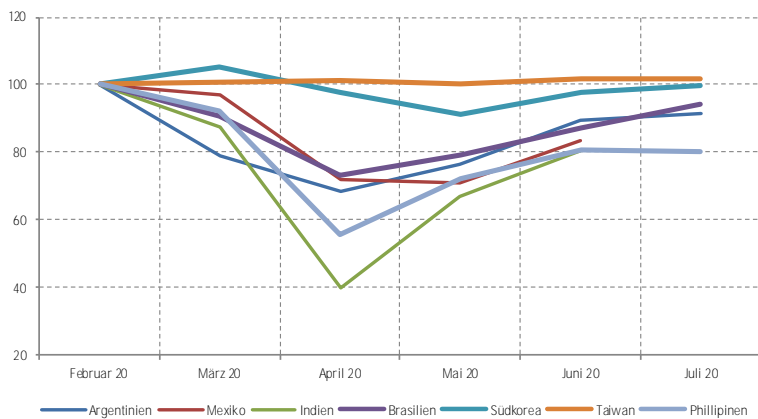
Am stärksten – um rund ein Fünftel – sank die Wirtschaftsleistung auf den Philippinen. Ursächlich dafür war eine Mischung aus hohem Infektionsgeschehen und überdurchschnittlicher Abhängigkeit vom Tourismus.

Die wirtschaftliche Zweiteilung Ostasiens dürfte sich zunächst fortsetzen, da nicht mit einer raschen Erholung des Tourismussektors zu rechnen ist. Wir erwarten, dass sich die globale Reiseaktivität frühestens in der zweiten Jahreshälfte 2021 normalisiert. Südkorea und Taiwan dürften in den kommenden Monaten dagegen von der anziehenden globalen Industriekonjunktur profitieren.

Schaubild 5

Entwicklung der Industrieproduktion in den Schwellenländern

Index, Februar 2020=100



Quelle: Macrobond, eigene Berechnungen.

Die hohen Infektionszahlen und die damit einhergehenden strengen Ausgangsbeschränkungen haben die **indische** Wirtschaft schwer getroffen. Die Wirtschaftsleistung sank im zweiten Quartal um rund ein Viertel und damit so stark wie in keiner anderen großen Volkswirtschaft. Hauptursache für den Rückgang des Bruttoinlandsproduktes waren Einbrüche des privaten Konsums und der Investitionen. In der zweiten Jahreshälfte dürfte eine Erholung einsetzen, sie dürfte aber zunächst nur langsam voranschreiten.

Zwar signalisieren die Einkaufsmanagerindizes für das Verarbeitende Gewerbe wieder ein leichtes Wachstum, die Indizes für den für Indien besonders wichtigen Dienstleistungssektor lagen allerdings noch weit unterhalb der Wachstumsschwelle.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Die teilweise Aufhebung der Ausgangsbeschränkungen dürfte die wirtschaftliche Erholung zwar stützen, allerdings werden die Infektionszahlen dadurch wohl weiter steigen, was sich negativ auf das Arbeitsangebot und die Tourismuseinnahmen auswirken dürfte. Mit dem Abklingen der Pandemie im Laufe des nächsten Jahres dürfte die konjunkturelle Erholung langsam an Fahrt gewinnen, eine vollständige Erholung ist allerdings erst im Jahr 2022 zu erwarten.

Auch **Lateinamerika** wird zunehmend zu einem Schwerpunkt des globalen Infektionsgeschehens. Die Coronavirus-Pandemie trifft in Lateinamerika auf fragile Volkswirtschaften, die sich bereits seit Jahren in einer wirtschaftlichen Stagnation befunden haben. In der ersten Jahreshälfte ist die Wirtschaftsleistung in Lateinamerika pandemiebedingt massiv eingebrochen. Das Bruttoinlandsprodukt lag in Mexiko im zweiten Quartal 2020 um gut 18% niedriger als zum Jahresende 2019. In Brasilien sank die Wirtschaftsleistung um knapp 12%, und auch in Argentinien dürfte die Wirtschaftsleistung deutlich gefallen sein.

Allerdings ist auch in Lateinamerika der konjunkturelle Tiefpunkt wohl bereits überwunden. So steigt die Industrieproduktion seit Mitte des zweiten Quartals wieder. In Brasilien wurden im Juli nur noch 6% weniger Güter produziert als im Februar, im April waren es noch 28%. Bislang verlief die wirtschaftliche Erholung im Industriesektor relativ homogen. Die Einkaufsmanagerindizes deuten allerdings darauf hin, dass sich die brasilianische Industrie im dritten Quartal schneller erholt als die Industrie der anderen beiden großen Volkswirtschaften Lateinamerikas.

In **Russland** nahm die Wirtschaftsleistung infolge des Lockdowns und anderer restriktiver Maßnahmen, die weit in den Juni hinein andauerten, deutlich ab. Aufgrund einer schwachen Entwicklung der Haushaltseinkommen und steigender Arbeitslosigkeit schrumpfte der private Konsum kräftig. Die Investitionen waren ebenfalls stark rückläufig. Dies ist zum einen auf die OPEC+-Vereinbarung, die eine Senkung der Ölfördermenge vorsieht, und zum anderen auf die schwache Nachfrage und restriktive Finanzierungsbedingungen zurückzuführen. Auch die Teuerung blieb mit 2,8% im Juli weit unter dem Inflationsziel von 4%. Aufgrund der sinkenden Inflation hat die russische Zentralbank seit Sommer letzten Jahres den Leitzins schrittweise gesenkt, auf zuletzt 4,25%.

Um die Effekte der Corona-Krise zu dämpfen, hat die russische Regierung für kleine und mittlere Unternehmen und für die am stärksten betroffenen Sektoren (etwa den Luftverkehr) sowie für Arbeitslose und Familien mit Kindern fiskalische Maßnahmen im Volumen von 3,5% des BIP beschlossen. Diese sollen durch regulatorische Erleichterungen, Zinssenkungen und subventionierte Kredite ergänzt werden. Weitere Unterstützungsmaßnahmen umfassen Darlehensprogramme mit staatlichen Garantien und subventionierten Zinsen und beträgt bis zu 1,5% der Wirtschaftsleistung.

Nach zwei Jahren mit Budgetüberschüssen dürfte Russland dieses Jahr ein erhebliches Haushaltsdefizit aufweisen. Alles in allem dürfte die Wirtschaftsleistung, nach einem Rückgang um 5,0 % in diesem Jahr, in den nächsten zwei Jahren um 3,0% und 1,8% expandieren.

2.4 Tiefe Rezession im Euro-Raum

Infolge der Ausbreitung von COVID-19 erlebte der Euro-Raum die tiefste Rezession seiner Geschichte. Im zweiten Quartal war das BIP 25% niedriger als vor Ausbruch der Pandemie Ende 2019. Aufgrund der unterschiedlichen Strukturen der einzelnen Volkswirtschaften des Euro-Raums waren die Mitgliedstaaten jedoch sehr unterschiedlich betroffen. In Ländern mit starkem Dienstleistungssektor, insbesondere solchen mit einer großen Bedeutung des Tourismus, war die wirtschaftliche Aktivität besonders deutlich beeinträchtigt.

Nach einem Rückgang im ersten Quartal schrumpfte die Wirtschaftsleistung in Spanien im zweiten Quartal um 18%. Frankreich, Italien, Portugal und Griechenland verzeichneten Rückgänge von jeweils etwa 14%. Auch in Österreich, Belgien, Zypern und Malta brach die gesamtwirtschaftliche Aktivität im zweiten Quartal mit zweistelligen Raten ein. Etwas milder fiel der Rückgang in weniger vom Tourismus abhängigen Ländern wie den Niederlanden mit 8% sowie Finnland und den baltischen Ländern mit durchschnittlich rund 5% aus.

Der insgesamt starke Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Aktivität war auf eine Kombination von Angebots- und Nachfragefaktoren zurückzuführen. Der private Verbrauch ging stark zurück, da die Möglichkeiten, das vorhandene Einkommen tatsächlich zu verausgaben, während des Lockdowns stark eingeschränkt waren und sich die wirtschaftlichen Aussichten verschlechtert hatten. Infolgedessen stieg die Sparquote um 4 Prozentpunkte auf einen historischen Höchststand von 17%.

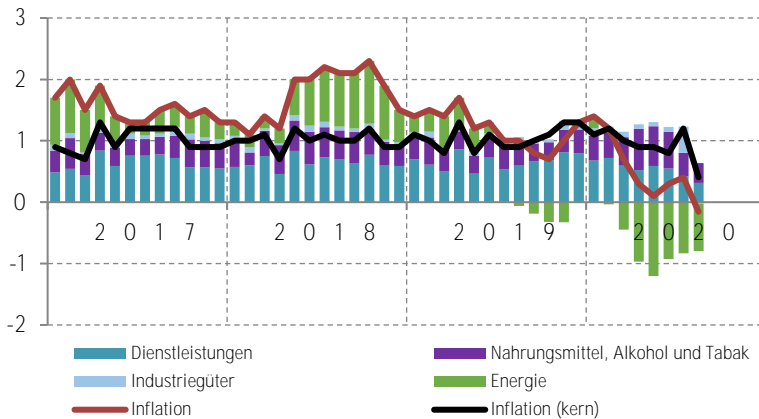
Darüber hinaus belastet der Anstieg der Unsicherheit über den konjunkturellen Verlauf die Investitionstätigkeit. Nach Unternehmensumfragen der Europäischen Kommission ist die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe von 80,8% im ersten Quartal auf 68,3% im zweiten Quartal eingebrochen. Der Wert unterschreitet das während der Großen Rezession erreichte niedrige Niveau.

Der Rückgang der globalen Nachfrage belastete auch die Rohstoffpreise. Insbesondere der Preis für Rohöl gab deutlich nach. Damit trug die Energiekomponente in den vergangenen Monaten deutlich negativ zum Preisauftrieb bei. Im August lag die Inflation bei -0,2%. Die Kerninflation (ohne Energie, Lebensmittel, Alkohol und Tabak) war zwar in den vergangenen Monaten ebenfalls rückläufig, blieb im August

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

mit 0,4% aber positiv. Insbesondere bei Industriegütern und Dienstleistungen hat sich der Preisauftrieb abgeschwächt (Schaubild 6).

Schaubild 6
Inflationsrate und ihre Beitragskomponenten im Euro-Raum
Januar 2017 bis August 2020



Quelle: Macrobond, Eigene Berechnung.

Die Arbeitslosenquote ist im Euro-Raum bisher nur geringfügig gestiegen. Im Juli lag sie mit 7,9% nur 0,7 %-Punkte höher als im März 2020. Dies ist offenbar maßgeblich auf die verschiedenen Kurzarbeitsregelungen zurückzuführen, die in vielen Mitgliedsstaaten des Euro-Raums eingeführt wurden. Verschiedene Indikatoren deuten darauf hin, dass hierdurch aufgrund des konjunkturellen Einbruchs drohende Entlassungen verhindert wurden. So ist beispielsweise die Gesamtzahl der Arbeitsstunden im ersten Quartal 2020 im Euro-Raum im Durchschnitt um 5% zurückgegangen. Zwischen 10% und 20% der Teilzeitbeschäftigten in den größten Volkswirtschaften haben während des Höhepunktes der Pandemie gar nicht gearbeitet (Botelho et al., 2020).

Umfragedaten wie der ISM-Einkaufsmanagerindex für Beschäftigung deuten trotz des nur geringen Anstiegs der Arbeitslosigkeit auf eine starke Verschlechterung der Arbeitsmarktbedingungen im Euro-Raum hin. Die Beschäftigung ist im zweiten Quartal um 2,7% zurückgegangen. Diese Diskrepanz zur Entwicklung der Arbeitslosenquote deutet darauf hin, dass ein großer Teil der Personen, die ihren Arbeitsplatz verloren haben, nicht mehr am Arbeitsmarkt partizipieren.

Um dem konjunkturellen Einbruch entgegenzuwirken, haben die Regierungen umfangreiche Konjunkturpakete beschlossen. Diese Konjunkturpakete, einbrechende Steuereinnahmen, gestiegene Sozialtransfers und ein pandemiebedingter Anstieg der Ausgaben im Gesundheitswesen dürften die Haushaltslage der Mitgliedsländer erheblich verschlechtern.²

Eine hohe Staatsverschuldung schränkt den fiskalischen Spielraum ein und birgt somit die Gefahr, dass Regierungen nur unzureichend mit fiskalischen Maßnahmen auf den konjunkturellen Einbruch reagieren können. Hinzu kommt, dass mit Italien und Spanien, aber auch mit Frankreich, insbesondere Länder mit bereits hoher Staatsverschuldung besonders stark vom Ausbruch des Coronavirus betroffen sind. Daher dürften die Ungleichgewichte im Euro-Raum in den kommenden Quartalen weiter zunehmen.

Die öffentlichen Budgetdefizite Frankreichs, Spaniens und Italiens werden in diesem Jahr voraussichtlich 11% des BIP erreichen, während der Durchschnitt des Euro-Raums bei 8,1% des BIP liegen dürfte. Diese hohen Defizite in Relation zur Wirtschaftsleistung sind vorwiegend auf den Einbruch des BIP zurückzuführen. Für das kommende Jahr wird eine Verringerung des Defizits auf -3,7% erwartet. In diesen Berechnungen sind die im Frühjahr und Sommer beschlossenen finanzpolitischen Maßnahmen enthalten. Der französische Vorschlag „Reboot France“ über 100 Milliarden Euro sowie der EU-Wiederaufbauplan sind hierbei nicht berücksichtigt, da sie von den Regierungen noch nicht formell verabschiedet wurden.

² Nicht alle der eingeführten fiskalischen Maßnahmen haben Auswirkungen auf die Berechnung der Haushaltsdefizite oder der Schuldenquoten. Siehe Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2020) für Einzelheiten zu den Maßnahmen in den einzelnen Ländern.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Tabelle 4
Gesamtstaatliche Budgetsalden im Euro-Raum: Gesamtbilanz und Primärbilanz
 2019 bis 2021; in % des nominalen BIP

	2019		2020 ^P		2021 ^P	
	Gesamt	Primär	Gesamt	Primär	Gesamt	Primär
Deutschland	1,5	1,6	-4,0	-0,6	-1,3	0,3
Frankreich	-3,0	-1,5	-11,4	-9,8	-5,3	-3,9
Italien	-1,6	1,8	-11,2	-7,4	-4,9	-1,2
Spanien	-2,8	-0,5	-12,2	-9,6	-8,0	-5,6
Niederlande	1,7	2,5	-6,1	-5,3	-2,4	-1,5
Belgien	-1,9	0,1	-9,3	-7,2	-4,7	-2,8
Österreich	0,7	2,2	-6,7	-5,2	-2,0	-0,7
Irland	0,4	1,8	-5,1	-3,8	-3,9	-2,8
Finnland	-1,1	-0,3	-6,3	-5,5	-2,0	-1,3
Portugal	0,2	3,3	-7,0	-3,4	-1,9	1,7
Griechenland	1,5	4,4	-6,6	-3,6	-2,0	0,8
Slowakei	-1,3	0,0	-8,5	-7,1	-4,6	-3,3
Luxemburg	2,2	2,5	-2,9	-2,6	1,2	1,4
Slowenien	0,5	2,3	-7,7	-5,8	-0,6	1,2
Litauen	0,3	1,2	-6,6	-6,0	-2,8	-2,3
Lettland	-0,2	0,5	-7,4	-6,6	-4,9	-4,1
Estland	-0,3	-0,3	-8,1	-8,1	-3,7	-3,7
Zypern	1,7	4,3	-7,4	-4,9	-1,7	0,4
Malta	0,5	2,0	-8,5	-6,9	-5,1	-3,5
Euro-Raum	-0,6	0,8	-8,1	-5,6	-3,7	-1,8

Eigene Prognosen nach Angaben von Eurostat und AMECO. – ^PPrognose. Zur Berechnung vgl. Schmidt et al. (2016): 27.

Die Geldpolitik hat im vergangenen halben Jahr mit einer Ausweitung der expansiven Maßnahmen auf den konjunkturellen Einbruch reagiert. Zwar wurden die Leitzinsen unverändert belassen, der Hauptrefinanzierungssatz liegt seit Ende 2015 bei 0%. Allerdings wurden die Wertpapierkäufe deutlich ausgeweitet. So sollen etwa bis mindestens Ende Juni 2021 im Rahmen des Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) Wertpapiere im Volumen von 1350 Milliarden Euro erworben werden; zur Einführung im März war ein Volumen von 750 Milliarden Euro bis mindestens Ende dieses Jahres vorgesehen. Auch die Konditionen für längerfristige Refinanzierungsgeschäfte wurden noch attraktiver gestaltet; die Verzinsung soll nun 50 Basispunkte unter dem Zins der Einlagefazilität liegen.

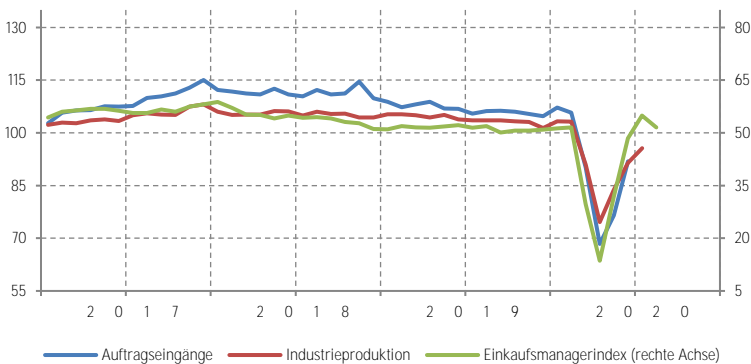
Insgesamt sind die Finanzierungsbedingungen weiterhin ausgesprochen günstig. So haben sich die Risikoaufschläge am Kapitalmarkt, sowohl für die öffentliche Hand

als auch für den privaten Sektor, deutlich reduziert. Ende März waren diese in Verbindung mit der Ausbreitung von COVID-19 im Euro-Raum in die Höhe geschneit. Am Kreditmarkt sind die Finanzierungskosten ebenfalls weiterhin gering. Die Kreditvergabe an Unternehmen hat seit März deutlich zugenommen. Unternehmen scheinen in den vergangenen Monaten Liquiditätseingüsse durch Kreditaufnahme abgedeckt zu haben. Allerdings gaben die Geschäftsbanken zuletzt an, ihre Kreditvergabe-standards für Unternehmenskredite deutlich verschärfen zu wollen. Die Kreditvergabe an Haushalte war in den vergangenen Monaten hingegen schwach. Dies dürfte aber zuvorderst auf eine geringe Nachfrage, insbesondere nach Konsumtenkrediten, begründet liegen. Hierauf deutet etwa der Bank Lending Survey hin.

Ausblick

Der Tiefpunkt der Rezession ist voraussichtlich überwunden, wenngleich die Erholung langsamer voranschreitet als erwartet. Die Industrieproduktion, die Auftrags-eingänge und der Einkaufsmanagerindex sind seit April deutlich gestiegen (Schaubild 7). Sowohl die Industrieproduktion als auch die Auftrags-eingänge lagen im Juni allerdings noch um 10% unter dem Vorkrisenniveau. Der Einkaufsmanagerindex lag im August bereits wieder leicht über 50 Indexpunkten, was auf Wachstum im dritten Quartal hindeutet. Nach Rückgängen im März und April sind die Einzelhandelsumsätze in Mai um mehr als 20% gestiegen und haben das Niveau von vor der Pandemie wieder erreicht. Dies deutet auf eine vergleichsweise schnelle Erholung der privaten Konsumausgaben hin.

Schaubild 7
Industrieproduktion, Auftragseingänge und Einkaufsmanagerindex im Euro-Raum
Januar 2016 bis August 2020



Quelle: Macrobond.

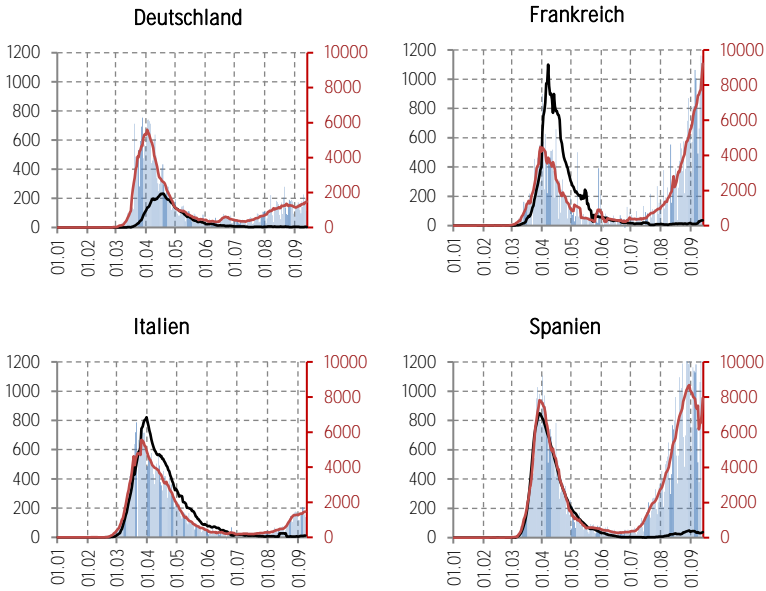
Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Das Tempo der weiteren konjunkturellen Erholung wird maßgeblich vom zukünftigen Infektionsgeschehen abhängen. Die Infektionsschutzmaßnahmen der einzelnen Staaten haben eine ungehinderte Ausbreitung des Virus wirksam eingedämmt. Seit April hat sich die Zahl der Neuinfektionen in den meisten Mitgliedstaaten des Euro-Raums rasch reduziert. Einzelne Maßnahmen wurden bereits wieder zurückgenommen, insbesondere wurden vollständige Lockdowns in den entsprechenden Ländern aufgehoben, und die Geschäfte durften wieder öffnen.

Seither ist die Entwicklung der Neuinfektionen in den Ländern des Euro-Raums unterschiedlich. Vor allem Frankreich und Spanien haben aktuell erhebliche Schwierigkeiten, das Virus einzudämmen. Die Zahl der täglichen Neuinfektionen hat dort den ersten Höhepunkt von April bereits wieder übertroffen. Die Zahl der täglichen Todesfälle ist bisher jedoch deutlich niedriger als im Frühjahr (Schaubild 8). Dadurch haben auch die Belastungen des Gesundheitssystems deutlich abgenommen.

Mit Ende des Sommers und einem Rückgang der Tourismusaktivität könnte auch die Zahl der Neuinfektionen wieder abnehmen. Andererseits verlagern sich soziale Aktivitäten im Herbst und im Winter zunehmend in geschlossene Räume, was das Infektionsgeschehen voraussichtlich begünstigen wird. Die Regierungen von Frankreich und Spanien haben signalisiert, dass ein zweiter Lockdown vermieden werden soll, jedoch auch nicht grundsätzlich ausgeschlossen werden kann. Nachdem die täglichen Neuinfektionen in Frankreich Mitte September wieder deutlich gestiegen sind und neue Rekordwerte von fast 10 000 Fällen erreicht haben, hat die Regierung eine Ausweitung der Infektionsschutzmaßnahmen angekündigt.

Schaubild 8
Tägliche Entwicklung der COVID-19 Erkrankungen
 Januar bis September 2020



Bestätigte Todesfälle, 7-Tage Durchschnitt (linke Skala). Bestätigte neue Fälle, 7-Tage Durchschnitt (rechte Skala).
 Quelle: WHO, Eigene Berechnung.

In der aktuellen Prognose gehen wir davon aus, dass im Euro-Raum ein weiterer Anstieg der Infektionszahlen ohne einen allgemeinen Lockdown verhindert werden kann. Jedoch ist es nicht auszuschließen, dass einzelne Länder wie Frankreich und Spanien vorübergehend Infektionsschutzmaßnahmen ausweiten. Da sich aktuell deutlich jüngere Menschen mit dem Virus infizieren als noch im Frühjahr, dürfte die Zahl der nicht arbeitsfähigen Arbeitnehmer im Vergleich zu normalen Zeiten nur leicht erhöht bleiben. Einschränkungen zum Infektionsschutz werden allerdings über einen längeren Zeitraum bestehen bleiben. Dies deutet auf länger anhaltende negative Auswirkungen etwa für das Gastgewerbe und den Tourismus hin.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Tabelle 5
Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquoten in den
Ländern des Euro-Raums
 2020 bis 2022

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote ¹		
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %								
	2020 ^p	2021 ^p	2022 ^p	2020 ^p	2021 ^p	2022 ^p	2020 ^p	2021 ^p	2022 ^p
Deutschland	-5,1	4,5	2,3	0,7	1,5	1,7	3,9	3,6	3,4
Frankreich	-12,1	8,3	2,7	0,4	0,8	1,2	7,4	8,1	7,0
Italien	-11,1	7,8	2,0	0,1	0,1	1,0	9,5	11,1	10,0
Spanien	-13,6	9,3	4,7	-0,3	0,4	1,3	15,4	16,3	15,5
Niederlande	-4,7	6,2	2,8	1,1	1,2	1,3	3,8	3,8	3,7
Belgien	-8,3	6,4	3,8	1,2	1,9	1,3	5,5	5,7	5,3
Österreich	-6,8	6,5	2,9	1,5	1,3	1,1	5,2	5,5	5,0
Irland	-2,4	2,8	4,3	-0,2	0,4	0,8	5,0	4,9	4,9
Finnland	-3,3	3,5	1,9	0,5	0,8	0,9	7,6	8,5	7,5
Portugal	-8,9	7,0	1,5	0,0	0,8	0,7	7,5	8,8	7,7
Griechenland	-7,7	6,7	1,6	-1,3	0,0	0,9	17,7	19,9	18,0
Slowakei	-7,0	6,1	2,8	2,3	2,0	2,2	6,6	7,5	6,3
Luxemburg	0,1	3,5	2,2	1,1	1,8	2,1	6,1	6,1	6,0
Slowenien	-6,0	11,1	2,4	-0,1	0,7	0,9	4,7	4,7	4,5
Litauen	-2,3	5,1	4,2	1,3	1,9	2,1	8,3	9,5	8,9
Lettland	-5,2	5,4	5,0	0,2	0,6	1,5	8,5	9,6	9,1
Estland	-3,0	4,3	3,7	-0,6	1,0	1,6	6,9	9,0	7,3
Zypern	-5,6	6,4	3,8	-1,0	0,5	1,0	6,8	7,4	6,7
Malta	-6,7	4,5	3,6	0,8	1,0	1,7	4,2	4,1	3,8
Euro-Raum³	-8,4	6,6	2,8	0,4	0,9	1,3	7,8	8,4	7,7
Neue EU-Staaten	-4,8	4,3	3,6	3,1	2,4	2,6	4,3	4,3	4,0
Schweden	-2,3	2,8	1,1	0,7	1,2	1,2	8,6	9,7	8,9
Dänemark	-3,3	4,8	2,4	0,3	1,0	1,3	5,6	6,4	6,1
EU-27³	-7,8	6,2	2,8	0,7	1,1	1,4	7,1	7,7	7,0

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

Wir gehen davon aus, dass die Wirtschaftsleistung im Euro-Raum in diesem Jahr unter dem Vorkrisenniveau bleiben wird. Eine Rückkehr zum Produktionspotenzial erwarten wir erst für die zweite Jahreshälfte 2021. Wir erwarten einen Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Aktivität um -7,8% in diesem Jahr. Im kommenden Jahr 2021 dürfte das BIP um 6,2% zunehmen, für das Jahr 2022 erwarten wir einen Anstieg um 2,8%.

Die Inflation dürfte im laufenden Jahr aufgrund von Basiseffekten bei Energiepreisen und einer schwachen gesamtwirtschaftlichen Nachfrage gedämpft bleiben. Bei einer anziehenden Nachfrage und zunehmendem Kostendruck dürften in den kommenden Jahren sowohl die Inflation als auch die Kerninflation wieder stärker steigen. Für dieses Jahr erwarten wir eine Inflationsrate von 0,4%. Diese wird auf 0,9% im Jahr 2021 und 1,3% im Jahr 2022 anziehen.

Tabelle 6

Eckwerte der Konjunktur im Euro-Raum

2018 bis 2022; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2018	2019	2020 ^P	2021 ^P	2022 ^P
Privater Konsum	1,4	1,2	-8,1	7,3	1,6
Öffentlicher Konsum	1,1	1,3	-0,5	3,0	2,0
Bruttoanlageinvestitionen	2,3	2,8	-9,0	10,5	5,9
Vorratsveränderungen ¹	0,0	-0,3	-0,5	0,0	0,0
Inlandsnachfrage	1,5	1,3	-7,2	7,1	2,9
Export	3,5	2,2	-11,2	7,7	6,1
Import	2,7	2,5	-8,8	8,7	6,4
Außenbeitrag ¹	0,5	0,0	-1,5	-0,2	0,1
Bruttoinlandsprodukt	1,9	1,2	-8,4	6,6	2,8
Verbraucherpreise	1,8	1,3	0,4	0,9	1,3
Arbeitslosenquote ²	8,2	7,8	7,8	8,4	7,7

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

Am Arbeitsmarkt wird voraussichtlich ein Teil der Entlassungen dauerhaft das Beschäftigungsniveau reduzieren, da soziale Distanzierungsmaßnahmen die Erholungsaussichten vieler Dienstleistungsbranchen dämpfen. Wir erwarten, dass Arbeitslose, die aufgrund des Lockdowns nicht auf Arbeitssuche waren und daher in der Arbeitslosenstatistik nicht berücksichtigt werden, bei einer konjunkturellen Belebung wieder aktiv am Arbeitsmarkt partizipieren werden. Auch Teilzeitbeschäftigte mit Nullarbeitszeit könnten die Suche nach einem neuen Arbeitsplatz in Betracht ziehen. Daher wird sich ein Teil des Rückgangs der Beschäftigung zunehmend auch in der Arbeitslosenquote widerspiegeln. Wir erwarten für den Euro-Raum einen Anstieg der Arbeitslosenquote auf 7,8% und 8,4% im laufenden und im kommenden Jahr. Zum Ende des Prognosezeitraums dürfte die Arbeitslosenquote im Jahr 2022 auf 7,7% zurückgehen.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

2.5 Dramatischer konjunktureller Einbruch in Großbritannien

In Großbritannien ist die Wirtschaft im zweiten Quartal um 20,4% eingebrochen. Zentrale Faktoren dieses historischen konjunkturellen Einbruchs waren insbesondere der private Konsum und die privaten Investitionen. Lediglich der Außenhandel trug positiv zur Expansion bei.

Für das dritte Quartal deuten nun die Indikatoren eine Gegenreaktion auf den starken Einbruch im zweiten Quartal an. Umfragen unter Einkaufsmanagern zeigen seit Mai eine deutliche Aufhellung der konjunkturellen Erwartungen an. Sowohl für das Verarbeitende Gewerbe als auch für die Dienstleistungen befinden sich die Indikatoren oberhalb der Wachstumsschwelle. Auch die Industrieproduktion hat im April ihren Tiefpunkt durchschritten.

Für den weiteren Verlauf des Prognosezeitraums erwarten wir eine nur zögerliche Belebung der Konjunktur. Zwar stützt die Wirtschaftspolitik die Konjunktur durch eine Reihe expansiver Maßnahmen. Die Finanzpolitik hat unter anderem Hilfen für besonders schwer betroffene Sektoren bereitgestellt und während des Lockdowns bis zu 80% der Löhne für ungekündigte Mitarbeiter übernommen. Die Geldpolitik hatte zudem die Zinsen bereits im März nahe an die effektive Zinsuntergrenze gesetzt und ein Programm zum Kauf von Wertpapieren im Volumen von 200 Milliarden Pfund aufgelegt. Im Juli wurde das Volumen dieses Programms um 100 Milliarden Pfund erhöht.

Dennoch dürfte die Erholung nur schleppend verlaufen. Zum einen belastet die leichte Aufwertung des Britischen Pfunds die internationale Wettbewerbsfähigkeit. Zum anderen deuten die in den vergangenen Monaten deutlich gesunkenen Löhne auf eine schwache konjunkturelle Entwicklung hin. Darüber hinaus stieg zuletzt die Zahl der täglichen COVID-19-Infektionen wieder. Eine erneute Ausweitung der Infektionsschutzmaßnahmen dürfte die Konjunktur erheblich belasten. Des Weiteren herrscht weiter Unklarheit bezüglich der zukünftigen Beziehungen zwischen Großbritannien und der EU nach Ablauf der Übergangsfrist zum 31. Dezember 2020, was insbesondere die Investitionstätigkeit belasten dürfte. In dieser Prognose gehen wir davon aus, dass durch eine Einigung zwischen Großbritannien und der EU ein Rückfall auf WTO-Regeln verhindert werden kann.

Alles in allem erwarten wir daher einen deutlichen Rückgang des BIP von 10,0% in diesem Jahr 2020. In den kommenden beiden Jahren dürfte die gesamtwirtschaftliche Aktivität um 6,0% und 1,7% ausgeweitet werden. Der Inflationsdruck dürfte bei deutlich unterausgelasteten Kapazitäten moderat bleiben. Wir erwarten einen Preisauftrieb von 1,1% in diesem Jahr und von 1,7% und 1,8% in den kommenden beiden Jahren.

2.6 Hohe Unsicherheit belasten Erholung in Mittel- und Osteuropa

Im März erfasste die COVID-19-Pandemie die mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedstaaten. Nach einer positiven Entwicklung im ersten Quartal schrumpfte die Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal infolge des Lockdowns und der Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie in allen Ländern stark an. Dabei waren die Länder und Sektoren unterschiedlich betroffen. Stark sind die belastenden Effekte der Pandemie im Tourismus, in der Gastronomie und Freizeitindustrie sowie für Transportdienstleistungen. Infolge einer rückläufigen Nachfrage und des temporären Ausfalls der Produktion traf die Corona-Krise auch die Automobilproduktionsstätten in Zentral- und Osteuropa stark. Zusätzlich beeinträchtigte die schwache Dynamik der Weltwirtschaft die Nachfrage nach osteuropäischen Exporten. Im zweiten Quartal ging in den mittel- und osteuropäischen Ländern der Wirtschaftsleistung zwischen jeweils rund 8% in Polen und Bulgarien und rund 15% in Kroatien zurück.

Nach der Wiedereröffnung der Wirtschaft setzte seit Juni eine allmähliche konjunkturelle Erholung ein. Diese dürfte sich im zweiten Halbjahr fortsetzen, zumal in der Warenproduktion und im Bauwesen mit Aufholeffekten zu rechnen ist. Neben den in allen Ländern beschlossenen finanzpolitischen Maßnahmen zur Stützung von Unternehmen und Haushalten dürfte auch die Geldpolitik expansiv ausgerichtet bleiben. So senkten die rumänische und die ungarische Zentralbank die Leitzinsen. In Tschechien und in Polen verharren die Zinsen nahe null. Bis Ende dieses Jahres dürften weitere Zinssenkungen in Rumänien und Ungarn folgen.

Aufgrund der Konjunkturprogramme und konjunkturell bedingt gesunkener Steuereinnahmen stieg das Budgetdefizit in der ersten Jahreshälfte in allen Ländern der Region kräftig. Bei einer weiter nur schwachen Konjunktur dürften auch die Schuldenstandsquoten in diesem Jahr steigen. Die Ausgangssituation unterscheidet sich aber von Land zu Land. Während die Schuldenstandsquoten in Kroatien, Ungarn und Slowenien bereits vor der Corona-Krise über 65% des BIP betrugten, lagen sie in Bulgarien, Tschechien und Rumänien mit weniger als 35% des BIP auf einem im internationalen Vergleich niedrigen Niveau.

Die gedämpfte Gesamtnachfrage und der starke Rückgang der Energiepreise dämpfen den Preisauftrieb in diesem Jahr. Andererseits treiben Engpässe aufgrund von Störungen der Lieferketten und steigende Lebensmittelpreise infolge einer Dürre den Preisauftrieb. Wir erwarten, dass sich beide Effekte in etwa neutralisieren. Im Jahr 2021 dürfte die weiterhin schwache Inlandsnachfrage und eine verhaltene Lohn- und Preisdynamik die Inflation bremsen. Mit der Erholung der Arbeitsmärkte im Jahr 2022 wird sich die Teuerungsrate voraussichtlich beschleunigen.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Die unterschiedliche Größe, Breite, Effizienz und Geschwindigkeit der Umsetzung der fiskalischen Unterstützungsmaßnahmen in den einzelnen Ländern beeinflussen die konjunkturelle Erholung im Prognosezeitraum. Aufgrund der steigenden Arbeitslosigkeit und der Einkommensverluste wird sich der private Konsum nur langsam erholen. Während die erhebliche Unsicherheit zur Verschiebung von großen ausländischen Direktinvestitionsprojekten führte (z.B. die BMW-Fabrik in Debrecen, in Ungarn), dürfte die Belegung der Investitionstätigkeit am Ende der Förderperiode 2014-2020 die konjunkturelle Schwäche in den Ländern abfedern, die bisher eine langsame Absorption von EU-Mitteln verzeichneten.

Bei der erwarteten langsameren Erholung des außenwirtschaftlichen Umfelds dürfte die Produktion in den exportorientierten Industriesektoren erst gegen Ende des Jahres wieder anziehen. Ein rasches Ende der Maßnahmen zu Kurzarbeit und Beurlaubungen würde zu einem weiteren Anstieg der Arbeitslosigkeit führen. Insgesamt ist in diesem Jahr ein durchschnittlicher Rückgang der Wirtschaftsleistung in den mittel- und osteuropäischen Ländern um 4,7% in diesem Jahr zu erwarten. In den Jahren 2021 und 2022 dürfte die gesamtwirtschaftliche Aktivität infolge einer durch konjunkturelle Maßnahmen und den EU Recovery Fund angeregten Investitionstätigkeit um 4,2% bzw. 3,6% expandieren.

Literatur

Botelho, V., Consolo, A. and Dias da Silva, A. (2020), A preliminary assessment of the impact of the COVID-19 pandemic on the euro area labour market, in ECB Economic Bulletin, Issue 5/2020: 51-55.

Goolsbee, A., und Syverson, C. (2020). Fear, lockdown, and diversion: Comparing drivers of pandemic economic decline 2020 (Nr. w27432). National Bureau of Economic Research.

Powell, J.H. (2020) New Economic Challenges and the Fed's Monetary Policy Review, Speech at At "Navigating the Decade Ahead: Implications for Monetary Policy," an economic policy symposium sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City, Jackson Hole, Wyoming. (<https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/powell20200827a.htm>, abgerufen am 10.9.2020).

Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2020), Wirtschaft unter Schock – Finanzpolitik hält dagegen. Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2020. München.

RKI (2020) Täglicher Lagebericht des RKI zur Coronavirus-Krankheit-2019 (COVID-19) vom 20.8.2020, Robert Koch Institut. (https://www.rki.de/DE/Content/InfAZ/N/Neuartiges_Coronavirus/Situationsberichte/2020-08-20-de.pdf?_blob=publicationFile, abgerufen am 11.9.2020).

Schmidt, T., R. Döhrn, D. Grozea-Helmenstein, P. an de Meulen, M. Micheli, S. Rujin und L. Zwick (2016), Die Wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Keine durchgreifende Besserung. RWI Konjunkturbericht 67(1): 5-36.

Torsten Schmidt, György Barabas, Boris Blagov, Niklas Isaak, Robin Jessen,
Philipp Jäger, Martin Micheli und Philip Schacht

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Corona-Pandemie verhindert weiterhin die Normalisierung¹

Kurzfassung

Die gesamtwirtschaftliche Produktion in Deutschland erholt sich aktuell von dem tiefen Einbruch während des Shutdowns, der zur Eingrenzung der Corona-Pandemie von Mitte März bis Mitte Mai verhängt wurde. Insgesamt ging das BIP im zweiten Quartal um 9,7% gegenüber dem Vorquartal zurück. Zu dem Rückgang trugen nahezu alle Verwendungskomponenten bei. Lediglich die Konsumausgaben des Staates und die Bauinvestitionen wurden im zweiten Quartal ausgeweitet. Für die konjunkturelle Dynamik ist dabei entscheidend, wie schnell die Folgen des Shutdowns in den einzelnen Bereichen der Wirtschaft überwunden werden können und in welchem Maße sie nachwirken.

Die weitere wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland wird ebenfalls stark von dem Verlauf der Covid-19-Pandemie abhängen. Unter der Annahme, dass die Infektionszahlen im Winter wieder etwas ansteigen, dürften es lokal begrenzt zu erneuten Einschränkungen des Wirtschaftsgeschehens kommen. Dies wird die wirtschaftliche Entwicklung insbesondere im Winterhalbjahr belasten. Im Frühjahr dürften diese Effekte dann wieder abnehmen. Zu einem nachhaltigen Anstieg der Wirtschaftsaktivität wird es aber erst kommen, wenn die Ansteckungsraten deutlich gesenkt werden, etwa weil ein Impfstoff zur Verfügung steht oder es auf andere Weise gelingt, Infektionsketten frühzeitig zu durchbrechen, z.B. durch den massenweisen Einsatz von Schnelltests.

Wir erwarten für dieses Jahr einen Rückgang des BIP von 4,7%. Damit revidieren wir unsere Prognose vom Juni um 1,1%-Punkte nach oben. Der Hauptgrund der Revision ist, dass der Einbruch im zweiten Quartal weniger stark war, als wir dies in der Juni-Prognose erwartet hatten. Allerdings gehen wir nun auch von einer etwas schwächeren Erholung im zweiten Halbjahr aus. Im kommenden Jahr dürfte sich die Normalisierung der Wirtschaftsaktivität fortsetzen. Im Jahresdurchschnitt erwarten wir einen Anstieg des BIP um 4,5%. Bei dieser Prognose dürfte die Produktion das Vorkrisenniveau erst Ende 2021

¹ Abgeschlossen am 11.9.2020. Die Verfasser danken Silvia Mühlbauer für die technische Unterstützung und Christoph M. Schmidt für hilfreiche Anmerkungen zu einer früheren Fassung.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

wieder erreichen. Danach wird sich der Produktionsanstieg wohl auf 2,3% verlangsamen. Im Jahresverlauf erwarten wir für 2022 eine Rate von 1,1%, die nur noch leicht über dem Potenzialwachstum liegt.

Die Lage am Arbeitsmarkt dürfte vorerst angespannt bleiben. Die Arbeitslosenquote, die im ersten Halbjahr 2020 auf 5,4% gestiegen ist, dürfte sich auch in der zweiten Jahreshälfte weiter erhöhen. Dazu dürfte beitragen, dass krisenbedingte Insolvenzen zum Jahresende zunehmen werden. In den kommenden beiden Jahren wird sich der Arbeitsmarkt voraussichtlich langsam erholen.

Die Finanzpolitik dürfte im kommenden Jahr weiter expansiv ausgerichtet bleiben. Dadurch entstehen über den gesamten Prognosezeitraum defizitäre Finanzierungssalden. Damit steigt die Schuldenquote rapide auf ca. 63,6% des BIP an, nachdem sie 2019 erstmals wieder unter 60% gefallen war. Aufgrund der gesamtwirtschaftlichen Erholung dürfte die Schuldenquote zum Ende des Prognosezeitraums mit 58,3% die 60%-Marke wieder unterschreiten.

Tabelle 1
Eckwerte der Prognose
2019 bis 2022

	2019	2020 ^P	2021 ^P	2022 ^P
Bruttoinlandsprodukt ¹ , Veränd. in %	0,6	-4,7	4,5	2,3
Erwerbstätige ² , in 1000	45 269	44 967	45 170	45 350
Arbeitslose ³ , in 1000	2 267	2 682	2 650	2 510
Arbeitslosenquote ^{3,4} , in %	5,0	5,9	5,8	5,5
Verbraucherpreise, Veränderung in %	1,4	0,5	1,5	1,7
Lohnstückkosten ⁵ , Veränderung in %	3,2	3,4	-2,4	-0,1
Finanzierungssaldo des Staates ⁶				
in Mrd. €	52,5	-115,9	-79	-37
in % des BIP	1,5	-3,4	-2,2	-1,0
Leistungsbilanzsaldo ⁷				
in Mrd. €	244,0	210,8	224	225
in % des BIP	7,1	6,3	6,3	6,1

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes, 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 German economy is recovering from a deep slump caused by the Covid-19 shutdown that lasted from mid-March to mid-May. In the second quarter, GDP fell by 9.7% compared to the previous quarter. Almost all components of demand contributed to this decline. Only government consumption and construction investments expanded in the second quarter. The pace of the recovery depends on how quickly the consequences of the shutdown can be overcome and to what extent the restrictions in place continue to have an impact on certain sectors of the economy.

The economic development in Germany will crucially depend on the course of the Covid-19 pandemic. We assume that the number of infections will rise in winter resulting in renewed restrictions on economic activity at the local level with negative implications for economic growth. We expect these negative effects to diminish in spring. A sustained increase in economic activity, however, will only occur if infection rates are significantly reduced, e.g. through a vaccine or the mass use of rapid test kits.

We expect GDP to decline by 4.7% this year, an upward revision of 1.1 percentage points compared to our June forecast. The main reason for the upward revision is that the economic downturn in the second quarter was less severe than we originally anticipated. However, we now also expect a slightly weaker recovery in the second half of the year. According to our forecast, the normalization of economic activity continues in the next year. We expect GDP to increase by 4.5% in 2021, which implies that the economy returns to pre-crisis activity levels only at end of 2021. In 2022, GDP will increase by 2.3% compared to 2021, which is partly driven by the robust recovery at the end of 2021. We expect quarterly growth rates in 2022 to only slightly exceed the growth potential of the German economy.

The labor market is likely to remain tense for the time being. The unemployment rate, which rose to 5.4% in the first half of 2020, is likely to rise further in the second half of the year. One reason for the expected increase is that the number of insolvencies caused by the crisis will grow towards the end of the year. The labor market is expected to slowly recover over the following two years.

Fiscal policy is likely to remain expansionary in the coming year resulting in fiscal deficits throughout the entire forecast period. The public debt ratio will rise rapidly to around 63.6% of GDP, after falling below 60% again for the first time in 2019. Due to the economic recovery, the debt ratio is expected to fall to 58.3%, and hence below the 60% mark again, at the end of the forecast period.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Key forecast Data

2019 to 2022

	2018	2019	2020 ^f	2021 ^f
Gross Domestic Product ¹ , change in percent	0.6	-4.7	4.5	2.3
Employed persons ² , in 1000	45 269	44 967	45 170	45 350
Unemployed ³ , in 1000	2 267	2 682	2 650	2 510
Unemployment rate ^{3,4} , in percent	5.0	5.9	5.8	5.5
Consumer prices, change in percent	1.4	0.5	1.5	1.7
Labor unit costs ⁵ , change in percent	3.2	3.4	-2.4	-0.1
Fiscal balance ⁶				
in EUR bn	52.5	-115.9	-79	-37
in percent of GDP	1.5	-3.4	-2.2	-1.0
Current account balance ⁷				
in EUR bn	244.0	210.8	224	225
in percent of GDP	7.1	6.3	6.3	6.1

RWI calculations based on data provided by the German Statistical Office, Deutsche Bundesbank, and the Federal Labor Office. – 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. Deutsche Wirtschaft erholt sich vom Shutdown

Die gesamtwirtschaftliche Produktion in Deutschland erholt sich aktuell von dem tiefen Einbruch während des Shutdowns, der zur Reduzierung der Infektionsraten von Mitte März bis Mitte Mai verhängt wurde. Insgesamt ging das BIP im zweiten Quartal um 9,7% gegenüber dem Vorquartal zurück. Zu dem Rückgang trugen nahezu alle Verwendungskomponenten bei. Lediglich die Konsumausgaben des Staates und die Bauinvestitionen wurden im zweiten Quartal ausgeweitet. Für die konjunkturelle Dynamik ist dabei entscheidend, wie schnell die Folgen des Shutdowns in den einzelnen Bereichen der Wirtschaft überwunden werden können und in welchem Maße sie nachwirken.

Die Exporte werden seit dem Ausbruch der Corona-Pandemie zu einem wesentlichen Teil von der Entwicklung des Infektionsgeschehens in den Abnehmerländern beeinflusst. Da in vielen Ländern fast zeitgleich einschneidende Maßnahmen zum Infektionsschutz eingeführt wurden, sanken die Ausfuhren im zweiten Quartal um gut ein Fünftel und damit so stark wie noch nie zuvor seit der Wiedervereinigung. Besonders kräftig fielen die Exporte in das Vereinigte Königreich, die USA, Spanien und Frankreich, welche alle im zweiten Quartal stark von den wirtschaftlichen Folgen der Corona-Pandemie betroffen waren. Dagegen zogen die Ausfuhren nach China im zweiten Quartal bereits wieder leicht an. Auch die Importe sind im zweiten Quartal eingebrochen, insbesondere die Einfuhren von Vorleistungs- und Investitionsgütern. Die Konsumgüterimporte blieben dagegen relativ stabil.

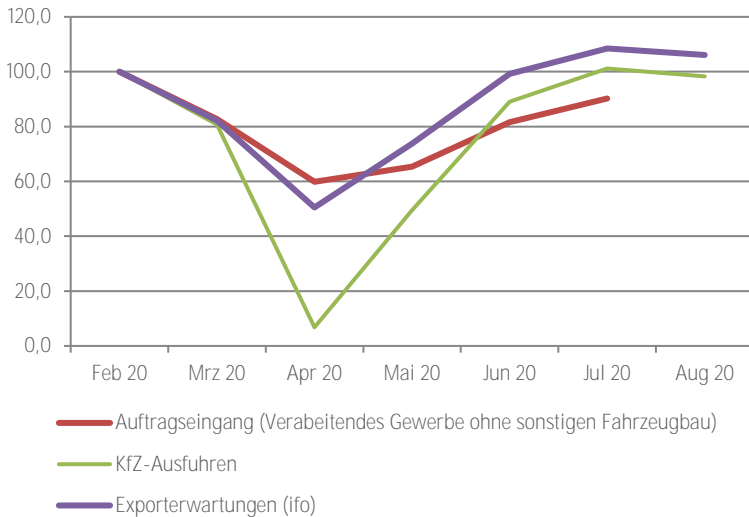
Die Daten für die monatlich zur Verfügung stehenden Warenexporte zeigen, dass diese seit ihrem Tiefpunkt im April (-33% im Vergleich zum Februar) bereits deutlich gestiegen sind, wenngleich sie auch im Juli preisbereinigt noch rund 11% niedriger lagen als im Februar. Auch andere Indikatoren des Außenhandels sind seit April wieder aufwärts gerichtet (Schaubild 1). Zu Beginn des dritten Quartals weisen die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe, die Kfz-Ausfuhren und ifo-Exporterwartungen auf einen kräftigen Anstieg der Warenausfuhren hin. Im August schwächt sich diese Entwicklung aber bereits wieder ab.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Schaubild 1

Außenhandelsindikatoren

Februar bis August 2020; Februar 2020 = 100



Quelle: Destatis, ifo; Kfz-Ausfuhren eigenständig saisonbereinigt (X11), ifo-Exporterwartungen mit 100 addiert (um negative Werte zu vermeiden).

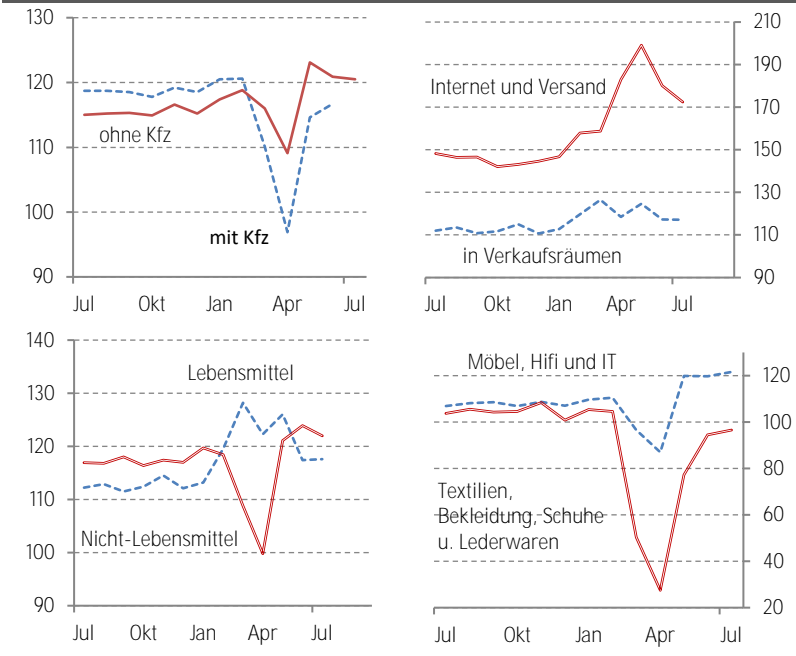
Von den Shutdown-Maßnahmen in Deutschland war vor allem der private Konsum betroffen, der im zweiten Quartal um 10,9% gegenüber dem Vorquartal zurückgegangen ist. Da gleichzeitig die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte vergleichsweise stabil geblieben sind, ist die Sparquote saisonbereinigt im zweiten Quartal von 12,2% auf 21,1% hochgeschwungen.

Die monatlich zur Verfügung stehenden Einzelhandelsumsätze deuten inzwischen auf eine Normalisierung des privaten Konsums seit der Wiedereröffnung der Geschäfte hin (Schaubild 2). Allerdings gibt es deutliche Unterschiede zwischen den verschiedenen Segmenten des Einzelhandels. So haben die Einzelhandelsumsätze ohne Kfz das Vorkrisenniveau bereits wieder überschritten. Insgesamt scheint es hier in geringem Umfang zu einem Nachholeffekt gekommen zu sein. Da der Pkw-Absatz gemessen an den Neuzulassungen vor allem im Mai und Juni noch recht schwach war, haben die Einzelhandelsumsätze mit Kfz ihr Vorkrisenniveau noch nicht wieder erreicht. Immerhin sind die Pkw-Neuzulassungen im Juli und August deutlich höher als in den Monaten zuvor.

Schaubild 2

Umsätze im Einzelhandel

Juli 2019 bis Juli 2020; real; saison- und arbeitstäglich bereinigt; 2015 = 100



Quelle: Destatis.

Auch in den übrigen Segmenten des Einzelhandels gibt es deutliche Unterschiede. Zunächst wurde der Internet- und Versandhandel stark von der Krise begünstigt. Der positive Trend, der beim Internethandel seit einiger Zeit zu beobachten ist, wurde durch den Shutdown noch verstärkt. Immerhin hat der Handel in Verkaufsräumen insgesamt keine Einbußen während der Krise hinnehmen müssen. Dies lag aber vor allem am Lebensmitteleinzelhandel, der von der Krise begünstigt wurde. Allein dadurch, dass während des Shutdowns deutlich mehr Menschen als üblich zu Hause gekocht haben, sind die Umsätze bei Lebensmitteln deutlich gestiegen. Starke Rückgänge musste dagegen der Handel mit Nicht-Lebensmitteln verkraften. Insgesamt wurde aber mittlerweile auch in diesem Bereich das Vorkrisenniveau wieder erreicht. Das gilt allerdings nicht für alle Wirtschaftszweige. Am stärksten betroffen ist der Bereich Textilien, Bekleidung, Schuhe und Lederwaren. Hier sind die Umsätze immer noch niedriger als vor der Krise. Angesichts der auch weiterhin bestehenden Be-

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

schränkungen wird dies wohl auch in den kommenden Monaten so bleiben. Im Vergleich dazu liegen die Umsätze im Bereich Möbel, Hifi und IT bereits wieder über dem Vorkrisenniveau. Allerdings dürften auch hier die gestiegenen Umsätze die Rückgänge der Monate zuvor bisher nicht kompensiert haben.

Die Einzelhandelsumsätze im Juli lassen keinen deutlichen Effekt der Mehrwertsteuersenkung erkennen. Diese Beobachtung lässt zwar nicht den Schluss zu, dass die Maßnahme völlig wirkungslos ist. Zumindest ist aber nicht zu erkennen, dass Konsumenten geplante Anschaffungen in großem Umfang in den Juli aufgeschoben haben. Möglicherweise werden diese Effekte aber durch die anhaltende Konsumzurückhaltung im Zusammenhang mit dem Infektionsschutz überlagert. Immerhin sieht man deutliche Anstiege bei Pkw und Möbeln, also langlebigen Konsumgütern, bei denen man positive Effekte durch die Mehrwertsteuersenkung am ehesten erwarten würde.

Die Ausrüstungsinvestitionen sind nach einem bereits schwachen ersten Quartal in den Krisenmonaten April bis Juni noch einmal deutlich zurückgefahren worden. Für die zweite Jahreshälfte gibt es aber Anlass für Optimismus. Die Auftragseingänge bei den Investitionsgütern haben sich im Juni stark erholt und liegen bereits wieder fast auf dem Niveau vom Ende 2019. Ein ähnliches Bild zeichnen die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe, so dass mit der Wiederaufnahme von Investitionsprojekten in der Industrie gerechnet werden kann. Bei der Industrieproduktion deutet sich zumindestverhalten eine rasche Erholung an, ebenso bei den ifo-Geschäftserwartungen für Investitionsgüter. Allerdings bleibt die Lagebeschreibung zurückhaltend und die allgemeinen Unsicherheiten dürften sich auch auf das Investitionsgeschehen auswirken.

Im vor der Krise noch boomenden Bausektor sind die Investitionen im zweiten Quartal um mehr als 4% zurückgegangen. Auffällig ist dabei die gleichmäßige Verteilung über alle Bausegmente. Die Umsätze im privaten- und öffentlichen Bau, im Wohnungsbau sowie dem Nichtwohnungsbau sanken alle in etwa derselben, prozentualen Größenordnung. Aus Umfragen ergeben sich vorrangig Materialengpässe und rückläufige Auftragseingänge als Gründe für den Einbruch. Zudem dürfte der Rückgang eine Gegenreaktion zur hohen Bautätigkeit im Winter sein. Der zu Beginn der Krise befürchtete Arbeitskräftemangel war vorrangig im März in den ifo Umfragen zu erkennen, allerdings erreichte der entsprechende Indikator nicht den Höchststand von Oktober 2019. Wenngleich die Bauproduktion im zweiten Quartal schrumpfte, lag sie selbst am Krisentiefpunkt noch über dem Vorjahreshoch. Allerdings ist nach einer Stagnation der Bautätigkeit im Juni das saisonbereinigte Allzeithoch des Baus in Deutschland von Januar 2020 noch nicht in unmittelbarer Sicht.

Tabelle 2

Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen¹
Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %

	2020			
	I	II	III	IV
Bruttoinlandsprodukt	-2,0	-9,7	8,5	1,1
Bruttowertschöpfung (A-T)	-1,7	-9,9	8,5	1,1
darunter:				
Produzierendes Gewerbe ohne Baugewerbe (B-E)	-4,1	-14,8	17,1	1,4
darunter				
Verarbeitendes Gewerbe (C)	-4,0	-16,1	18,5	1,5
Energie-, Wasserversorgung, usw. (D-E)	-4,3	-5,8	9,0	0,7
Baugewerbe (F)	4,6	-3,8	1,9	1,6
Handel, Verkehr, Gastgewerbe (G-I)	-1,4	-12,4	7,0	1,0
Information und Kommunikation (J)	-2,2	-2,7	5,9	0,8
Finanz- und Versicherungsdienstleister (K)	-0,4	0,0	2,0	0,0
Grundstücks- und Wohnungswesen (L)	-0,2	-1,0	2,6	0,2
Unternehmensdienstleister (M-N)	-2,2	-14,3	8,7	1,3
Öffentliche Dienstleister (O-Q)	-1,2	-8,8	7,0	1,0
Sonstige Dienstleister (R-T)	-2,9	-17,6	13,0	2,0

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes, ab dem 3. Quartal 2020 Prognose des RWI. – ¹Saison- und kalenderbereinigte Werte.

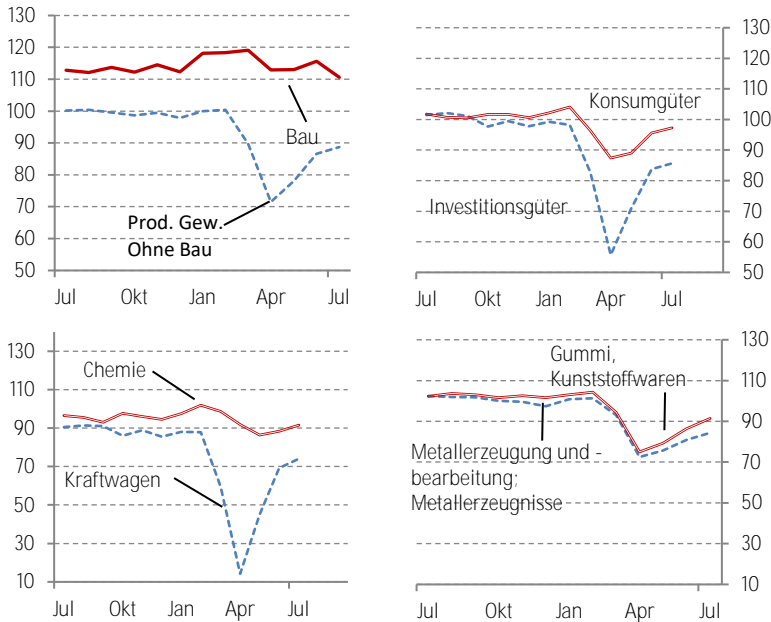
Der Nachfragerückgang hat zusammen mit angebotsseitigen Beschränkungen dazu geführt, dass die Bruttowertschöpfung im zweiten Quartal in fast allen Wirtschaftszweigen eingebrochen ist (Tabelle 2). Dabei war die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe stärker von den Corona-bedingten Einschränkungen betroffen als die Dienstleistungen. Diese Zweiteilung verdeckt allerdings eine große Heterogenität auf Ebene der Wirtschaftszweige. Die Geschäftsschließungen und die damit verbundenen Maßnahmen haben vor allem die Automobilindustrie getroffen, die schon vor der Corona-Krise unter einer Nachfrageschwäche gelitten hatte (Schmidt et al., 2020). Der Maschinenbau und andere Bereiche des Verarbeitenden Gewerbes haben vor allem den weltweiten Rückgang der Investitionsgüternachfrage zu spüren bekommen. Bei den Dienstleistungen waren vor allem Gaststätten und der Bereich Tourismus betroffen.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Schaubild 3

Produktion in ausgewählten Wirtschaftszweigen

Juli 2019 bis Juni 2020; real; Saison- und arbeitstäglich bereinigt



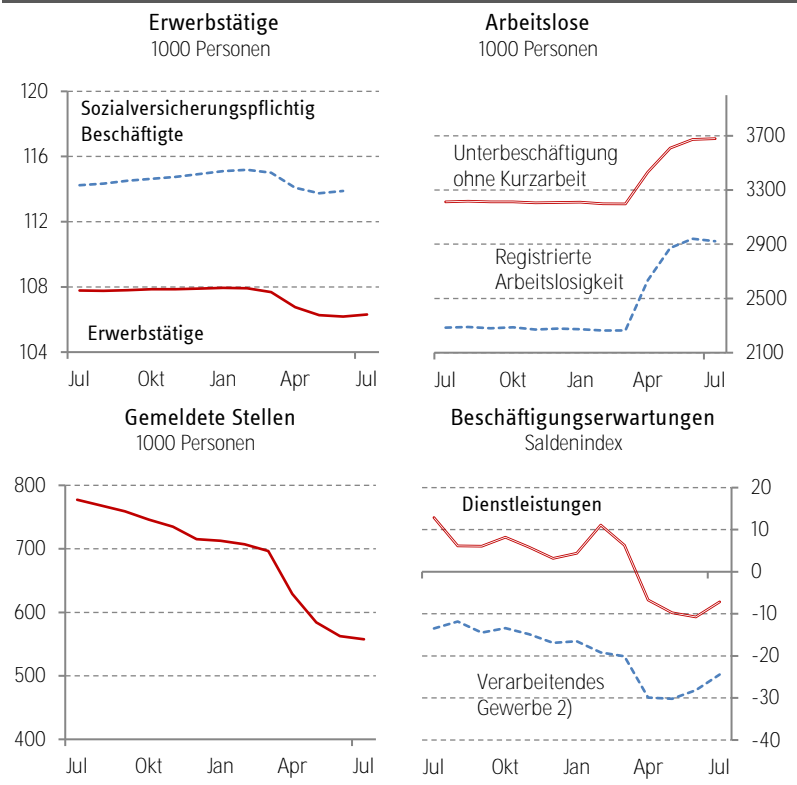
Quelle: Deutsche Bundesbank.

Die Betrachtung von Quartalswerten verdeckt, dass sich der Wirtschaftseinbruch in vielen Bereichen auf die Monate des Shutdowns konzentriert. Mit der Lockerung der Hygieneschutzmaßnahmen Mitte Mai hat die Wirtschaftsaktivität in nahezu allen Wirtschaftszweigen wieder zugenommen. Da nicht alle Beschränkungen aufgehoben wurden, bestehen aber nach wie vor große Unterschiede (Schaubild 3). Im Verarbeitenden Gewerbe ist vor allem die Produktion von Investitionsgütern eingebrochen. Im Vergleich dazu ist die Produktion von Konsumgütern nur geringfügig zurückgegangen. Eine detaillierte Betrachtung der Wirtschaftszweige offenbart, dass der Produktionsrückgang im Bereich Kraftfahrzeuge und -teile am stärksten ist. Die Stilllegung der Produktion hat sich auf damit verbundene Wirtschaftszweige, wie z.B. Metallerzeugung und Gummi usw. ausgewirkt. Im Unterschied dazu waren der Rückgang bei der Chemie und auch der Herstellung von pharmazeutischen Produkten deutlich geringer ausgeprägt.

Schaubild 4

Arbeitsmarktindikatoren

Juli 2019 bis Juli 2020; real; Saison- und arbeitstäglich bereinigt; 2015=100



Quelle: Bundesagentur für Arbeit, Deutsche Bundesbank, ifo Institut; Eigene Berechnungen.

Arbeitsmarkt stabilisiert sich

Durch den massiven Einbruch der Produktion hat sich die bis dahin recht günstige Situation auf dem Arbeitsmarkt deutlich verschlechtert (Schaubild 4). Mit dem Ziel der Seuchenbekämpfung wurde die Berufsausübung in vielen Branchen ab März dieses Jahres untersagt oder stark eingeschränkt. Durch die Möglichkeit der Kurzarbeit wurde der Anstieg der Arbeitslosigkeit gemindert, und inzwischen ist im Zuge der Lockerungen der Beschränkungen die Beschäftigung saisonbereinigt im Juni schon wieder gestiegen. Dabei waren die Zuwächse im Vormonatsvergleich im Handel und Gastgewerbe am größten, während im Verarbeitenden Gewerbe weiterhin Arbeits-

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

plätze abgebaut wurden. Auch die Kurzarbeit wurde inzwischen wieder deutlich reduziert, im Juni wurde nach Hochrechnungen der Bundesagentur für Arbeit für 5,4 Millionen Menschen konjunkturelles Kurzarbeitergeld bezogen, nach 6,0 Millionen im April und 5,8 Millionen im Mai. Die Entwicklung der Anzeigen für Kurzarbeitergeld deutet darauf hin, dass sich dieser Trend fortsetzt. Während im April noch für gut 8 Millionen Menschen konjunkturelle Kurzarbeit angezeigt wurde, fiel diese Zahl im August auf nur noch 170 000 weitere Personen. In der Gastronomie ging die Anzahl der Personen, für die Kurzarbeitergeld angezeigt wurde, beispielsweise von rund 503 000 Personen auf rund 9 000 zurück. Aber auch in der Herstellung von Kraftfahrzeugherstellung, die nicht unmittelbar von Verboten betroffen war, ging die Zahl von knapp 533 000 auf knapp 12 000 Personen zurück.

Mehrwertsteuersenkung dämpft Preisauftrieb

Der Preisauftrieb hat im vergangenen halben Jahr deutlich an Dynamik verloren. Die Inflation schwächte sich von 1,7% im Februar auf 0,0% im August ab. Insbesondere gesunkene Energiepreise – im August lagen diese 6,3% niedriger als ein Jahr zuvor – dämpfen aktuell die Preisdynamik. Aber auch die Kerninflation (Preisauftrieb ausschließlich der Energiekomponente) reduzierte sich deutlich und betrug im August lediglich 0,7%.

Der geringere Auftrieb der Kerninflation dürfte zum einen in der temporären Mehrwertsteuersenkung begründet liegen. Von Juli bis Dezember 2020 gilt ein verringerter Mehrwertsteuersatz von 16% anstatt 19% bzw. ein Satz von 5% anstatt der 7% auf Produkte mit ermäßigtem Mehrwertsteuersatz. Eine vollständige Weitergabe dieser temporären Steuersenkung würde für sich genommen einen Rückgang der Verbraucherpreise um 1,6% bedeuten (Statistisches Bundesamt 2020). Zum anderen beeinflusst auch die Pandemie die Preisentwicklung. So steigen einerseits die Kosten für Unternehmen aufgrund von Schutzmaßnahmen, und die krisenbedingt geringere Auslastung führt zu geringeren Deckungsbeiträgen, etwa in Gastronomiebetrieben, was den Preisauftrieb tendenziell erhöht. Andererseits schränken Haushalte ihr Konsumverhalten als Reaktion auf die Pandemie deutlich ein, was die Weitergabe gestiegener Kosten für Unternehmen deutlich erschwert. Insgesamt scheinen die inflationsdämpfenden Effekte zu überwiegen.

Die durch die Corona-Pandemie und den Shutdown weiter Teile der Wirtschaft schwache Konjunktur hat die Bundesregierung dazu veranlasst, massive Rettungsmaßnahmen einzuleiten. Neben steuerlichen Maßnahmen und der erleichterten Vergabe von Krediten wurde im Sommer ein Konjunkturpaket von historischem Ausmaß verabschiedet. Gegliedert in ein Krisenbewältigungs- und ein Zukunftspaket,

sollen über 50 Einzelmaßnahmen die Binnenwirtschaft beleben und ein nachhaltiges Wachstum begünstigen.

Insgesamt belaufen sich die Konjunkturmaßnahmen auf rund 130 Mrd. Euro. Neben Subventionen, Investitionen und staatlichen Konsumausgaben in Höhe von jeweils etwa 20 Mrd. Euro gewährt der Staat krisengebeutelten Unternehmen weiterhin Soforthilfen in Form von Überbrückungshilfen, die sich auf geschätzte 25 Mrd. Euro belaufen. Zudem wurde nach der Erhöhung im Mai im August beschlossen, die maximale Bezugsdauer des Kurzarbeitergeldes bis Ende 2021 zu verlängern. Als Transferleistung für Familien wird darüber hinaus seit September 2020 der einmalige 300-Euro-Kinderbonus ausgezahlt.

Die steuerlichen Corona-Maßnahmen belaufen sich auf etwa 28 Mrd. Euro, wobei die temporäre Senkung der Umsatzsteuer als Herzstück des Konjunkturpakets allein mit geschätzt fast 20 Mrd. Euro zu Buche schlägt. Zusätzlich bedeuten die Möglichkeiten zur Steuerstundung und Herabsetzungen von Vorauszahlungen eine Verschiebung der Steuereinnahmen vom Krisenjahr 2020 auf 2021. Darüber hinaus müssen Bund, Länder und Kommunen längerfristig mit deutlich geringeren Einnahmen rechnen, da wichtige Steueraufkommen konjunkturell bedingt einbrechen.

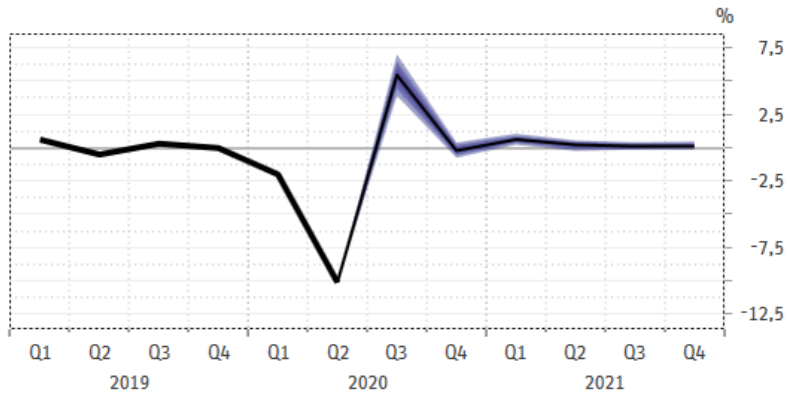
Im Rahmen des MF-VAR-Modells des RWI werden die Signale wichtiger Kurzfristindikatoren zusammen betrachtet. Für das laufende Quartal ergibt sich eine Zuwachsrate für das BIP von 5,5% gegenüber dem Vorquartal (Schaubild 5). Für das kommende Quartal ergibt sich eine leicht negative Rate von -0,2% gegenüber dem Vorquartal. In dem Modell ist allerdings nicht berücksichtigt, dass zum Jahresende die Mehrwertsteuersenkung ausläuft, die zu Vorzieheffekten beim privaten Konsum und somit zu einer höheren Wachstumsrate führen dürfte.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Schaubild 5

Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts. Modellprognose bis 2021

Schätzung mit dem vom RWI für die Kurzfristprognose verwendeten Mixed-Frequency-VAR-Modell; Veränderungen gegenüber dem Vorquartal in %



Eigene Berechnungen. Zum Mixed-Frequency-VAR siehe Döhrn et al. (2018: 29-31).

2. Ausblick: Corona-Pandemie belastet Erholung weiterhin

Die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland wird stark von dem weiteren Verlauf der Covid-19-Pandemie abhängen (Kasten). Unter der Annahme, dass die Infektionszahlen im Winter wieder etwas ansteigen, dürften es lokal begrenzt zu erneuten Einschränkungen des Wirtschaftsgeschehens kommen. Dies wird die wirtschaftliche Entwicklung insbesondere zu Beginn des kommenden Jahres belasten. Im Frühjahr dürften diese Effekte dann wieder abnehmen. Zu einer deutlichen Verbesserung wird es aber erst kommen, wenn die Ansteckungsraten deutlich gesenkt werden, etwa weil ein Impfstoff zur Verfügung steht oder es auf andere Weise gelingt, Infektionsketten frühzeitig zu durchbrechen, etwa durch den massenweisen Einsatz von Schnelltests.

Des Weiteren sind der Prognose die folgenden Annahmen zugrunde gelegt:

- ❏ Der Welthandel dürfte bis in das kommende Jahr im Zeichen der Pandemie stehen. Erst wenn die Infektionsraten weltweit deutlich zurückgehen, dürfte er sich nachhaltig erholen. Im Jahresdurchschnitt erwarten wir für 2020 einen Rückgang von 9,5%. Im Jahr 2021 dürfte er dann um 4,8% und im Jahr 2022 um 6,7% ausgeweitet werden.
- ❏ Der Preis für Rohöl (Sorte Brent) wird im Durchschnitt dieses Jahres 44 Dollar je Barrel betragen. Für 2021 ist ein Preis von 46 Dollar je Barrel und für 2022 von 47 Dollar je Barrel unterstellt.
- ❏ Der Wechselkurs des Euro gegenüber dem Dollar wird im Prognosezeitraum auf dem zuletzt erreichten Niveau von 1,18 Dollar je Euro verharren. Im Jahresdurchschnitt ergibt sich daraus für 2020 ein Wechselkurs von 1,14 Euro je Dollar und für die beiden Folgejahre jeweils von 1,18 Euro je Dollar.
- ❏ Die Tariflöhne auf Monatsbasis in der Abgrenzung des Statistischen Bundesamtes steigen in diesem Jahr um durchschnittlich 2%. In den beiden folgenden Jahren 2021 und 2022 dürfte sich die Dynamik bei den Tarifentgelten etwas verlangsamen.

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.
- ❏ Von der Finanzpolitik geht in diesem Jahr insbesondere durch die Konjunkturmaßnahmen ein expansiver Impuls von 2,9% in Relation zum nominalen BIP aus (Tabelle 3). In den kommenden Jahren ist durch das Auslaufen einiger Konjunkturmaßnahmen mit restriktiven Impulsen in der Größenordnung von 0,9% im Jahr 2021 und von 0,7% im Jahr 2022 zu rechnen.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Tabelle 3

Änderungen von Steuern, Sozialabgaben und Staatsausgaben durch diskretionäre Maßnahmen¹

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

	2020	2021	2022
Einnahmen der Gebietskörperschaften			
Steuerliche Maßnahmen ²	-37,7	13,3	2,4
Darunter:			
Teilabschaffung Solidaritätszuschlag	0	-9,8	-0,7
Temporäre Senkung der Mehrwertsteuer (Konjunkturpaket)	-20,0	20,0	0
Erhöhung Kindergeld zum 1.7. 2019 / 1.1. 2021	-1,5	-1,4	0
Paritätische Zahlung des Zusatzbeitrag GKV 2019	-3,6	-0,5	0
Einnahmen der Sozialversicherung			
Erhöhung Beitragssatz Pflegeversicherung 2019 um 0,5 %-Punkte	-0,1	0,1	0
Ausweitung Übergangsbereich (vormals Gleitzone)	-0,2	0	0
Senkung Arbeitslosenversicherungssatz 2019 um 0,5 %-Punkte	-5,6	-0,2	-0,2
Ausgaben der Gebietskörperschaften			
Baukindergeld, Aufstockung Bafög	-0,9	-0,1	0
Investive Maßnahmen ³	-3,8	-2,8	0,5
Zusätzliche Ausgaben Klimapakete neben Schienennetz	0,8	2,9	0
Mehrausgaben für Verteidigung und Entwicklung	-1,0	2,0	0
Mehrpersonele innere Sicherheit	-0,3	-0,3	0
Erhöhung Kindergeld und -zuschlag zum 1.7.2019 und 1.1.2021	-0,4	-1,4	0
Eingliederung SGB2, Starke-Familien- und Bundesteilhabegesetz	-1,3	0	0
Familiengeld und Kindergartenzuschuss Bayern	-0,1	0	0
Überbrückungshilfen (Konjunkturpaket)	-30,0	30,0	0,0
EEG-Umlage (Konjunkturpaket)	0	-8,7	6,4
Sonstige Subventionen (Konjunkturpaket)	-4,8	1,4	3,4
Beschaffung von Schutzausstattung	-3,5	3,5	0
Investitionen (Konjunkturpaket)	-7,3	-3,5	12,8
Ausgaben der Sozialversicherung			
Angleichung Rentenwert Ost	-0,5	-0,5	-0,5
„Mütterrente II“	-0,1	-0	0
„Grundrente“	0	-1,5	0
Maßnahmen der gesetzlichen Kranken- und Pflegeversicherung ⁴	-1,0	0	0
Insgesamt	-96,6	31,4	25,0
In Relation zum nominalen BIP in Prozent	-2,9	0,9	0,7

Berechnungen des RWI nach Angaben des BMF, des BMAS und des BMWI - ¹Ohne makroökonomische Rückwirkungen. ²U.a. Verschiebung Tarifeckwerte 2019/2020/2021, Forschungszulagengesetz, Alterseinkünftegesetz, Gesetz zur Vermeidung von Umsatzsteuerausfällen beim Handel mit Waren im Internet. ³U.a. Breitbandausbau, Bahnnetz, Digitalpakt Schulen, Kommunalinvestitionsförderungsfonds, Kinderbetreuung, Forschung. ⁴Strukturen Krankenhausversorgung, Stärkung Arzneimittelversorgung in GKV, Stärkung Gesundheitsförderung und der Prävention, Stärkung Hilfs- und Heilmittelversorgung, Terminservice- und Versorgungsgesetz

Kasten

Entwicklung der Corona-Pandemie in Deutschland

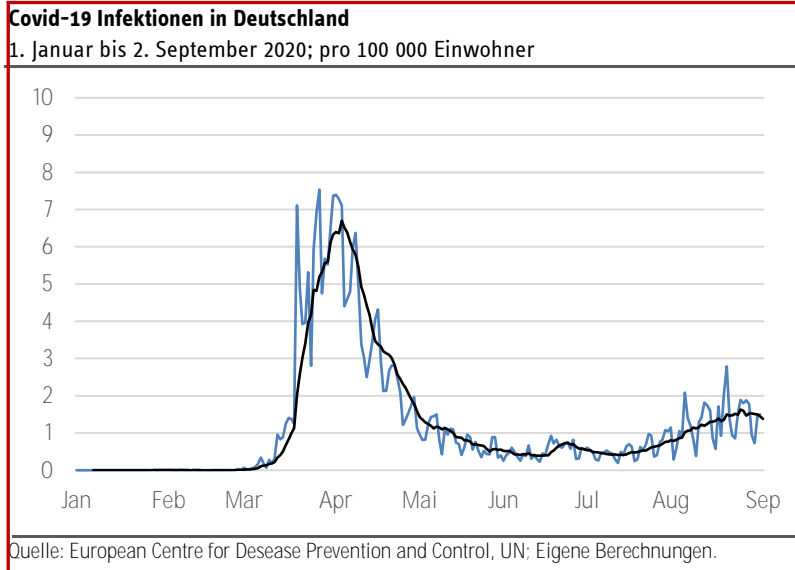
Der jüngste Anstieg der Fallzahlen in Deutschland zeigt, dass die Pandemie auch hierzulande nicht vorüber ist. Bei der Prognose der wirtschaftlichen Entwicklung ist daher zu berücksichtigen, dass je nach Entwicklung der Fallzahlen Beschränkungen der Wirtschaftsaktivität verschärft oder gelockert werden dürften. Allerdings hat ein verbessertes Verständnis der Übertragungswege von Covid-19 die Wahrscheinlichkeit reduziert, dass ein deutschlandweiter, unspezifischer Shutdown wie zu Beginn der Pandemie notwendig werden wird.

Die Erkenntnis, dass Aerosole eine wichtige Bedeutung bei der Übertragung von Covid-19 spielen, bedeutet, dass die Einhaltung der derzeit geltenden Hygieneregeln, (Masken, Händewaschen, Abstand halten) eine wichtige Voraussetzung ist, um die Fallzahlen niedrig zu halten. Allerdings legen Studien nahe, dass die Luftfeuchtigkeit einen Einfluss auf die Ansteckungswahrscheinlichkeit hat (z.B. Ward et al., 2020). Danach begünstigt eine niedrige Luftfeuchtigkeit die Übertragung, während eine hohe Luftfeuchtigkeit die Übertragung erschwert. Da in den kalten Wintermonaten die Luftfeuchtigkeit im Freien und in Gebäuden abnimmt, dürfte das Infektionsrisiko in den kommenden Monaten wieder ansteigen. Dazukommt, dass sich Menschen im Winter verstärkt drinnen aufhalten, wo es schwieriger ist, die geforderten Mindestabstände einzuhalten. Wie stark das Infektionsrisiko im Winter ansteigt, ist unklar.

Es ist wahrscheinlich, dass das Infektionsgeschehen in den kommenden Monaten nicht deutlich unter das derzeitige Niveau sinkt und es immer wieder mindestens zu lokalen Anstiegen kommt. Aus diesem Grund werden die Maßnahmen des Hygieneschutzes voraussichtlich auch weiterhin aufrechterhalten und dort, wo es zu einem deutlichen Anstieg der Fallzahlen kommt, verschärft werden. Wie die jüngsten Beschlüsse der Bund-Länder-Kommission zeigen, zielen die Maßnahmen vor allem auf eine Erhöhung des Infektionsschutzes im privaten Umfeld, wie beispielsweise die Begrenzung der Teilnehmerzahl bei privaten Feiern. Eine erneute Einschränkung des Wirtschaftsgeschehens soll jedoch vermieden werden.

In dieser Prognose wird unterstellt, dass die vorgesehenen Maßnahmen ausreichen, um die Fallzahlen niedrig zu halten, und einschneidende Maßnahmen vermieden werden können. Dies bedeutet aber, dass in einzelnen Wirtschaftszweigen die Aktivitäten eingeschränkt bleiben. Eine Rückkehr zu einem Aktivitätsniveau von vor dem Beginn der Pandemie wird es daher nicht geben, bis die Infektionszahlen nachhaltig gesunken sind.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland



Die gesamtwirtschaftliche Aktivität in der zweiten Jahreshälfte wird vor allem vom Aufholprozess in den einzelnen Wirtschaftszweigen und den wirtschaftspolitischen Maßnahmen geprägt sein.

Die Ausfuhren dürften nach dem sich abzeichnenden kräftigen Anstieg im dritten Quartal im weiteren Prognosezeitraum deutlich langsamer expandieren. Ihr Vorkrisenniveau erreichen die Exporte voraussichtlich erst in der zweiten Jahreshälfte 2021. Insbesondere dürfte die Nachfrage in wichtigen Absatzmärkten wie der Eurozone und Großbritannien zunächst gedämpft bleiben. Erst im Jahr 2022 wird sich die Auslandsnachfrage dann wieder vollständig erholt haben (Tabelle 4).

Tabelle 4

RWI-Konjunkturprognose vom September 2020

2019 bis 2022, Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %

	2019	2020 ^P	2021 ^P	2022 ^P	Änderung zu Juni ¹⁰		
					2020	2021	2022
Bruttoinlandsprodukt ¹	0,6	-4,7	4,5	2,3	0,0	1,0	-1,8
Verwendung ¹							
Konsumausgaben	1,9	-3,2	4,1	2,3	0,0	-0,8	-1,0
Private Haushalte ²	1,6	-5,7	4,7	2,4	0,0	-1,5	-1,3
Staat	2,7	3,2	2,8	2,0	0,0	1,1	-0,2
Anlageinvestitionen	2,5	-2,9	5,3	3,9	0,0	1,6	0,5
Bauten	3,8	4,3	2,8	2,0	0,0	2,2	1,3
Ausrüstungen	0,5	-14,9	12,4	8,8	-0,1	2,0	-1,2
Sonstige Anlagen	2,7	-1,5	1,8	1,6	0,0	-1,0	0,9
Vorratsveränd. (Wachstumsbeitrag)	-0,7	0,0	0,0	0,0	0,1	0,7	-1,5
Inländische Verwendung	1,2	-3,2	4,4	2,6	0,0	0,5	-2,2
Außenbeitrag (Wachstumsbeitrag)	-0,6	-1,7	0,3	-0,2	0,0	0,5	0,3
Ausfuhr	1,0	-10,3	8,4	6,1	0,0	1,8	0,8
Einfuhr	2,6	-7,5	8,8	7,5	0,0	0,7	0,3
Erwerbstätige ³ , in 1000	45 269	44 970	45 170	45 350	33	-50	-110
Arbeitslose ⁴ , in 1000	2 267	2 680	2 650	2 510	0,0	0,0	220
Arbeitslosenquote ⁵ , in %	5,0	5,9	5,8	5,5	0,0	0,0	0,5
Verbraucherpreise ⁶	1,4	0,5	1,5	1,7	0,0	0,3	0,2
Lohnstückkosten ⁷	3,3	3,4	-2,2	0,1	-0,1	-0,8	0,8
Finanzierungssaldo des Staates ⁸							
in Mrd.€	52,5	-116	-79	-37	2,1	60,0	-17,0
in % des nominalen BIP	1,5	-3,4	-2,2	-1,0	0,1	1,9	-0,5
Leistungsbilanzsaldo ⁹							
in Mrd.€	244,0	211	224	225	-1,2	16,0	13,0
in % des nominalen BIP	7,1	6,3	6,3	6,1	-0,1	0,4	0,3

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.

Auch die Einfuhren legen im Herbst wohl wieder deutlich zu. Der Zuwachs dürfte allerdings schwächer ausfallen als bei den Exporten. Ein Grund dafür ist, dass die Dienstleistungsimpporte, welche im zweiten Quartal um gut 28% gesunken sind, sich

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

aufgrund der andauernden Reisebeschränkungen nur sehr langsam erholen. Im weiteren Prognosezeitraum nehmen die Importe im Einklang mit der Erholung der Binnennachfrage zu.

Der private Konsum dürfte in der gesamten zweiten Jahreshälfte kräftig zunehmen. Zunächst dürften der Kinderbonus und insbesondere die vorübergehende Senkung der Mehrwertsteuer dem privaten Konsum Impulse geben. Wir gehen davon aus, dass diese Steuersenkung und -erhöhung sechs Monate später zu einem großen Teil an die Endverbraucher weitergegeben werden.² Hierfür ist weniger der Einkommenseffekt durch erhöhte Kaufkraft als die intertemporale Substitution in Form von Vorzieheffekten vor allem bei langlebigen Wirtschaftsgütern ausschlaggebend (vgl. Blundell 2009). Da die Mehrwertsteuersenkung recht kurzfristig angekündigt wurde, konnte nur in Maßen Konsum vom zweiten ins dritte Quartal 2020 verschoben werden. Ein größerer Effekt ist Ende des Jahres zu erwarten, wenn Konsum vom Beginn 2021 auf das Ende des Jahres 2020 verschoben wird. Damit steigt der private Konsum im ersten Halbjahr 2021 etwas weniger, als dies ohne temporäre Mehrwertsteuersenkung der Fall wäre.

Die Teilabschaffung des Solidaritätszuschlags 2021 dürfte sich weniger stark auf den Konsumverlauf auswirken, da hierdurch langfristig die verfügbaren Einkommen erhöht werden und damit die intertemporale Konsumverschiebung ausbleibt. Verbraucher ohne bindende Kreditrestriktion dürften also bereits jetzt ihren Konsum auf lange Frist angepasst haben. Haushalte mit geringen Ersparnissen dürften hingegen, soweit sie von der Steuersenkung begünstigt werden, ihr Konsumniveau erhöhen. Zusammen führen Mehrwertsteuererhöhung und Soli-Teilabschaffung 2021 dazu, dass die Sparquote zu Beginn des Jahres 2021 im Vergleich zum Vorquartal steigt. Gleichwohl wird das Konsumniveau der privaten Haushalte 2021 wohl stark steigen und sich dem Vorkrisenniveau annähern; 2022 wird der private Konsum dann gleichsowohl schwach zunehmen.

Die Ausrüstungsinvestitionen dürften nach der deutlichen Erholung im dritten Quartal zunächst schwach bleiben. Angesichts der starken Unterauslastung der Kapazitäten und der nach wie vor hohen Unsicherheit über den weiteren Verlauf der Pandemie werden sich voraussichtlich vor allem die exportabhängigen Schlüsselbranchen des Verarbeitenden Gewerbes, wie etwa der Fahrzeugbau, mit Investitionen zurückhalten. Lediglich die notwendige Umstellung auf neue Antriebstechniken dürfte auch kurzfristig zu weiteren Investitionen führen. Daher ist zu erwarten, dass die Ausrüstungsinvestitionen ihr Vorkrisenniveau erst im weiteren Prognoseverlauf

² Dies deckt sich mit der Erfahrung mit einer temporären Mehrwertsteuersenkung in Großbritannien (vgl. Crossley et al. 2014).

erreichen. Dagegen dürften die Bauinvestitionen angesichts der konstant hohen Nachfrage nach Wohnraum weiterhin rasch expandieren. Zudem erhält der öffentliche Bau positive Impulse durch das Konjunkturpaket.

Zusammengenommen erwarten wir für dieses Jahr einen Rückgang des BIP von 4,7% (Schaubild 6). Damit revidieren wir unsere Prognose vom Juni um 1,1%-Punkte nach oben. Der Hauptgrund der Revision ist, dass der Einbruch im zweiten Quartal weniger stark war, als wir in der Juni-Prognose erwartet hatten. . Dafür sprechen auch die Arbeitsmarktzahlen und -indikatoren im Juli und August. Allerdings gehen wir nun auch von einer etwas schwächeren Erholung im zweiten Halbjahr aus. Für das kommende Jahr erwarten wir, dass sich die Normalisierung der Wirtschaftsaktivität fortsetzt. Im Jahresdurchschnitt erwarten wir einen Anstieg des BIP um 4,5%. Bei dieser Prognose dürfte die Produktion das Vorkrisenniveau erst Ende 2021 wieder erreichen. Danach dürfte sich der Produktionsanstieg weiter auf 2,3% verlangsamen. Im Jahresverlauf erwarten wir für 2022 eine Rate von 1,1%, die nur noch leicht über dem Potenzialwachstum liegt (Tabelle 5).

Tabelle 5

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

	2019	2020 ^p	2021 ^p	2022 ^p
Statistischer Überhang ¹	0,2	0,0	2,3	1,6
Jahresverlaufsrate ²	0,4	-2,9	3,8	1,1
Durchschnittliche Veränderung, kalenderbereinigt	0,6	-5,1	4,5	2,3
Kalendereffekt ³	0,0	0,4	0,0	-0,1
Durchschnittliche Veränderung	0,6	-4,7	4,5	2,3

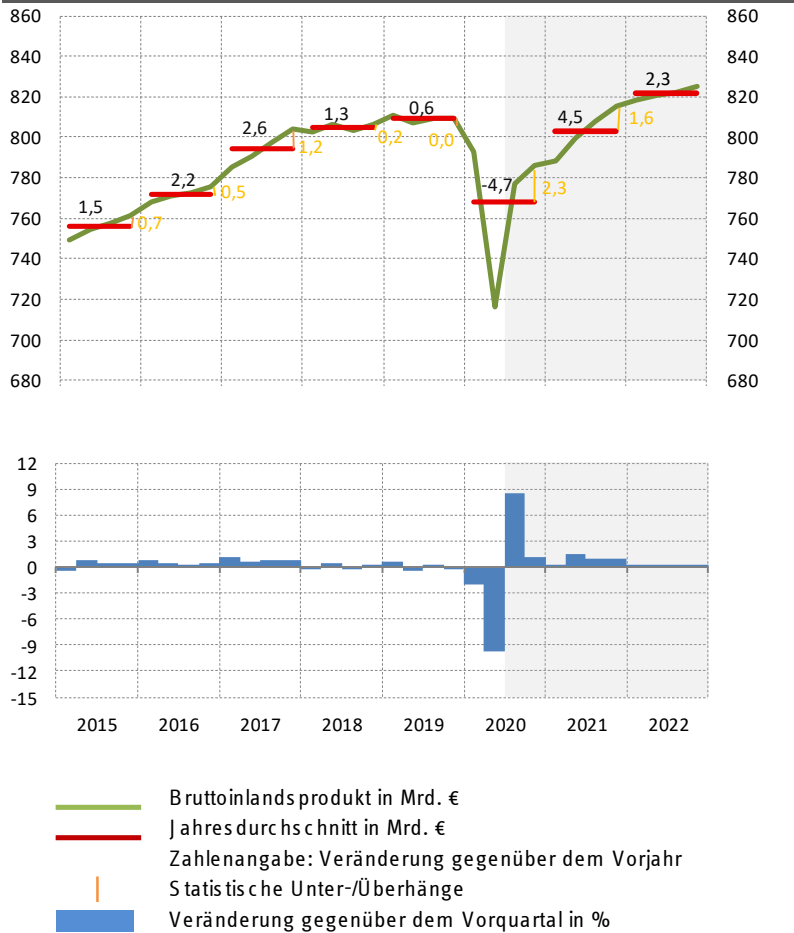
Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. – ¹Saison- und kalenderbereinigtes BIP im vierten Quartal des Vorjahres in % des Quartalsdurchschnitts des Vorjahres. – ²Veränderung des saison- und kalenderbereinigten BIP im vierten Quartal gegenüber dem vierten Quartal des Vorjahres.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

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Schaubild 6

Bruttoinlandsprodukt in Deutschland

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



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. Ab drittes Quartal 2020 eigene Prognose.

Tabelle 6

Arbeitsmarktbilanz

2016 bis 2022; Jahresdurchschnitt in 1 000 Personen

	2016	2017	2018	2019	2020 ^P	2021 ^P	2022 ^P
Arbeitsvolumen (Mill. Stunden)	60 933	61 483	62 229	62 596	60 132	62 303	63 020
Erwerbstätige Inland	43 661	44 262	44 868	45 269	44 967	45 168	45 348
Erwerbstätige Inländer	43 559	44 141	44 727	45 123	44 883	45 119	45 309
Selbständige	4 341	4 273	4 223	4 152	4 022	3 967	3 945
darunter:							
Förderung d.Selbständigkeit ¹	29	27	24	23	19	17	17
Arbeitnehmer (Inland)	39 320	39 989	40 645	41 117	40 945	41 202	41 403
darunter:							
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	31 508	32 234	32 964	33 518	33 638	33 785	33 881
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4 804	4 742	4 671	4 579	4 311	4 293	4 323
Unterbeschäftigte (ohne Kurz- arbeiter)	3 577	3 517	3 285	3 200	3 495	3 409	3 232
darunter:							
Registrierte Arbeitslose	2 691	2 533	2 340	2 267	2 682	2 655	2 511
Aktivierung und berufliche Eingliederung	207	216	191	210	164	150	150
Berufliche Weiterbildung	168	169	166	181	184	186	181
„Ein-Euro-Jobs“	80	80	72	74	61	62	63
Gründungszuschuss	24	23	21	20	17	16	16
Kurzarbeiter	128	114	118	145	2 961	145	158
Unterbeschäftigte (einschl. Kurzarbeiter) ²	3 625	3 562	3 329	3 247	4 472	3 450	3 284
nachrichtlich:							
Arbeitslosenquote ³	6,1	5,7	5,2	5,0	5,9	5,8	5,5
Erwerbslosenquote ⁴	3,9	3,5	3,2	3,0	3,8	3,6	3,4

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.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Die Lage am Arbeitsmarkt dürfte vorerst angespannt bleiben. Die Arbeitslosenquote, die im ersten Halbjahr 2020 auf 5,4% gestiegen ist, dürfte sich auch in der zweiten Jahreshälfte weiter erhöhen. Im Jahresdurchschnitt erwarten wir eine Arbeitslosenquote von 5,9% (Tabelle 6). Dazu dürfte beitragen, dass die krisenbedingten Insolvenzen zum Jahresende aller Voraussicht nach deutlich zunehmen werden. In den kommenden beiden Jahren wird sich der Arbeitsmarkt voraussichtlich langsam erholen.

Kurzfristig bleibt die Inflation vorwiegend von der temporären Mehrwertsteuersenkung und preisdämpfenden Basiseffekten bei den Energiepreisen bestimmt. Im kommenden Jahr wird der Preisauftrieb zum einen aufgrund der auslaufenden temporären Steuersenkung deutlich zunehmen. Zum anderen dürfte eine deutlich stärkere Auslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten die Weitergabe gestiegener Kosten für Unternehmen erleichtern. Insgesamt erwarten wir einen Preisauftrieb von 0,5% in diesem Jahr. Für die kommenden beiden Jahre dürfte die Inflation auf 1,5% und 1,7% anziehen. Für die Kerninflation erwarten wir Raten von 1,1% in diesem Jahr und 1,7% bzw. 1,6% in den kommenden beiden Jahren.

Die Finanzpolitik dürfte im kommenden Jahr weiter expansiv ausgerichtet bleiben, da die bereits vor Ausbruch der Pandemie beschlossene Grundrente und die Teilabschaffung des Solidaritätszuschlags wie geplant Anfang 2021 in Kraft treten. Allerdings sollte die im Zuge des Klimapakets eingeführte CO₂-Bepreisung zu erheblichen Einnahmen führen. Die Entwicklung der Finanzpolitik im Jahr 2022 hängt stark vom weiteren Verlauf der Pandemie, sowie vom Ergebnis der nächsten Bundestagswahl ab.

Im Gesamtbild treffen stark gestiegene Ausgaben auf deutlich gesunkene Staatseinnahmen. Dadurch entstehen über den gesamten Prognosezeitraum defizitäre Finanzierungssalden (Tabelle 7). Im Jahr 2020 dürfte sich der Budgetsaldo auf -115,9 Mrd. Euro belaufen, im Jahr 2021 -79 Mrd. Euro und schließlich im Jahr 2022 noch auf etwa -37 Mrd. Euro. Damit steigt die Schuldenstandsquote rapide auf ca. 63,6% des Bruttoinlandprodukts an, nachdem sie im Jahr 2019 erstmals wieder unter 60% gefallen war. Dank der prognostizierten, raschen gesamtwirtschaftlichen Erholung wird die Schuldenstandsquote zum Ende des Prognosezeitraums mit 58,3% die 60%-Marke wieder unterschreiten.

Tabelle 7

Finanzierungssaldo, struktureller Finanzierungssaldo und struktureller Primärsaldo des Staates

in Prozent des Bruttoinlandsprodukts, bzw. des Produktionspotenzials¹

	2019	2020 ^P	2021 ^P	2022 ^P
Finanzierungssaldo des Staates	1,5	-3,4	-2,2	-1,0
-Konjunkturkomponente ²	0,8	-2,4	-0,6	0,1
=konjunkturbereinigter Fin.-saldo	0,7	-1,1	-1,6	1,1
-Einmaleffekte ³	0,0	0,0	0,0	0,0
=struktureller Finanzierungssaldo	0,7	-1,1	-1,6	-1,1
+Zinsausgaben	0,8	0,8	0,7	0,7
=struktureller Primärsaldo	1,6	-0,3	-0,9	-0,4

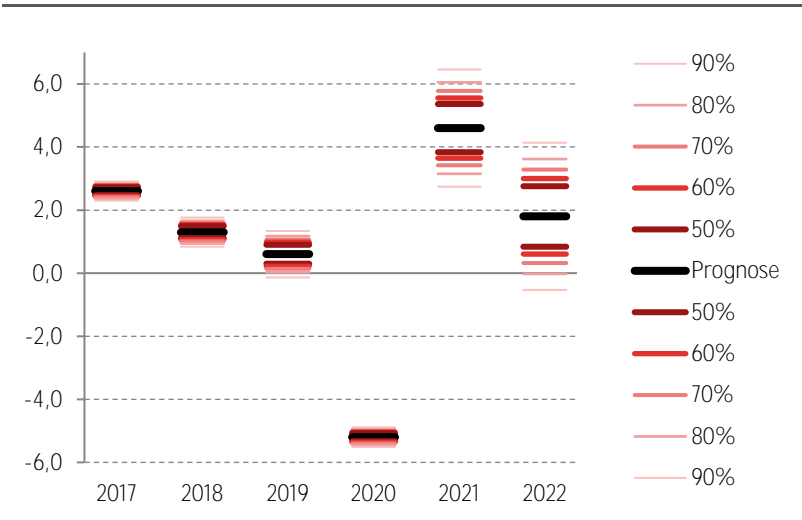
¹ Finanzierungssaldo in Prozent des BIP, alle anderen Werte in Prozent des Produktionspotenzials.

² Berechnet mit Budgetsemielastizität von 0,55. ³ Vermögenstransfers an Nord LB, Strafzahlungen von Automobilkonzernen

Schaubild 7

Prognose und Revisionsintervalle für das BIP

2017 bis 2022; Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %



Eigene Berechnungen. Vor 2020: Revisionsintervall.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Unsicherheit und Risiken

Die Prognose der konjunkturellen Entwicklung für die Jahre 2020 bis 2022 ist mit Unsicherheiten verbunden, die in Schaubild 7 durch die Prognosebänder angegeben werden. Der Einbruch der Wirtschaftsaktivität im zweiten Quartal 2020 war deutlich stärker als bei vorhergehenden Rezessionen. Auch der zu erwartende Anstieg der Aktivität im dritten Quartal dürfte stärker ausfallen als in früheren Rezessionen üblich. Daher dürften die aus den Vergangenheitsdaten berechneten Prognosebänder die Unsicherheit dieser Prognose unterzeichnen.

Darüber hinaus bestehen Risiken für die Prognose, die vor allem mit der weiteren Entwicklung der Corona-Pandemie verbunden sind. Zunächst würde ein deutlich stärkerer Anstieg der Infektionszahlen zu weitreichenderen Beschränkungen des öffentlichen Lebens führen als in dieser Prognose unterstellt. Dies würde die wirtschaftliche Erholung deutlich stärker dämpfen. Darüber hinaus können sich dämpfende Effekte von der weltwirtschaftlichen Entwicklung ergeben, wenn es bei einem oder mehreren wichtigen Handelspartnern der deutschen Wirtschaft zu einem deutlicheren Anstieg der Corona-Fallzahlen kommen würde als hier angenommen.

Sollten die Corona-Fallzahlen im Prognosehorizont stärker bzw. schneller zurückgehen, beispielsweise weil ein Impfstoff früher zur Verfügung steht, als in dieser Prognose unterstellt, könnte die Erholung der wirtschaftlichen Aktivität im Prognosezeitraum auch deutlich kräftiger ausfallen.

Darüber hinaus besteht das Risiko, dass es zu einer Insolvenzwelle kommt, wenn die Beschränkungen nicht bald aufgehoben werden können und die Wirtschaftsaktivität wieder auf das Vorkrisenniveau steigt. Dies könnte verbunden mit einem erneuten Anstieg der Arbeitslosigkeit die konjunkturelle Erholung spürbar belasten.

Literatur

Blundell, R. (2009), Assessing the Temporary VAT Cut Policy in the UK, *Fiscal Studies* 30(1): 31-38.

Crossley, T., H. Low und C. Sleeman (2014), Using a temporary indirect tax cut as a fiscal stimulus: evidence from the UK. IFS Working Paper W14/16

Kissler, S.M., C. Tedijanto, E. Goldstein, Y. H. Grad und M. Lipsitch (2020), Projecting the transmission dynamics of SARS-CoV-2 through the postpandemic period, *Science* 368 (6493), 860-868. DOI: 10.1126/science.abb5793originally published online April 14, 2020

Schmidt, T., G. Arce-Alfaro, G. Barabas, B. Blagov, R. Döhrn, A. Fuest, N. Isaak, P. Jäger, M. Micheli und P. Schacht (2020), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Konjunktur im Griff der Corona-Epidemie. *RWI Konjunkturberichte* 71 (1): 41-74.

Statistisches Bundesamt (2020) Auswirkungen der Mehrwertsteuersenkung auf die Verbraucherpreise Pressemitteilung Nr. 215 vom 15. Juni 2020 (abgerufen am 8.9.2020).

Ward, M.P., S. Xiao, Z. Zhang (2020), Humidity is a consistent climatic factor contributing to SARS-CoV-2 transmission. *Transboundary and Emerging Diseases*: 1-6.
<https://doi.org/10.1111/tbed.13766>

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

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.

Hauptaggregate der Sektoren

2020; in Mrd. €

Gegenstand der Nachweisung	Volks- wirt- schaft	Kapital- gesell- schaften	Staat	Private. Haus- halte	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	3 011,8	2 043,2	366,5	602,2	-
2 - Abschreibungen	662,1	382,0	82,8	197,3	-
3 = Nettowertschöpfung	2 349,7	1 661,1	283,7	404,9	-171,7
4 - Gel. Arbeitnehmerentgelte	1 822,8	1 314,0	283,8	225,0	13,9
5 - Gel. s. Produktionsabgaben	26,4	16,5	0,3	9,6	-
6 + Empf. s. Subventionen	71,0	42,7	0,2	28,2	-
7 = Betriebsüberschuss u.Ä.	571,5	373,4	-0,3	198,4	-185,6
8 + Empf. Arbeitnehmerentgelte	1 826,2	-	-	1 826,2	10,5
9 - Gel. Subventionen	74,4	-	74,4	-	5,4
10 + Empf. Prod.- u. Imp.abgaben	381,7	-	381,7	-	7,2
11 - Gel. Vermögenseinkommen	645,5	600,3	27,1	18,1	190,6
12 + Empf. Vermögenseinkommen	739,0	368,2	21,4	349,4	97,1
13 = Primäreinkommen	2 798,5	141,3	301,3	2 355,9	-266,7
14 - Gel. Eink.- u. Verm.steuern	423,5	78,3	-	345,2	9,5
15 + Empf. Eink.- u. Verm.steuern	432,5	-	432,5	-	0,5
16 - Gel. Sozialbeiträge	729,2	-	-	729,2	4,3
17 + Empf. Sozialbeiträge	730,6	134,5	595,2	0,9	2,9
18 - Gel. mon. Sozialleistungen	658,5	68,7	589,0	0,9	0,6
19 + Empf. mon. Sozialleistungen	651,0	-	-	651,0	8,2
20 - Gel. s. lauf. Transfers	362,7	190,8	82,8	89,1	58,5
21 + Empf. s. lauf. Transfers	310,7	157,0	24,6	129,1	110,5
22 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	2 749,4	95,1	681,8	1 972,5	-217,6
23 - Konsumausgaben	2 467,0	-	749,2	1 717,8	-
24 + Zunahme betr. Vers.ansprüche	-	-57,4	-	57,4	-
25 = Sparen	282,4	37,7	-67,4	312,1	-217,6
26 - Gel. Vermögenstransfers	80,5	18,3	48,9	13,4	4,3
27 + Empf. Vermögenstransfers	70,1	32,7	15,0	22,5	14,7
28 - Bruttoinvestitionen	726,9	390,6	98,4	237,8	-
29 + Abschreibungen	662,1	382,0	82,8	197,3	-
30 - Nettoz. an nichtprod. Verm.gütern	-1,9	-1,4	-1,1	0,7	1,9
31 = Finanzierungssaldo	209,1	45,0	-115,9	280,0	-209,1
Nachrichtlich:					
32 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	2 749,4	95,1	681,8	1 972,5	-217,6
29 + Soziale Sachleistungen	-	-	-460,5	460,5	-
34 = Verfüg. Eink. (Verbrauchskonzept)	2 749,4	95,1	221,3	2 433,0	-217,6

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Hauptaggregate der Sektoren

2021; in Mrd. €

Gegenstand der Nachweisung	Volks- wirt- schaft	Kapital- gesell- schaften	Staat	Private. Haus- halte	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	3 211,4	2 176,0	381,6	653,8	-
2 - Abschreibungen	692,6	394,8	86,5	211,3	-
3 = Nettowertschöpfung	2 518,8	1 781,2	295,2	442,5	-183,9
4 - Gel. Arbeitnehmerentgelte	1 866,2	1 352,2	293,3	220,6	14,9
5 - Gel. s. Produktionsabgaben	34,6	24,5	0,3	9,8	-
6 + Empf. s. Subventionen	43,4	32,8	0,2	10,5	-
7 = Betriebsüberschuss u.Ä.	661,4	437,2	1,7	222,5	-198,8
8 + Empf. Arbeitnehmerentgelte	1 870,9	-	-	1 870,9	10,2
9 - Gel. Subventionen	46,8	-	46,8	-	5,5
10 + Empf. Prod.- u. Imp.abgaben	398,4	-	398,4	-	7,5
11 - Gel. Vermögenseinkommen	645,8	602,0	26,3	17,5	210,6
12 + Empf. Vermögenseinkommen	739,0	350,0	21,9	367,1	117,5
13 = Primäreinkommen	2 977,1	185,2	348,9	2 443,0	-279,7
14 - Gel. Eink.- u. Verm.steuern	441,3	93,3	-	348,1	9,9
15 + Empf. Eink.- u. Verm.steuern	450,8	-	450,8	-	0,5
16 - Gel. Sozialbeiträge	750,8	-	-	750,8	4,6
17 + Empf. Sozialbeiträge	752,4	135,4	616,2	0,9	3,0
18 - Gel. mon. Sozialleistungen	670,1	72,0	597,3	0,9	0,7
19 + Empf. mon. Sozialleistungen	662,5	-	-	662,5	8,3
20 - Gel. s. lauf. Transfers	369,0	190,8	88,3	90,0	59,1
21 + Empf. s. lauf. Transfers	316,5	164,8	25,4	126,2	111,7
22 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	2 927,9	129,4	755,6	2 042,9	-230,6
23 - Konsumausgaben	2 604,4	-	781,5	1 823,0	-
24 + Zunahme betr. Vers.ansprüche	-	-56,8	-	56,8	-
25 = Sparen	323,5	72,5	-25,8	276,8	-230,6
26 - Gel. Vermögenstransfers	82,6	18,9	49,8	13,9	4,4
27 + Empf. Vermögenstransfers	71,8	33,5	15,0	23,3	15,2
28 - Bruttoinvestitionen	785,5	427,7	106,2	251,6	-
29 + Abschreibungen	692,6	394,8	86,5	211,3	-
30 - Nettoz. an nichtprod. Verm.gütern	-1,9	-1,4	-1,1	0,7	1,9
31 = Finanzierungssaldo	221,7	55,7	-79,3	245,2	-221,7
Nachrichtlich:					
32 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	2 927,9	129,4	755,6	2 042,9	-230,6
29 + Soziale Sachleistungen	-	-	-467,5	467,5	-
34 = Verfüg. Eink. (Verbrauchskonzept)	2 927,9	129,4	288,1	2 510,4	-230,6

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

Hauptaggregate der Sektoren

2022; in Mrd. €

Gegenstand der Nachweisung	Volks- wirt- schaft	Kapital- gesell- schaften	Staat	Private. Haus- halte	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	3 345,3	2 267,1	392,2	686,1	-
2 - Abschreibungen	727,8	414,9	90,3	222,6	-
3 = Nettowertschöpfung	2 617,6	1 852,2	301,9	463,5	-178,7
4 - Gel. Arbeitnehmerentgelte	1 912,3	1 385,6	301,5	225,1	15,6
5 - Gel. s. Produktionsabgaben	36,8	26,5	0,3	10,0	-
6 + Empf. s. Subventionen	35,6	31,3	0,2	4,1	-
7 = Betriebsüberschuss u.Ä.	704,0	471,4	0,2	232,4	-194,3
8 + Empf. Arbeitnehmerentgelte	1 917,5	-	-	1 917,5	10,4
9 - Gel. Subventionen	39,1	-	39,1	-	5,6
10 + Empf. Prod.- u. Imp.abgaben	403,4	-	403,4	-	7,8
11 - Gel. Vermögenseinkommen	643,9	600,8	26,3	16,8	214,8
12 + Empf. Vermögenseinkommen	739,0	342,3	22,4	374,2	119,8
13 = Primäreinkommen	3 080,8	212,9	360,6	2 507,3	-276,7
14 - Gel. Eink.- u. Verm.steuern	471,0	59,1	-	411,9	10,4
15 + Empf. Eink.- u. Verm.steuern	480,9	-	480,9	-	0,5
16 - Gel. Sozialbeiträge	767,6	-	-	767,6	4,9
17 + Empf. Sozialbeiträge	769,5	136,3	632,3	0,9	3,1
18 - Gel. mon. Sozialleistungen	676,3	75,5	599,9	0,9	0,7
19 + Empf. mon. Sozialleistungen	668,6	-	-	668,6	8,4
20 - Gel. s. lauf. Transfers	371,5	190,8	89,9	90,9	59,7
21 + Empf. s. lauf. Transfers	322,3	129,2	26,2	166,9	109,0
22 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 035,5	153,0	810,1	2 072,5	-231,5
23 - Konsumausgaben	2 701,1	-	806,2	1 894,9	-
24 + Zunahme betr. Vers.ansprüche	-	-56,3	-	56,3	-
25 = Sparen	334,4	96,6	3,9	233,9	-231,5
26 - Gel. Vermögenstransfers	83,0	19,5	49,2	14,3	4,6
27 + Empf. Vermögenstransfers	71,9	32,5	15,4	24,0	15,7
28 - Bruttoinvestitionen	830,7	472,7	98,0	260,0	-
29 + Abschreibungen	727,8	414,9	90,3	222,6	-
30 - Nettoz. an nichtprod. Verm.gütern	-1,9	-1,4	-1,1	0,7	1,9
31 = Finanzierungssaldo	222,3	53,2	-36,6	205,6	-222,3
Nachrichtlich:					
32 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 035,5	153,0	810,1	2 072,5	-231,5
29 + Soziale Sachleistungen	-	-	-481,8	481,8	-
34 = Verfüg. Eink. (Verbrauchskonzept)	3 035,5	153,0	328,3	2 554,2	-231,5

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2020 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	- 0,7	0,4	0,4	0,2	0,6	0,4	0,4
Arbeitsvolumen	0,6	- 3,9	3,6	1,2	4,1	3,2	2,7	- 0,3
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	- 0,3	- 3,3	3,1	0,7	3,8	2,5	2,3	- 0,7
Produktivität ¹	0,0	- 0,8	0,9	1,1	1,0	0,7	0,7	1,4
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	0,6	- 4,7	4,5	2,3	5,2	3,9	3,4	1,1

2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2 511,4	2 467,0	2 604,4	2 701,1	1 263,2	1 341,2	1 321,8	1 379,4
Private Haushalte ²	1 806,9	1 717,8	1 823,0	1 894,9	883,6	939,4	928,4	966,5
Staat	704,5	749,2	781,5	806,2	379,7	401,8	393,4	412,8
Anlageinvestitionen	748,0	744,3	803,0	849,6	380,3	422,6	406,7	442,9
Bauten	373,7	403,5	429,9	449,8	206,2	223,8	217,7	232,1
Ausrüstungen	240,1	206,7	234,4	256,7	108,2	126,3	120,8	135,9
Sonstige Anlageinvestitionen	134,2	134,0	138,6	143,1	66,0	72,6	68,1	75,0
Vorratsveränderung ³	- 10,3	- 17,4	- 17,5	- 18,9	- 8,0	- 9,5	- 9,5	- 9,4
Inländische Verwendung	3 249,1	3 193,9	3 389,9	3 531,8	1 635,6	1 754,4	1 718,9	1 812,9
Außenbeitrag	199,9	171,7	183,9	178,7	97,8	86,1	101,4	77,2
Nachrtl: in Relation zum BIP in %	5,8	5,1	5,1	4,8	5,6	4,7	5,6	4,1
Exporte	1 617,4	1 446,5	1 581,1	1 691,7	767,5	813,5	836,1	855,6
Importe	1 417,4	1 274,8	1 397,2	1 513,0	669,8	727,4	734,6	778,4
Bruttoinlandsprodukt	3 449,1	3 365,6	3 573,8	3 710,5	1 733,3	1 840,4	1 820,3	1 890,2

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

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

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2 374,1	2 297,5	2 391,8	2 445,9	1 167,9	1 223,9	1 205,6	1 240,2
Private Haushalte ²	1 719,0	1 620,8	1 696,7	1 736,7	824,8	871,8	854,7	882,0
Staat	655,0	675,7	694,5	708,6	342,6	351,9	350,6	358,0
Anlageinvestitionen	684,2	664,3	699,3	726,6	332,8	366,5	349,0	377,5
Bauten	324,6	338,6	348,0	354,9	168,2	179,8	172,8	182,1
Ausrüstungen	233,2	198,3	222,9	242,6	102,9	120,1	114,1	128,5
Sonstige Anlageinvestitionen	126,3	124,4	126,6	128,6	60,6	66,0	61,5	67,1
Inländische Verwendung	3 049,1	2 953,1	3 083,7	3 164,7	1 500,9	1 582,8	1 553,9	1 610,8
Exporte	1 573,7	1 411,4	1 530,5	1 624,0	745,2	785,2	804,9	819,1
Importe	1 392,0	1 287,3	1 400,1	1 505,5	672,9	727,2	732,7	772,8
Bruttoinlandsprodukt	3 232,3	3 080,0	3 218,7	3 291,3	1 574,7	1 644,0	1 628,9	1 662,4

RWI Konjunkturbericht 71 (3)

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland
Vorausschätzung für die Jahre 2020 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	- 3,2	4,1	2,3	4,5	3,7	3,2	1,3
Private Haushalte ²	1,6	- 5,7	4,7	2,4	5,3	4,1	3,6	1,2
Staat	2,7	3,2	2,8	2,0	2,9	2,7	2,3	1,7
Anlageinvestitionen	2,5	- 2,9	5,3	3,9	5,2	5,3	4,9	3,0
Bauten	3,8	4,3	2,8	2,0	2,6	3,0	2,7	1,3
Ausrüstungen	0,5	- 14,9	12,4	8,8	12,7	12,2	10,9	7,0
Sonstige Anlageinvestitionen	2,7	- 1,5	1,8	1,6	2,2	1,4	1,6	1,6
Inländische Verwendung	1,2	- 3,2	4,4	2,6	4,8	4,1	3,5	1,8
Exporte	1,0	- 10,3	8,4	6,1	8,5	8,4	8,0	4,3
Importe	2,6	- 7,5	8,8	7,5	8,0	9,5	8,9	6,3
Bruttoinlandsprodukt	0,6	- 4,7	4,5	2,3	5,2	3,9	3,4	1,1

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

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd. EUR

Primäreinkommen der privaten HH ²	2 424,3	2 355,9	2 443,0	2 507,3	1 218,8	1 224,2	1 250,1	1 257,2
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	324,3	325,0	332,6	340,7	165,0	167,6	169,0	171,7
Bruttolöhne und -gehälter	1 521,6	1 501,2	1 538,4	1 576,8	738,9	799,5	757,5	819,3
Übrige Primäreinkommen ⁴	578,4	529,7	572,1	589,7	314,9	257,2	323,5	266,2
Primäreinkommen der übr. Sektoren	478,7	442,6	534,1	573,5	208,7	325,3	248,2	325,3
Nettonationaleink. (Primäreink.)	2 903,0	2 798,5	2 977,1	3 080,8	1 427,5	1 549,5	1 498,4	1 582,5
Abschreibungen	639,8	662,1	692,6	727,8	343,5	349,1	360,6	367,1
Bruttonationaleinkommen	3 542,8	3 460,6	3 669,6	3 808,6	1 771,0	1 898,6	1 859,0	1 949,6
nachrichtlich:								
Volkseinkommen	2 564,1	2 491,2	2 625,5	2 716,5	1 258,2	1 367,3	1 317,5	1 399,0
Arbeitnehmerentgelt	1 845,9	1 826,2	1 870,9	1 917,5	903,9	967,1	926,6	991,0
Unternehmens- und Verm.einkomm	718,2	665,0	754,5	799,0	354,3	400,2	390,9	408,1

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Primäreinkommen der privaten HH ²	3,0	- 2,8	3,7	2,6	2,9	4,5	2,6	2,7
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	4,5	0,2	2,3	2,4	2,5	2,2	2,5	2,4
Bruttolöhne und -gehälter	4,1	- 1,3	2,5	2,5	2,7	2,2	2,5	2,5
Bruttolöhne und -gehäl. je Besch.	2,9	- 1,1	1,7	2,0	2,1	1,4	2,0	2,0
Übrige Primäreinkommen ⁴	- 0,8	- 8,4	8,0	3,1	3,6	13,9	2,7	3,5
Primäreinkommen der übr. Sektoren	- 0,8	- 7,5	20,7	7,4	38,2	11,6	18,9	0,0
Nettonationaleink. (Primäreink.)	2,3	- 3,6	6,4	3,5	6,9	5,9	5,0	2,1
Abschreibungen	4,8	3,5	4,6	5,1	4,4	4,8	5,0	5,2
Bruttonationaleinkommen	2,8	- 2,3	6,0	3,8	6,4	5,7	5,0	2,7
nachrichtlich:								
Volkseinkommen	2,2	- 2,8	5,4	3,5	4,7	6,0	4,7	2,3
Arbeitnehmerentgelt	4,2	- 1,1	2,5	2,5	2,7	2,2	2,5	2,5
Unternehmens- und Verm.einkomm.	- 2,7	- 7,4	13,5	5,9	10,2	16,5	10,3	2,0

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2020 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	1 534,1	1 568,8	1 581,6	758,6	810,2	761,5	820,1
Nettolöhne und -gehälter	1 020,3	1 024,2	1 051,3	1 062,6	501,2	550,1	504,6	557,9
Monetäre Sozialleistungen	606,2	651,0	662,5	668,6	328,8	333,7	330,8	337,8
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	135,4	141,1	145,1	149,6	71,5	73,6	74,0	75,6
Übrige Primäreinkommen ⁴	578,4	529,7	572,1	589,7	314,9	257,2	323,5	266,2
Sonstige Transfers (Saldo) ⁵	- 99,7	- 91,4	- 97,9	- 98,9	- 49,6	- 48,3	- 49,4	- 49,5
Verfügbares Einkommen	1 969,8	1 972,5	2 042,9	2 072,5	1 023,8	1 019,1	1 035,6	1 036,9
Zunahme betriebl. Versorgungsanspr.	57,3	57,4	56,8	56,3	27,6	29,2	27,4	29,0
Konsumausgaben	1 806,9	1 717,8	1 823,0	1 894,9	883,6	939,4	928,4	966,5
Sparen	220,3	312,1	276,8	233,9	167,9	108,9	134,6	99,3
Sparquote (%) ⁶	10,9	15,4	13,2	11,0	16,0	10,4	12,7	9,3

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Masseneinkommen	4,4	2,9	2,3	0,8	4,0	0,7	0,4	1,2
Nettolöhne und -gehälter	4,6	0,4	2,6	1,1	4,5	1,0	0,7	1,4
Monetäre Sozialleistungen	4,5	7,4	1,8	0,9	3,0	0,6	0,6	1,2
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	6,2	4,2	2,8	3,1	2,9	2,8	3,5	2,7
Übrige Primäreinkommen ⁴	- 0,8	- 8,4	8,0	3,1	3,6	13,9	2,7	3,5
Verfügbares Einkommen	3,0	0,1	3,6	1,4	3,5	3,7	1,1	1,7
Konsumausgaben	2,9	- 4,9	6,1	3,9	6,2	6,0	5,1	2,9
Sparen	2,2	41,7	11,3	15,5	- 9,6	13,9	19,8	- 8,8

7. Einnahmen und Ausgaben des Staates ⁷

a) Mrd. EUR

Einnahmen								
Steuern	827,1	814,2	849,2	884,3	426,5	422,7	452,5	431,8
Nettosozialbeiträge	597,5	595,2	616,2	632,3	303,4	312,8	311,4	320,9
Vermögenseinkommen	22,0	21,4	21,9	22,4	12,7	9,1	13,1	9,3
Sonstige Transfers	25,2	24,6	25,4	26,2	12,1	13,2	12,5	13,7
Vermögenstransfers	13,8	15,0	15,0	15,4	6,7	8,2	6,9	8,5
Verkäufe	124,9	126,5	132,6	136,9	62,0	70,6	64,0	72,9
Sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Insgesamt	1 610,6	1 597,0	1 660,3	1 717,6	823,6	836,8	860,5	857,1
Ausgaben								
Vorleistungen ⁸	482,7	509,5	532,7	551,3	258,5	274,3	268,6	282,7
Arbeitnehmerentgelt	271,5	283,8	293,3	301,5	140,5	152,8	144,2	157,3
Vermögenseinkommen (Zinsen)	27,5	27,1	26,3	26,3	13,4	12,9	13,7	12,6
Subventionen	30,8	74,4	46,8	39,1	23,6	23,3	19,7	19,4
Monetäre Sozialleistungen	545,4	589,0	597,3	599,9	297,1	300,2	297,4	302,6
Sonstige laufende Transfers	74,2	82,8	88,3	89,9	44,7	43,6	45,5	44,4
Vermögenstransfers	41,0	48,9	49,8	49,2	19,1	30,7	18,7	30,5
Bruttoinvestitionen	86,2	98,4	106,2	98,0	46,6	59,6	42,3	55,7
Nettozugang an nichtprod. Vermö- gsgütern	- 1,2	- 1,1	- 1,1	- 1,1	- 0,4	- 0,6	- 0,4	- 0,6
Insgesamt	1 558,1	1 712,9	1 739,6	1 754,2	842,9	896,7	849,6	904,6
Finanzierungssaldo	52,5	- 115,9	- 79,3	- 36,6	- 19,3	- 60,0	10,9	- 47,4

RWI Konjunkturbericht 71 (3)

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2020 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	-1,6	4,3	4,1	11,6	-2,2	6,1	2,1
Nettosozialbeiträge	4,4	-0,4	3,5	2,6	2,8	4,2	2,6	2,6
Vermögenseinkommen	5,8	-2,6	2,4	2,4	2,6	2,1	2,6	2,2
Sonstige Transfers	0,8	-2,3	3,2	3,2	3,1	3,2	3,1	3,2
Vermögenstransfers	-5,2	8,7	-0,1	3,1	-4,3	3,7	3,2	3,1
Verkäufe	4,4	1,3	4,8	3,3	6,7	3,3	3,3	3,3
Sonstige Subventionen	-	-	-	-	-	-	-	-
Insgesamt	3,6	-0,8	4,0	3,5	7,4	0,8	4,5	2,4
Ausgaben								
Vorleistungen ⁸	5,1	5,6	4,6	3,5	5,0	4,1	3,9	3,1
Arbeitnehmerentgelt	4,6	4,5	3,4	2,8	3,5	3,3	2,6	2,9
Vermögenseinkommen (Zinsen)	-11,6	-1,2	-3,0	0,0	14,6	-16,4	2,3	-2,4
Subventionen	4,5	141,4	-37,0	-16,5	-41,0	-32,4	-16,4	-16,6
Monetäre Sozialleistungen	4,8	8,0	1,4	0,4	2,8	0,0	0,1	0,8
Sonstige laufende Transfers	4,7	11,7	6,6	1,8	10,2	3,2	1,8	1,8
Vermögenstransfers	-7,1	19,3	1,8	-1,1	15,8	-5,4	-2,0	-0,5
Bruttoinvestitionen	9,6	14,2	7,9	-7,7	18,1	1,0	-9,2	-6,5
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	-	-	-	-	-	-	-
Insgesamt	4,4	9,9	1,6	0,8	3,0	0,2	0,8	0,9

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.