

Vierteljahresschrift zur empirischen
Wirtschaftsforschung, Jg. 48



IW-Trends 4/2021

Produktionsstörungen, Preis- effekte und Pandemie-Politik IW-Konjunkturprognose Winter 2021

IW-Forschungsgruppe Gesamtwirtschaftliche Analysen und Konjunktur

Vorabversion aus: IW-Trends, 48. Jg. Nr. 4
Herausgegeben vom Institut der deutschen Wirtschaft Köln e. V.

Verantwortliche Redakteure:

Prof. Dr. Michael Grömling, Telefon: 0221 4981-776

Holger Schäfer, Telefon: 030 27877-124

groemling@iwkoeln.de · schaefer.holger@iwkoeln.de · www.iwkoeln.de

Die IW-Trends erscheinen viermal jährlich, Bezugspreis € 50,75/Jahr inkl. Versandkosten.

Rechte für den Nachdruck oder die elektronische Verwertung erhalten Sie über
lizenzen@iwkoeln.de.

ISSN 0941-6838 (Printversion)

ISSN 1864-810X (Onlineversion)

© 2021 Institut der deutschen Wirtschaft Köln Medien GmbH

Postfach 10 18 63, 50458 Köln

Konrad-Adenauer-Ufer 21, 50668 Köln

Telefon: 0221 4981-452

Fax: 0221 4981-445

iwmedien@iwkoeln.de

www.iwmedien.de

Produktionsstörungen, Preiseffekte und Pandemie-Politik - IW-Konjunkturprognose Winter 2021

IW-Forschungsgruppe Gesamtwirtschaftliche Analysen und Konjunktur,
November 2021

Zusammenfassung

Die konjunkturelle Erholung in Deutschland hat im Jahresverlauf 2021 wieder spürbar an Schwung eingebüßt. Nach den Belastungen zum Jahresanfang durch den Lockdown im Gefolge der zweiten und dritten Infektionswelle der Corona-Pandemie machen den Industrie- und Bauunternehmen fehlende Materialien zu schaffen. Dazu kommen höhere Preise für Energierohstoffe. Dies belastet auch die globale Wirtschaftsdynamik. Über die stark ansteigenden Produktionskosten legen auch die Verbraucherpreise deutlich zu und die Konsumerholung verliert an Tempo. Die seit Oktober 2021 in Deutschland wieder stark ansteigenden Infektionen werden im Winterhalbjahr 2021/2022 ein erneutes Abbremsen beim Konsum und in den damit verbundenen Wirtschaftsbereichen auslösen. Dieses Zusammenwirken von Produktionsstörungen, Preiseffekten und der Pandemie-Politik wird die ökonomische Normalisierung weiter hinauszögern. Die deutsche Wirtschaft wird im Jahr 2022 um knapp 4 Prozent zulegen – nach nur 2 ½ Prozent in 2021. Das setzt voraus, dass sich die vielfältigen Produktionsstörungen im Jahresverlauf entspannen – trotz noch bestehender Knappheiten in einigen Bereichen. Damit lassen auch die preistreibenden Effekte nach. Die negativen Arbeitsmarktwirkungen der Pandemie bei der Erwerbstätigkeit und der Arbeitslosigkeit werden im Jahr 2022 in Deutschland weitgehend überwunden sein. Die Erwerbstätigkeit wird den Vorkrisenstand sogar übertreffen, während die Arbeitslosigkeit mit knapp 2,4 Millionen Personen noch etwas darüber liegen wird. Die Arbeitslosenquote geht im Jahr 2022 auf 5 ¼ Prozent zurück. Nach den massiven Finanzierungslasten des Staates in den Jahren 2020 und 2021 geht das Haushaltsdefizit auf –2 Prozent des BIP zurück und die Schuldenstandsquote liegt bei rund 70 Prozent.

Stichwörter: Konjunktur, Weltwirtschaft, Arbeitsmarkt, Staatshaushalt, Finanzmärkte, Wirtschaftspolitik

JEL-Klassifikation: E2, E3, E5, E6

DOI: 10.2373/1864-810X.21-04-02

Von Stolpersteinen zu Hindernissen

Die konjunkturelle Erholung gleicht immer mehr einem anstrengenden Hindernislauf. Galten die Produktionsstörungen aufgrund von Vorleistungsengpässen und die Pandemie in den Sommermonaten noch als Stolpersteine für die Konjunktur (Grömling et al., 2021), so scheinen sie sich in Kombination mit den damit einhergehenden Preiseffekten nunmehr in Hürden zu verwandeln. Diese Hindernisse sind mittlerweile zu hoch, um für einen an Breite und Tiefe gewinnenden Konjunkturlauf einfach durchzustarten. Nicht zuletzt entscheidet die Politik mit darüber, ob dieses Aufholrennen auf festem oder glitschigem Untergrund stattfindet.

Die globale Güternachfrage hatte sich schon im Jahr 2020 deutlich erholt und das Welthandelsvolumen war bereits ein halbes Jahr nach dem starken Einbruch vom Frühjahr 2020 wieder auf seinem Vorkrisenniveau. Entsprechend verfügen die Industrieunternehmen hierzulande mittlerweile über gut gefüllte Auftragsbücher. Vor allem die Order aus dem Ausland bewegten sich in den letzten Monaten deutlich über dem Vorkrisenniveau – eigentlich gute Voraussetzungen für eine durchstartende Konjunktur. Es will offensichtlich konsumiert und investiert werden, jedoch sind die entsprechenden Güter seit geraumer Zeit in nicht ausreichender Menge zeitgerecht verfügbar. Die international aufgestellten Produktionsprozesse der deutschen Industrie funktionieren derzeit nicht in gewohnter Weise. Für diese **Produktionsstörungen** gibt es eine Reihe von gleichzeitig wirksamen Gründen (Bardt et al., 2021): Die globale Warenlogistik leidet weiterhin unter der Corona-Pandemie. Nach der Ausbremsung der Weltwirtschaft im Frühjahr 2020 musste zunächst vieles nachgeliefert werden. Hauptsächlich auf dem Schifffsweg von Fernost nach Europa und in die USA stockt es nach wie vor, weil Häfen wegen Corona-Infektionen geschlossen werden, Schiffe nicht im gewohnten Zeitrahmen gelöscht und bestückt werden können, Schiffsbesetzungen fehlen oder Container nicht an der richtigen Stelle sind. Dies zeigt, dass letztlich die Funktionsfähigkeit der internationalen Zulieferketten auch davon abhängt, ob und inwieweit die verschiedenen Corona-Strategien die Pandemie rund um den Globus erfolgreich niederringen können. Zu diesen Logistikstörungen kommt hinzu, dass die Pandemie in einigen Branchen – wie in der Medizin- und Kommunikationstechnik – die globale Nachfrage angetrieben und in Kombination mit den durch den Lockdown bedingten Produktionskürzungen zu vorübergehenden Knappheiten und Lieferproblemen geführt hat. In anderen Industrien, etwa der Petro-Chemie, kam es durch den Lockdown im

Frühjahr 2020 zuerst zu einem Nachfrageeinbruch und dann zu einer unerwartet schnellen Erholung. In jüngster Zeit bestehen zusätzliche Risiken bei der Versorgung mit Gas (siehe ausführlich unten).

Eine besondere Rolle bei diesen angebotsseitigen Störungen kommt den Halbleitern zu. Sie sind in der boomenden Telekommunikations- und Unterhaltungselektronik bedeutsam. Aber auch bei modernen Investitionsgütern und beim Fahrzeugbau sind diese Bauteile notwendig. Die Automobilfirmen müssen sich nach den durch die Pandemie durcheinander geratenen Bestellrhythmen seit Anfang dieses Jahres im Gefolge der wieder anziehenden Weltkonjunktur gegenüber einer Vielzahl von Konkurrenten behaupten. Einzelereignisse wie der Brand von Halbleiterfabriken und Unwetterkatastrophen verschärften zwischenzeitig die Engpässe und damit die Produktionsstörungen. Damit brach vor allem die Produktion der deutschen Automobilindustrie – nach dem gewaltigen Absturz im zweiten Quartal 2020 infolge der ersten Corona-Welle und der damit einhergehenden Produktionsbeeinträchtigungen – im Jahresverlauf 2021 zum zweiten Mal innerhalb der letzten beiden Jahre ein: Zuletzt lag die Automobilproduktion gemäß Produktionsindex um über ein Drittel unter dem jüngsten Höhepunkt vom Jahresende 2020, um über 40 Prozent unter dem Niveau des Jahres 2019 und um fast 50 Prozent unter der Produktionsmarke von 2018. Diese Produktionsstörungen im Automotive-Sektor strahlen auch in andere Industriebereiche und in industrienahen Dienstleistungen hinein. Die aktuelle Konjunkturumfrage des Instituts der deutschen Wirtschaft (IW) vom November 2021 deutet darauf hin, dass diese Produktionsstörungen aufgrund fehlender Bauteile und anderer Vorleistungen den gesamten Prognosezeitraum bis Ende 2022 prägen werden.

Diese Produktionsprobleme ziehen weitere Kreise. Mit den Transport- und Lieferengpässen stiegen die **Produktionskosten** der Unternehmen deutlich an. Höhere Energiepreise, Engpässe bei Rohstoffen und Vorprodukten sowie die hohen Transportkosten treiben die Import- und Erzeugerpreise. Die deutschen Importpreise und die Erzeugerpreise der deutschen Industrie lagen zuletzt um 17 Prozent über dem Vorkrisenniveau von Anfang 2020. Diese **Preiseffekte** dürften die Nachfrage wieder abdämpfen und somit das konjunkturelle Erholungstempo verlangsamen. Das gilt auch für die Investitionsgüter und es verzögert die Modernisierung des Kapitalstocks. Im Baubereich treiben Materialknappheiten neben den säkular

wirkenden Fachkräfteengpässen die Herstellungskosten und Preise. Ein besonderes Augenmerk liegt natürlich auf der Entwicklung der Verbraucherpreise. Diese lagen in Deutschland zuletzt um 4,5 Prozent über dem Vorjahresniveau und um gut 4 Prozent über dem Vorkrisenniveau. Höhere Konsumpreise sind auch die Folge der wieder anziehenden Konjunktur und der zum Teil damit verbundenen Preissteigerungen an den Rohstoff- und Energiemärkten. Ohne Energiegüter belief sich der Verbraucherpreisanstieg im Oktober 2021 auf 3 Prozent. Dies spiegelt in Teilen die Produktionsstörungen infolge globaler Zulieferprobleme und Produktionsengpässe im Inland wider. Schließlich reflektiert die Teuerung in der zweiten Hälfte des Jahres 2021 die wieder höhere Mehrwertsteuer, die in der zweiten Hälfte 2020 hierzulande um 3 Prozentpunkte gesenkt wurde, um der Konsumkonjunktur einen fiskalpolitischen Impuls zu verleihen. Speziell für Deutschland lässt die im Januar 2021 erfolgte CO₂-Bepreisung für Verkehr und Wärme die Inflationsrate über den gesamten Jahresverlauf 2021 höher ausfallen. Diese beiden aktuellen Steuereffekte sind mit Blick auf die Inflationsrate (Veränderung des Verbraucherpreisindex gegenüber Vorjahr) nur vorübergehend und im Jahr 2022 passé.

Die angebotsseitig bedingten Verbraucherpreiseffekte belasten am aktuellen Rand und im Prognosezeitraum bis Ende 2022 nicht nur direkt die Erholung beim Konsum. Sie führen vielmehr zu einer Diskussion darüber, ob sich aus den insgesamt höheren Preisanstiegen – sofern diese nicht nur von vorübergehender Natur sind, sondern mittelfristig wirksam bleiben – in Kombination mit einem abgebremsen Wirtschaftswachstum eine Situation wie in den 1970er Jahren einstellen kann (Hüther, 2021). Dieses Zusammenwirken von schwachem Wachstum und hohen Inflationsraten wurde als **Stagflation** bezeichnet. Ursächlich dafür waren – wie heute auch – angebotsseitige Störungen im Wirtschaftsleben, welche die damals bestehenden strukturellen Herausforderungen verschärften oder solche erst induzierten. Problematisch wurde die Lage dadurch, dass die infolge der Angebotschocks ausgelösten Preiseffekte durch die Makro-Politiken – die Fiskal-, Geld- und Lohnpolitik – offensichtlich falsch begleitet wurden. Inflationsorientierte Lohnabschlüsse induzierten Preis-Lohn-Preis-Spiralen, die die angebotsseitigen Störungen verstärkten und zusätzliche Anpassungslasten – wie die Verfestigung von konjunktureller zu struktureller Arbeitslosigkeit – schufen. Mit Blick auf die aktuelle Lage ist die folgende Differenzierung zielführend (Hüther, 2021): Kurzfristig sorgen die gestörten globalen Produktionsnetzwerke für Preisauftrieb. Die Erwartungen, dass sich die

Vorleistungsentgänge bereits im Jahr 2021 weitestgehend auflösen, haben sich zwar nicht bewahrheitet. Aber diese angebotsseitigen Verspannungen werden sich mittelfristig entspannen. Entscheidend für die weitere konjunkturelle Gangart sind die aktuellen makropolitischen Reaktionen (siehe unten). Langfristig wirken die demografische Entwicklung, die Klimapolitik und die Intensität der internationalen Arbeitsteilung auf die Preisentwicklung – und auf die Gefahr einer anhaltenden Kombination von schwachem Wachstum und relativ hoher Teuerung.

Nicht zuletzt sorgen die seit Mitte Oktober 2021 in Deutschland wieder stark ansteigenden Infektionszahlen für wachsende Verunsicherung. In der zweiten Novemberhälfte lag die Anzahl der täglichen Infektionen (auf Basis von 7-Tages-Durchschnitten) mit nahezu 60.000 Personen erheblich höher als im Frühjahr 2021 mit 20.000 Fällen und zum Jahreswechsel mit rund 25.000 Personen pro Tag. Die Anzahl der Todesfälle hat sich zwar – wie bereits im Frühjahr dieses Jahres – deutlich von den Infektionen abgekoppelt. Die Überlastungen im Gesundheitssystem dürften jedoch mit dem hohen Infektionsniveau wieder ansteigen und entsprechende Restriktionen im Gesellschafts- und Wirtschaftsleben mit sich bringen. Damit steht zu befürchten, dass die **Pandemie** vor allem für die konsumnahen Dienstleister einen erneuten Nachfrageschock auslöst. Darüber hinaus werden die bereits quälenden Angebotschocks verschärft. Im Dienstleistungsbereich bleibt abzuwarten, wie viele Unternehmen ihre Kapazitäten aufrechterhalten oder einen nochmaligen Stillstand überleben können. Bereits während der Erholung im Sommer 2021 zeigte sich etwa in der Gastronomie, dass sich Mitarbeiter beruflich umorientierten und dann im einsetzenden Aufschwung fehlten. Ein pandemiebedingter Ausfall von Mitarbeitern und zusätzliche Störungen der Logistikketten sowie der Zulieferungen aus dem Inland und Ausland können für die industriellen Produktionsprozesse eine zusätzliche Störung bedeuten.

Schließlich ist das Risikoprofil der Unternehmen mit einer Reihe von politischen Unwägbarkeiten bestückt. Diese setzen nicht zuletzt an den drei dargestellten Belastungen an:

Die **Geopolitik** ist mitverantwortlich für die Störungen der Liefer- und Produktionsketten. Protektionismus in unterschiedlichen Ausprägungen belastet seit geraumer Zeit die internationale Arbeitsteilung und vermindert deren Flexibilität und

Effizienzpotenziale (Kolev/Matthes, 2021). Die Engpässe im Bereich der Halbleiter und Energierohstoffe und die damit verbundenen Angebotsschocks sind teilweise ebenso Ausdruck geoökonomischer Machtspiele. Die Geopolitik bleibt ein Konjunkturrisiko – neben den langfristigen Implikationen für die Wachstumspotenziale.

Die **Lohn- und Geldpolitik** stehen in der Verantwortung, die besonders aus den aufgezeigten Angebotsschocks resultierenden Preiseffekte nicht zu verstetigen. Die Lehren aus der Stagflation der 1970er Jahre sind bekannt und eine Wiederholung ist vermeidbar (Hüther, 2021). Die **Energiepolitik** in Deutschland steht derzeit vor einem Dilemma: Einerseits ist es politisches Ziel, durch die Energiepreisgestaltung ökonomische Anreize für eine Verringerung des Energieverbrauchs und die Dekarbonisierung zu setzen. Andererseits entfaltet die aktuelle Energiepreispolitik in Zeiten von Rohstoffpreisschocks zusätzliche Inflationsimpulse und dies kann die konjunkturelle Erholung empfindlich abbremsen. Insofern hängt die konjunkturelle Entwicklung in nächster Zeit maßgeblich von einem geordneten Miteinander der Makro-Politiken ab (Hüther, 2021).

Die **Gesundheitspolitik** der neuen Bundesregierung – und ihre Akzeptanz in der Bevölkerung – sind entscheidend, wie stark die ökonomischen Beeinträchtigungen im Winterhalbjahr 2021/2022 sein werden. Mitte November hatten hierzulande gut zwei Drittel der Gesamtbevölkerung einen vorübergehenden vollständigen Impfschutz. Dies reicht offensichtlich nicht aus, um infolge aggressiver Virusmutanten eine hinreichende Resilienz der Bevölkerung und die Funktionsfähigkeit des Gesundheitssystems zu gewährleisten. Weitere ungeimpfte Teile der Bevölkerung müssen in die vollständige Erstimpfung und die bereits Geimpften und Genesenen zeitwirksam in die Nachimpfungen einbezogen werden. Jede Verzögerung potenziert die gesellschaftlichen und ökonomischen Anpassungslasten. Ein konjunkturelles Stop-and-go lässt sich nur durch ein funktionierendes Wirtschaftsleben verhindern. Dies erfordert – inmitten der nunmehr vierten Welle mit Infektionen auf Rekordniveau – ein klares politisches Commitment und entsprechende institutionelle Rahmenbedingungen.

Preisaufrieb an den Vorleistungsmärkten und konstante Geldpolitik

Eine sich schnell erholende Nachfrage in Kombination mit Angebotsrestriktionen hat zu steigenden Preisen geführt. Dies zeigt sich auf den Märkten für Öl und Gas, aber

auch im internationalen Warenhandel. Diese Situation erzeugt für die Geldpolitik einen Zielkonflikt. Denn eine expansivere Geldpolitik kann die Lieferengpässe und angebotsseitigen Restriktionen nicht abmildern, während eine restriktivere Geldpolitik die wirtschaftliche Erholung abbremsen würde. Von daher ist für 2021 und 2022 nicht mit Leitzinserhöhungen im Euroraum zu rechnen.

Es deutet sich an, dass die aktuell höheren Inflationsraten in Deutschland von längerer Dauer sein könnten. Denn es sind nicht nur die Preise von Waren und Dienstleistungen mit ohnehin häufigen Preisänderungen, wie bei Nahrungsmitteln oder Kraft- und Brennstoffen, gestiegen, vielmehr haben sich auch die Preise von Waren und Dienstleistungen erhöht, bei denen eher selten Preisänderungen zu verzeichnen sind. Das gilt zum Beispiel für Bekleidung, Fahrzeuge oder Gaststättendienstleistungen. Letztere Güter entsprechen in Deutschland rund 58 Prozent des Warenkorb des Verbraucherpreisindex. Während diese Gütergruppen lange Zeit recht stabil mit leicht über 1 Prozent gewachsen sind, gab es am aktuellen Rand eine Preissteigerung von fast 3 Prozent (Abbildung 1). Die aktuell höheren Inflationsraten stellen ein multikausales Phänomen aus Einmaleffekten, kurz- bis mittelfristigen Effekten und mittel- bis langfristigen Effekten dar (Bardt et al., 2021).

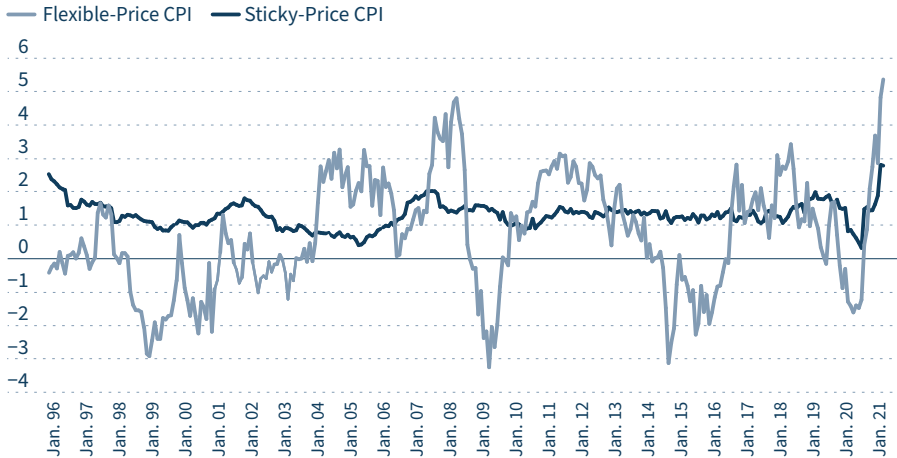
Die Rückführung der Mehrwertsteuererleichterung aus dem letzten Jahr stellt einen Einmaleffekt auf die Preise dar, der sich sechs Monate lang in der Inflationsrate in Deutschland widerspiegeln wird. Die durch den Lockdown hervorgerufene hohe Ersparnis des Haushaltssektors hat dessen bilanzielle Situation verbessert, wodurch die Zahlungsbereitschaft für Urlaubsreisen und Freizeitangebote gestiegen ist. Dies hat die Durchsetzung von höheren Preisen in diesen Bereichen erleichtert. Das Nachholen des ausgefallenen Konsums wird womöglich aber nur in diesem Jahr stattfinden und ein Teil der Corona-Ersparnis wird auf den Kapitalmärkten angelegt werden und vorerst nicht in den Konsum fließen. Sofern die Haushalte aufgrund von gestiegenen Inzidenzen in diesem Winter ihren Urlaub noch absagen und Kontakte einschränken, könnte es auch im ersten Quartal 2022 zu einer höheren Ersparnis des Haushaltssektors kommen, sodass die Zahlungsbereitschaft und die Preise im Sommer für Urlaubsreisen und Freizeitangebote höher ausfallen können.

Darüber hinaus gibt es aber Effekte, die sich über weite Teile des Jahres 2022 ziehen werden. So wurde das Ölangebot in Reaktion auf eine durch den Lockdown

Entwicklung bei Gütern mit volatilen und weniger volatilen Preisen in Deutschland

Abbildung 1

Veränderung der Verbraucherpreise (CPI)¹⁾ gegenüber Vorjahresmonat in Prozent



1) Sticky-Price CPI: Waren und Dienstleistungen mit seltenen Preisänderungen. Flexible-Price CPI: Waren und Dienstleistungen mit häufigen Preisänderungen. Abgrenzung gemäß Federal Reserve Bank of Atlanta.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft

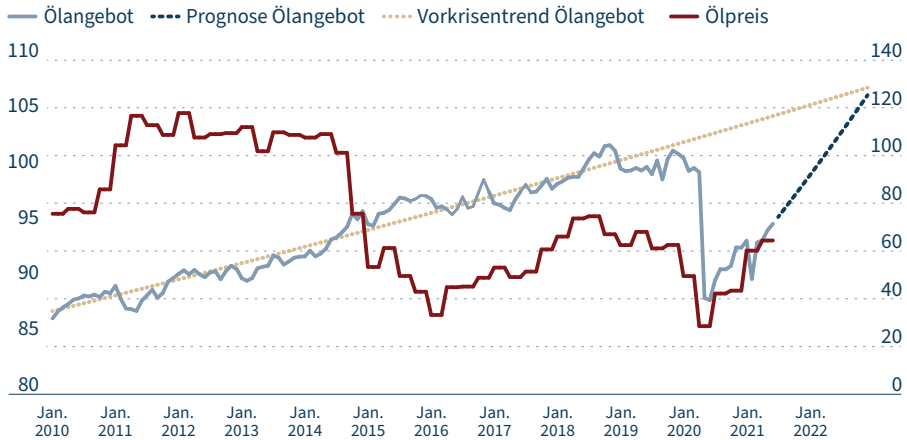
Abbildung 1: <http://dl.iwkoeln.de/index.php/s/qaFXzLciieXs32z>

im ersten Quartal 2021 verbundene reduzierte Mobilität gesenkt. Da es sich an die im Sommer 2021 wieder normalisierte Nachfrage noch nicht ausreichend anpassen konnte, kam es zu entsprechend starken Preisreaktionen (Abbildung 2). Am aktuellen Rand liegt das Ölangebot noch immer um 6,2 Prozent unterhalb seines Vorkrisenniveaus und es wird bei dem sich nun abzeichnenden positiven Trend der Fördermengen noch bis Mai 2022 dauern, bis das Vorkrisenniveau wieder erreicht ist. Der Vorkrisentrend bei der Ölproduktion ist hingegen erst zum Jahresende 2022 realisiert. Bis dahin ist also noch mit steigenden Ölpreisen zu rechnen. Ähnliche angebotsseitige Restriktionen zeigen sich bei den Gasspeichern. Diese sind durch den harten Winter 2020/2021 um fast ein Fünftel weniger gefüllt als im Jahr zuvor (Abbildung 3). Gleichzeitig sind derzeit die Temperaturen um 1 Grad niedriger als im letzten Jahr, wodurch die Nachfrage nach Gas zum Heizen höher ausfällt. Auch hier ist zu erwarten, dass sich die höheren Gaspreise durch den gesamten Winter ziehen werden. Die Anpassung der Gstarife erfolgt aber erst verzögert im Jahr 2022 in Form von höheren Abschlagszahlungen, sodass dies zum Anstieg der Verbraucherpreise im Jahr 2022 beitragen wird. Falls dieser Winter überdurchschnitt-

Ölpreis und globales Ölangebot

Rohölpreis in US-Dollar pro Barrel (rechte Achse),
globales Ölangebot in Millionen Barrel pro Tag (linke Achse)

Abbildung 2



Quellen: Macrobond; Institut der deutschen Wirtschaft

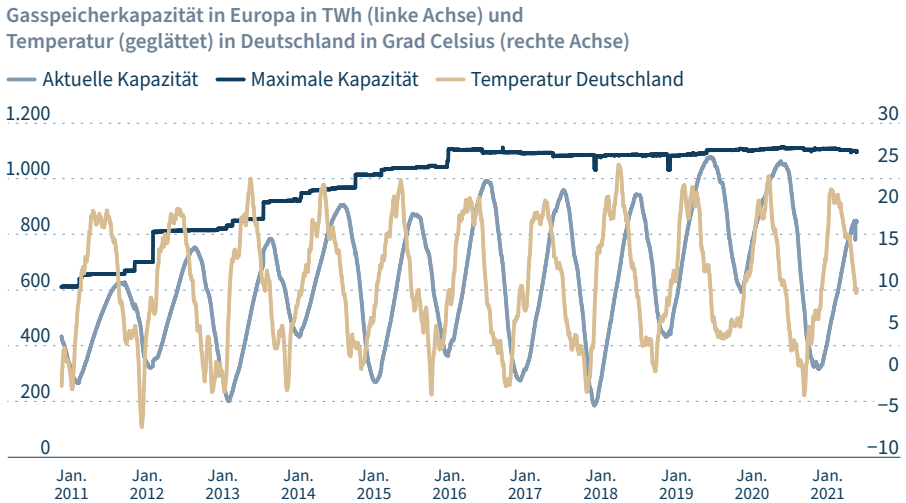
Abbildung 2: <http://dl.iwkoeln.de/index.php/s/KtoGmAbProdHKQR>

lich kalt wird und die Gasspeicher stark aufgebraucht werden, bleiben die Gaspreise im nächsten Jahr hoch. Zudem ist es möglich, dass der CO₂-Preis den Verbrauch von Gas gegenüber Kohle attraktiver gemacht und die Nachfrage nach Gas zusätzlich erhöht hat.

Zudem werden die Restriktionen an den asiatischen Häfen noch anhalten, was zu hohen Containerpreisen und Engpässen bei Rohstoffen und Vorprodukten führen wird. So haben sich die Preise wichtiger Rohstoffe, wie Aluminiumoxid, Aluminium, Kobalt und Zinn, um mehr als 50 Prozent gegenüber dem letzten Jahr erhöht. Aufgrund des gestiegenen Rohölpreises sind auch die Preise von Folgeprodukten, wie Benzol, Polypropylen oder PVC, um mehr als 50 Prozent angestiegen. Der Preis für Kerosin ist sogar um 82 Prozent höher. Zudem ist der für die Automobilindustrie wichtige Harnstoff um 46 Prozent teurer geworden. Vergleichsweise hohe Preissteigerungsraten zeigen sich bei Baumwolle und Baumwollgarn, was sich im Preisanstieg bei den Textilien schon widerspiegelt. Zudem hat sich angesichts der Diskussion um die weitere Nutzung der Atomenergie zur klimafreundlichen Stromerzeugung der Preis für Uran um 65 Prozent erhöht.

Temperatur und Kapazitäten für Gas

Abbildung 3



Quellen: Macrobond; Gas Infrastructure Europe; Institut der deutschen Wirtschaft

Abbildung 3: <http://dl.iwkoeln.de/index.php/s/EtFYnf32nfwcHwr>

Der Chipmangel zeigt sich bereits in den Konsumentenpreisen. So sind die Preise für Computer und Smartphones, die seit vielen Jahren qualitätsbereinigt stark im Preis gefallen sind, nun stärker angestiegen. Da diese Güter einen relativ großen negativen Beitrag zur Inflationsentwicklung in den letzten Jahren geleistet haben, tragen die aktuellen Preisanstiege entsprechend signifikant zur Inflationsentwicklung bei. Vom Chipmangel betroffen ist auch die Automobilproduktion. Hier sind bereits deutlich höhere Preise für den Endverbraucher sichtbar. Diese Effekte werden sich zurückbilden, sobald sich der internationale Handel wieder normalisiert. Allerdings ist hier noch mindestens für die erste Hälfte des Jahres 2022 mit Friktionen zu rechnen, sodass der Preisdruck bis weit ins Jahr 2022 anhalten wird.

Der starke Preisanstieg beim Energieverbrauch bringt die Politik angesichts ihrer ambitionierten Klimaziele in ein Dilemma. Klimapolitisch sind steigende Preise für fossile Energieträger beabsichtigt, wenn auch nicht in dem derzeit zu beobachtenden Tempo. Die meisten Verbraucher können weder ihr Mobilitätsverhalten kurzfristig ändern noch beim Heizen schnell auf einen emissionsärmeren Energieträger wechseln. Wegen der sprunghaft angestiegenen Preise den gerade erst zum Jahresbeginn 2021 eingeführten CO₂-Preis von 25 Euro pro Tonne CO₂ auf Brenn-

und Kraftstoffe auszusetzen oder zu senken, würde die Glaubwürdigkeit der Klimapolitik unterminieren. Deswegen bietet sich eher ein Abfedern sozialer Härten an, beispielsweise durch eine temporäre Anpassung des Wohngelds. Zudem könnten die Verbraucher schneller als bislang geplant bei den Stromkosten entlastet werden. Durch eine schnellere Senkung oder gänzliche Abschaffung der EEG-Umlage würde zudem der Anreiz erhöht, auf den zunehmend klimafreundlichen Energieträger Strom zu wechseln.

Mittelfristig wird sich die CO₂-Bepreisung auch in den Konsumentenpreisen widerspiegeln. Der Haushaltssektor ist für CO₂-Emissionen in Höhe von 232,5 Milliarden Tonnen pro Jahr verantwortlich. Über den Verbrauch an Strom, Gas und Brennstoffen emittiert ein durchschnittlicher Haushalt rund 0,2 Tonnen CO₂ pro Monat. Über den Konsum von Lebensmitteln (0,04 Tonnen), Urlaubsreisen (0,03 Tonnen) und Mobilität (0,04 Tonnen) kommen vergleichsweise kleinere Emissionen pro Monat zustande. Der CO₂-Preis steigt schrittweise bis 55 Euro im Jahr 2025. Preuss et al. (2019) sowie Nöh et al. (2020) haben eine Methodik entwickelt, wie diese Effekte auf die Lebenshaltungskosten ermittelt werden können. Dazu werden die CO₂-Preise den CO₂-Emissionen eines durchschnittlichen Haushalts zugewiesen. Anschließend werden diese mit den Verbrauchsdaten der Einkommens- und Verbrauchsstichprobe verknüpft. Auf Basis dieser Daten würden sich die Lebenshaltungskosten von 2020 auf 2021 um 0,17 Prozent erhöhen, sofern die CO₂-Preise komplett auf den Konsumenten überwältzt werden. In den Jahren 2022 und 2023 steigen die Lebenshaltungskosten durch die Erhöhung des CO₂-Preises um jeweils 0,03 Prozent, während sie 2024 und 2025 um 0,05 Prozent wachsen. Kumulativ steigen die Lebenshaltungskosten bis 2025 um 0,34 Prozent. Auch wenn es sich hierbei lediglich um Szenario-Berechnungen handelt, so zeigen sie, dass sich die Inflationsrate strukturell erhöhen wird, was für die Geldpolitik eine relevante Restriktion darstellen könnte. Denn diese sollte nicht auf diese politisch gewünschten Erstrundeneffekte restriktiv reagieren.

Insgesamt ist somit im Jahr 2021 in Deutschland mit einer Inflationsrate von 3 Prozent zu rechnen. Im nächsten Jahr wird die Inflationsrate bei knapp 2 ½ Prozent liegen, da viele der inflationstreibenden Faktoren auch noch im ersten Halbjahr 2022 bestehen und nur langsam abgebaut werden.

Während die Geldpolitik auf einen inflationären Nachfrageschock mit einer Zinserhöhung reagieren müsste, stellt ein inflationärer Angebotschock eine Zentralbank vor einen Zielkonflikt. Würde sie höhere Inflationsraten mit höheren Zinsen bekämpfen, würde sie das durch den Angebotschock reduzierte Wirtschaftswachstum noch weiter eindämmen. Aber sie kann die Angebotsrestriktionen auch nicht mit niedrigeren Zinsen auflösen. Damit würde sie nur die Nachfrage begünstigen und die Inflationsdynamik verstärken. Daher ist im Euroraum für 2021 und 2022 nicht mit Leitzinsänderungen zu rechnen. Am ehesten ist eine Reduktion der Nettokäufe im Rahmen des Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP) auf null zu erwarten. Es werden dann nur auslaufende Anleihen durch neue ersetzt, vorausgesetzt es kommt zu keinen Liquiditätsempässen auf den Finanzmärkten. Die Entwicklungen seit der globalen Finanzmarktkrise haben allerdings gezeigt, dass die Kapitalmärkte risikoavers auf schlechte Nachrichten reagieren. Somit kann es zu einem plötzlichen Kapitalabzug und zu einem plötzlichen Anstieg der Spreads kommen. Dies wäre der Fall, wenn es zu ungünstigen Nachrichten über die finanzielle Stabilität eines Landes oder eines bedeutenden Finanzinstituts käme.

Die Finanzierungskonditionen in Deutschland bleiben somit erst einmal günstig, was die konjunkturelle Situation entspannen sollte. Gegen die Friktionen aus dem internationalen Handel und an den Rohstoffmärkten werden diese allerdings keine positiven Effekte erzielen. Von daher ist für 2021 und 2022 mit einer weiterhin expansiven Geldpolitik in Verbindung mit höheren Inflationsraten zu rechnen. In der zweiten Hälfte des Jahres 2022 sollten sich die Inflationsraten im Euroraum allerdings langsam in Richtung des Inflationsziels der Europäischen Zentralbank (ECB, 2021) von 2 Prozent normalisieren. Für die USA ist dagegen eine Rückführung der Bilanz des Federal Reserve System in den kommenden Monaten möglich. Erst dann wird die Federal Reserve Bank damit beginnen, ihre Leitzinsen zu erhöhen. Mit dieser Reihenfolge hat sie nach der globalen Finanzmarktkrise bereits gute Erfahrungen gemacht. Die Zinsschritte der Fed erklären sich durch die höhere Nachfrage in den USA mit den damit verbundenen Überhitzungsgefahren, die aus dem weitaus umfangreicheren Konjunktur- und Infrastrukturprogramm resultieren werden. Die hieraus zu erwartende Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar kann sich einerseits positiv auf den deutschen Export auswirken. Sie kann aber andererseits auch aufgrund von Restriktionen in der Logistik einfach verpuffen. Zudem erhöht eine Abwertung zusätzlich die Importrechnung.

Weltwirtschaftliche Erholung mit regionalen Disparitäten

Die Erholung der Weltwirtschaft hat sich im Jahr 2021 trotz erneuter Infektionswellen fortgesetzt. Seit den Sommermonaten belasten Angebotsverknappungen und eine andauernd hohe Preisdynamik die globale Produktion und verlangsamen deren Dynamik. Im Euroraum verringert sich die Wachstumslücke zu den USA. Die Lage auf den Arbeitsmärkten in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften normalisiert sich zunehmend, bleibt jedoch bisher hinter der gesamtwirtschaftlichen Erholung zurück. Die weltweite Konjunktur ist zunehmend von einer ungleichen Entwicklung in den einzelnen Wirtschaftsräumen geprägt.

Die weltweite Konjunkturerholung setzt sich trotz des Wiederauflebens der Pandemie fort. Allerdings hat die wirtschaftliche Dynamik nach der kräftigen Erholung in den Sommermonaten des Jahres 2021 vielerorts wieder an Schwung verloren und sie bleibt mit zahlreichen Unsicherheiten behaftet. Hierfür sorgen die andauernden Engpässe in den globalen Lieferketten sowie die hohen Rohstoff- und Energiepreise, die die Produktionsseite nachhaltig belasten. Der Index für Industrierohstoffe hat im Mai 2021 sein Zehnjahreshoch überschritten (Wellenreuther, 2021). Insgesamt ist für das Jahr 2021 mit einem Anstieg der globalen Wirtschaftsaktivität von 5 $\frac{3}{4}$ Prozent auszugehen (Tabelle 1). Die diesjährige Stärke beim globalen Wachstum ist auch auf günstige Basiseffekte – nach den starken Einbrüchen im Jahr 2020 – zurückzuführen. Diese Sondereffekte laufen bis Ende 2021 aus. In den kommenden Wintermonaten werden neue Infektionswellen die Konjunktur, vor allem den personennahen Konsum wie Tourismus und Reiseverkehr, belasten. Die Erholung setzt sich gleichwohl in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften fort, gestützt vom privaten und stellenweise vom staatlichen Konsum sowie von der positiven Entwicklung in den Arbeitsmärkten. Die Nachholeffekte beim Konsum werden zunehmend nachlassen. Einschränkend wirken hier die hohen Inflationsraten sowie in einigen Ländern die Kehrtwende hin zu einer strafferen Fiskal- und Geldpolitik. Der durch die Corona-Pandemie ausgelöste Strukturwandel steigert die Nachfrage nach Elektronikprodukten und damit zusammenhängend nach bestimmten Rohstoffen und Zwischenprodukten wie Halbleitern. Zusammen mit den gravierenden Problemen in zahlreichen Lieferketten und den resultierenden Angebotsverknappungen hat dies die globale Preisdynamik verschärft. Das Wiederaufleben der Pandemie in Europa, wie zuvor in Teilen Asiens, könnte zu weiteren Einschränkungen über die Wintermonate führen.

Die globale Industrieproduktion tritt bereits seit dem Frühjahr 2021 auf der Stelle und ist zunehmend von regionaler Heterogenität geprägt (Abbildung 4). Die Weltproduktion stagnierte im zweiten Quartal 2021 und im dritten Quartal ist sie um 0,2 Prozent leicht gesunken. Einerseits hat sich die Industrieproduktion in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften spürbar verlangsamt und ist am aktuellen Rand wieder knapp unter das Vorkrisenniveau gefallen. Andererseits lag sie in den Schwellenländern im September 2021 mehr als 4 Prozent über dem Vorkrisenniveau, sie kommt nach dem kräftigen Aufschwung vom Jahresanfang aber auch nicht mehr von der Stelle. Die pandemische Situation hat sich in den aufstrebenden Volkswirtschaften im Verlauf des Jahres verschlechtert, sodass die wirtschaftliche Aktivität stärker belastet war. Mittlerweile hat zwar die Hälfte der Weltbevölkerung mindestens eine Impfung gegen das Covid-19-Virus erhalten, aber mit sehr unterschiedlichen Entwicklungen in den einzelnen Regionen (Our World in Data, 2021): So sind in Europa 55 Prozent der Menschen vollständig gegen das Virus geimpft, in Nordamerika und Südamerika jeweils 52 Prozent, in Asien aber nur 43 Prozent und in Afrika gerade einmal 6 Prozent.

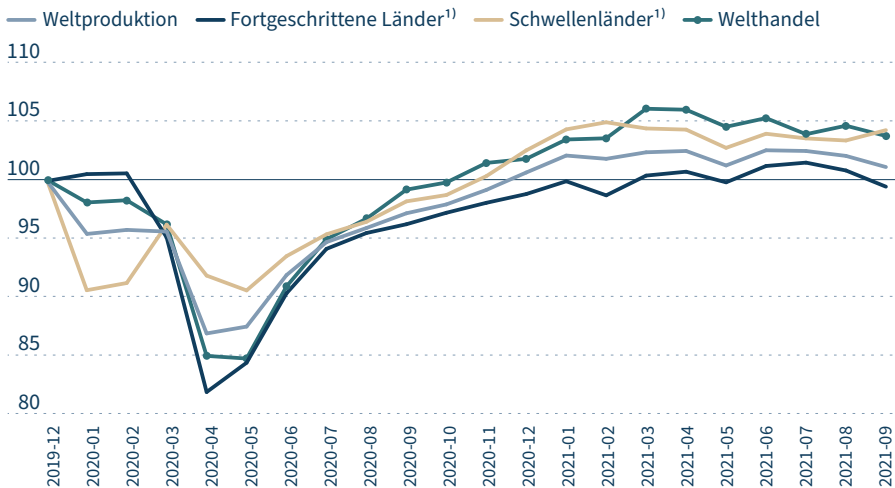
Große Herausforderungen im kommenden Jahr umfassen die ungleiche wirtschaftliche Erholung in den einzelnen Wirtschaftsräumen, den Übergang von einer bisher stark durch expansive Fiskal- und Geldpolitik getragenen wirtschaftlichen Erholung hin zu einer widerstandsfähigen Volkswirtschaft mit ausreichend privater Nachfrage sowie das Erhalten der Staatsschulden Tragfähigkeit. Vor diesem Hintergrund wird eine Zunahme der **Weltwirtschaft** im Jahr 2022 um 4 ½ Prozent erwartet. Diese Prognose unterliegt den Annahmen, dass die Angebotsverknappungen noch bis Mitte 2022 andauern werden, die konjunkturellen Sondereffekte nachlassen, das Pandemiegeschehen in großen Teilen der Welt durch den fortlaufenden Impffortschritt aber weitgehend beherrschbar bleibt.

Auch der **Welthandel** verliert weiter an Auftriebsdynamik. Nachdem das Vorkrisenniveau vom vierten Quartal 2019 im April 2021 bereits um etwa 6 Prozent überschritten wurde (Abbildung 4), stagniert der globale Güteraustausch aufgrund weiterer Kapazitätsengpässe im Seeverkehr, ausgelöst durch temporäre Schließungen von Häfen sowie durch den Container- und Personalmangel im Logistikbereich. Für das Jahr 2021 wird ein Wachstum des preisbereinigten Welthandels in Höhe von 10 Prozent erwartet. Dies wird besonders durch einen starken Basis-

Dynamik von Weltwirtschaft und Welthandel

Abbildung 4

Produktion und realer Welthandel, saisonbereinigte Werte; Index 4. Quartal 2019 = 100



1) Industrieproduktion (ohne Bausektor).

Quellen: CPB; Institut der deutschen Wirtschaft

Abbildung 4: <http://dl.iwkoeln.de/index.php/s/83oGzJJ6WYHGon5>

effekt begründet, nachdem das globale Handelsvolumen im Jahr 2020 um über 8 Prozent eingebrochen war. Ende Oktober 2021 gab es ein wichtiges Zeichen der Entspannung im transatlantischen Handelsverkehr: Die Europäische Union (EU) und die USA einigten sich darauf, ihren Zollstreit über Stahl und Aluminium beizulegen. Im Jahr 2022 dürfte die Zunahme des globalen Handels mit etwa 5 Prozent dynamisch bleiben.

Die wirtschaftliche Erholung im **Euroraum** war im zweiten Quartal 2021 stärker als erwartet und hat damit die Wachstumsücke zu den USA verringert. Polen hatte bereits im zweiten Quartal 2021 das Vorkrisenniveau beim realen Bruttoinlandsprodukt (BIP) erlangt, gefolgt von Österreich im dritten Quartal 2021. Bis zum Jahresende 2021 wird der Euroraum voraussichtlich sein Vorkrisenniveau erreicht haben. Deutschland, Frankreich und Italien sind auf demselben Weg, doch Portugal und Spanien haben noch deutlichen Aufholbedarf. Der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe lag im November für den gesamten Euroraum mit 58,6 Punkten weiterhin weit über der Expansionsschwelle von 50 Punkten und gibt

damit weiterhin ein Wachstumssignal für das vierte Quartal 2021. Allerdings ist dieser Indikator seit dem Höchststand vom Juni 2021 um gut 5 Punkte gefallen und deutet somit auf eine nachlassende Dynamik hin. Auch die reale Wertschöpfung im Dienstleistungsbereich liegt im Euroraum noch rund 10 Prozent unter dem Vorkrisenniveau. Trotz der angebotsseitigen Probleme verbesserte sich die konjunkturelle Lage im dritten Quartal 2021 erneut. So wuchs das saisonbereinigte reale BIP um 2,2 Prozent im Vergleich zum Vorquartal (vorläufiges Ergebnis). Der gut laufende Private Konsum war dabei einer der wichtigsten Faktoren. Der vorhandene Nachholbedarf wird durch abnehmende Sparraten und steigende Arbeits-einkommen begünstigt. Die Lage auf den Arbeitsmärkten normalisiert sich zunehmend, bleibt jedoch bisher hinter der gesamtwirtschaftlichen Erholung zurück. Zudem zeigen die Analysen der EZB (2021), dass die wirtschaftliche Entwicklung weniger stark auf vorhandene Covid-19-Restriktionen reagiert. Allerdings deutet sich eine Verlangsamung der Konjunkturdynamik im vierten Quartal 2021 an. Damit bleibt der Euroraum auf Kurs, um im Jahr 2022 mit 4 ¼ Prozent zu wachsen – nach 5 Prozent in diesem Jahr (Tabelle 1).

In **Frankreich** erholt sich die Wirtschaft deutlich stärker als zunächst erwartet. Das Land war mit einem Wachstumsplus von 3 Prozent im dritten Quartal 2021 gegenüber dem Vorquartal Spitzenreiter unter den Euroländern. Der Private Konsum boomt und die Entwicklung am Arbeitsmarkt ist positiv zu bewerten. Auch die Konsumausgaben des Staates haben positiv zum Wachstum beigetragen. Allerdings ist die dynamische Nachfrageentwicklung ebenfalls eine Folge des zuvor starken Wirtschaftseinbruchs in Höhe von 8 Prozent im Jahr 2020. In **Italien** ist die Impfkampagne weit fortgeschritten. So waren dort zuletzt 72 Prozent der Bevölkerung vollständig geimpft. Hier haben jüngst die privaten Konsumausgaben und die private Investitionstätigkeit einen positiven Wachstumsbeitrag geleistet. Auch der sogenannte Draghi-Effekt, also eine glaubwürdige Aussicht auf wachstumsfördernde Strukturreformen, und die teilweise bereits ausgezahlten Gelder aus der Aufbau- und Resilienzfazilität der EU kurbeln die Wachstumsaussichten an. So wird Italien mit schätzungsweise 192 Milliarden Euro den größten Teil des europäischen Ausgabenprogramms, das nominal insgesamt rund 728 Milliarden umfasst, für sich beanspruchen können (Matthes, 2021; Zsolt, 2021). Diese könnten, richtig eingesetzt, mittelfristig zu einem deutlichen Anstieg der Investitionstätigkeit beitragen. Zum Jahresende 2021 wird die Wachstumsdynamik in Italien aber ebenfalls nach-

Eckdaten der IW-Auslandsprognose

Tabelle 1

Veränderung des preisbereinigten BIP gegenüber dem Vorjahr in Prozent

	2020	2021	2022
Euroraum	-6,3	5	4 ¼
Frankreich	-8,0	6	4
Italien	-8,9	5 ½	4 ½
Deutschland	-4,3	2 ½	4
UK	-9,8	6	5
USA	-3,4	5 ¾	4 ½
China	2,3	8	5 ¾
Japan	-4,6	2 ½	2 ¾
Weltwirtschaft	-3,1	5 ¾	4 ½
Welthandel¹⁾	-8,2	10	5

1) Preisbereinigt.

Quellen: CPB; IMF; Institut der deutschen Wirtschaft

Tabelle 1: <http://dl.iwkoeln.de/index.php/s/YLsk9zHypH5cFoA>

lassen, da auch hier das Gros des Erholungspotenzials nach der Wiederöffnung der Wirtschaft ausgeschöpft sein sollte. Zusätzlich belasten die hohen Preise die marginale Konsumneigung und schränken damit die privaten Konsumausgaben ein. Für den Euroraum wird weiterhin von einer expansiven Geldpolitik in den kommenden Monaten ausgegangen. Eine wichtige Rolle dürfte die Staatschuldenragfähigkeit in einigen Euro-Ländern im kommenden Jahr spielen. Die Auflösung der angestauten Ersparnis kann einen positiven Wachstumsimpuls in den kommenden Monaten in Italien auslösen. Für das Jahr 2022 wird ein Wachstum der italienischen Wirtschaft in Höhe von 4 ½ Prozent erwartet.

Im **Vereinigten Königreich (UK)** kämpft die Wirtschaft neben wiederkehrenden Virusausbrüchen weiterhin mit den Folgen des Austritts aus der EU. So haben sich in diesem Jahr mehrmals Versorgungskrisen gezeigt, bedingt durch den Arbeitskräftemangel im Logistikbereich. Das reale BIP stieg im zweiten Quartal 2021 – getragen von privaten und umfangreichen staatlichen Konsumausgaben – zwar um 5,5 Prozent gegenüber dem Vorquartal an. Damit liegt die Wirtschaftsleistung aber immer noch um 3,3 Prozent unter dem Vorkrisenniveau. Impffortschritte und frühe Lockerungen lösten eine steigende Nachfrage nach Dienstleistungen aus. Die umfangreiche Impfkampagne erwies sich im Jahr 2021 zunächst als durchaus effektiv. So entkoppelten sich die Zahlen der Neuinfektionen von den Hospitalisierungsraten. Letztere waren gerade einmal bei 10 bis 20 Prozent des Niveaus aus

dem Winter 2020/21 mit ähnlich hohen Infektionsraten (IMF, 2021). Allerdings waren die Industrieproduktion und wichtige Dienstleistungen im Spätsommer 2021 stark eingeschränkt. Verschärfte staatliche Quarantänevorgaben führten dazu, dass sich eine große Anzahl von Beschäftigten selbst isolieren musste. Auch wenn der Volkswirtschaft die fiskalische Unterstützung langsam entzogen wird, bleibt die Fiskalpolitik bis zum Ende des Jahres 2021 noch ein Wachstumsfaktor. So kündigte Finanzminister Sunak erst im Oktober 2021 in einer Haushaltsrede einen weiteren Impuls für die Wirtschaft in zweistelliger Milliardenhöhe an, allerdings mit Fokus auf das mittelfristige Wachstum durch Investitionsförderung sowie Forschungs- und Infrastrukturausgaben. Nachdem das reale BIP im Jahr 2020 um fast 10 Prozent eingebrochen war, wird von einer wirtschaftlichen Erholung in Höhe von 6 Prozent im Jahr 2021 ausgegangen, vorwiegend getrieben durch günstige Basiseffekte und durch eine steigende Nachfrage im Dienstleistungssektor. Die zusätzlichen Brexit-Hürden und die voraussichtlich weniger expansiv wirkende Fiskal- und Geldpolitik werden die britische Wirtschaft im Jahr 2022 belasten und das Wachstum wird sich mit 5 Prozent etwas verlangsamen.

Getragen durch einen kräftigen Privaten Konsum und gestützt durch den schnellen Impfbeginn stieg das reale BIP in den **USA** bereits im zweiten Quartal 2021 über das Vorkrisenniveau. Dieser positive Wachstumspfad wurde unterstützt durch die stark expansive Fiskalpolitik. Allerdings hatten die verschiedenen fiskalpolitischen Programme zuletzt nur noch im ersten Quartal 2021 einen positiven Wachstumsbeitrag. Seitdem wirkt der fiskalische Effekt, unter anderem bedingt durch das Auslaufen von Maßnahmen, insgesamt negativ (Brookings Institution, 2021). Dies dürfte sich ab dem Jahr 2022 wieder ändern, da milliarden schwere staatliche Investitionsprogramme geplant sind, die in den nächsten Jahren positive Wachstumsimpulse setzen dürften. Der US-Kongress hat erst kürzlich ein historisches Infrastrukturlpaket im Umfang von 1.200 Milliarden US-Dollar verabschiedet, welches zu einem großen Teil in klassische Infrastruktur, aber auch in den digitalen Breitbandausbau investiert werden soll. Historisch sind ebenfalls die Zuwachsraten bei den privaten Konsumausgaben in Höhe von 8 Prozent in diesem Jahr – das höchste Niveau seit dem Zweiten Weltkrieg. Die Konjunktur wird weiterhin gestützt von positiven Entwicklungen am amerikanischen Arbeitsmarkt, die auf ein kräftiges Schlussquartal 2021 hindeuten. Im Oktober 2021 sind über eine halbe Million Beschäftigte hinzugekommen. Die Arbeitslosenrate fiel auf 4,6 Prozent und liegt

somit deutlich unter den 5,9 Prozent vom Juni 2021. Diese Zahlen deuten darauf hin, dass bei erfolgreicher Eindämmung der Pandemie der amerikanische Arbeitsmarkt in der Lage sein wird, weiterhin hohe Beschäftigungszahlen zu ermöglichen. Im Vergleich zu dem Vor-Corona-Niveau fehlen aber immer noch etwas mehr als 4 Millionen Stellen. Zeitgleich hat die Fed den ersten Schritt zur geldpolitischen Straffung vollzogen und ihr monatliches Anleiheankaufprogramm von 120 Milliarden US-Dollar auf 105 Milliarden US-Dollar verringert. Auch wenn der Inflationsausblick mit hohen Risiken behaftet ist, bleibt es bei der geplanten Leitzinswende Mitte 2022. Diese könnte sogar früher stattfinden, falls die Reduzierung der monatlichen Anleiheankäufe schon davor endet. Basierend auf diesen Einschätzungen wird für die USA ein Wachstum von 5 $\frac{3}{4}$ Prozent im Jahr 2021 und eins von 4 $\frac{1}{2}$ Prozent für das Jahr 2022 prognostiziert.

Nach einem deutlichen V-Verlauf der Konjunktur in **China** im Zuge der Pandemie stieg die Wirtschaftsleistung auch im ersten Halbjahr 2021 deutlich und lag im dritten Quartal 2021 bereits um etwa 8 Prozent über dem Vorkrisenniveau von Ende 2019. Allerdings verlangsamte sich dieser positive Wachstumspfad in den letzten Monaten und das reale BIP stagnierte nahezu zwischen dem zweiten und dritten Quartal 2021. Neue Maßnahmen gegen Corona-Infektionen sowie das Abklingen der Sonderkonjunktur für Elektronikprodukte und wichtige Vorleistungsgüter zur Bekämpfung der Pandemie haben zu einer rückläufigen Warenproduktion geführt. Die saisonbereinigte Industrieproduktion in China ist seit Beginn des Jahres 2021 um 4,9 Prozent gefallen (CPB, 2021). Vor allem die Zahlungsschwierigkeiten des Immobilienkonzerns Evergrande und weiterer Immobilienunternehmen könnten nachhaltige Belastungen für die chinesische Wirtschaft mit sich bringen. Offenbar gerät das kreditfinanzierte Wachstumsmodell an seine Grenzen. Dabei muss beachtet werden, dass der Anteil des chinesischen Immobilienmarktes in einer weiten Abgrenzung zuletzt auf etwa 27 Prozent – gemessen am BIP – gestiegen ist und damit deutlich höher liegt als vergleichbare Größen in Spanien und Irland kurz vor dem Zusammenbruch des jeweiligen Wohnungsmarktes Ende der 2000er Jahre (Rogoff/Yang, 2020). Auch wenn die Ansteckungsgefahr über internationale Finanzmärkte begrenzt scheint, bleibt offen, wie China als ‚Spender of last resort‘ die globale Wachstumsdynamik zukünftig beeinflussen wird. Für das Jahr 2021 wird von einem Wachstum des realen BIP in Höhe von 8 Prozent und im Jahr 2022 von einer deutlichen Abschwächung des Wachstums auf 5 $\frac{3}{4}$ Prozent ausgegangen.

Positive Signale kommen aus **Indien**. Dort sind die Infektionszahlen seit den dramatischen Entwicklungen im Frühjahr 2021 um 97 Prozent zurückgegangen und mittlerweile wurden mehr als 1 Milliarde Impfdosen verabreicht. Im zweiten Quartal 2021 wuchs die drittgrößte Volkswirtschaft Asiens kräftig und der Internationale Währungsfonds (IMF, 2021) rechnet mit einem Wachstum von 9,5 Prozent für das Jahr 2021. Hinzu kommen ansteigende ausländische Direktinvestitionen, die trotz der Pandemie um 10 Prozent gewachsen sind, sowie ein geplantes Infrastrukturprogramm bis 2023. Somit könnten die Wachstumsaussichten im kommenden Jahr deutlich über jenen von China liegen (IMF, 2021). Damit wäre Indien das am schnellsten wachsende Land unter den großen Volkswirtschaften der Welt.

Auch in **Japan** haben sinkende Infektionszahlen zu einer Erholung bei den privaten Konsumausgaben und zu einer zunehmenden Investitions- und Dienstleistungsnachfrage geführt. Lieferkettenprobleme belasten aber auch hier die Exportseite. Die Austragung der Olympischen Sommerspiele dürfte kaum positive Wachstumsimpulse gehabt haben, eher stiegen dadurch die Infektionszahlen und senkten die Konsumlaune im Spätsommer 2021. Der Arbeitsmarkt zeigt sich nach wie vor robust mit einer Arbeitslosenrate von 2,8 Prozent. Für die japanische Volkswirtschaft wird eine leichte Zunahme des Wachstums von 2 ½ im Jahr 2021 auf 2 ¾ Prozent im kommenden Jahr erwartet.

Erholung in Deutschland mit angezogener Handbremse

Die deutsche Volkswirtschaft wird im Jahr 2021 um 2 ½ Prozent zulegen. Für das Jahr 2022 wird ein Wachstum des realen BIP von knapp 4 Prozent prognostiziert. Die Pandemie wirkt im Winterhalbjahr 2021/2022 bremsend, es wird aber bislang angenommen, dass es zu keinem umfassenden Lockdown wie im letzten Winter kommen wird. Die Produktionsstörungen dürften sich allmählich zurückbilden. Während die Investitionsdynamik zunächst noch moderat bleibt, kommen kräftige Impulse vom Konsum. Die Teuerung bremst dessen Entwicklung vorerst aber noch ab.

Die wirtschaftliche Dynamik nach dem starken Wirtschaftseinbruch im zweiten Quartal 2020 hat bislang noch nicht ausgereicht, um in Deutschland auf das Vorkrisenniveau vom vierten Quartal 2019 (oder des Gesamtjahres 2019) zurückzukehren. Zum einen wurde die Erholung im Winterhalbjahr 2020/2021 infolge der zweiten Corona-Welle empfindlich ausgebremst – im ersten Quartal 2021 war ein

Rückgang des preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigten BIP in Höhe von 1,9 Prozent gegenüber dem bereits schwachen Vorquartal zu verzeichnen. Zum anderen wurde die Erholungsdynamik im weiteren Jahresverlauf 2021 durch vielfältige Störungen in den Geschäftsabläufen – besonders durch ausbleibende Vorleistungen und Logistikprobleme – gedämpft. In der Folge lag das reale BIP in den ersten neun Monaten dieses Jahres nur um knapp 3 Prozent über dem Niveau des entsprechenden Vorjahreszeitraums. Das Niveau der ersten neun Monate des Jahres 2019 wird damit noch um 2,6 Prozent unterschritten. Abbildung 5 veranschaulicht, dass die konjunkturelle Entwicklung in Deutschland entstehungsseitig zuletzt eine erneute Spaltung aufweist:

Die im Anschluss an den starken Einbruch vom Frühjahr 2020 schnelle Erholung der **Industrie** kam bereits innerhalb des Schlussquartals 2020 zum Erliegen. Über den gesamten Jahresverlauf 2021 befindet sich das Verarbeitende Gewerbe in einer erneuten Rezession. Diese resultiert vorwiegend aus der stark rückläufigen Automobilproduktion infolge fehlender Bauteile, besonders von Halbleitern (Grömling et al., 2021). Aber auch weitere Industriebranchen – wie der Maschinenbau und die Chemieindustrie – treten nur noch auf der Stelle. Die Produktionseinschränkungen infolge gestörter Liefer- und Transportketten sowie die Ausstrahlungen der Probleme im Automobilbereich stellen für die gesamte Industrie ein erhebliches Konjunkturrisiko dar.

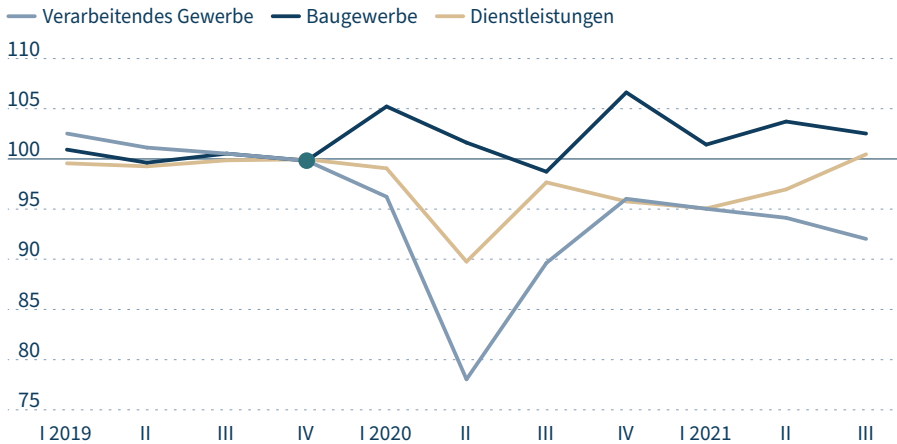
Bei der preis- und saisonbereinigten Bruttowertschöpfung des **Baugewerbes** waren im Jahresverlauf 2020 starke Schwankungen zu verzeichnen. Im Jahresverlauf 2021 war dagegen kaum noch Dynamik zu beobachten – was sich zum Teil auch aus gestörten Produktionsprozessen infolge mangelnder Vorleistungen, fehlender Facharbeiter und zuletzt aus den Preiserhöhungen erklären lässt.

Dagegen konnte der **Dienstleistungssektor** nach den erneuten Beeinträchtigungen im Winterhalbjahr 2020/2021 infolge der zweiten Corona-Welle und des ausgebremsten Starts in das zweite Quartal 2021 infolge der dritten Infektionswelle bis zum Herbst 2021 in der Erholungsspur bleiben. Vor allem im Bereich der personenbezogenen Dienste hat die Normalisierung im Frühsommer für starke Impulse gesorgt. Die reale Wertschöpfung der sehr heterogenen Dienstleistungswirtschaft (IW-Forschungsgruppe Gesamtwirtschaftliche Analysen und Konjunktur, 2021) lag

Entwicklung der großen Wirtschaftsbereiche in Deutschland

Abbildung 5

Preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigte Bruttowertschöpfung; Index IV. Quartal 2019 = 100



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft

Abbildung 5: <http://dl.iwkoeln.de/index.php/s/RPwX6tixHkziqJq>

im dritten Quartal 2021 wieder deutlich über dem entsprechenden Vorjahresvolumen, damit auch wieder auf dem Vorkrisenniveau. Nach wie vor bestehen aber Behinderungen durch begrenzte Geschäftskapazitäten, fehlende Fachkräfte und teilweise wegen der genannten Transport- und Vorleistungsmängel.

Diese angebotsseitigen Unterschiede am aktuellen Rand spiegeln sich zum Teil auf der Nachfrageseite der Volkswirtschaft im Jahresverlauf 2021 wider: Der Private Verbrauch hat nach den Rückgängen im Schlussquartal 2020 und im ersten Quartal 2021 deutlich zugelegt und er lag im dritten Quartal 2021 deutlich über dem entsprechenden Vorjahresergebnis. Die Investitionen kamen im Lauf des Jahres 2021 nicht von der Stelle. Im dritten Quartal gingen sie deutlich zurück. Das liegt zum einen an den Produktionsproblemen der Unternehmen, die sich bremsend auf die Investitionsneigung auswirken. Zum anderen werden die Investitionsmöglichkeiten durch die eingeschränkten Anschaffungsmöglichkeiten von Investitionsgütern begrenzt, was ebenfalls aus den genannten Produktions- und Lieferproblemen resultiert. Dies trifft vor allem den Fahrzeugbereich. Die deutschen Exporte haben nach der rasanten Erholung vom zweiten Halbjahr 2020 im Jahresverlauf 2021 ebenfalls kaum noch Dynamik gezeigt. Auch dies spiegelt ein weiteres Mal

die Logistik- und Produktionsbeeinträchtigungen als globales Problem wider. Für die großen Verwendungsaggregate wird im Prognosezeitraum bis Ende 2022 die folgende Entwicklung erwartet (Anhang):

Die Auftragseingänge aus dem Ausland zeigten in den letzten Monaten deutliche Schwankungen auf. Sie waren gleichwohl auf einem hohen Niveau und signalisierten eine komfortable Auslandsnachfrage, die jedoch produktions- und lieferseitig nicht vollumfänglich bedient werden konnte. Entsprechend waren auch die deutschen Warenausfuhren in den letzten Monaten rückläufig. Vor allem die Automobilexporte waren zuletzt deutlich beeinträchtigt. Zudem wird der gesamte Weltmarkt – trotz der rasanten Erholung (Grömling et al., 2021) – weiterhin von der Pandemie belastet. Dies sind zum einen die direkten Folgen der im globalen Rahmen noch nicht wieder normalen Konsumtätigkeit. Zum anderen beeinträchtigen die immer wieder in unterschiedlichen Rhythmen und Intensitäten auftretenden Infektionswellen die internationale Arbeitsteilung und den Transport der Güter. Dies wird das **deutsche Auslandsgeschäft** in den kommenden Monaten prägen. Die komfortable Vorjahresbilanz für das erste Halbjahr 2021 – ein Plus bei den preisbereinigten Exporten in Höhe von 11,4 Prozent – wird sich bei Weitem nicht halten lassen. Für das Gesamtjahr 2021 wird von einem Plus von knapp 7 ¼ Prozent ausgegangen – nach dem Rückgang von 9,3 Prozent im Jahr 2020. Für das kommende Jahr wird ein Zuwachs von 6 Prozent geschätzt. Darin schlägt sich die infolge der Produktionsstörungen belastete globale Investitionstätigkeit nieder, die sich vor allem im deutschen Exportportfolio stärker bremsend auswirkt. Es wird in dieser Prognose davon ausgegangen, dass es zu keinen Verschlechterungen bei der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Exporteure infolge steigender Lohnstückkosten kommen wird. Die Abwertungstendenzen beim Euro dürften eher positiv auf die Exporte wirken und zugleich die Importrechnung verteuern. Die gestörten internationalen Lieferketten prägen auch die Importtätigkeit. Zudem bleiben die internationalen Reiseausgaben merklich von früheren Gewohnheiten entfernt. Die realen Importe steigen demnach in diesem Jahr nur um gut 6 ¼ Prozent und im kommenden Jahr in gleicher Größenordnung.

Der **Private Konsum** wird im Jahresdurchschnitt 2021 das von der Corona-Pandemie stark in Mitleidenschaft gezogene Vorjahresniveau nicht überschreiten. Dies resultiert in hohem Maß aus dem schlechten Jahresanfang infolge der pandemie-

bedingten Einschränkungen. Daneben haben sich im Jahresverlauf 2021 die anziehenden Verbraucherpreise als eine merkliche Konsumbremse entwickelt. Das erneut stark ansteigende Infektionsgeschehen zum Beginn des vierten Quartals 2021 wird den Konsum zusätzlich spürbar dämpfen. Für das Jahr 2022 wird davon ausgegangen, dass sich die Konsummöglichkeiten jedoch wieder und weiter normalisieren. Dies setzt gleichwohl voraus, dass sich die Pandemie durch fortschreitende Erstimpfungen sowie effektive Folgeimpfungen der Bevölkerung zurückdrängen lässt. Diese gesellschaftliche Vorbedingung ist essenziell für eine Vermeidung eines permanenten Stop-and-go beim Konsum und den damit verbundenen Wirtschaftsbereichen. Nach wie vor bestehen hohe Ersparnispolster, die einen Konsumschub alimentieren können. Die Beschäftigungsperspektiven der privaten Haushalte sind weiterhin zuversichtlich (Bardt/Grömling/Maselli, 2021). Lediglich die Preisentwicklung wird im kommenden Jahr dem kräftigen nominalen Konsumzuwachs spürbar entgegenwirken. Die Inflationsrate wird im Jahr 2022 voraussichtlich bei knapp 2 ½ Prozent liegen, nach gut 3 Prozent in diesem Jahr. Insgesamt wird beim realen Konsum im Jahr 2022 ein Plus von gut 5 Prozent prognostiziert. Damit wird der private Verbrauch in der zweiten Jahreshälfte 2022 sein Vorkrisenniveau wieder erreicht haben.

Die **Ausrüstungsinvestitionen** werden über die kommenden Monate durch die Liefer- und Produktionsverzögerungen zurückgehalten. Die Ergebnisse der IW-Konjunkturumfrage vom November 2021 bekräftigen diese Einschätzung. Mit der allmählichen Auflösung dieser Probleme wird der sich über die vergangenen Quartale aufgestaute Investitionsbedarf stimulierend bemerkbar machen und im kommenden Jahr zu einem Plus bei den realen Ausrüstungsinvestitionen in Höhe von 5 Prozent führen. Das erscheint nach dem moderaten Zuwachs in diesem Jahr von nur 3 Prozent verhalten. Dahinter steht allerdings ein starkes Expansionstempo im Jahresverlauf 2022. Diese Verzögerungen weisen zudem auf die Herausforderungen und Zusatzlasten bei der Normalisierung von komplexen Produktions- und Investitionsprozessen hin. Erst zum Jahresende 2022 wird bei dieser Nachfragegröße das Vorkrisenniveau wieder erreicht. Offensichtlich haben auch die **Sonstigen Anlageinvestitionen**, zu denen etwa Forschungs- und Software-Ausgaben zählen, infolge der Corona-Pandemie und den damit verbundenen Einschränkungen deutlich gelitten. Nach dem Rückgang im zweiten Quartal 2020 war ein erneuter Einbruch im ersten Quartal 2021 zu verzeichnen. Letzterer sorgte dafür, dass die

Jahresrate für 2021 mit knapp 1 Prozent für diese Investitionsgüter ungewöhnlich niedrig ausfällt – vor allem wenn man bedenkt, dass diese Intangibles für die Digitalisierung von hoher Bedeutung sind. Für das Jahr 2022 wird ein Zuwachs in einer Größenordnung von 4 Prozent erwartet.

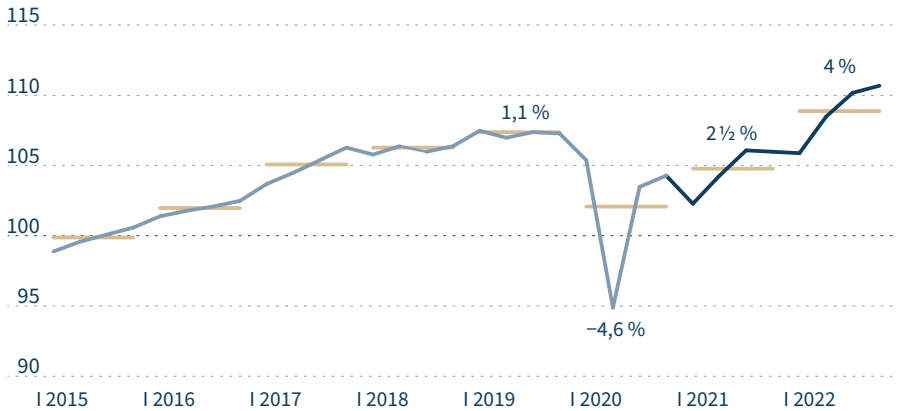
Die **Bauinvestitionen** haben in Deutschland in den letzten fünf Jahren durchgehend positive Wachstumsbeiträge geliefert. Abbildung 5 hat mit Blick auf die Entstehungsseite jedoch gezeigt, dass bei der Wertschöpfung des Baugewerbes im Jahresverlauf 2021 kaum noch Dynamik zu sehen war. Lässt man die starken Schwankungen im Jahr 2020 außen vor, dann waren auch die vorhergehenden Jahre nur von einer überschaubaren Dynamik bei der Bauproduktion geprägt. Dies dürfte weniger an der potenziellen Nachfrage, also der Investitionsneigung, liegen. Das gilt besonders für den Wohnungsbau und zunehmend für den öffentlichen Bau. Vielmehr schlagen sich hier die angebotsseitigen Beschränkungen in der Branche – vor allem das Fehlen von Facharbeitern – nieder. All dies reflektiert sich in der Preisentwicklung: Während die Preise für Bauinvestitionen im Zeitraum 2016 bis 2019 im Durchschnitt um rund 3 ½ Prozent pro Jahr anstiegen, war bei den Preisen für Ausrüstungsgüter lediglich ein jahresdurchschnittliches Plus von 0,8 Prozent zu verzeichnen. Am aktuellen Rand sorgen auch im Baubereich die Lieferprobleme und die Energieverteuerung für anziehende Preise und eine verhaltene Produktionsdynamik. Vor diesen Hintergrund wird für das Jahr 2021 nur ein Zuwachs bei den realen Bauinvestitionen von knapp 1 Prozent und im kommenden Jahr von 2 Prozent erwartet.

Mit Blick auf die erwartete Entwicklung der einzelnen Verwendungsaggregate wird das reale BIP im Jahr 2021 um 2 ½ Prozent zulegen (Abbildung 6). Das ist knapp ½ Prozentpunkt weniger als in der IW-Frühjahrs- und Herbstprognose erwartet wird (Grömling et al., 2021; IW-Forschungsgruppe Gesamtwirtschaftliche Analysen und Konjunktur, 2021). Die jüngst stark ansteigenden Infektionszahlen dürften den Konsum und die Wertschöpfung im Dienstleistungsbereich zum Jahresende merklich dämpfen. Insgesamt verbleibt für dieses Jahr zum einen eine signifikante Wertschöpfungs- und Einkommenslücke (in preisbereinigter Rechnung) im Vergleich zum Vorkrisenniveau (Jahresdurchschnitt 2019) in Höhe von 80 Milliarden Euro – im Krisenjahr 2020 belief sich der Ausfall gegenüber 2019 auf 170 Milliarden Euro. Die gesamten Wertschöpfungs- und Einkommensausfälle infolge der Pande-

BIP-Verlauf in Deutschland

Abbildung 6

Entwicklung des preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigten BIP; Index 2015 = 100 und Veränderung gegenüber Vorjahr¹⁾ in Prozent



1) Nicht saison- und arbeitstäglich bereinigt. 2021 und 2022 gibt es keine nennenswerten Arbeitstageeffekte.
Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft

Abbildung 6: <http://dl.iwkoeln.de/index.php/s/EyGxR9FrYXdQE5T>

mie – einschließlich ihrer Folgewirkungen hinsichtlich der gestörten Produktions- und Zulieferketten – liegen jedoch erheblich höher: Allein für das Jahr 2021 beläuft sich der Verlust gegenüber einer kontrafaktischen Welt ohne die Pandemie auf 140 Milliarden Euro – über die beiden bisher durchstandenen Corona-Jahre beträgt er insgesamt 330 Milliarden Euro.

Die Einschätzungen der deutschen Unternehmen gemäß der IW-Konjunkturumfrage vom November 2021 sind für das kommende Jahr recht zuversichtlich. Knapp die Hälfte der befragten Unternehmen geht im Jahr 2022 von einer höheren Geschäftstätigkeit als im Jahr 2021 aus. Nur 15 Prozent der Firmen erwarten einen Rückgang. Dabei bestehen besonders gute Aussichten im Industriebereich und in Teilen der Dienstleistungsökonomie. Am wenigsten ausgeprägt ist der Optimismus im Baugewerbe und im Handel.

Wie stark die Dynamik im kommenden Jahr ausfallen wird, hängt nach wie vor von den folgenden beiden Grundvoraussetzungen ab (Grömling et al., 2021): Erstens muss die Pandemie hierzulande so weit wieder beherrscht werden, damit es nicht

zu erneuten starken Einschränkungen in den konsumnahen Dienstleistungsbe-
reichen wie im Winterhalbjahr 2020/2021 kommt. Dies hängt von den weiteren
Impffortschritten in der Bevölkerung und der Wirksamkeit der Impfstoffe ab – also
von gesellschaftlichen und technologischen Bedingungen. Zweitens müssen die
Störungen in den Geschäftsabläufen durch fehlende Vorleistungen und eine global
nicht rund laufende Logistik nachlassen – gleichwohl werden sie Teile des Jahres
2022 erst einmal weiter prägen. Daraus vorübergehend erwachsende Preiseffekte
dürfen nicht zu einer Preisspirale führen – etwa über ausgleichende Arbeitskosten-
effekte. Nur unter diesen Rahmenbedingungen wird das reale BIP im Jahr 2022 um
bis zu 4 Prozent zulegen. Damit kann im ersten Halbjahr 2022 nahezu das Vorkri-
senniveau von 2019 wieder erreicht werden – im Jahresdurchschnitt 2022 kann
der Jahreswert von 2019 um rund 1 ½ Prozent übertroffen werden.

Beschäftigung peilt Rekordniveau an

*Die negativen Arbeitsmarktwirkungen der Pandemie hinsichtlich der Entwicklung
von Erwerbstätigkeit und Arbeitslosigkeit werden im Jahr 2022 in Deutschland weit-
gehend überwunden sein. Die Erwerbstätigkeit wird den Vorkrisenstand sogar
übertreffen, während die Arbeitslosigkeit mit knapp 2,4 Millionen Personen noch
etwas darüber liegen wird. Die Arbeitslosenquote liegt im Jahr 2022 bei 5 ¼ Prozent.
Bleibende Effekte der Pandemie bestehen unter anderem in einer gestiegenen Lang-
zeitarbeitslosigkeit und in einem Abbau geringfügiger Beschäftigung.*

Das Jahr 2021 ist von einer Erholung des Arbeitsmarktes gekennzeichnet. Die
Anzahl der Arbeitslosen war im Verlauf von Frühjahr und Sommer 2020 zunächst
deutlich um rund 600.000 Personen angestiegen. Die zusätzliche Arbeitslosigkeit
baute sich nachfolgend zunächst ab, stieg im Zuge der zweiten und dritten Welle
der Pandemie aber wieder an und erreichte im April 2021 ein Niveau von 540.000
Personen über dem Vergleichsmonat des Jahres 2019. Erst seitdem geht die Ar-
beitslosigkeit stetig und deutlich zurück. Im Oktober 2021 lag sie nur noch um
170.000 über dem Vorkrisenstand des Jahres 2019. Bis zum Jahresende 2021 wird
der Abstand auf knapp 120.000 abschmelzen, im Jahresdurchschnitt 2021 liegt die
Arbeitslosigkeit um fast 80.000 Personen niedriger als im Vorjahr – allerdings immer
noch um 350.000 höher als im Jahr 2019. Die Arbeitslosenquote wird im Jahres-
durchschnitt 2021 bei rund 5 ¾ Prozent liegen.

Deutlich erhöht bleibt die Anzahl der Langzeitarbeitslosen, die nach Ausbruch der Pandemie langsam und stetig von 700.000 Personen auf fast 1,1 Millionen im April 2021 zunahm. Seither ist sie trotz des günstigen Umfelds nur geringfügig um rund 60.000 Personen wieder zurückgegangen. Es bestätigt sich die Erfahrung aus der Vergangenheit, dass die Langzeitarbeitslosigkeit vor allem erst im Kontext einer langanhaltenden konjunkturellen Wachstumsphase sinkt.

Ein gleichartiges Bild wie die Arbeitslosigkeit, wenngleich mit umgekehrten Vorzeichen, zeigt die Entwicklung der Erwerbstätigkeit. Im Sommer 2020 lag diese über 600.000 Personen unter dem Stand von 2019. Im Januar 2021 wuchs der Abstand sogar auf über 700.000. Seit dem Sommer 2021 ist jedoch ein verstärktes Beschäftigungswachstum zu verzeichnen, sodass der Abstand zum Vorkrisenstand im September 2021 nur noch 280.000 betrug. Im Jahresdurchschnitt 2021 ergibt sich gegenüber dem Vorjahr keine nennenswerte Änderung der Anzahl der Erwerbstätigen (Tabelle 2). Gegenüber dem Jahr 2019 dagegen sind es 245.000 Personen weniger.

Hinter dem Nettoverlust bei der Erwerbstätigkeit verbergen sich unterschiedliche Entwicklungen in den einzelnen Arbeitsmarktsegmenten. So ging die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung selbst im Jahr 2020 nicht zurück, sondern sie stieg sogar um 40.000 Personen an. Ohne die Pandemie wäre ein noch größerer

Arbeitsmarkt und Entstehungsrechnung in Deutschland

Tabelle 2

	2020	2021	2022	2021	2022
	Absolute Werte			Veränderung ggü. Vorjahr in Prozent	
Erwerbstätige im Inland (in 1.000 Personen)	44.898	44.889	45.330	0	1
Arbeitszeit (in Stunden)	1.324,2	1.345	1.371	1 ½	2
Arbeitsvolumen (in Mrd. Stunden)	59,45	60,38	62,15	1 ½	3
Reales BIP	-	-	-	2 ½	4
Reales BIP je Erwerbstätigen	-	-	-	2 ½	3
Reales BIP je Erwerbstätigenstunde	-	-	-	1	1
Erwerbslose (in 1.000 Personen) ¹⁾	1.664	1.650	1.450	-	-
Erwerbslosenquote ¹⁾	3,6	3 ½	3	-	-
Registrierte Arbeitslose (in 1.000 Personen)	2.695	2.617	2.390	-	-
Arbeitslosenquote (in Prozent)	5,9	5 ¾	5 ¼	-	-

1) Nach ILO-Konzept.

Quellen: Bundesagentur für Arbeit; Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft

Tabelle 2: <http://dl.iwkoeln.de/index.php/s/9drSSp6g8egEcy3>

Zuwachs zu erwarten gewesen. Vor allem im öffentlichen Bereich und bei den sozialen Diensten wurden neue Stellen geschaffen, welche die Verluste im Verarbeitenden Gewerbe mehr als ausgleichen konnten. Im Jahr 2021 wird mit verbesserter konjunktureller Lage die Beschäftigung weiter steigen und einen neuen Höchststand erreichen. Demgegenüber gingen unmittelbar nach Ausbruch der Pandemie im Vergleich zum Vorkrisenstand rund 400.000 ausschließlich geringfügige Beschäftigungsverhältnisse verloren. Der Verlust weitete sich bis zum Frühjahr 2021 auf 580.000 Personen aus. Erst seit dem Sommer 2021 verbessert sich die Lage deutlich. Im August 2021 gab es aber immer noch über 400.000 ausschließlich geringfügig Beschäftigte weniger als im August 2019. Auch die Anzahl der Selbstständigen ging stark zurück. Im zweiten Vierteljahr 2021 lag sie um 230.000 Personen niedriger als im Vergleichsquartal 2019. Hier hat sich ein schon vor der Pandemie bestehender abnehmender Trend beschleunigt. Die stärkere Gewichtung der sozialversicherungspflichtigen gegenüber der geringfügigen Beschäftigung ist gemeinsam mit dem Abbau der Kurzarbeit schließlich eine Ursache für den Anstieg der durchschnittlichen Arbeitszeit.

Da sich die Erwerbstätigkeit im zweiten Halbjahr 2021 deutlich positiver entwickelt hat als im Jahresdurchschnitt, ergibt sich für das Jahr 2022 ein Überhangeffekt in der Größenordnung von 0,4 Prozent. Die beschleunigte konjunkturelle Dynamik kann die bereits im laufenden Jahr hohe Arbeitskräftenachfrage auf einem hohen Niveau halten. Die die Expansion einschränkenden Effekte dürften sich eher aus Restriktionen beim Arbeitskräfteangebot ergeben. So war die MINT-Lücke, die den unerfüllten Bedarf von MINT-Fachkräften beschreibt, schon im Frühjahr 2021 wieder auf dem Weg zum langfristigen Durchschnitt (Anger et al., 2021). Im Jahresdurchschnitt 2022 wird die Erwerbstätigkeit gegenüber dem Vorjahr um rund 1 Prozent auf rund 45,3 Millionen ansteigen (Tabelle 2). Dies übertrifft den Vorkrisenstand von 2019 und markiert zugleich einen neuen Höchststand bei der Beschäftigung in Deutschland. Die Arbeitslosen können von den neuen Stellen profitieren, ihre Anzahl sinkt im Jahr 2022 um rund 230.000 Personen. Damit kann allerdings der Vorkrisenstand von 2,3 Millionen noch nicht erreicht werden. Hier bremst nicht zuletzt die in der Pandemie deutlich gestiegene Anzahl der Langzeitarbeitslosen, deren Abbau sich langwieriger gestalten wird.

Abbau des Finanzierungsdefizits beginnt

Nach den massiven Finanzierungsdefiziten in Deutschland in den Jahren 2020 und 2021 richtet sich der finanzpolitische Blick bereits auf das Jahr 2023. Denn aller Voraussicht nach müssen dann die Grenzwerte der Schuldenbremse wieder eingehalten werden. Das Jahr 2022 dient dabei als Brückenjahr, in dem das Defizit teilweise zurückgeführt wird.

In den Jahren 2020 und 2021 summiert sich in Deutschland das Finanzierungsdefizit des Staates auf voraussichtlich 300 Milliarden Euro. Im nächsten Jahr liegt es schätzungsweise bei 80 Milliarden Euro. Gemessen am jeweiligen BIP fällt das Defizit in Deutschland damit im Jahr 2022 mit rund 2 Prozent nicht einmal halb so hoch aus wie in diesem Jahr (Tabelle 3). Dies deutet auf ein Überwinden der ökonomischen Krise hin, auch wenn der weitere Verlauf der Pandemie noch ungewiss ist. Um ein Abwürgen der konjunkturellen Erholung nicht zu gefährden, ist eine schrittweise Rückführung des Defizits richtig. Da die Schuldenbremse allerdings nach einer Krise keinen Anpassungspfad an die Regelverschuldung vorsieht, bleibt der Politik nur die Möglichkeit, sich auch für das Jahr 2022 – und damit das dritte Jahr in Folge – auf eine Notsituation zu berufen (Beznoska et al., 2021). Ab dem Jahr 2023 gelten dann (Stand: November 2021) wieder die strikten Verschuldungsgrenzen der Schuldenbremse, wonach der Bund ein Finanzierungsdefizit von maximal 0,35 Prozent des BIP und die Länder ein Defizit von 0 aufweisen müssen. Die Ampel-Koalition aus SPD, Grünen und FDP will laut Koalitionsvertrag (SPD/Bündnis 90/Die Grünen/FDP, 2021) an dieser Regel festhalten. Zusätzliche Ausgaben bedürfen daher einer Gegenfinanzierung. Unterstützend auf diesem Weg wirken die Steuereinnahmen, die stärker wachsen als noch im Frühjahr geschätzt. Die Steuereinnahmen steigen voraussichtlich in diesem Jahr um 9 Prozent und liegen damit leicht über dem Vorkrisenniveau. Im kommenden Jahr ist mit einem Plus von 4 Prozent zu rechnen. Gleichzeitig führt der Staat coronabedingt gestiegene Ausgaben zurück.

In den Sozialversicherungen bleibt der Druck auf der Ausgabenseite hoch. Der Steuerzuschuss zur Gesetzlichen Rentenversicherung liegt auf Rekordniveau und steigt regelgebunden in den kommenden Jahren weiter stark an. Dies liegt vor allem daran, dass mit dem Ende der „demografischen Pause“ der Rentnerquotient ab dem Jahr 2023 kontinuierlich ansteigen wird. Deshalb rechnet das Bundesmi-

Staatskonto für Deutschland

Tabelle 3

	2020	2021	2022
	in Milliarden Euro		
Einnahmen	1.567	1.659	1.715
Steuern	773	841	873
Sozialbeiträge	608	626	650
Ausgaben	1.712	1.816	1.794
Arbeitnehmerentgelt	284	294	304
Soziale Leistungen	905	944	960
Subventionen	71	103	58
Bruttoinvestitionen	91	95	101
Finanzierungssaldo	-145	-157	-79
	in Prozent des BIP		
Staatsquote ¹⁾	50,8	51	48
Abgabenquote ²⁾	40,6	41	40
Steuerquote ³⁾	23,4	24	24
Finanzierungssaldo	-4,3	-4½	-2

1) Staatsausgaben. 2) Steuern (einschließlich Steuerzahlungen an die EU) und Sozialbeiträge (ohne unterstellte Sozialbeiträge der Beamten). 3) Steuereinnahmen der Gebietskörperschaften (einschließlich Steuerzahlungen an die EU).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft

Tabelle 3: <http://dl.iwkoeln.de/index.php/s/8DBo4c33jJZtAaz>

nisterium für Arbeit und Soziales (BMAS, 2021) bereits für 2023 mit einem deutlichen Abschmelzen der Nachhaltigkeitsreserve, ehe ab 2024 der Beitragssatz zunächst um 0,9 Prozentpunkte steigen muss. Regelgebunden wird das eine Erhöhung des Allgemeinen Bundeszuschusses nach sich ziehen. Immerhin soll der Beitragssatz in den kommenden beiden Jahren stabil bleiben. Auch in der Gesetzlichen Krankenversicherung kann im Jahr 2022 ein Beitragssatzanstieg nur durch einen nochmals höheren Steuerzuschuss verhindert werden. Bereits im Jahr 2021 konnte der Zusatzbeitragssatz in Höhe von durchschnittlich 1,3 Prozent nur stabilisiert werden, weil der Bundeszuschuss von 14,5 auf 21,5 Milliarden Euro erhöht wurde und gleichzeitig die Kassen verpflichtet wurden, weitere 8 Milliarden Euro aus der Auflösung ihrer Rücklagen beizusteuern. Diese Rücklagen sind jedoch endlich. Die Einhaltung der „Sozialgarantie“, mit der die Beitragssatzsumme bei 40 Prozent stabilisiert werden soll, erfordert deshalb eine Aufstockung des Bundeszuschusses auf 28,5 Milliarden Euro.

Auch in der Sozialen Pflegeversicherung ist ein dauerhafter Bundeszuschuss von 1 Milliarde Euro pro Jahr ab 2022 verabredet worden, wohlwissend, dass diese

Summe nicht ausreichen wird, die Deckelung der Eigenanteile sowie die ambitionierten Ziele einer verbesserten Personalausstattung in der Krankenhaus- und Altenpflege vollständig gegenzufinanzieren. Dabei sind die Einnahmen aus den Sozialbeiträgen während der Corona-Krise relativ stabil geblieben. Im Jahr 2021 ist insgesamt mit einem Anstieg von 3 Prozent und 2022 mit einem Anstieg von 4 Prozent zu rechnen. Während vor allem im Krisenjahr 2020 das Kurzarbeitergeld stabilisierend auf die Sozialkassen gewirkt hat, weil die Bundesagentur für Arbeit (BA) Beitragszahlungen der Arbeitnehmer und Unternehmen für die ausgefallene Arbeitszeit anteilig übernommen hatte, wirkt sich die Erholung des Arbeitsmarktes in diesem und im nächsten Jahr günstig auf die Einnahmenentwicklung aus.

Die Schuldenstandsquote nach dem Maastricht-Kriterium wird Ende des Jahres 2021 bei gut 70 Prozent liegen. Dies stellt voraussichtlich den höchsten Wert während der Corona-Pandemie dar. Trotz des prognostizierten Defizits im Jahr 2022 wird der Schuldenstand dank des starken nominalen Wirtschaftswachstums wieder unter die Schwelle von 70 Prozent sinken.

Angebotspolitik und Makropolitik sind gefordert

Die Wirtschaftspolitik ist heute stärker gefordert als im letzten Vierteljahrhundert. Strukturell müssen kommende Trends mit erheblichem Disruptionspotenzial adressiert werden (Demary et al., 2021), die gerade den erfolgreichen Kern der deutschen Volkswirtschaft treffen (Bardt/Plünnecke, 2021). Kurzfristig geht es hingegen darum, aus der Corona-Krise herauszuwachsen, bestehende Angebotsbeschränkungen in Form von vielfältigen Lieferengpässen abzufedern und die Investitionsbedingungen am Standort Deutschland zu verbessern. Gleichzeitig erfordern die konjunkturelle Situation und die mittelfristig sich verschlechternden Wachstums- und Inflationsperspektiven eine neue makroökonomische Rollenklärung von Geld-, Fiskal und Lohnpolitik (Hüther, 2021). Angebotspolitik und Makropolitik stehen nicht im Widerspruch, sondern bedingen einander.

Die Angebotsbedingungen für Investitionen haben sich in Deutschland in den letzten Jahren schrittweise verschlechtert (Bähr/Bardt, 2021). Die Lohnstückkosten sind im internationalen Vergleich deutlich angestiegen, die Wettbewerbsposition bei den Unternehmenssteuern hat sich durch Belastungssenkungen in anderen entwickelten Volkswirtschaften verschlechtert. Bei den digitalen und zunehmend

bei den Verkehrsinfrastrukturen zeigen sich Schwächen: Genehmigungsverfahren haben sich zu Hindernissen entwickelt und die traditionell gute Fachkräfteversorgung verschlechtert sich mit der demografischen Entwicklung. Die großen Transformationsaufgaben erfordern ebenfalls passende Angebotsbedingungen, um die notwendigen Investitionen zur längerfristigen Produktionssicherung in Deutschland zu ermöglichen.

Mehrere Bausteine sind bedeutsam, um die Investitionstätigkeit in Deutschland kurzfristig zu aktivieren und damit sowohl die konjunkturelle Erholung als auch den mittelfristigen Wachstumspfad positiv zu beeinflussen:

- Sowohl die Begrenzung der Pandemiewirkungen als auch eine kurzfristig stabilisierende Wirtschaftspolitik sind notwendig. Hohe Impfquoten dämpfen zum einen die Verbreitung des Virus und die Schwere der Krankheit und sie vermeiden zum anderen restriktive Maßnahmen. Dies ist von entscheidender Bedeutung, um die negativen wirtschaftlichen Auswirkungen im Winterhalbjahr 2021/2022 zu begrenzen.
- Ein angebotspolitisches Standortstärkungspaket der neuen Bundesregierung würde ein deutliches Signal zur Motivation privater Investitionen in Deutschland setzen. Dazu gehören steuerliche Maßnahmen wie Abschreibungen, gesicherte Investitionen in Infrastrukturen und ein umfassendes Vereinfachungsprogramm bei administrativen Prozessen und Regulierungsanforderungen.
- Es braucht ein klar formuliertes Transformationspaket, das die Bedingungen zur Bewältigung der großen Veränderungsaufgaben festsetzt. Die notwendigen Investitionsentscheidungen werden nur dann möglich sein, wenn – besonders bei der Dekarbonisierung – die dafür erforderlichen Bedingungen wie Fördermaßnahmen und öffentliche Infrastrukturen als sicher angenommen werden können.
- Soweit ein weiterer Lockdown infolge der zuletzt stark ansteigenden Infektionen nicht angewandt werden muss, liegt das aktuell bedeutendste konjunkturelle Risiko in den anhaltenden Problemen der internationalen Lieferketten. Auch wenn die Auflösung von konkreten Engpässen durch staatliche Maßnahmen kaum beschleunigt werden kann, müssen protektionistische Tendenzen politisch verhindert werden. Durch Protektionismus werden sich die akuten Knappheiten erhöhen. Exportbeschränkungen sowie ein übereilter und überdimensionierter

Lageraufbau würden derzeit engpassverschärfend wirken. Für besonders bedeutende Lieferländer mit hoher Corona-Belastung sollte ebenfalls über eine gezielte Unterstützung der Impfanstrengungen durch gezielte Überlassung von Impfstoff nachgedacht werden.

Mit der Stärkung des Wachstumspotenzials können die sich entwickelnden Stag-nationsgefahren gemindert werden. Um zugleich den gestiegenen Inflationsge-fahren zu begegnen, ist neben der Angebotspolitik eine makroökonomische Rol-lenklärung vonnöten. Um die Geldpolitik nicht zu kontraktiven Maßnahmen zu zwingen und politisch gewollte Preissteigerungen zum Zweck der Dekarbonisierung zuzulassen, ist ein fiskalpolitischer Ausgleich besonders betroffener Bevölkerungs-gruppen notwendig. Gleichzeitig hat die Fiskalpolitik eine wachstumsstärkende Aufgabe, mit der auch die anderen makroökonomischen Politiken entlastet werden. Entscheidende Bedeutung kommt der Lohnpolitik zu. Sie trägt dafür Verantwor-tung, eine Verschlechterung der Lohnstückkostenposition zu verhindern und damit die internationale Wettbewerbsfähigkeit zu gewährleisten. Zudem muss sie eine destabilisierende Preis-Lohn-Preis-Spirale verhindern, mit der sich die Stagflati-onsgefahren noch stärker manifestieren würden. Geld-, Fiskal- und Lohnpolitik sind in der aktuellen Lage besonders gefordert, ebenso wie die allgemeine Wirt-schafts- und Standortpolitik.

Autoren: Hubertus Bardt, Markus Demary, Michael Grömling, Tobias Hentze, Michael Hüther, Thomas Obst, Jochen Pimpertz, Thilo Schaefer und Holger Schäfer.

IW-Prognose für Deutschland 2021 und 2022

Anhang

Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent

	2020	2021	2022
Entstehung des realen Bruttoinlandsprodukts			
Erwerbstätige	-0,8	0	1
Arbeitslosenquoten ¹⁾	5,9	5¾	5¼
Arbeitsvolumen	-4,9	1½	3
Produktivität ²⁾	0,4	1	1
Bruttoinlandsprodukt	-4,6	2½	4
Verwendung des realen Bruttoinlandsprodukts			
Private Konsumausgaben	-5,9	0	5
Konsumausgaben des Staates	3,5	3	2
Anlageinvestitionen	-2,2	1¾	3½
- Ausrüstungen	-11,2	3	5
- Sonstige Anlagen	1,0	1	4
- Bauten	2,5	1½	2
Inlandsnachfrage	-4,0	2	4
- Export	-9,3	7¼	6
- Import	-8,6	6¼	6¼
Bruttoinlandsprodukt	-4,6	2½	4
Preisentwicklung			
Verbraucherpreise	0,5	3	2½
Staatshaushalt			
Finanzierungssaldo ³⁾	-4,3	-4	-2

1) Registrierte Arbeitslose in Prozent der Erwerbspersonen. 2) Reales BIP je Erwerbstätigenstunde.

3) In Prozent des nominalen BIP.

Quellen: Statistisches Bundesamt; IW-Prognose, Dezember 2021

Anhang: <http://dl.iwkoeln.de/index.php/s/3yGPKbaTJfEeapk>

Literatur

Anger, Christina / Kohlisch, Enno / Koppel, Oliver / Plünnecke, Axel, 2021, MINT-Frühjahrsreport 2021, Köln

Bähr, Cornelius / Bardt, Hubertus, 2021, Standort Deutschland nach der Großen Koalition. Eine Bewertung mit dem IW-Standortindex, in: IW-Trends, 48. Jg., Nr. 3, S. 111–125

Bardt, Hubertus / Plünnecke, Axel, 2021, Mehrere Disruptionen zur gleichen Zeit belasten Unternehmen, IW-Kurzbericht, Nr. 57, Köln

Bardt, Hubertus / Grömling, Michael / Maselli, Ilaria, 2021, Verbrauchervertrauen in Deutschland steigt weiter, IW-Kurzbericht, Nr. 76, Köln

Bardt, Hubertus / Diermeier, Matthias / Grömling, Michael / Hüther, Michael / Obst, Thomas, 2021, Lieferengpässe und Preisentwicklung bei Rohstoffen und Vorleistungen. Corona Echo Effekte oder 'here to stay'?, IW-Report, Nr. 27, Köln

Beznoska, Martin / Hentze, Tobias / Hüther, Michael, 2021, Zum Umgang mit den Corona-Schulden. Simulationsrechnungen zur Schuldenstandquote, IW-Policy Paper, Nr. 7, Köln

BMAS – Bundesministerium für Arbeit und Soziales, 2021, Rentenversicherungsbericht 2021, Berlin

Brookings Institution, 2021, Hutchins Center Fiscal Impact Measure, <https://www.brookings.edu/interactives/hutchins-center-fiscal-impact-measure/> [17.11.2021]

CPB – Centraal Planbureau, 2021, CPB World Trade Monitor August 2021, <https://www.cpb.nl/cpb-wereldhandelsmonitor-augustus-2021> [17.11.2021]

Demary, Vera / Matthes, Jürgen / Plünnecke, Axel / Schaefer, Thilo, 2021, Gleichzeitig: Wie vier Disruptionen die deutsche Wirtschaft verändern. Herausforderungen und Lösungen, IW-Studie, Köln

ECB – European Central Bank, 2021, ECB staff macroeconomic projections for the euro area. September 2021, Frankfurt am Main, https://www.ecb.europa.eu/pub/projections/html/ecb.projections202109_ecbstaff-1f59a501e2.en.html [17.11.2021]

Grömling, Michael / Bardt, Hubertus / Demary, Markus / Hüther, Michael, 2021, Gespaltene Industriekonjunktur in Deutschland. Stolpersteine auf dem Weg zur Normalisierung, IW-Report, Nr. 34, Köln

Hüther, Michael, 2021, Was tun gegen die Stagflation?, in: Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung, 7.11.2021, Nr. 44, S. 22

IMF – International Monetary Fund, 2021, World Economic Outlook, October 2021, Recovery during a pandemic, Health concerns, supply disruptions, and price pressures, Washington, D.C., <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2021/10/12/world-economic-outlook-october-2021> [17.11.2021]

IW-Forschungsgruppe Konjunktur und Gesamtwirtschaftliche Analysen, 2021, Gespaltene Wirtschaft im Wechselbad der Pandemie – IW-Konjunkturprognose Frühjahr 2021, in: IW-Trends, 48. Jg., Nr. 1, Online-Sonderausgabe, Nr. 1.2021, S. 3–28

Kolev, Galina / Matthes, Jürgen, 2021, Protektionismus und Abschottungstendenzen bremsen und verändern die Globalisierung, in: Wirtschaftsdienst, 101. Jg., Nr. 11, S. 845–849

Matthes, Jürgen, 2021, Italiens Aufbauplan geht in die richtige Richtung, aber nicht weit genug, IW-Kurzbericht, Nr. 74, Köln

Nöh, Lukas / Rutkowski, Felix / Schwarz, Milena, 2020, Auswirkungen einer CO₂-Bepreisung auf die Verbraucherpreisinflation, Arbeitspapier 03/2020, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden

Our World in Data, 2021, COVID-19 Data Explorer, University of Oxford, Oxford

Preuss, Malte / Reuter, Heinrich / Schmidt, Christoph, 2019, Verteilungswirkungen einer CO₂-Bepreisung in Deutschland, Arbeitspapier 08/2019, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden

Rogoff, Kenneth / Yang, Yuanchen, 2020, Peak China Housing, NBER Working Paper, Nr. 27697, Cambridge, MA

SPD / Bündnis 90/Die Grünen / FDP, 2021, Mehr Fortschritt wagen – Bündnis für Freiheit, Gerechtigkeit und Nachhaltigkeit, Koalitionsvertrag 2021 – 2025 zwischen der Sozialdemokratischen Partei Deutschlands (SPD), BÜNDNIS 90 / DIE GRÜNEN und den Freien Demokraten (FDP), o. O.

Wellenreuther, Claudia, 2021, Rohstoffpreise: Superzyklus oder Aufschwung? in: Wirtschaftsdienst, 101. Jg., Nr. 8, S. 663–664

Zsolt, Darvas et al., 2021, European Union countries' recovery and resilience plans, Bruegel Datasets, Brüssel, <https://www.bruegel.org/publications/datasets/european-union-countries-recovery-and-resilience-plans/> [17.11.2021]

Disrupted Production, Price Rises and Pandemic Policies IW Economic Forecast Winter 2021

In the course of 2021 Germany's economic recovery has once again perceptibly lost momentum. After the strain brought about at the beginning of the year by the lockdown for the second and third waves of the Covid19 pandemic, manufacturing and construction companies are now struggling with a shortage of materials, while higher prices for fossil fuels are imposing an additional burden. These factors are also hobbling global growth. Due to the sharp increase in production costs, consumer prices are now rising sharply, thus slowing the recovery in consumption. The steep upturn in infection rates in Germany since October 2021 will trigger a renewed slowdown in consumption and the relevant sectors of the economy in the 2021/2022 winter. The combined influence of disrupted production, rising prices and Covid19 regulations will further delay the return to economic normality. After growing by only 2 ½ per cent in 2021, the German economy will expand by just under 4 per cent in 2022. This is based on the assumption that, despite ongoing bottlenecks in some areas, the majority of the current disruptions to production will ease in the course of the year, thus also reducing inflationary pressures. The negative effects of the pandemic on the German labour market will be largely overcome in 2022. Employment will actually exceed pre-crisis levels, while at just under 2.4 million the number of unemployed will also be slightly higher. The unemployment rate will fall to 5 ¼ per cent. After the massive charges on government financing in 2020 and 2021, next year's budget deficit will decline to 2 per cent of GDP and the government debt ratio will revert to a level of 70 per cent.