



KONJUNKTUR: ANGEBOTSSEITIGE ENGPÄSSE DÄMPFEN WACHSTUM

I. Internationale Konjunktur

1. Die Entwicklung der Weltwirtschaft – Pandemie und Engpässe bestimmen die Konjunktur
2. Euro-Raum – Zügige Erholung trotz Produktionshemmnissen
3. Chancen und Risiken

II. Deutsche Konjunktur

1. Bisherige Entwicklung – Konsum erholt sich, aber Industrieproduktion stockt
2. Ausblick – Kräftiges Wachstum im nächsten Jahr
3. Positive Signale auf dem Arbeitsmarkt
4. Verringerung der pandemiebedingten Mehrbelastungen der öffentlichen Finanzen ab dem Jahr 2022
5. Mittelfrist – Potenzialwachstum weiter rückläufig

Anhang

Literatur

WICHTIGSTE BOTSCHAFTEN

- Vielfältige Liefer- und Kapazitätsengpässe führen zu Störungen in den globalen Wertschöpfungsketten und dürften die Industrieproduktion teilweise ins Jahr 2022 verschieben.
- Die infolge der konjunkturellen Erholung und der Engpässe stark gestiegenen Erzeugerpreise dürften bis ins nächste Jahr hineinwirken und die Verbraucherpreisinflation hoch halten.
- Der Sachverständigenrat erwartet, dass das Bruttoinlandsprodukt in Deutschland in diesem Jahr um 2,7 % und im Jahr 2022 um 4,6 % steigt. Für den Euro-Raum rechnet er mit 5,2 % beziehungsweise 4,3 % Wachstum.

DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE

Die Corona-Pandemie hat das Wachstum der Weltwirtschaft im 1. Halbjahr 2021 weiterhin belastet. Zwar **erholte sich** in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften **im Zuge sinkender Neuinfektionen und rascher Impffortschritte** ab dem 2. Quartal **der private Konsum**. Jedoch führen seit Jahresbeginn zunehmende **Liefer- und Kapazitätsengpässe** zu Störungen in den globalen Wertschöpfungsketten und **bremsten die Industrieproduktion** in vielen Ländern. Mit einer weiter voranschreitenden weltweiten Eindämmung der Pandemie sowie einer Normalisierung der pandemiebedingt verschobenen Güter- und Dienstleistungsnachfrage dürften sich die angebotsseitigen Einschränkungen im nächsten Jahr **graduell reduzieren**.

Im **Euro-Raum** hat sich die wirtschaftliche Aktivität über den Sommer **kräftig erholt**, wobei die Dienstleistungen ein wichtiger Wachstumsmotor waren. Für das **Winterhalbjahr 2021/22** ist von einer begrenzten Zunahme des Infektionsgeschehens auszugehen, was zusammen mit den angebotsseitigen Engpässen die **weitere Erholung vorübergehend verlangsamten** dürfte. Es dürften **aber** aufgrund des Impffortschritts keine weitreichenden Eindämmungsmaßnahmen vergleichbar zum vergangenen Winter notwendig werden. Infolge der abklingenden Engpässe und der weiteren Erholung der privaten Nachfrage dürfte das **Wirtschaftswachstum im Jahr 2022 hoch bleiben**. Für die Jahre 2021 und 2022 erwartet der Sachverständigenrat Zuwachsraten des Bruttoinlandsprodukts (BIP) im Euro-Raum von 5,2 % beziehungsweise 4,3 %. In **Deutschland** dürfte die **BIP-Wachstumsrate** im Jahr **2021** bei **2,7 %** und – getragen von steigenden privaten Konsumausgaben und einem Abbau des Auftragsbestands im für Deutschland bedeutsamen Verarbeitenden Gewerbe – bei **4,6 %** im Jahr **2022** liegen.

Die seit Jahresbeginn stark gestiegene weltweite Nachfrage hat zu hohen Rohstoff- und Energiepreisen geführt. Zusammen mit den angebotsseitigen Engpässen dürfte die aufgrund von Basis- und Sondereffekten ohnehin schon erhöhte **Verbraucherpreisinflation in diesem Jahr im Euro-Raum auf 2,4 % (HVPI) und in Deutschland auf 3,1 % (VPI)** steigen. Weiter anziehende Energie- und Erzeugerpreise dürften aber noch weit in das nächste Jahr hineinwirken. Dementsprechend dürfte die Inflationsrate im Verlauf des Jahres 2022 zwar sinken, aber im Jahresdurchschnitt im Euro-Raum bei 2,1 % und in Deutschland bei 2,6 % liegen. Länger anhaltende Engpässe und weiter steigende Erzeugerpreise bergen jedoch das Risiko persistenter höherer Inflationsraten.

Die **Unsicherheit** über die kommende wirtschaftliche Entwicklung ist **weiterhin deutlich höher** als in der Vorkrisenzeit. Sollte das Pandemiegeschehen erneut umfassende Einschränkungen notwendig machen, könnte dies die Erholung stärker unterbrechen. Zudem bestehen **beträchtliche Risiken** für die Industrieproduktion infolge länger bestehender Engpässe. Bei einer schnelleren Reduktion der Engpässe besteht die **Chance**, dass die während der letzten zwei Jahre aufgestaute Konsum- und Investitionsnachfrage **für einen dynamischeren Aufschwung** sorgt.

I. INTERNATIONALE KONJUNKTUR

- 1. Im 1. Halbjahr 2021** hat sich die **Erholung** der **Weltwirtschaft** gegenüber dem kräftigen Wachstum des 2. Halbjahrs 2020 **abgeschwächt**. Allerdings verlief die konjunkturelle Entwicklung **regional** sehr **unterschiedlich**. So wurde die Erholung im 1. Quartal 2021 in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften – insbesondere dem Euro-Raum, dem Vereinigten Königreich und Japan – infolge steigender Infektionszahlen unterbrochen. In diesen Wirtschaftsräumen zog das Wachstum im Zuge einer Entspannung der pandemischen Lage und schrittweiser Öffnungen eingeschränkter Dienstleistungsbereiche im 2. Quartal jedoch teilweise wieder kräftig an. Die raschen Impffortschritte in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften dürften zudem dazu beigetragen haben, dass die Konsumzurückhaltung trotz teils hoher Infektionszahlen geringer ausgefallen ist als im Jahr 2020. In einigen Schwellenländern – allen voran Indien – verschlechterte sich hingegen die pandemische Lage im Frühjahr gegenüber Jahresbeginn, sodass die wirtschaftliche Aktivität im 2. Quartal 2021 dort insgesamt rückläufig war. Die steigende globale Nachfrage und damit verbundene angebotsseitige Engpässe haben zusammen zu steigenden Energiepreisen und so zu einem starken Anstieg der Inflation geführt.
- Die **Erholung** der Weltwirtschaft **dürfte im** gesamten **Prognosezeitraum** weiter **voranschreiten**. Gleichwohl dürften **angebotsseitige Engpässe** sowie die Verbreitung der hochansteckenden **Delta-Variante** des Coronavirus (SARS-CoV-2) [↘ GLOSSAR](#) das **Wachstum** in einigen Ländern im weiteren Jahresverlauf **zunächst** etwas **bremsten**. Mit einer zunehmenden Normalisierung der pandemiebedingt verschobenen Güter- und Dienstleistungsnachfrage sowie des fortschreitenden Abbaus der überwiegend produktionshemmend und preistreibend wirkenden angebotsseitigen Engpässe dürfte sich der Inflationsdruck reduzieren. Wo es gelingt, das Infektionsgeschehen weiter einzudämmen, dürften die verbleibenden gesundheitspolitischen Einschränkungen schrittweise zurückgenommen werden und so die wirtschaftliche Aktivität in den zurzeit noch eingeschränkten Wirtschaftsbereichen stimuliert werden. Insgesamt erwartet der Sachverständigenrat ein weltweites Wachstum von 5,7 % für das Jahr 2021 und von 4,4 % für das Jahr 2022.

1. Die Entwicklung der Weltwirtschaft – Pandemie und Engpässe bestimmen die Konjunktur

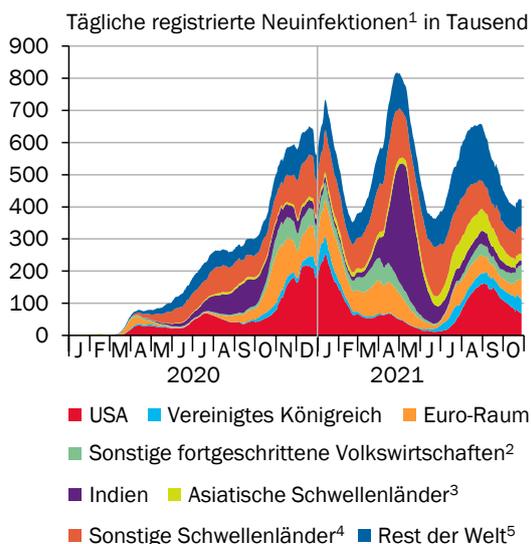
- Die hochinfektiöse **Delta-Variante** des Coronavirus hat die **pandemische Lage in vielen Regionen der Welt** im Jahresverlauf wieder deutlich **verschärft**. [↘ ABBILDUNG 1 OBEN LINKS](#) So stiegen die registrierten Infektions- und Todeszahlen im Frühjahr und Sommer vor allem in Indien sowie einigen südostasiatischen und lateinamerikanischen Schwellenländern, in denen die registrierten Infektionszahlen zuvor vergleichsweise gering waren, stark an. In den Sommermonaten hat das Pandemiegeschehen ebenfalls in einigen fortgeschrittenen

Volkswirtschaften erneut zugenommen. [↘ ABBILDUNG 1 OBEN](#) Insbesondere in den USA haben die Infektionszahlen im August wieder annähernd den Höchststand des vergangenen Winters erreicht, während die Todeszahlen zwar ebenfalls stark, aber deutlich geringer angestiegen sind. Im Vereinigten Königreich ist die Zahl der Neuinfektionen seit Sommer ebenfalls kräftig angestiegen und bewegt sich

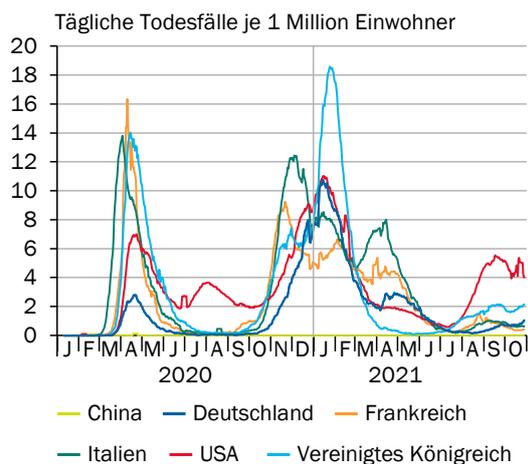
↘ ABBILDUNG 1

Entwicklung der Corona-Pandemie in den großen Volkswirtschaften und weltweit
Gleitender Durchschnitt der vergangenen sieben Tage

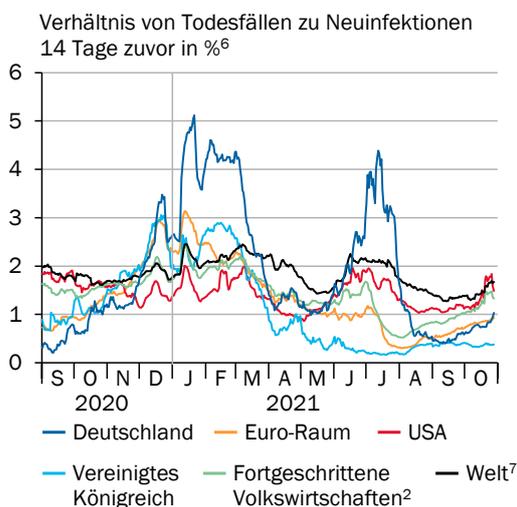
Weltweite Neuinfektion weiterhin hoch



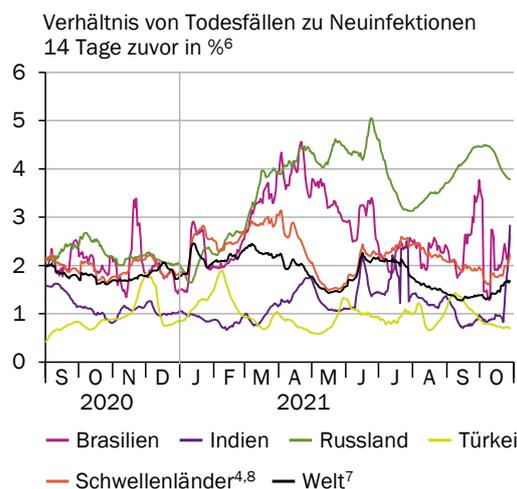
Deutlicher Rückgang der Todeszahlen in vielen großen Volkswirtschaften



Verhältnis von Todeszahlen zu Neuinfektionen in fortgeschrittenen Volkswirtschaften



Verhältnis von Todeszahlen zu Neuinfektionen in Schwellenländern



1 – Die tatsächliche Anzahl der Neuinfektionen ist mit großer Wahrscheinlichkeit höher als die offiziell registrierte Anzahl der Neuinfektionen. Grund hierfür sind unterschiedliche Teststrategien und die Verfügbarkeit von Tests, die besonders in ärmeren Regionen begrenzt ist. 2 – Länderabgrenzung gemäß Fußnote 9 in Tabelle 1 ohne Hongkong und Taiwan. 3 – China sowie südostasiatische Schwellenländer gemäß Fußnote 8 in Tabelle 1. 4 – Länderabgrenzung gemäß Fußnote 10 in Tabelle 1. 5 – Restliche von der WHO aufgeführte Länder. 6 – Korrelation der Todeszahlen mit den Neuinfektionen 14 Tage zuvor beträgt 0,81 für die fortgeschrittenen Volkswirtschaften und 0,95 für die Schwellenländer. 7 – Entspricht allen in Tabelle 1 aufgeführten Ländern ohne China. 8 – Ohne China.

Quellen: Weltbank, WHO, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 21-526

seitdem auf hohem Niveau. Die Zahl der Todesfälle hat sich jedoch kaum erhöht. Beim zeitlichen Vergleich der Neuinfektionen über verschiedene Länder hinweg sollte jedoch beachtet werden, dass die Zahl der registrierten Fälle von der Zahl der durchgeführten Tests abhängt (Ritchie et al., 2021).

4. Insbesondere in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften – mit Ausnahme der USA – ist eine allmähliche **Entkopplung von Neuinfektions- und Todeszahlen** zu beobachten. [↪ ABBILDUNG 1 UNTEN LINKS](#) Demgegenüber ist der Rückgang in den meisten Schwellenländern deutlich heterogener und zeigt im Mittel keine klare Tendenz. [↪ ABBILDUNG 1 UNTEN RECHTS](#) Ein bedeutender Grund für den Rückgang der Todeszahlen im Verhältnis zu den Neuinfektionen dürfte der **Impffortschritt** sein. [↪ KASTEN 1](#) Gleichwohl wird das Verhältnis von Todeszahlen zu Neuinfektionen nicht nur von der Impfquote, sondern nicht zuletzt von der Anzahl der Testungen, der Altersstruktur und dem Gesundheitssystem eines Landes bestimmt.

Mit steigender Impfquote sinkt das Risiko schwerer Krankheitsverläufe, was die Gefahr der **Überlastung des Gesundheitssystems reduzieren dürfte**. In seiner Prognose nimmt der Sachverständigenrat allerdings an, dass es im Winterhalbjahr 2021/22 in vielen Ländern der nördlichen Hemisphäre wieder zu einem Anstieg der Infektionszahlen kommt. Zumindest in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften und einigen Schwellenländern dürfte es – unter anderem aufgrund des Impffortschritts – gelingen, eine Überlastung des Gesundheitssystems zu verhindern und das Pandemiegeschehen ohne erneute flächendeckende Maßnahmen ausreichend einzudämmen. Diese Annahme beinhaltet zudem, dass es zu keiner weitreichenden Ausbreitung von neuen Virusvarianten kommt, gegen die die bestehenden Impfstoffe eine geringere Wirksamkeit aufweisen. [↪ ZIFFER 47](#)

[↪ KASTEN 1](#)

Die Entwicklung des internationalen COVID-19-Impffortschritts

Die **Verfügbarkeit von COVID-19-Impfstoffen** ist **weltweit ungleich verteilt**. Dabei ist die Verteilung mehrheitlich zugunsten der fortgeschrittenen Volkswirtschaften verzerrt. Gleichwohl beeinflussen bei hoher Verfügbarkeit ebenso die Impfkapazitäten und die Impfbereitschaft den Impffortschritt. Für eine Grundimmunität der Bevölkerung sind nicht nur die Impfkapazitäten entscheidend, sondern ebenso die Anzahl der Geimpften und Genesenen sowie die Dauer der Immunität. Die Immunität kann jedoch im Zeitverlauf abnehmen (RKI, 2021a). Unklar ist aktuell, wie lange die Immunität nach der COVID-19-Impfung beziehungsweise nach einer Infektion mit dem SARS-CoV-2-Virus anhält und wann allgemeine Auffrischungsimpfungen erforderlich sind (RKI, 2021b).

Mit Blick auf den Impffortschritt wurden in Staaten mit geringen Einkommen (mit jährlichem Bruttonationaleinkommen (BNE) pro Kopf [↪ GLOSSAR](#) von weniger als 1 046 US-Dollar gemäß Definition der Weltbank) aktuell nur 4,96 Impfdosen je 100 Einwohner gegen COVID-19 [↪ GLOSSAR](#) (33,01 Mio insgesamt) verimpft. Hingegen haben Staaten mit hohen Einkommen (BNE pro Kopf ab 12 696 US-Dollar) bereits 137,48 Impfdosen (Deutschland 134,17 Impfdosen) je 100 Einwohner (1,67 Mrd insgesamt, Deutschland 111,69 Mio insgesamt) verimpft (OWID Datenstand: 29. Oktober 2021). Die **Sicherstellung der Impfstoffversorgung in Staaten mit geringen Einkommen ist jedoch wirtschaftlich wie epidemiologisch im Interesse der fortgeschrittenen Volkswirtschaften**. Insbesondere kommt dem globalen Impffortschritt eine ent-

scheidende Rolle zu, um die Entstehung neuer Varianten des SARS-CoV-2-Virus einzudämmen (Krause et al., 2021).

Unter den bevölkerungsreichen Schwellenländern sind in Indien aktuell 23,0 % der Bevölkerung vollständig gegen COVID-19 geimpft, während der Anteil in China rund 76,1 % beträgt. [▸ ABBILDUNG 2 OBEN](#) Das Vereinigte Königreich, der Euro-Raum (ohne Deutschland) und Japan liegen mit 67,9 %, 70,6 % beziehungsweise 71,6 % vor Deutschland (66,5 %) und den USA (58,0 %). Die Unterschiede in den berichteten COVID-19-Impfquoten variieren je nachdem, ob die Gesamtbevölkerung oder die erwachsene Bevölkerung (ab 18 Jahren) als Bezugsgröße gewählt wird. So liegt der Anteil vollständig geimpfter Erwachsener in Deutschland bei 77,2 % und im Euro-Raum (ohne Deutschland) bei etwa 80,2 % (RKI, ECDC Datenstand: 29. Oktober 2021). In Deutschland ist jedoch davon auszugehen, dass diese Impfquote unterschätzt wird, da meldebedingt nicht alle Impfungen (etwa von niedergelassenen Arztpraxen) in der offiziellen Statistik berücksichtigt werden. Das RKI nimmt an, dass die offizielle Statistik eine Mindestimpfquote abbildet und stellte in einer Umfrage Mitte August 2021 fest, dass der Anteil vollständig geimpfter Erwachsener bei rund 81 % lag, wobei aufgrund von Positivselektion von einer Überschätzung ausgegangen werden kann (RKI, 2021c, 2021d). Die Europäische Union (EU), ebenso wie Deutschland, erreichte ihr ursprünglich anvisiertes Impfziel – 70 % der erwachsenen Bevölkerung bis Ende des Sommers 2021 zu impfen – bereits Ende August 2021 (Europäische Kommission, 2021; RKI, 2021e). Im Vergleich zu den Einschätzungen der Modellszenarien für den **Impffortschritt** in Deutschland von Mitte März 2021 ergibt sich durch die besonders ansteckende Delta-Variante allerdings eine deutlich höhere Impfquote, die notwendig wäre, um das Risiko einer Zunahme der COVID-19-Fälle zu reduzieren (Grimm et al., 2021; RKI, 2021b, 2021f; Twohig et al., 2021; Konjunkturprognose 2021 Kasten 3).

Die größte **Herausforderung** für den weiteren Fortschritt der nationalen Impfkampagnen in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften dürfte aktuell die geringe **Impfbereitschaft** der noch ungeimpften Bevölkerung sein. Derzeit geben in Deutschland und in den USA Abschätzungen auf Basis von Umfragen zufolge 76,1 % beziehungsweise 74,0 % der Ungeimpften eine fehlende Impfbereitschaft an (OWID Stand: 15. Oktober 2021). Im Vereinigten Königreich betrug der Anteil zum 15. September 2021 75,8 %. In Japan lag der Anteil am 15. August 2021 bei 23,4 %, wobei angenommen werden kann, dass dieser mittlerweile höher ausfällt, da der Anteil der Ungeimpften in der Bevölkerung abgenommen haben dürfte. Rund 16,6 % der Ungeimpften in den USA und 15,5 % in Deutschland gaben jedoch an unentschlossen zu sein. Um die Impffortschritte in Staaten, in denen ausreichend Impfstoff vorhanden ist, zu beschleunigen, dürften insbesondere vertrauensbildende Maßnahmen erforderlich sein (WHO, 2020).

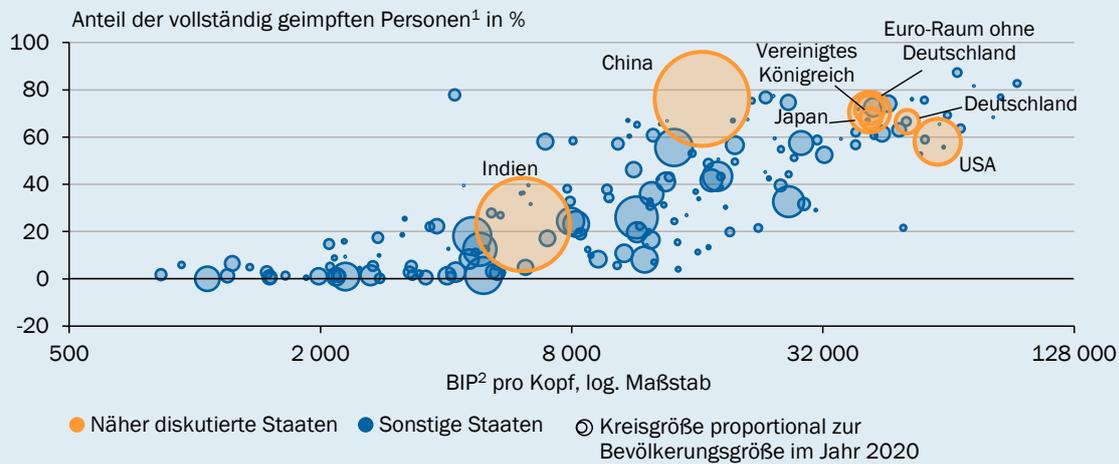
Die **Impfstoffversorgung und -produktion** stellen für den globalen Impferfolg zentrale Herausforderungen dar. Die **COVAX-Initiative** (COVID-19 Vaccines Global Access) ist die Impfstoffsäule des „Access to COVID-19 Tools (ACT) Accelerator“, die im April 2020 von der WHO, der Europäischen Kommission und Frankreich gegründet wurde, und soll zur Beschleunigung des Zugangs zu COVID-19-Instrumenten beitragen (Gavi, 2020; WHO, 2021a). Sie ist aktuell der einzige Mechanismus **mit dem Ziel, den Zugang zu zugelassenen Impfstoffen gegen COVID-19 multilateral zu sichern**. Mit Blick auf die Finanzierung und die Impfstofflieferungen bestehen jedoch Zweifel, ob durch die COVAX-Initiative das Ziel, im Jahr 2021 rund 2 Mrd Impfstoffdosen zu verteilen, erreicht werden kann (OECD, 2021a). Die Versorgungsprognose von COVAX geht aktuell von 1,4 Mrd Impfdosen im Jahr 2021 aus, von denen 1,2 Mrd in Staaten mit niedrigen Einkommen zur Verfügung stehen sollen. Hiermit könnten mindestens 20 % der Bevölkerung dieser Staaten geimpft werden (Stand September 2021; CEPI et al., 2021). Bis Ende August 2021 hat die COVAX-Initiative 230 Mio COVID-19-Impfstoffdosen an 139 teilnehmende Staaten verteilt (CEPI et al., 2021). Zugleich kam es zu Produktionsproblemen mancher Hersteller, einer Verzögerung bei der Zulassung neuer COVID-19-Impfstoffe sowie Exportbeschränkungen von Seiten Indiens, aufgrund derer die COVAX-Initiative ihre Prognose für das Jahr 2021 um 25 %

gesenkt hat (CEPI et al., 2021). Mit Blick auf die Produktionskapazität ist für die Jahre 2022 und 2023 mit einer deutlich höheren Verfügbarkeit zu rechnen. [ABBILDUNG 2 UNTEN LINKS](#)

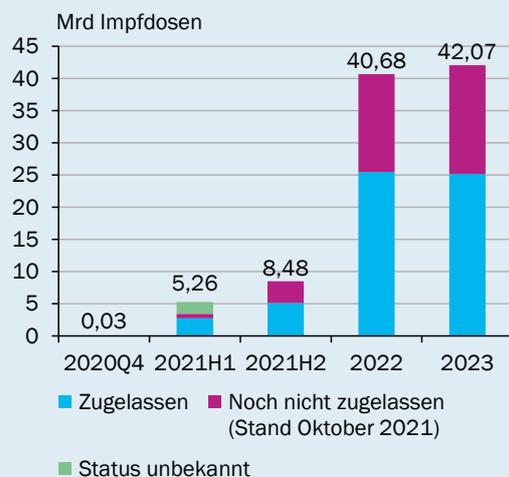
▫ ABBILDUNG 2

Impffortschritt, Produktionskapazitäten und Liefermengenvereinbarungen im internationalen Vergleich

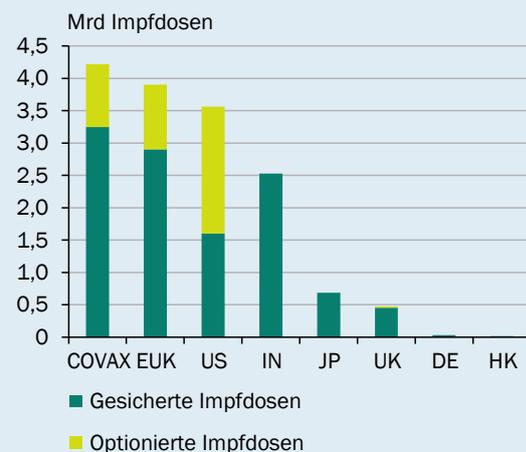
Fortgeschrittene Volkswirtschaften sind beim COVID-19-Impffortschritt führend



Weltweite Produktionskapazität von COVID-19-Impfstoffen nimmt rasch zu³



Vertraglich zugesagte Liefermengen der COVID-19-Impfstoffe für COVAX am höchsten⁴



1 – Anteil an der Gesamtbevölkerung. Alternative Definitionen einer vollständigen Impfung gegen COVID-19, z. B. genesen zu sein und eine Dosis eines 2-Dosen-Protokolls erhalten zu haben, werden ausgeschlossen, um eine bessere Vergleichbarkeit zwischen den Staaten zu ermöglichen. Datenstand: 29. Oktober 2021. 2 – Bruttoinlandsprodukt in US-Dollar, Kaufkraftparitäten aus dem Jahr 2017. Aktuellster verfügbarer Wert. 3 – Geschätzte Produktionskapazität von COVID-19-Impfstoffen. Bei den 0,72 Mrd Produktionskapazitäten der noch nicht zugelassenen COVID-19-Impfstoffdosen im ersten Halbjahr 2021 handelt es sich um COVID-19-Impfstoffe, die für Notfälle oder unter bestimmten Bedingungen verwendet werden dürfen. 4 – Datenstand: 29. Oktober 2021. COVAX-Covid-19 Vaccines Global Access, EUK-Europäische Kommission, US-USA, IN-Indien, JP-Japan, UK-Vereinigtes Königreich, DE-Deutschland, HK-Hongkong. Keine Daten für China verfügbar.

Quellen: Our World in Data, UNICEF, Weltbank, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 21-482

Neben den Impfstoffspenden spielt die Finanzierung der COVAX-Initiative eine bedeutende Rolle. Aktuell beläuft sich die **Finanzierungslücke der COVAX-Initiative** für das Jahr 2021 auf **16 Mrd US-Dollar** (Stand 15. Oktober 2021; WHO, 2021b), nicht zuletzt da COVAX um die Lieferungen mit bilateralen Abkommen zwischen Herstellern und Regierungen konkurriert. Ange-

sichts der vereinbarten COVID-19-Impfstoff-Lieferverträge und der Vorsorgeprognose, [↘ ABBILDUNG 2 UNTEN RECHTS](#) die zusätzlich geschätzte Liefermengen auf Basis von nicht verbindlichen Vereinbarungen und Verpflichtungen zu bilateralen COVAX-Impfstoffspenden umfasst, dürfte die COVAX-Initiative Ende 2022 rund 5,9 Mrd Dosen zur Verfügung haben (CEPI et al., 2021). Um den weltweiten Impffortschritt zukünftig besser zu koordinieren, kann ein multilaterales Vorgehen und ein globaler Lenkungs- und Finanzierungsmechanismus entscheidend sein (Shanmugaratnam et al., 2021).

Entwicklung der Weltwirtschaft bis Herbst 2021

5. Trotz des erneuten wirtschaftlichen Einbruchs in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften zu Beginn des Jahres 2021 war die **Entwicklung des weltweiten Bruttoinlandsprodukts (BIP)** [↘ GLOSSAR](#) in der ersten Jahreshälfte 2021 weiter **aufwärtsgerichtet**, hat sich **aber** im Vergleich zum 2. Halbjahr 2020 **deutlich verlangsamt**. So expandierte das globale BIP im 1. Quartal dieses Jahres auf Basis von marktbasierter Wechselkursen mit einer Rate von lediglich 0,7 % gegenüber dem Vorquartal und erreichte damit das Vorkrisenniveau des 4. Quartals 2019. Im 2. Quartal 2021 hat die weltweite wirtschaftliche Aktivität mit einer Zuwachsrate von 1,1 % wieder stärker an Fahrt gewonnen. Auf Basis von Kaufkraftparitäten [↘ GLOSSAR](#) verlief die konjunkturelle Dynamik im 1. Halbjahr 2021 allerdings anders. In dieser Rechnung fiel das Wachstum mit 0,8 % im 1. Quartal zwar etwas kräftiger aus, zeigte sich dafür im 2. Quartal mit nur noch 0,4 % Wachstum deutlich schwächer. [↘ PLUSTEXT 1](#)



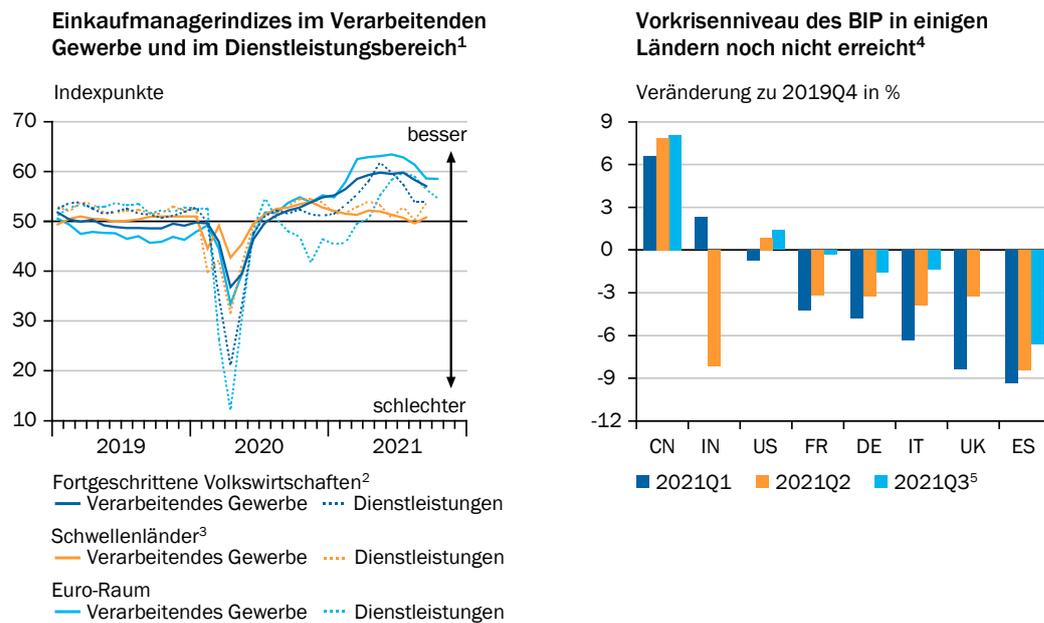
[↘ PLUSTEXT 1](#)

Vergleich unterschiedlicher Gewichtungen zur Berechnung des globalen BIP

Neben dem BIP-Wachstum einzelner Länder prognostiziert der Sachverständigenrat das Wachstum des globalen BIP basierend auf der Aggregation von insgesamt 50 Volkswirtschaften, welche die relative wirtschaftliche Bedeutung berücksichtigt. Da jedes Land sein BIP in der nationalen Währung ausweist, werden diese mithilfe von Wechselkursen in US-Dollar umgerechnet. Üblicherweise erfolgt dies entweder anhand nominaler marktbasierter Wechselkurse oder anhand von Wechselkursen mit Kaufkraftparität. Letztere berücksichtigen die Unterschiede im Preisniveau zwischen den Ländern und messen den Wechselkurs als das Verhältnis, zu dem eine Währung in eine andere getauscht werden müsste, sodass in jedem Land der gleiche Warenkorb erworben werden könnte. Bei der Aggregation zu einem globalen BIP können diese beiden Umrechnungsmethoden zu deutlich unterschiedlichen Ergebnissen führen. So hatten die USA im Jahr 2020 gewichtet nach nominalen Wechselkursen einen Anteil von knapp 28 % am globalen BIP, aber nur knapp 19 % unter Verwendung von Wechselkursen mit Kaufkraftparität. Demgegenüber hat Indien ein Gewicht von weniger als 4 % bei marktbasierter Wechselkursen, aber über 8 % bei Wechselkursen mit Kaufkraftparität. Aufgrund der Preisniveauunterschiede entfällt auf Schwellenländer bei Verwendung von Wechselkursen mit Kaufkraftparität tendenziell ein größerer Anteil am globalen BIP.

▸ **ABBILDUNG 3**

Einkaufsmanagerindizes und BIP-Entwicklung im internationalen Vergleich



1 – Basiert auf einer monatlichen Umfrage unter Einkaufsleiterinnen/Einkaufsleitern und Geschäftsführerinnen/Geschäftsführern.
 2 – Gemäß der Abgrenzung von IHS Markit: Australien, Deutschland, Frankreich, Griechenland, Hongkong, Irland, Italien, Japan, Niederlande, Österreich, Republik Korea, Singapur, Spanien, Taiwan, USA, Vereinigtes Königreich. 3 – Gemäß der Abgrenzung von IHS Markit: Ägypten, Brasilien, China, Indien, Indonesien, Kenia, Libanon, Malaysia, Mexiko, Nigeria, Philippinen, Polen, Russland, Saudi-Arabien, Südafrika, Thailand, Tschechische Republik, Türkei, Vereinigte Arabische Emirate, Vietnam. 4 – CN-China, IN-Indien, US-USA, FR-Frankreich, DE-Deutschland, IT-Italien, UK-Vereinigtes Königreich, ES-Spanien. 5 – Wert für das 3. Quartal nicht für alle Länder verfügbar.

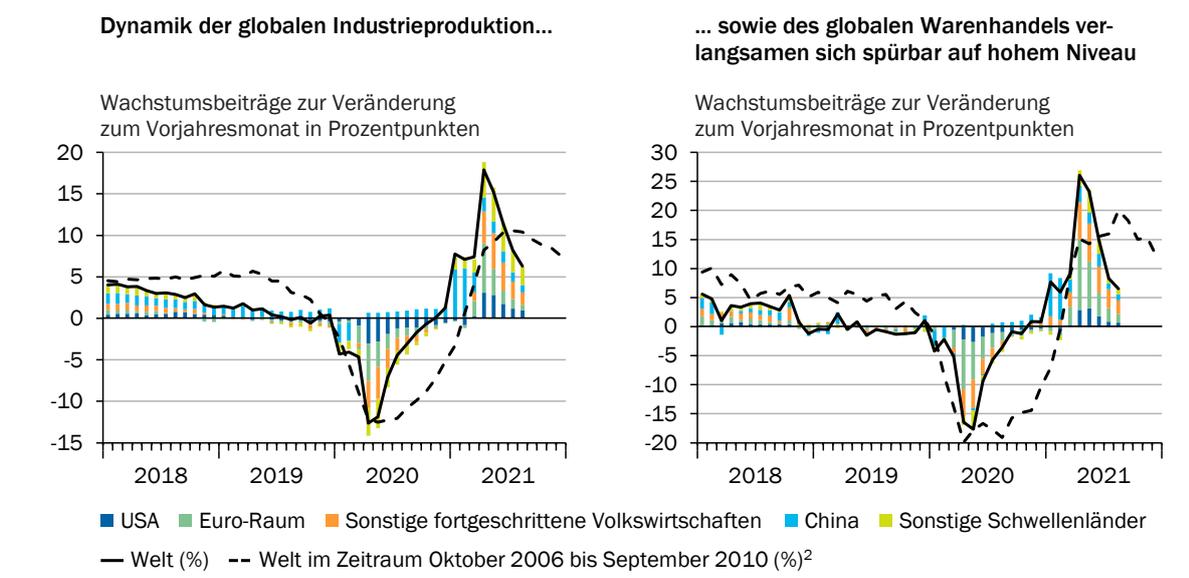
Quellen: IHS Markit, nationale Statistikämter, OECD, eigene Berechnungen
 © Sachverständigenrat | 21-552

6. Die **Entwicklung** ist im Vergleich **zwischen fortgeschrittenen Volkswirtschaften und Schwellenländern** jedoch weit **weniger synchron** als noch im vergangenen Jahr (JG 2020 Ziffer 6). Im 1. Quartal 2021 ging die Wirtschaftsleistung insbesondere im Euro-Raum, im Vereinigten Königreich und in Japan erneut zurück; in China pausierte die Erholung im 1. Quartal nahezu. Mit sinkenden Infektionszahlen und der Rücknahme der Einschränkungen im Frühjahr erholten sich vor allem die persönlichen Dienstleistungsbereiche, woraufhin das BIP im 2. Quartal in diesen Ländern teilweise kräftig zulegte. Demgegenüber setzte sich die Erholung in den meisten Schwellenländern im 1. Quartal fort, wurde jedoch im 2. Quartal insbesondere in Indien sowie einigen südostasiatischen und lateinamerikanischen Ländern durch die schnelle Ausbreitung der Delta-Variante unterbrochen. Die Einkaufsmanagerindizes für die einzelnen Ländergruppen spiegeln diese Entwicklungen ebenfalls wider, wobei ein höheres Indexpunktlevel nicht zwangsläufig mit einer proportional höheren BIP-Wachstumsrate einhergehen muss. ▸ [ABBILDUNG 3 LINKS](#)

7. Die **Heterogenität** in der Erholung zeigt sich zudem im **Abstand des BIP zum Vorkrisenniveau** des 4. Quartals 2019. ▸ [ABBILDUNG 3 RECHTS](#) China und die USA sind die einzigen großen Volkswirtschaften, die dieses Niveau bisher wieder überschreiten konnten, wobei China dies bereits früh im Jahr 2020 wieder erreicht hatte. Einige Mitgliedstaaten des Euro-Raums, das Vereinigte Königreich und Indien – als weiteres großes Schwellenland – liegen derzeit noch – beziehungsweise

▸ **ABBILDUNG 4**

Regionale Beiträge zum globalen Wachstum von Industrieproduktion und Warenexporten¹



1 – Veränderung zum Vorjahresmonat, preis- und saisonbereinigt. Daten und Länderabgrenzung des niederländischen Centraal Planbureau (CPB). 2 – Stellt den Zeitraum um die globale Finanzkrise zwischen 2007 und 2009 dar.

Quellen: CPB, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 21-480

im Fall von Indien wieder – unterhalb des Vorkrisenniveaus. ▸ [ZIFFER 35](#) Zu den vielfältigen Gründen für die heterogene Erholung dürften unter anderem der unterschiedlich starke Einbruch der Wirtschaftsleistung im vergangenen Jahr, der Umfang der wirtschaftspolitischen Stützungsmaßnahmen (Deutsche Bundesbank, 2021a, S. 56; OECD, 2021b, S. 12 u. 23), aber auch unterschiedlich hohe Potenzialwachstumsraten zählen.

8. Der **globale Warenhandel** hat sich nach dem pandemiebedingten Einbruch im Jahr 2020 rasch erholt und war im 1. Halbjahr 2021 weiter stark aufwärtsgerichtet. Zwar erklärt sich im Vorjahresvergleich ein guter Teil des Anstiegs im Frühjahr 2021 durch die geringe Basis im Frühjahr 2020. ▸ [ABBILDUNG 4 RECHTS](#) Gleichwohl konnte der Welthandel den bisherigen Vorkrisen-Höchststand bereits überschreiten (WTO, 2021). **Seit Sommer** dieses Jahres hat sich die Expansion des globalen Warenhandels jedoch spürbar **verlangsamt**. Zum einen dürfte dies auf eine beginnende Normalisierung der Konsumgüternachfrage zurückzuführen sein. ▸ [ZIFFER 17](#) Zum anderen dürften die weltweiten **Kapazitäten** im Seeverkehr voll **ausgelastet** sein (Gern et al., 2021; WTO, 2021). Die hohe Auslastung der Kapazitäten sowie pandemiebedingte Verzögerungen bei der Abfertigung in wichtigen chinesischen Häfen dürften zum drastischen **Anstieg der Seefrachtkosten** beigetragen haben. ▸ [ABBILDUNG 5 LINKS](#) Zwar entspannt sich die Lage in Asien aktuell bereits, jedoch melden inzwischen einige europäische Häfen aufgrund voll ausgelasteter Kapazitäten ebenfalls erhebliche Verzögerungen im Ablauf.
9. Die Erholung der **globalen Industrieproduktion** setzte sich im 1. Halbjahr 2021 ebenfalls fort, verlor aber ähnlich wie der Warenhandel zuletzt an Schwung. ▸ [ABBILDUNG 4 LINKS](#) Im Vorjahresvergleich dürfte ein Gutteil der geringeren Dynamik auf abklingende Basiseffekte ▸ [GLOSSAR](#) zurückzuführen sein. Vor allem in

China und anderen Schwellenländern dürfte aber zudem die Normalisierung der Konsumstruktur und damit der Nachfrage nach Konsumgütern und medizinischer Schutzausrüstung die Dynamik verringern (Deutsche Bundesbank, 2021a, S. 46; Gemeinschaftsdiagnose, 2021, S. 15). In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften dürften die anhaltend hohen **Liefer- und Kapazitätsengpässe** hauptursächlich für die Verlangsamung und den teilweisen Rückgang der Industrieproduktion sein. [↪ PLUSTEXT 2](#) So berichtet eine Vielzahl an Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe, dass Materialengpässe bei Vorleistungsgütern und Rohstoffen sowie lange Lieferzeiten zunehmend ein produktionshemmender Faktor sind. [↪ ABBILDUNG 5 LINKS](#) [↪ KASTEN 6](#)



[↪ PLUSTEXT 2](#)

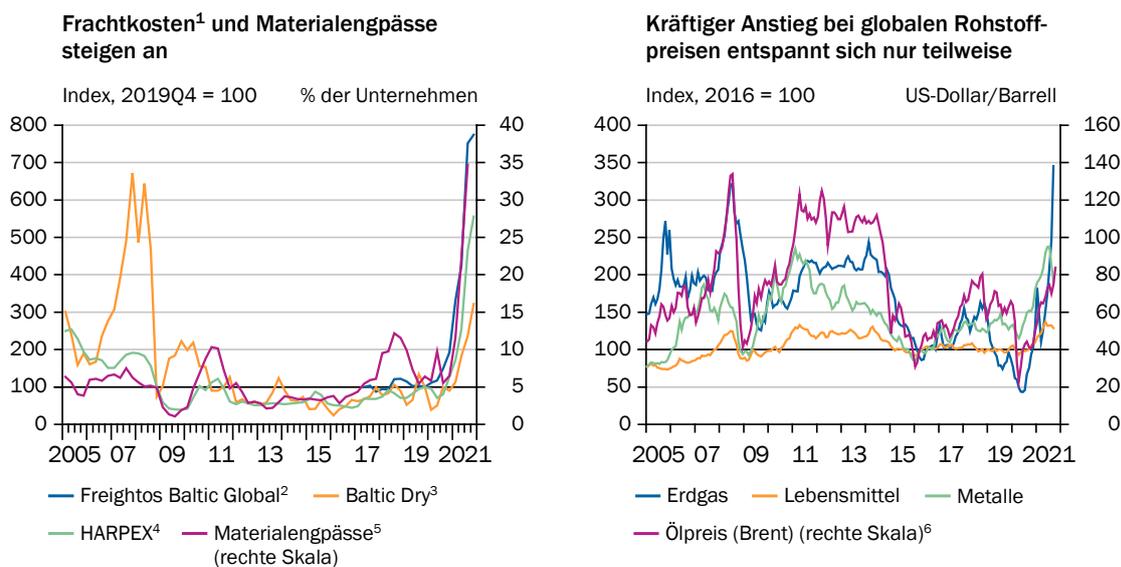
Angebotsseitige Engpässe hemmen temporär die Produktion

Die Verwerfungen der globalen Wertschöpfungsketten infolge der Corona-Krise haben auf vielen Märkten zu Liefer- und Kapazitätsengpässen geführt. So resultierte die erhöhte Infektionsgefahr zunächst in einer **Verschiebung der privaten Konsumstruktur** weg von persönlichen Dienstleistungen hin zu langlebigen Konsumgütern wie etwa Elektronikgütern oder Möbeln. Verstärkt durch die rasche Erholung der globalen Konjunktur führte dieser teilweise **überraschende Anstieg der Nachfrage** in einzelnen Wirtschaftsbereichen zu Engpässen infolge begrenzter Kapazitäten bei Rohstoffen und Vorprodukten, insbesondere bei Metallen, Holz und Halbleiterprodukten. Zudem konnten die weltweiten **Transportkapazitäten** mit den veränderten Warenströmen nicht schritthalten, und vor der Krise vorhandene Lagerbestände sind vor allem zu Pandemiebeginn kräftig geschrumpft (Frohm et al., 2021). **Lokale Ereignisse** – wie etwa Virusausbrüche in zentralen Häfen oder Produktionsstätten Chinas, die Havarie im Suez-Kanal oder durch Sonderereignisse hervorgerufene Produktionsausfälle führten immer wieder zu zusätzlichen weitreichenden Störungen der globalen Liefer- und Wertschöpfungsketten und verstärkten so die Engpässe. Die starke Segmentierung der Engpässe, die viele unterschiedliche Teilmärkte betreffen, dürfte einen nur **allmählichen Abbau der Engpässe** zur Folge haben. Insgesamt dürften sich die derzeitigen produktionshemmenden Engpässe abbauen, sobald sich die Verschiebung der **Konsumpräferenzen** zwischen Gütern und Dienstleistungen mit nachlassendem Pandemiegeschehen **normalisiert** und so die Güternachfrage sowie die Überauslastung der Frachtkapazitäten reduziert. Bei nachhaltigen strukturellen Verschiebungen der Nachfrage, etwa infolge der Digitalisierung oder der Transformation der Wirtschaft hin zur Klimaneutralität, dürften sich Unternehmen zwar zunehmend an die geänderten Bedingungen anpassen. [↪ KASTEN 2](#) [↪ KASTEN 29](#) Jedoch dürfte bei einigen Gütern – wie etwa Halbleiterprodukten – der **Aufbau neuer Kapazitäten** noch einige Zeit in Anspruch nehmen.

10. Ein weiterer produktionshemmender Faktor sind die **starken Anstiege einiger Rohstoffpreise**, die auf eine Kombination aus überraschend schnell gestiegener Nachfrage sowie einem durch Wetterereignisse und pandemiebedingter Produktionsausfälle reduzierten Angebot zurückgehen (IWF, 2021a, S. 31 f.). [↪ ABBILDUNG 5 RECHTS](#) Auch hier ist ein Teil des Anstiegs – vor allem bei Energierohstoffen – auf das niedrige Preisniveau im Vorjahr zurückzuführen. Jedoch liegen die Preise mittlerweile zumeist deutlich über dem Vorkrisenniveau. So hatte der Rohölpreis

➤ **ABBILDUNG 5**

Globale Frachtkosten, Materialengpässe und Rohstoffpreise



1 – Wert für 2021Q4: Durchschnitt berechnet mit den vorliegenden Werten im Oktober; Datenstand: 29. Oktober 2021. 2 – Frachtraten am Spotmarkt von 40-Fuß-Containern für zwölf Handelsrouten. 3 – Frachtraten verschiedener Schiffsklassen für Schüttgüter auf 26 Handelsrouten. 4 – Der Frachtkostenindikator Harper Petersen Charterraten Index (HARPEX) misst die Containerfrachtraten am Zeitchartermarkt für die Laufzeiten von 3 bis 48 Monaten für sieben Schiffsklassen, die eine definierte Mindestgeschwindigkeit von 17 bis 24 Knoten haben. 5 – Median über alle Industrien im Euro-Raum. 6 – Wert für Oktober: Durchschnitt berechnet mit den vorliegenden Tageswerten im Oktober; Datenstand: 29. Oktober 2021.

Quellen: Baltic Exchange, Europäische Kommission, Freightos, Harper Petersen & Co, IWF, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 21-553

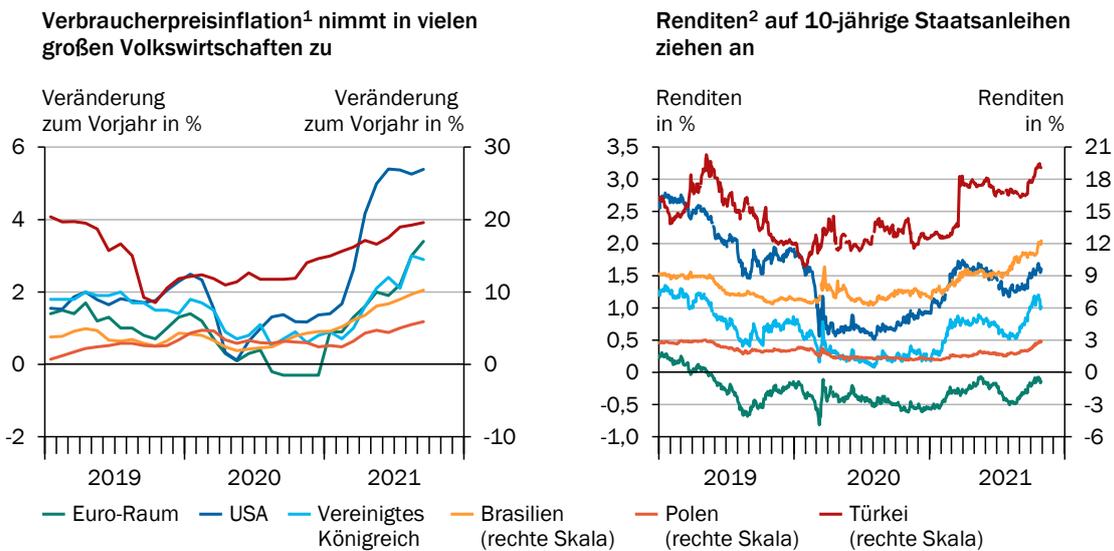
der Sorte Brent sein Vorkrisenniveau von gut 65 US-Dollar je Barrel bereits im Frühjahr überschritten und notiert derzeit bei über 80 US-Dollar. ➤ [ABBILDUNG 5 RECHTS](#)

Stark gestiegen sind ebenfalls die **Preise für Industriemetalle und Nahrungsmittel**. ➤ [ABBILDUNG 5 RECHTS](#) Im Vergleich zu früheren Perioden – beispielsweise den 2010er-Jahren – sind diese Anstiege allerdings nicht außergewöhnlich, und ein Gutteil dürfte auf die konjunkturelle Erholung zurückzuführen sein. ➤ [PLUSTEXT 2](#) So war für viele Rohstoffpreise seit August eine Bodenbildung oder sogar ein Rückgang zu beobachten. Ende Oktober sorgten jedoch leere Lagerbestände an den Terminmärkten bei verschiedenen Industriemetallen für erneute Preissprünge. Ein Grund dürfte die durch chinesische Behörden verfügte Stromrationierung sein, von der insbesondere energieintensive Industrien, wie beispielsweise die Metallproduktion betroffen sein dürfte.

11. Besonders kräftig sind in den vergangenen Monaten die **weltweiten Preise für Erdgas gestiegen**. ➤ [ABBILDUNG 5 RECHTS](#) Dies geht auf ein Zusammenspiel verschiedener angebots- und nachfrageseitiger Faktoren zurück (IEA, 2021). Zum einen sind die Erdgasspeicher infolge extremer Wetterereignisse in diesem Jahr auf einem niedrigeren Füllstand als gewöhnlich. Zunächst führte ein kalter Winter – insbesondere im Nordosten Asiens und in Nordamerika – zu Jahresbeginn zu einer höheren Nachfrage nach Erdgas. Diese stieg im Jahresverlauf infolge extremer Trockenheit und damit verbunden geringerer Energieproduktion aus Wasserkraft in Brasilien, Kalifornien und der Türkei sowie geringerer Energie-

▸ ABBILDUNG 6

Entwicklung von Inflation und Renditen auf Staatsanleihen in ausgewählten Volkswirtschaften



1 – Gesamtindex. 2 – Für den Euro-Raum werden nur Staatsanleihen mit AAA Bonität berücksichtigt.

Quellen: EZB, OECD, Refinitiv Eikon
© Sachverständigenrat | 21-516

produktion aus Windkraft in Europa. Zum anderen hat die schnelle Erholung der globalen Produktion die weltweite Energienachfrage erhöht, was nicht zuletzt durch die in China angestrebte Emissionsreduktion und damit einer Verlagerung der Nachfrage von Kohle auf Erdgas verschärft worden sein dürfte (Gemeinschaftsdiagnose, 2021, S. 23). Letzteres hat die Preisspanne zwischen dem asiatischen und europäischen Spotmarkt für Flüssiggas (Liquefied Natural Gas - LNG) vergrößert, sodass Flüssiggas vermehrt in den asiatischen Raum geliefert wird, was zu einem geringeren Angebot auf dem europäischen Gasmarkt beigetragen hat (IEA, 2021, S. 81). Des Weiteren entsteht ein Teil des Erdgases als Nebenprodukt bei der Ölförderung, die derzeit aber noch deutlich unterhalb des Vorkrisenniveaus liegt (Gemeinschaftsdiagnose, 2021, S. 23). Die Future-Preise für Erdgas zeigen an, dass die Preise im Winterhalbjahr 2021/22 weiterhin hoch bleiben, im 2. Quartal 2022 aber kräftig zurück gehen dürften (European Energy Exchange, 2021).

12. Die **Verbraucherpreis-inflation zieht** in vielen Regionen der Welt derzeit **kräftig an**, insbesondere in den USA und dem Vereinigten Königreich. [▸ ABBILDUNG 6 LINKS](#) [▸ KASTEN 2](#) Dies liegt zum einen an den pandemiebedingten **Basiseffekten**. [▸ ZIFFER 10](#) Zum anderen wirken steigende Erzeugerpreise nicht ausschließlich über eine direkte Weitergabe auf die Verbraucherpreise, sondern können auch über Substitutionseffekte indirekt zu **Sondereffekten** wie beispielsweise dem starken Preisanstieg für Gebrauchtwagen in den USA führen (Deutsche Bundesbank, 2021b, S. 14). [▸ ZIFFER 19](#) Nicht zuletzt sorgte insbesondere in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften ein kräftiger Anstieg der privaten Nachfrage zusätzlich für einen Auftrieb der Inflation. In einigen Schwellenländern trieben besonders steigende Lebensmittelpreise die Inflation. [▸ ABBILDUNG 5 RECHTS](#) Zum gegenwärtigen Zeitpunkt ist davon auszugehen, dass der kräftige Anstieg der Inflation temporär ist und sich in den nächsten Monaten mit dem Rückgang der

Rohstoffpreise sowie einer Entspannung der Liefer- und Kapazitätsengpässe allmählich abschwächt. Gleichwohl ist eine schnelle Rückkehr zu einem Umfeld sehr niedriger Inflationsraten [↘ GLOSSAR](#) wie in der Vorkrisenzeit nicht zu erwarten.

[↘ PLUSTEXT 3](#)



[↘ PLUSTEXT 3](#)

Kostenschocks können längerfristige Auswirkungen auf die Inflation haben

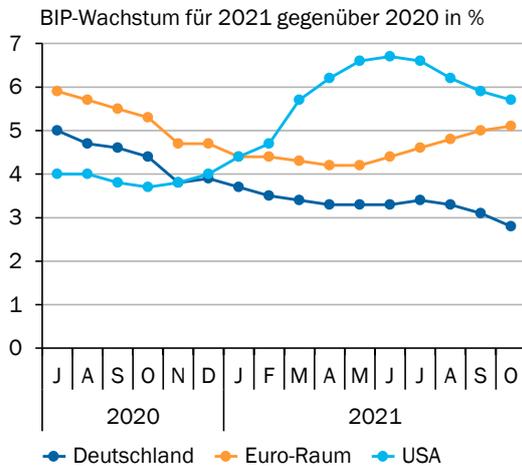
Die Auswirkungen von Kostenschocks und die Persistenz der Inflation wurden in der makroökonomischen Literatur eingehend untersucht, wobei ein Großteil der Studien sich auf die Inflationsentwicklung in den USA konzentriert. Der überwiegende Konsens ist, dass die US-Inflation zwar einem sehr persistenten Prozess folgt. Die Persistenz dürfte im Zuge geldpolitischer Regimewechsel jedoch schwanken und seit Anfang der 1980er-Jahre zurückgegangen sein (Barsky, 1987; Cogley und Sargent, 2002; Altissimo et al., 2006; Pivetta und Reis, 2007; Sbordone, 2007; Cogley et al., 2010). Zudem zeigen Cogley und Sargent (2002), dass ein positiver Zusammenhang zwischen der Höhe und der Persistenz der Inflation besteht. Exogene Kostenschocks – etwa infolge von Knappheiten bei Vorprodukten und Rohstoffen oder bei Unterbrechungen in der Lieferkette – können länger die Inflationsentwicklung beeinflussen. So zeigt eine Studie der Weltbank (2020), dass seit den 1970er-Jahren Preisveränderungen für Rohstoffe und Energie recht persistent sind und kurzfristige Schwankungen nur einen kleinen Teil der Veränderungen erklären. Zudem liefert die moderne DSGE (Dynamic Stochastic General Equilibrium)-Literatur Evidenz dafür, dass Kostenschocks längerfristige Auswirkungen auf die Inflation haben könnten (Smets und Wouters, 2003, 2005, 2007; Pytlarczyk, 2005). Grundsätzlich stellen Kostenschocks die Geldpolitik vor eine Herausforderung, da sie im Rahmen des Phillips-Kurven-Zusammenhangs die Preise erhöhen und gleichzeitig negativ auf die Produktionslücke wirken (Clarida et al., 1999). Dieser Effekt wird verstärkt, wenn sich durch steigende Kosten eine höhere Inflation auf die Inflationserwartungen der Marktteilnehmer auswirkt.

13. Während der Corona-Pandemie unterlagen die **Wachstums- und Inflationsprognosen** teilweise recht starken **Revisionen**. [↘ ABBILDUNG 7](#) Für die USA dürften die BIP-Prognosen des Consensus Forecast für das Jahr 2021 vor allem angesichts des teilweise überraschend kräftigen Nachfrageanstiegs zu Jahresbeginn immer wieder angehoben worden sein. Am aktuellen Rand dürften die Abwärtsrevisionen ebenfalls durch die mittlerweile produktionshemmenden angebotsseitigen Engpässe erklärt werden (Fed, 2021a, S. 1). Insbesondere für Deutschland haben diese im Herbst für eine deutliche Reduktion der Wachstumsprognosen gesorgt. [↘ KASTEN 7](#) Demgegenüber führen für den Euro-Raum als Ganzes vor allem die weitreichenden Öffnungen der Dienstleistungsbereiche zu Aufwärtsrevisionen der BIP-Prognosen für das laufende Jahr. [↘ ZIFFER 37](#) Anders als die BIP-Prognosen sind die Prognosen für die Verbraucherpreisinflation kontinuierlich angehoben worden. Während zu Jahresbeginn die anziehende Weltkonjunktur zu kräftig steigenden Rohstoff- und Energiepreisen geführt hat, dürfte die Bedeutung der angebotsseitigen Engpässe für die Preisdynamik zunehmen.

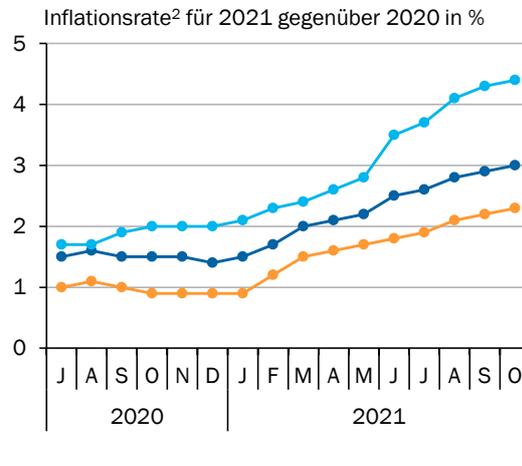
↳ **ABBILDUNG 7**

Veränderung der Prognosen¹ für BIP und Inflation für ausgewählte Volkswirtschaften
 Monatlich veröffentlichte Prognosen des Consensus Forecasts

Während die Richtung der Revisionen der BIP-Prognosen im Ländervergleich uneinheitlich ist ...



... werden die Prognosen der Verbraucherpreis-inflation einheitlich nach oben revidiert.



1 – Mittelwert aus den Einzelprognosen professioneller Prognostiker. 2 – Gesamtindex.

Quelle: Consensus Economics
 © Sachverständigenrat | 21-437

14. In einigen fortgeschrittenen Volkswirtschaften haben die stark steigenden Inflationsraten die Diskussion über eine Rückführung der expansiven Geldpolitik verstärkt. Seit Jahresbeginn sind die nominalen **Renditen auf 10-jährige Staatsanleihen** in den USA, im Vereinigten Königreich und in geringerem Ausmaß im Euro-Raum **leicht angestiegen**. ↳ **ABBILDUNG 6 RECHTS** Die angepasste Kommunikation, insbesondere der Fed und der Bank of England, die Zinssätze früher, als noch zu Beginn dieses Jahres erwartet worden war, anzuheben, dürfte den Großteil der jüngsten Anstiege der langfristigen Renditen erklären (IWF, 2021b, S. 6 f.). Zudem dürften vor allem im Euro-Raum und im Vereinigten Königreich ein leichter Anstieg der längerfristigen Inflationserwartungen und damit der Risikoprämien eine Rolle spielen.

In einigen **Schwellenländern** wurden die **Zinsen bereits angehoben**. Die brasilianische Zentralbank hat bereits im März mit einer Anhebung der Zinsen begonnen und den Leitzins seitdem um 5,75 Prozentpunkte angehoben. Neben der schnell steigenden Inflation dürfte zudem die Ankündigung der beginnenden geldpolitischen Normalisierung in den USA und damit die Sorgen über einen schnellen Abzug internationalen Kapitals wie im Jahr 2013 die Renditen für Staatsanleihen unter Druck gesetzt und die Zinsentscheidungen beeinflusst haben. Anfang Oktober hat die polnische Zentralbank die Zinsen infolge steigender Inflationsraten überraschend angehoben, woraufhin sich der Anstieg der Rendite auf 10-jährige Staatsanleihen etwas verlangsamt hat. Trotz drastisch steigender Inflationsraten und einer massiven Abwertung der Währung hat die Türkei die Zinsen im Jahresverlauf hingegen mehrfach gesenkt. Dies dürfte zu höheren Risikoprämien der Staatsanleihen beigetragen haben.

▸ KASTEN 2

Mittel- und längerfristige Inflationsrisiken

Aktuell werden verschiedene Faktoren für einen länger anhaltenden Preisauftrieb diskutiert. Der teilweise kräftige Anstieg der globalen Rohstoffpreise hat die Diskussion um einen möglichen Beginn eines **Rohstoff-Superzyklus** entfacht. Dieser betrifft in der Regel eine große Bandbreite an Rohstoffgruppen und beschreibt eine lange Phase nachfragegetriebener Preissteigerungen, die auf strukturelle Verschiebungen der Nachfrage nach Rohstoffen zurückzuführen sind. Verglichen mit dem Konjunkturzyklus weist der Rohstoffzyklus eine deutlich längere Aufschwungsphase von 10 bis 35 Jahren auf, da der Aus- und Aufbau von Kapazitäten auf der Angebotsseite tendenziell eine längere Zeit in Anspruch nimmt (Wellenreuther, 2021). Vor allem der gegenüber dem Vorkrisenniveau kräftige Preisanstieg bei einigen Industriemetallen könnte auf begrenzte Produktionskapazitäten infolge geringer Investitionen der vergangenen Jahre zurückgehen und könnte dementsprechend länger anhalten (Beckmann et al., 2021, S. 17; Gern, 2021). [▸ ABBILDUNG 5 RECHTS](#) **Strukturelle Nachfrageverschiebungen** im Zuge der Dekarbonisierung und Digitalisierung der Weltwirtschaft könnten diese Entwicklung verstärken und die Nachfrage insbesondere nach einigen Nichteisenmetallen in den kommenden Jahren stark erhöhen (Beckmann et al., 2021, S. 17; IWF, 2021a, S. 31 ff.; RWI, 2021, S. 41 f.; Schmidt et al., 2021, S. 16; Wellenreuther, 2021). [▸ KASTEN 29](#) Zudem dürften steigende CO₂-Zertifikatspreise mittelfristig zu höheren Inflationsraten beitragen (Nöh et al., 2020).

Ein weiterer struktureller Trend, der längerfristig zu höheren Inflationsraten führen könnte, ist die zunehmende **Alterung der Weltbevölkerung** und der damit einhergehende Rückgang des Anteils der Erwerbstätigen. [▸ ZIFFER 90](#) Während die Alterung der Bevölkerung in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften bereits vor einiger Zeit eingesetzt hat, dürfte sie zukünftig ebenfalls in vielen Schwellenländern – insbesondere in China – zunehmen. Goodhart und Pradhan (2020) argumentieren, dass dies über drei Kanäle zu höherer Inflation führen kann. Erstens erhöht sich das Verhältnis der Anzahl der Personen im Rentenalter zur Anzahl der Personen im Erwerbstätigenalter. Zweitens könnten die hieraus resultierenden Arbeits- und Fachkräfteengpässe die Verhandlungsmacht von Gewerkschaften sowie Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern stärken und somit zu überproportional stark steigenden Reallöhnen führen. Drittens könnte ein Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Konsumquote – ausgelöst durch das geringere Sparen der älteren Bevölkerung – den Realzins erhöhen, da der Investitionsbedarf weiterhin hoch bleibt. Dies würde ceteris paribus ebenfalls inflationär wirken.

Zu guter Letzt könnten sich die disinflationären Tendenzen der Globalisierung und der internationalen Arbeitsteilung in Zukunft umkehren. Bereits vor der Pandemie mehrten sich die Anzeichen einer beginnenden **Umkehr der Globalisierung** durch die Zunahme protektionistischer Maßnahmen, wie beispielweise dem Handelskonflikt zwischen den USA und China oder dem Brexit. Verstärkt werden könnte dies durch politische Maßnahmen wie dem „Buy American Act“ der USA oder des „Made in China 2025“-Plans.

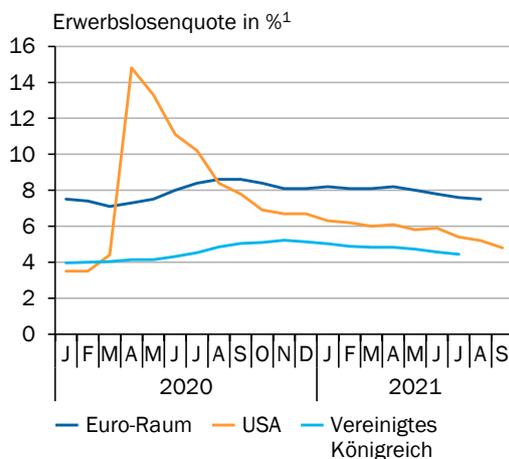
15. Die **Lage auf den Arbeitsmärkten** normalisiert sich zunehmend. Der Erholungsprozess ist jedoch teilweise holprig und weiterhin vom Einfluss der Pandemie geprägt und bleibt bisher hinter der gesamtwirtschaftlichen Erholung zurück. Zwar ist die Arbeitslosigkeit seit Ende des Jahres 2020 in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften rückläufig und die Beschäftigung steigt. [▸ ABBILDUNG 8 OBEN](#) Gleichzeitig ist das Arbeitsangebot – gemessen an der Arbeitsmarktpartizipation – aber noch deutlich geringer als vor der Pandemie. [▸ ABBILDUNG 8 UNTEN LINKS](#) Dieser Rückgang dürfte auf eine Vielzahl an Gründen zurückzuführen sein. So dürfte ein Teil der temporär aus dem Arbeitsmarkt ausgeschiedenen Personen

bisher nicht zurückgekehrt sein (ILO, 2021) und Hemmnisse im Reallokationsprozess dürften die Besetzung offener Stellen verzögern (Anayi et al., 2021). [↘ ZIF-FERN 410 FF](#). Zudem könnten nach wie vor eingeschränkte Kinderbetreuungsangebote, staatliche Einkommensersatzleistungen oder die Sorge vor Ansteckung mit dem Coronavirus insbesondere in kontaktintensiven Berufen ursächlich für die geringe Arbeitsmarktpartizipation sein (ILO, 2021, S. 18 f.; IWF, 2021a, S. 7 f.). Demgegenüber steht eine in einigen Wirtschaftsbereichen stark gestiegene

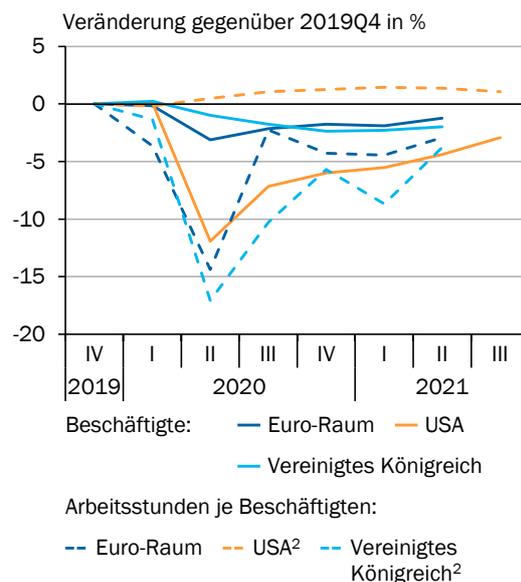
↘ **ABBILDUNG 8**

Arbeitsmärkte weiterhin geprägt von der Pandemie

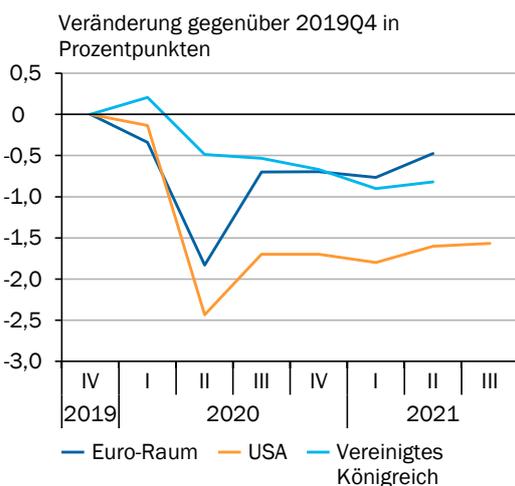
Arbeitslosigkeit weiter rückläufig



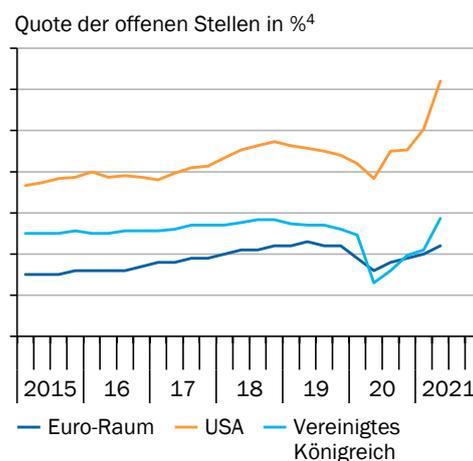
Unterschiedliche Auswirkung der Corona-Rezession auf die Beschäftigung in großen Volkswirtschaften



Partizipationsraten noch unterhalb des Vorkrisenniveaus³



Teilweise starker Anstieg der offenen Stellen



1 – Nach dem Messkonzept der ILO (International Labour Organization). 2 – Berechnungen beruhen auf Basis der durchschnittlichen wöchentlichen Arbeitszeit. 3 – Die Partizipationsrate misst den Anteil der am Arbeitsmarkt aktiven Bevölkerung (Erwerbstätige + Erwerbslose) über 16 Jahren an dem Erwerbspersonenpotenzial (Erwerbstätige + Erwerbslose + Inaktive). 4 – Anteil der offenen Stellen gemessen an der Summe aus besetzten und offenen Stellen.

Quellen: BLS, Eurostat, OECD, ONS, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 21-518

Arbeitsnachfrage, sodass sich hier Anzeichen von Arbeitskräfteengpässen und für temporäre Friktionen am Arbeitsmarkt zeigen (BoE, 2021, S. 29 f.). [↘ ABBILDUNG 8](#)

UNTEN RECHTS

Im **internationalen Vergleich** zeigen sich die **unterschiedlichen Auswirkungen der arbeitsmarktpolitischen Stützungsprogramme**. Während

↘ TABELLE 1

Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise ausgewählter Länder

Land/Ländergruppe	Gewicht in % ¹	Bruttoinlandsprodukt ²			Verbraucherpreise		
		Veränderung zum Vorjahr in %					
		2020	2021 ³	2022 ³	2020	2021 ³	2022 ³
Europa	28,4	- 5,8	5,3	4,2	1,2	3,2	2,9
Euro-Raum	17,3	- 6,4	5,2	4,3	0,3	2,4	2,1
Vereinigtes Königreich	3,6	- 9,8	6,5	5,0	0,9	2,3	2,9
Russland	2,0	- 3,0	5,5	3,2	3,4	6,4	5,2
Mittel- und Osteuropa ⁴	1,8	- 3,9	5,1	4,8	3,0	4,2	3,8
Türkei	1,0	1,8	9,0	3,4	12,3	17,9	15,5
Andere Länder ⁵	2,7	- 2,3	3,5	3,5	0,2	1,7	1,4
Amerika	34,6	- 3,9	5,5	4,2	2,0	5,3	4,1
USA	27,8	- 3,4	5,5	4,4	1,2	4,5	3,5
Lateinamerika ⁶	2,6	- 8,2	7,1	3,6	10,8	13,3	9,8
Brasilien	1,9	- 4,1	5,2	1,5	3,2	8,1	5,8
Kanada	2,2	- 5,3	4,9	4,1	0,7	3,2	2,6
Asien	37,1	- 0,9	6,1	4,8	2,1	1,4	2,0
China	19,8	2,3	7,9	5,0	2,5	1,0	1,8
Japan	6,7	- 4,6	2,0	2,9	0,0	- 0,2	0,5
Asiatische Industrieländer ⁷	4,0	- 1,1	4,9	3,2	0,2	2,1	1,9
Indien	3,5	- 7,3	8,4	8,9	6,6	5,1	5,3
Südostasiatische Schwellenländer ⁸	3,0	- 4,7	3,0	5,3	1,0	2,0	2,4
Insgesamt	100	- 3,3	5,7	4,4	1,8	3,3	3,0
Fortgeschrittene Volkswirtschaften ⁹	66,1	- 4,6	4,9	4,1	0,8	3,0	2,6
Schwellenländer ¹⁰	33,9	- 0,9	7,2	5,0	3,8	3,7	3,6
nachrichtlich:							
exportgewichtet ¹¹	100	- 4,4	5,8	4,2	.	.	.
nach dem Messkonzept des IWF ¹²	100	- 2,7	6,0	4,7	.	.	.
Welthandel ¹³		- 5,4	10,8	4,7	.	.	.

1 – Anteil des BIP des Jahres 2020 in US-Dollar der aufgeführten Länder oder Ländergruppen am BIP aller aufgeführten Länder beziehungsweise Ländergruppen, die US-Dollar gewichtet 88 % und gewichtet nach Kaufkraftparitäten 84 % des IWF-Länderkreises entsprechen. 2 – Preisbereinigt. 3 – Prognose des Sachverständigenrates. 4 – Bulgarien, Kroatien, Polen, Rumänien, Tschechische Republik und Ungarn. 5 – Dänemark, Norwegen, Schweden und Schweiz. 6 – Argentinien, Chile, Kolumbien und Mexiko. 7 – Hongkong, Republik Korea, Singapur und Taiwan. 8 – Indonesien, Malaysia, Philippinen und Thailand. 9 – Asiatische Industrieländer, Euro-Raum, Mittel- und Osteuropa, Dänemark, Japan, Kanada, Norwegen, Schweden, Schweiz, Vereinigtes Königreich und USA. 10 – Lateinamerika, südostasiatische Schwellenländer, Brasilien, China, Indien, Russland und Türkei. 11 – Summe der aufgeführten Länder, gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr im Jahr 2020. 12 – Gewichte nach Kaufkraftparitäten und hochgerechnet auf den Länderkreis des IWF. 13 – Nach dem Messkonzept des niederländischen Centraal Planbureau (CPB).

Quellen: CPB, Eurostat, IWF, nationale Statistikämter, OECD, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 21-470

die USA die Einkommen der privaten Haushalte über die Erhöhung des Arbeitslosengelds – sowie einen erleichterten Zugang – stabilisierten, [↘ ABBILDUNG 9 RECHTS](#) setzen sowohl das Vereinigte Königreich als auch die meisten Mitgliedstaaten im Euro-Raum auf die Zahlung von Kurzarbeitergeld. So fielen der Rückgang der Beschäftigung sowie der Anstieg der Arbeitslosigkeit in diesen Ländern deutlich moderater aus. Stattdessen brachen die Arbeitsstunden je Beschäftigten kräftig ein.

[↘ ABBILDUNG 8 OBEN RECHTS](#)

Engpässe prägen die weitere weltwirtschaftliche Entwicklung

16. Die Dynamik der **globalen Konjunktur** hat sich im bisherigen Jahresverlauf spürbar verlangsamt, insgesamt dürfte sich die **Erholung** aber **weiter fortsetzen**. Gleichwohl dürften angebotsseitige Engpässe und weitere Infektionswellen die Erholung zum Jahresende 2021 dämpfen. Die Liefer- und Kapazitätsengpässe dürften sich im nächsten Jahr langsam abschwächen und an Einfluss verlieren. In Anbetracht weiter steigender Impfquoten dürften umfassende Schließungen ganzer Wirtschaftsbereiche insbesondere in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften und einigen Schwellenländern vermieden werden können, [↘ ZIFFER 4](#) sodass sich die Erholung in den stark von der Pandemie beeinträchtigten Wirtschaftsbereichen fortsetzen dürfte. Nichtsdestotrotz dürften im Winterhalbjahr 2021/22 erneut steigende Infektionszahlen eine leicht dämpfende Wirkung in diesen Bereichen haben. Insgesamt erwartet der Sachverständigenrat ein **globales BIP-Wachstum** von 5,7 % im Jahr 2021 und von 4,4 % im Jahr 2022. [↘ TABELLE 1](#) Der **globale Warenhandel** dürfte trotz der Seitwärtsbewegung im Sommer einen kräftigen Zuwachs von 10,8 % in diesem und von 4,7 % im kommenden Jahr verbuchen.

Die großen Volkswirtschaften im Einzelnen

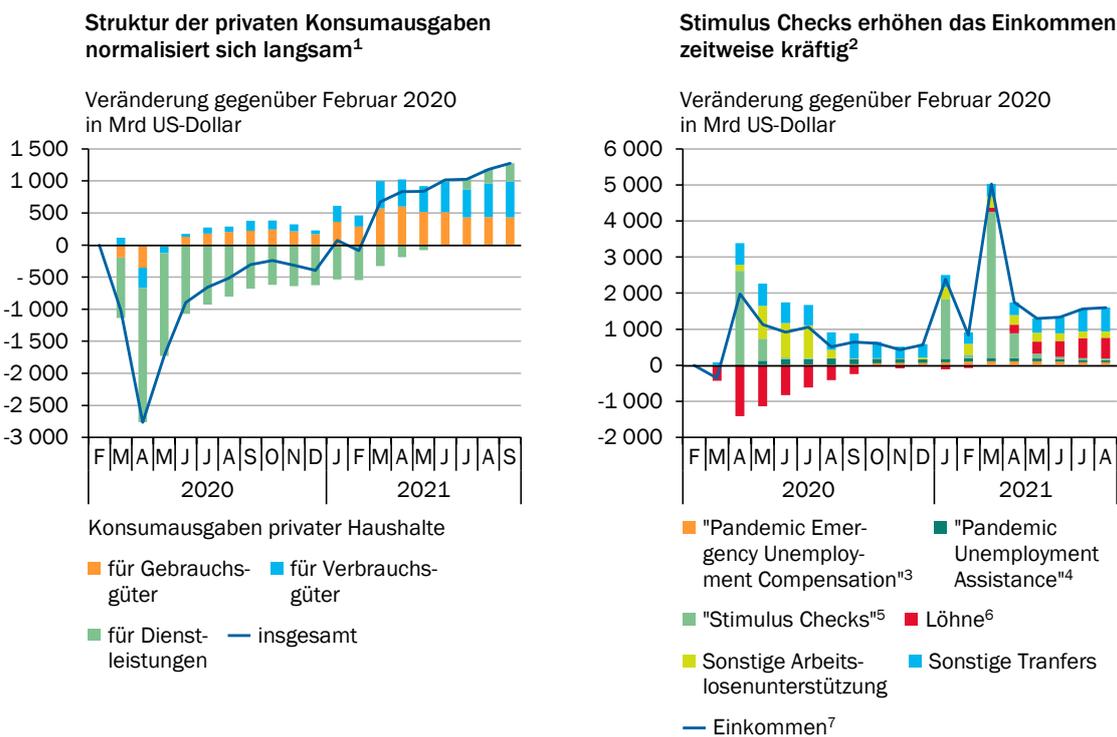
17. In den **USA setzte sich die wirtschaftliche Erholung im 1. Halbjahr 2021** ungebrochen **fort**. Das reale BIP konnte im 1. und 2. Quartal mit jeweils gut 1,5 % und 1,6 % kräftig expandieren und überschritt damit im 2. Quartal das Vorkrisenniveau des BIP vom 4. Quartal 2019 wieder leicht. Vor allem die **privaten Konsumausgaben legten** in den beiden ersten Quartalen des Jahres 2021 um jeweils knapp 3 % gegenüber dem Vorquartal **zu** und trugen damit kräftig zum Wachstum bei. [↘ ABBILDUNG 9 LINKS](#) Dabei ging mit den Lockerungen besonders im 2. Quartal ein Anstieg des Dienstleistungskonsums einher, der stärker ausfiel als in der zweiten Jahreshälfte 2020, ohne jedoch das reale Niveau aus dem Februar 2020 wieder zu erreichen. Gleichzeitig stiegen die Dienstleistungspreise recht kräftig an, sodass die privaten Dienstleistungsausgaben nominal bereits oberhalb des Vorkrisenniveaus liegen. [↘ ABBILDUNG 9 LINKS](#) Demgegenüber gingen die Ausgaben für langlebige Konsumgüter, die während des vergangenen Jahres kräftig gestiegen waren, nominal wie real merklich zurück. Die Konjunkturpakete im Januar und März 2021 dürften beim privaten Konsum zwar zusätzlich für positive Impulse gesorgt haben, da die **Transferzahlungen** in einigen Monaten zu einer **kräftigen Ausweitung der Einkommen** der privaten Haushalte führten. Sie dürften aber nur bedingt zu höheren Konsumausgaben geführt haben, da sie

größtenteils gespart oder für den Abbau von Schulden verwendet wurden (Coibion et al., 2020; Perez-Lopez und Monte, 2021; Taylor, 2021). [↘ ABBILDUNG 9 RECHTS](#)

18. Der **US-Arbeitsmarkt** erholt sich weiter, wobei die Spuren der Pandemie noch deutlich sichtbar sind. So verbessern sich Arbeitslosenquote [↘ GLOSSAR](#) und Beschäftigung zwar kontinuierlich, haben das Vorkrisenniveau jedoch bisher noch nicht wieder erreicht. [↘ ABBILDUNG 8 OBEN](#) Zudem liegt die **Partizipationsrate** noch etwa 1,6 Prozentpunkte **unter dem Vorkrisenniveau** und stagniert seit dem 3. Quartal 2020 nahezu. [↘ ABBILDUNG 8 UNTEN LINKS](#) [↘ ZIFFER 15](#) Gleichzeitig übersteigt die **Quote der offenen Stellen** – bei einem Verhältnis der offenen Stellen zur Anzahl der arbeitslosen Personen von etwa 1 – derzeit den Durchschnitt der Jahre von 2015 bis 2019. [↘ ABBILDUNG 8 UNTEN](#) Dies dürfte auf zumindest temporär bestehende Friktionen am Arbeitsmarkt hindeuten (IWF, 2021a, S. 10). [↘ ZIFFER 15](#) In einigen Wirtschaftsbereichen führen Arbeitskräfteengpässe am aktuellen Rand zu steigenden Löhnen. Dies gilt bisher jedoch vor allem für das Gastgewerbe und die Logistikbranche, wo zuletzt ebenfalls ein Anstieg der Arbeitnehmerkündi-

[↘ ABBILDUNG 9](#)

Veränderung der Einkommen und der Konsumausgaben privater Haushalte in den USA



1 – Nominale private Konsumausgaben, saisonbereinigte Jahresrate. 2 – Entspricht der Veröffentlichung des BEA vom 1. Oktober 2021. Aktualisierung aufgrund fehlender Aufteilung der Komponenten zur Sonderauswertung der Konjunkturprogramme nicht möglich. 3 – Das "Pandemic Emergency Unemployment Compensation"-Programm verlängert die Zahlungen um 13 Wochen, falls alle regulären Unterstützungsmöglichkeiten bereits ausgeschöpft wurden. 4 – Das "Pandemic Unemployment Assistance"-Programm stellt Arbeitslosenunterstützung für Personen bereit, welche normalerweise nicht dazu berechtigt wären. 5 – Die Bundessteuerbehörde der USA stellte insgesamt drei "Stimulus Checks" in Höhe von 1 200 US-Dollar im April 2020, 600 US-Dollar im Januar 2021 sowie 1 400 US-Dollar im März 2021 für alle berechtigten Bürgerinnen und Bürger aus. 6 – Löhne und sonstige private Einkommensquellen. 7 – Saisonbereinigte Jahresrate.

Quellen: BEA, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 21-531

gungsrate (quits rate) zu beobachten ist. Gesamtwirtschaftliche Lohnsteigerungstendenzen sind aber derzeit nicht zu beobachten (IWF, 2021a, S. 10).

19. Die **Verbraucherpreisinflation in den USA** ist im laufenden Jahr im Vergleich zum Vorjahr **hoch** und stieg im September erneut auf 5,4 % an, nachdem der Preisdruck im August etwas nachgelassen hatte. [ABBILDUNG 6 LINKS](#) Basiseffekte und einzelne Sonderfaktoren, wie ein starker Anstieg der Preise für Gebrauchtwagen sowie für Reise- und Transportdienstleistungen, haben insbesondere im Frühjahr und Sommer zum Preisauftrieb beigetragen (Hauber, 2021; Koester et al., 2021). [ZIFFER 12](#) Zuletzt stiegen ebenfalls die wohnungsbezogenen Ausgaben, die mit etwa 30 % einen großen Teil des Warenkorb ausmachen, wieder an. Diese leisteten im vergangenen Jahr aufgrund von inzwischen ausgelaufenen Mietmora-torien einen unterdurchschnittlichen Beitrag zur Preissteigerung (RWI, 2021). Der starke Anstieg der Energiepreise um 24,8 % trug im September mit etwa 1,6 Prozentpunkten zur Verbraucherpreis-inflation bei.
20. Angesichts der anhaltenden Unterauslastung am Arbeitsmarkt, der Unsicherheit über den weiteren Verlauf der Pandemie sowie des als vornehmlich temporär eingeschätzten Anstiegs der Inflation dürfte die **Geldpolitik** in den USA zunächst weiterhin expansiv ausgerichtet bleiben und **im Prognosezeitraum nur allmählich gestrafft** werden (Fed, 2021b). So ist der geldpolitischen Sitzung im September zu entnehmen, dass im Jahr 2022 mit ersten Zinsanhebungen zu rechnen sein dürfte (Fed, 2021c). Demnach erwarten neun der 18 Mitglieder des Federal Open Market Committee (FOMC) eine Zinserhöhung im Jahr 2022, wobei sechs Mitglieder einen Zinssatz zwischen 0,25 % und 0,5 % und drei Mitglieder zwischen 0,5 % und 0,75 % erwarten. Außerdem dürfte die Fed bei fort-dauernder wirtschaftlicher Erholung noch im laufenden Jahr mit einer Reduktion der Anleihekäufe von derzeit monatlich 120 Mrd US-Dollar beginnen. Die **fiskalpolitischen Impulse** der pandemiebedingten Konjunkturprogramme dürften sich im weiteren Jahresverlauf abschwächen. Die Verhandlungen über zwei große Infrastrukturlpakete dauern nach wie vor an, sodass der davon ausgehende Wachstumseffekt derzeit noch schwer abzuschätzen ist. Die Wirkung dürfte jedoch zum größten Teil erst nach Ablauf des Prognosehorizonts zum Tragen kommen.
21. Die **Konsumentenstimmung trübte sich** im Sommer merklich ein, was auf die schnelle Ausbreitung der Delta-Variante und die seit Sommer hohen Infektionszahlen sowie einen Wegfall der Arbeitslosengeldaufstockung in allen Bundesstaaten im September zurückzuführen sein dürfte. So waren die Einzelhandelszahlen im Juli deutlich negativ, konnten im August und September jedoch wieder leicht zulegen. Zwar zeigte sich die Industrieproduktion im Sommer trotz der Engpässe erstaunlich robust. Im September wurde jedoch ein deutlicher Rückgang verbucht, der zu einem Großteil auf einen Rückgang in der Automobilindustrie zurückzuführen ist. Somit verlangsamte sich das **BIP-Wachstum im 3. Quartal 2021 auf 0,5 %** gegenüber dem Vorquartal. Mit dem Rückgang der Infektionszahlen seit Ende September dürfte der Einfluss der Pandemie aber allmählich abnehmen, sodass bereits im Schlussquartal ein etwas stärkeres Wachstum erwartet wird. Gleichwohl dürften die angebotsseitigen Engpässe den kurzfristigen Ausblick weiter dämpfen. Im kommenden Jahr dürfte das Wachstum dann wieder stärker an Fahrt gewinnen. Dies ist nicht zuletzt darin begründet,

dass sich die Engpässe allmählich auflösen dürften, sodass von der Industrieproduktion positive Impulse ausgehen sollten. Insgesamt rechnet der Sachverständigenrat für die **USA** mit einem **BIP-Wachstum** von 5,5 % in diesem und 4,4 % im kommenden Jahr. Unsicherheit besteht über eine Einigung zur weiteren Anhebung der Schuldenobergrenze im Dezember.

22. In **China** hatte sich das **BIP-Wachstum** im 1. Quartal 2021 mit 0,2 % im Vergleich zum Vorquartal deutlich verlangsamt, **gewann im 2. Quartal** aber wieder **spürbar an Schwung** und stieg saisonbereinigt mit 1,2 %. Dies dürfte maßgeblich auf die Erholung in den zu Jahresbeginn pandemiebedingt stark beeinträchtigten Dienstleistungsbereichen zurückzuführen sein. Gleichwohl haben sich der private Konsum und folglich die Dienstleistungsbereiche und der Einzelhandel noch nicht vollständig erholt. Der Einzelhandel zeigte im Juli und August wieder deutliche Schwächen, was auf einen Rückgang im Konsumentenvertrauen zurückzuführen sein dürfte. Die Industrieproduktion hat zwar im vergangenen Jahr kräftig expandiert, aber im 2. und 3. Quartal dieses Jahres an Dynamik verloren. Ursachen liegen in anhaltenden Engpässen bei Vorprodukten, temporären Produktionsausfällen im Zusammenhang mit lokal ansteigenden Infektionszahlen sowie einer Stromrationierung in weiten Teilen der energieintensiven Produktion. Zudem dürfte ein Abklingen der pandemiebedingten Sonderkonjunktur bei den Exporten von persönlicher und medizinischer Schutzausrüstung zur Verlangsamung des Wachstums beigetragen haben (Deutsche Bundesbank, 2021a, S. 46 f.). Folglich hat sich die **chinesische Wirtschaft** ersten offiziellen Schätzungen zufolge **im 3. Quartal** mit einem Wachstum von lediglich 0,2 % **deutlich abgekühlt**.
23. Angesichts der schnellen Erholung der chinesischen Wirtschaft im vergangenen Jahr hatte die Geld- und Fiskalpolitik bereits einen weniger expansiven Kurs eingeschlagen und einen Teil der pandemiebedingten Liquiditätshilfen zurückgenommen. Zudem haben die chinesischen Behörden einen deutlich härteren Kurs hinsichtlich der **Regulierung verschiedener Wirtschaftsbereiche** eingeschlagen, was vor allem die private **Kreditvergabe**, die **Digitalwirtschaft** und den **Immobiliensektor** betrifft. In Kombination mit der Stromrationierung dürfte dies insbesondere am aktuellen Rand zu der Verlangsamung des Wachstums beitragen. Die drohende Insolvenz des Immobilienkonzerns **Evergrande** zeigt, dass das Ausmaß der Verschuldung im Immobiliensektor, der mit etwa 29 % einen großen Teil der chinesischen Wirtschaft ausmacht, erhebliche Wachstumsrisiken für die nahe Zukunft birgt, insbesondere dann, wenn es innerhalb der Branche zu Ansteckungseffekten kommt (Rogoff, 2021).
24. Der Sachverständigenrat senkt daher seine **BIP-Wachstumsprognose für China** für das **laufende Jahr** auf 7,9 %. Für das **kommende Jahr** dürfte das Wachstum dann mit 5,0 % deutlich niedriger ausfallen und unterhalb des von der Regierung angestrebten Wachstums von 6 % liegen. In Anbetracht der derzeit noch unklaren weiteren Entwicklung im Fall Evergrande und möglichen damit verbundenen größeren Verwerfungen auf den chinesischen Finanz- und Immobilienmärkten bestehen aber bedeutende Abwärtsrisiken für die Prognose.

25. In **Japan** wurde die **wirtschaftliche Entwicklung** im 1. Halbjahr 2021 erneut von der **Corona-Pandemie eingetrübt**. Steigende Infektionszahlen und daraus folgende Eindämmungsmaßnahmen führten zu einem Rückgang der privaten Nachfrage und ließen das BIP im 1. Quartal insgesamt um 1,1 % einbrechen. Im 2. Quartal belebte sich die Konjunktur insgesamt nur schwach, und das BIP stieg lediglich um 0,5 %. Zwar gingen vom privaten Konsum sowie den nichtstaatlichen Investitionen deutlich größere Wachstumsimpulse aus. Diese wurden jedoch durch einen negativen Außenbeitrag sowie einen Rückgang der öffentlichen Investitionen abgeschwächt.
26. Im Gegensatz zu anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften ist die Verbraucherpreisinflation in Japan weiterhin auf dem seit den 1990er-Jahren extrem niedrigen Niveau. Seit Jahresbeginn bis einschließlich August 2021 fielen die **Verbraucherpreise** im Vergleich zum Vorjahresmonat ununterbrochen und konnten allein im September mit 0,2 % gegenüber dem Vorjahr leicht ansteigen. Geprägt waren die negativen Inflationsraten in diesem Jahr im Wesentlichen von einer Reduktion der Mobilfunkgebühren vieler Anbieter ab März 2021 und einer Umstellung des Basisjahres, deren Einfluss im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums abnehmen sollte (BoJ, 2021, S. 44 ff.). Der Anstieg der weltweiten Energie- sowie der Produzentenpreise dürfte zukünftig für einen Anstieg der Verbraucherpreisinflation sorgen. Eine Änderung der Geldpolitik ist angesichts der insgesamt weiterhin niedrigen Inflation im Prognosezeitraum nicht zu erwarten.
27. Im **3. Quartal** dürfte das **Wachstum in Japan** ebenfalls **schwach** ausgefallen sein. Von den von Ende Juli bis Anfang August ausgetragenen olympischen Sommerspielen dürften kaum positive Impulse ausgegangen sein, da sie nahezu ohne Publikum stattfanden. Allerdings stiegen im Zusammenhang mit dem Sportereignis die Infektionszahlen mit dem Coronavirus stark an und erreichten im August ihren bisherigen Höchststand, was zu einem deutlichen Rückgang der Konsumlaune im Sommer beigetragen haben dürfte. So brachen die Einzelhandelsumsätze im August gegenüber Juli um gut 4 % ein, und der Einkaufsmanagerindex im Dienstleistungsbereich fiel auf den niedrigsten Wert seit Beginn der Pandemie und erholte sich im September nur leicht. Die bisher für die Industrieproduktion vorliegenden Monatswerte lassen ebenfalls ein schwaches 3. Quartal erwarten.

Angesichts der deutlich rückläufigen Infektionszahlen wurde Ende September der pandemiebedingte Notstand in allen Präfekturen aufgehoben. Damit dürfte die **Erholung der Wirtschaft im 4. Quartal 2021 sowie im kommenden Jahr** wieder **an Fahrt gewinnen**. Für das laufende Jahr 2021 erwartet der Sachverständigenrat ein BIP-Wachstum von 2,0 % und für das Jahr 2022 von 2,9 %.

28. Im **Vereinigten Königreich** konnte das BIP nach einem Rückgang im 1. Quartal **im 2. Quartal wieder kräftig expandieren** und wuchs mit 5,5 % gegenüber dem Vorquartal. Insbesondere der private Konsum war im Zuge der Beruhigung des Pandemiegeschehens und der Aufhebung vieler Beschränkungen im 2. Quartal stark aufwärtsgerichtet und hat mit 4 Prozentpunkten zu dem kräftigen Wachstum beigetragen. Im Dienstleistungsbereich konnten besonders das Gastgewerbe sowie die Transportbranche starke Zuwächse verzeichnen. Demgegenüber war die Produktion in vielen Bereichen der Industrie in Anbetracht der

anhaltenden Liefer- und Kapazitätsengpässe rückläufig, was nur durch einen kräftigen Zuwachs bei der Produktion von Lebensmitteln, Alkohol und Tabak ausgeglichen werden konnte.

29. Die **Verbraucherpreise steigen im Vereinigten Königreich** deutlich an. Im September lag die Inflationsrate gegenüber dem Vorjahr bei 3,1 %. Zu den Basiseffekten bei Energie kamen hier zuletzt vor allem Basiseffekte aus dem Gastgewerbe zum Tragen. Über die Basiseffekte hinaus haben zudem die stark steigenden Gaspreise zum Anstieg der Inflation beigetragen. Zwar bewertet die Bank of England den Anstieg der Inflation derzeit noch als temporär und hat zunächst am expansiven geldpolitischen Kurs festgehalten, sie signalisiert jedoch, die Zinsen möglicherweise früher als bisher von den Finanzmärkten erwartet anzuheben.
30. Im **Vereinigten Königreich** wurden Mitte Juli angesichts der hohen Bevölkerungsimmunität nahezu alle noch bestehenden Beschränkungen gelockert, was den privaten Konsum weiter stützen und stimulierend auf das Wachstum wirken dürfte. Gleichwohl dürfte sich das **Wachstum spürbar verlangsamen**. So war das BIP-Wachstum im Juli mit –0,1 % gegenüber dem Vormonat leicht rückläufig und konnte im August lediglich um 0,4 % zulegen. Grund hierfür dürfte hauptsächlich eine nachlassende Dynamik im privaten Konsum sein, da die Erholung hier bereits weit fortgeschritten ist. Zudem wird das konjunkturelle Bild derzeit von **vielfältigen angebotsseitigen Engpässen** geprägt. So werden – ähnlich wie in den USA – insbesondere die Transportbranche und das Gastgewerbe von Arbeitskräfteengpässen belastet. Diese dürften auf eine Abwanderung ausländischer Arbeitskräfte infolge des Brexits und der Pandemie sowie pandemiebedingter Arbeitsmarktfriktionen zurückgehen. [↘ ZIFFER 15](#) Insgesamt hebt der Sachverständigenrat seine **Erwartung** für das **BIP-Wachstum** für das Jahr 2021 auf 6,5 % gegenüber der Frühjahrsprognose deutlich an, was auf ein deutlich besser als erwartetes 1. Halbjahr 2021 zurückzuführen ist. Auch im Jahr 2022 dürfte sich das Wachstum mit 5,0 % kräftig fortsetzen.
31. In den **osteuropäischen Volkswirtschaften setzte sich die** konjunkturelle **Erholung** in der ersten Jahreshälfte trotz teils hoher Infektionszahlen nahezu ungebrochen **fort**. So legte das BIP dieser Ländergruppe im 1. und 2. Quartal um 1,4 % beziehungsweise 1,5 % gegenüber dem jeweiligen Vorquartal zu. Lediglich in Bulgarien war das BIP im 1. und 2. Quartal zurückgegangen, in der Tschechischen Republik ging es im 1. Quartal leicht zurück. Die für die Region wichtige Industrieproduktion war bisher ein wesentlicher Faktor der Erholung. Allerdings verbesserten sich mit der Rücknahme vieler Eindämmungsmaßnahmen sowohl das Konsumenten- als auch das Produzentenvertrauen, was insbesondere im 2. Quartal den privaten Investitionen und Konsumausgaben Auftrieb verlieh. Zuletzt belasten jedoch die Engpässe bei Vorprodukten die Produktion und sorgen für eine Eintrübung der Einkaufsmanagerindizes am aktuellen Rand. Angesichts hoher Inflationsraten haben die Zentralbanken Ungarns, der Tschechischen Republik und Polens die Zinsen bereits angehoben. Die **wirtschaftliche Erholung dürfte sich im Prognosezeitraum fortsetzen**, nicht zuletzt da im kommenden Jahr positive Wachstumsimpulse von ersten Auszahlungen im Rahmen der Aufbau- und Resilienzfazilität zu erwarten sein dürften. [↘ ZIFFER 190](#) Insgesamt

dürfte die Wirtschaft in der Region im Jahr 2021 kräftig um 5,1 % wachsen. Für das Jahr 2022 dürfte sich das Wachstum dann mit 4,8 % nur leicht abschwächen.

32. **Indien** wurde im Frühjahr besonders heftig von einer neuen Infektionswelle getroffen, was die zuvor recht kräftige Erholung stoppte und das BIP erneut unter das Vorkrisenniveau des 4. Quartals 2019 drückte. [↘ ZIFFER 7](#) Angesichts seitdem sinkender Infektionszahlen dürfte sich die wirtschaftliche Aktivität wieder merklich erholen. So rechnet der Sachverständigenrat für das Jahr 2021 mit einem Wachstum von 8,4 % und für das Jahr 2022 von 8,9 %.

In **Brasilien**, der größten Volkswirtschaft Lateinamerikas, ging das BIP im 2. Quartal angesichts anhaltend hoher Infektionszahlen leicht zurück. Die schnell steigende Inflation und eine Abwertung des Reals veranlasste die brasilianische Zentralbank das Zinsniveau anzuheben, was sich im weiteren Prognosezeitraum dämpfend auf die wirtschaftliche Entwicklung auswirken könnte. So dürfte das BIP im laufenden Jahr mit 5,2 % noch kräftig expandieren, während sich das Wachstum im kommenden Jahr mit 1,5 % deutlich abschwächen dürfte.

2. Euro-Raum – Zügige Erholung trotz Produktionshemmnissen

33. Viele Mitgliedstaaten des Euro-Raums waren zu Beginn des Jahres 2021 von einer **erneuten Verschärfung des Infektionsgeschehens** betroffen. [↘ ABBILDUNG 1 LINKS](#) Dies machte Einschränkungen notwendig, die sich im Vergleich zum Frühjahr 2020 aber **vor allem** auf Teile des **Dienstleistungsbereichs** beschränkten. Aufgrund einer Entspannung der pandemischen Lage und einer Rücknahme der Beschränkungen erfolgte im 2. Quartal 2021 allerdings ein Aufschwung, wiederum unterstützt vom Dienstleistungsbereich.

Konjunkturelle Lage – Industrielle Stagnation, Dienstleistungen im Aufschwung

34. Aufgrund der zweiten und dritten Infektionswelle und den damit einhergehenden Einschränkungen ging das preis-, kalender- und saisonbereinigte **BIP** im 4. Quartal 2020 und im 1. Quartal 2021 im Euro-Raum **um 0,4 % beziehungsweise 0,3 % gegenüber dem Vorquartal zurück**. Der durch die steigenden Impfquoten unterstützte Rückgang der Neuinfektionen und graduelle Rücknahmen der Einschränkungen führten allerdings dazu, dass sich das Wachstum im 2. Quartal 2021 mit 2,1 % gegenüber dem Vorquartal stark erholte. Die **Heterogenität zwischen den Mitgliedstaaten des Euro-Raums** war während des Einbruchs im Winterhalbjahr 2020/21 erneut sehr groß. Während das BIP in Deutschland im 1. Quartal um 1,9 % schrumpfte, stagnierte es in Frankreich nahezu (0,1 %). Italien wuchs um 0,3 %. Das irische BIP legte im 1. Quartal 2021 um 8,7 % zu, nach einem Einbruch um 4,6 % im 4. Quartal 2020. Die enorme Volatilität und das hohe Wachstum in Irland sind auf die Präsenz multinationaler Unternehmen zurückzuführen, die teilweise ihre Gewinne dort verbuchen. Das irische Bruttonationaleinkommen [↘ GLOSSAR](#) verringerte sich im 1. Quartal 2021 um

1,1 % und stieg im 4. Quartal 2020 um 2,1 %. Damit kehren sich die Vorzeichen der Wachstumsraten gegenüber dem BIP in beiden Quartalen um und die Schwankungsbreite fällt wesentlich geringer aus. Die **Erholung im 2. Quartal** fiel in Portugal (4,5 %), Österreich (4,0 %), den Niederlanden (3,8 %) und Italien (2,7 %) besonders stark aus; in Frankreich (1,3 %) war sie eher schwach.

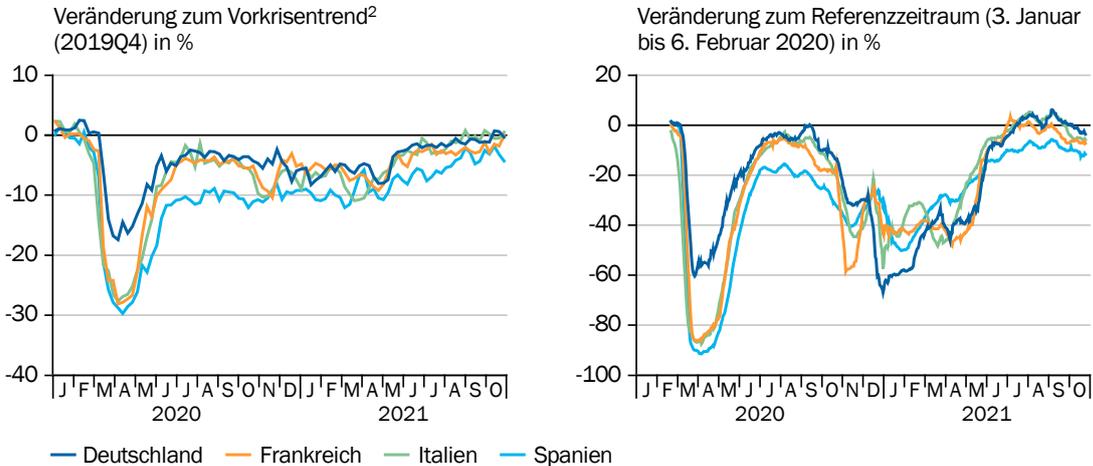
35. Das BIP lag im 2. Quartal 2021 im Euro-Raum noch 2,7 % unter **dem Vorkrisenniveau** vom 4. Quartal 2019. Auch hier zeigen sich große Unterschiede zwischen den Mitgliedstaaten. Während Finnland, Griechenland, Luxemburg und Irland sowie die baltischen Staaten teilweise deutlich über dem Vorkrisenniveau liegen, beträgt der Abstand für Deutschland, Frankreich, Italien, Portugal, und Spanien noch jeweils rund –2,9 %, –3,0 %, –3,9 %, –5,8 % beziehungsweise –8,4 %. Bereits vor der Krise lagen insbesondere in den osteuropäischen Staaten, wie etwa den baltischen Staaten, die Trendwachstumsraten signifikant über dem Durchschnitt des Euro-Raums. Es zeichnet sich ab, dass das Wachstum dort auch zukünftig entsprechend höher ausfallen dürfte. [↪ ZIFFER 7](#) Dagegen sind die südeuropäischen Mitgliedstaaten durch relativ schwaches Trendwachstum gekennzeichnet und darüber hinaus überdurchschnittlich vom Tourismus abhängig. Dieser ist wiederum besonders stark von den Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie betroffen gewesen (Konjunkturprognose 2021 Ziffer 25). [↪ ZIFFER 185](#)
36. Gerade in Zeiten großer Schwankungen können **Echtzeitindikatoren** helfen, die aktuelle wirtschaftliche Entwicklung besser einzuschätzen. Der BIP-Tracker der OECD beispielsweise approximiert mittels wirtschaftsbezogener Anfragen in der Suchmaschine Google im Wochenrhythmus das quartalsweise veröffentlichte reale BIP in den Mitgliedstaaten. [↪ ABBILDUNG 10 LINKS](#) Der Indikator gibt die prozentuale Differenz zu einem von der OECD im November 2019 prognostizierten BIP-Trend an und kann somit als Abweichung des geschätzten wöchentlichen BIP von einem vor der Corona-Krise erwarteten Trend interpretiert werden. Da der Indikator während der Pandemie relativ genau die Dynamik des BIP nachgezeichnet hat (Woloszko, 2020), sind die Beobachtungen am aktuellen Rand aussagekräftig für das noch nicht in allen Mitgliedstaaten veröffentlichte 3. Quartal 2021. Es zeigt sich, dass insbesondere in den vergangenen Monaten eine Annäherung an den Vorkrisentrend erfolgte. Ein anderer auf tagesaktuellen privaten Mobilitätsdaten basierender Indikator zu Passantenbewegungen ist insbesondere für den Dienstleistungsbereich relevant. [↪ ABBILDUNG 10 RECHTS](#) Für das laufende Quartal deutet dieser Indikator auf eine Erholung des Dienstleistungsbereichs hin, auch wenn er sich am aktuellen Rand wieder leicht eintrübt.
37. Die Betrachtung der wirtschaftlichen Entwicklung im Euro-Raum zeigt deutliche Unterschiede zwischen den Sektoren auf. So erholte sich die Bruttowertschöpfung (BWS) im **Verarbeitenden Gewerbe** nach dem starken Einbruch im 2. Quartal 2020 schnell und erreichte bis zum 1. Quartal 2021 fast wieder das Vorkrisenniveau. [↪ ABBILDUNG 11 LINKS](#) Seitdem ist sie allerdings nur schwach gewachsen. Hintergrund dürften vor allem **Lieferengpässe** bei Vorprodukten sein, die die Produktion einschränken. [↪ PLUSTEXT 2](#) Die Tatsache, dass relativ betrachtet die BWS des Verarbeitenden Gewerbes im Euro-Raum-Aggregat seit dem 4. Quartal 2020 über der BWS der großen Mitgliedstaaten Deutschland, Frankreich, Italien und Spanien lag, ist dadurch zu erklären, dass sie mit wenigen Ausnahmen in allen

▸ **ABBILDUNG 10**

Echtzeitindikatoren in ausgewählten Mitgliedstaaten des Euro-Raums während der Pandemie

Annäherung der wirtschaftlichen Aktivität zum Vorkrisentrend laut Echtzeitindikatoren
BIP-Tracker der OECD¹

Passantenbewegungen im Einzelhandel und in Freizeitbereichen laut Echtzeitindikatoren wieder nahe Vorkrisenniveau
Google-Mobilitätsindikator³



1 – Der BIP-Tracker der OECD ist ein hochfrequenter Echtzeitindikator für die Wirtschaftstätigkeit, der maschinelles Lernen in Kombination mit Google-Suchanfragen in Bezug auf Konsum, Wohnungsbau, Handel, Industrietätigkeit und wirtschaftliche Unsicherheit nutzt. 2 – Der Vorkrisentrend basiert auf BIP-Prognosen der OECD vom November 2019. 3 – Veränderung der Mobilität auf Basis von anonymisierten und aggregierten Standortverlaufsinformationen, erhoben durch Google im Vergleich zum Referenzzeitraum 3. Januar bis 6. Februar 2020.

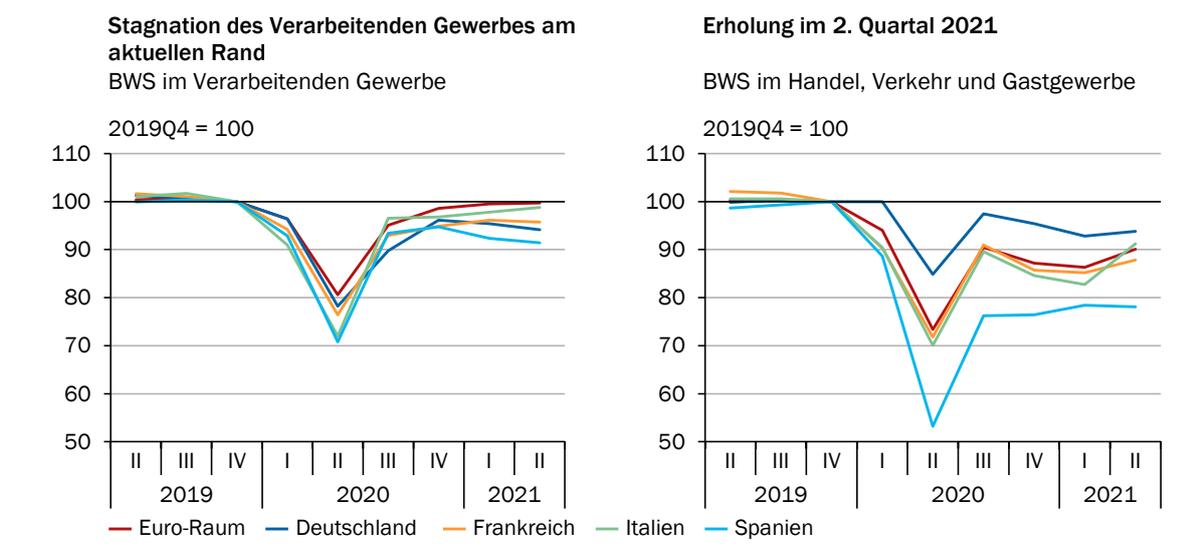
Quellen: Google, OECD, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 21-078

anderen Mitgliedstaaten höher lag. Für den **Dienstleistungsbereich** im Euro-Raum ergibt sich eine etwas andere Dynamik. Ausgehend von dem ersten Einbruch im Frühjahr 2020 und einer anschließenden Erholung erfuhr die BWS im Handels-, Verkehrs- und Gastronomiebereich im 1. Quartal 2021 einen erneuten starken Einbruch infolge des Wiederanstiegs der Neuinfektionen und der Schließung weiter Teile des Einzelhandels sowie des Gastgewerbes. Allerdings war die Entwicklung durch die Lockerung der Reise- und Kontaktbeschränkungen und die Öffnung der Dienstleistungsbereiche im 2. Quartal 2021 aufwärtsgerichtet. Aktuell liegt die BWS im Dienstleistungsbereich im Euro-Raum noch 9,9 % unter dem Vorkrisenniveau. ▸ **ABBILDUNG 11 RECHTS**

38. Während der Corona-Krise sind **Beschäftigung und Erwerbslosigkeit** im Euro-Raum trotz der starken pandemiebedingten Einbrüche in der Wertschöpfung relativ stabil geblieben (JG 2020 Ziffer 34). ▸ **ABBILDUNG 8 OBEN** Der Beschäftigungsstand lag im 2. Quartal 2021 noch 1,2 % unter seinem Vorkrisenniveau von 161,3 Millionen Personen. Im August lag die Erwerbslosenquote ▸ **GLOSSAR** bei 7,5 % und damit fast wieder auf dem Vorkrisenniveau von 7,4 % im Februar 2020. Die Anzahl der Arbeitsstunden ist während der Krise aufgrund der Inanspruchnahme von Kurzarbeitergeld sehr viel stärker eingebrochen als die Beschäftigung. ▸ **ZIFFER 15** Zuletzt lag sie noch 4,2 % unter dem Vorkrisenniveau. Die Bruttolöhne (die per Definition keine Zahlungen aus dem Kurzarbeitergeld beinhalten) stiegen im 2. Quartal 2021 um 10,0 % gegenüber dem Vorjahresquartal, nachdem sie im Jahr 2020 um rund 8,0 % gefallen waren. Ein wesentlicher Grund für die starken

▸ **ABBILDUNG 11**

Sektorale Bruttowertschöpfung im Euro-Raum¹



1 – Preis-, saison- und kalenderbereinigte Daten.

Quellen: Eurostat, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 21-528

Bewegungen war auch hier die Kurzarbeit. ▸ [ABBILDUNG 8 OBEN RECHTS](#) Der von der EZB veröffentlichte Tariflohnindex erhöhte sich im 2. Quartal 2021 nur um 1,7 % zum Vorjahreszeitraum, was vergleichbar ist mit den Anstiegen der Vorkrisenjahre.

39. Die dynamische Erholung der Gesamtwirtschaft im Euro-Raum wird von einem **starken Anstieg der Verbraucherpreise** begleitet. Die am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) ▸ [GLOSSAR](#) gemessene Inflationsrate erreichte laut Schnellmeldung von Eurostat im Oktober dieses Jahres 4,1 % und damit den höchsten Stand seit Juli 2008, nach ihrem mehr als vierjährigen Tiefststand im September 2020 von –0,3 %. Dabei ist die starke Preissteigerung zum einen von unerwartet großen **Energie- und Rohstoffpreisanstiegen** getrieben. ▸ [ABBILDUNG 12 LINKS](#) ▸ [ZIFFER 10](#) Die starken Aufwärtsrevisionen der Inflationsprognosen im Lauf dieses Jahres sind ein Indiz hierfür und verdeutlichen das Ausmaß der unerwarteten Preissteigerungen. ▸ [ZIFFER 13](#) Zum anderen ist die starke Preissteigerung auf das erwartete Auslaufen der temporären Umsatzsteuersenkung und die Einführung der CO₂-Abgabe in Deutschland zu Beginn des Jahres 2021 zurückzuführen (Nöh et al., 2020). Die **Kerninflationsrate** ▸ [GLOSSAR](#) ist laut der Schnellmeldung im Oktober im Jahresvergleich auf 2,1 % angestiegen. ▸ [ZIFFER 42](#) Dabei lag die Preissteigerung bei den Industriegütern ohne Energie bei 2,0 % und bei den Dienstleistungen bei 2,1 %.
40. Zieht man den **BIP-Deflator** ▸ [GLOSSAR](#) als Maß für die Preissteigerung heran, ist im Vergleich zum Jahr 2020 ein moderater Rückgang des Wachstums zu beobachten. Im Gegensatz zum HVPI, der die Preise der privat konsumierten Waren und Dienstleistungen abbildet, schließt der BIP-Deflator die Preise aller im Euro-Raum hergestellten Güter und Dienstleistungen mit ein. Im 2. Quartal 2021 stieg der BIP-Deflator im Vergleich zum entsprechenden Vorjahresquartal nur um

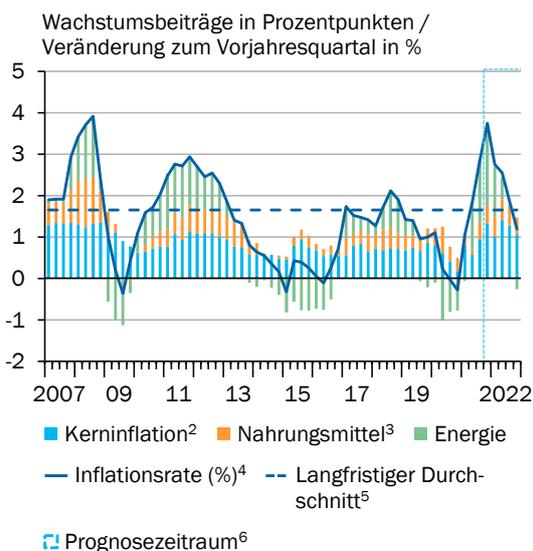
0,4 %. [ABBILDUNG 12 RECHTS](#) Die unterschiedliche Entwicklung des HVPI und des BIP-Deflators sind zum großen Teil auf den Importdeflator zurückzuführen. Dieser verzeichnete im selben Zeitraum infolge steigender Öl- und Rohstoffpreise einen Zuwachs von 6,9 % zum entsprechenden Vorjahresquartal. Da der Importdeflator negativ in die Berechnung des BIP-Deflators eingeht, fällt dieser bei höheren Importpreisen. Im Gegensatz dazu ist der HVPI positiv von den Importpreisen abhängig (Wieland, 2021). Außerdem korreliert der HVPI relativ stark mit dem privaten Konsumdeflator.

41. Seit Beginn des Jahres 2021 berichten Unternehmen im Euro-Raum verstärkt von **Engpässen bei der Belieferung mit Rohstoffen und Vorprodukten wie etwa Halbleitern**, die insbesondere die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe einschränken. [PLUSTEXT 2](#) Laut Unternehmensbefragungen im Auftrag der Europäischen Kommission betrug der Anteil der Industrieunternehmen, die im 3. Quartal von Lieferengpässen berichteten, 43 %. Als Konsequenz daraus haben sich die Lieferzeiten sowie die Preise für Vorprodukte stark erhöht (Attinasi et al., 2021; Wohlrabe, 2021), worauf die Unternehmen zunächst mit einer Reduktion der Lagerhaltung reagiert haben (Wohlrabe, 2021). Es gibt allerdings Hinweise darauf, dass sie die gestiegenen Inputpreise sukzessive entlang der Wertschöpfungsketten bis zum Verbraucher weitergeben (Elding et al., 2021; Wohlrabe, 2021) [KASTEN 6](#) Neben den Lieferengpässen könnten die gestiegenen Frachtkosten und Rohstoffpreise eine Erhöhung der Inflation nach sich ziehen. Empirische Studien haben gezeigt, dass vergangene Anstiege in den Frachtkosten die Verbraucherpreisinflation in den USA und in den OECD-Ländern signifikant

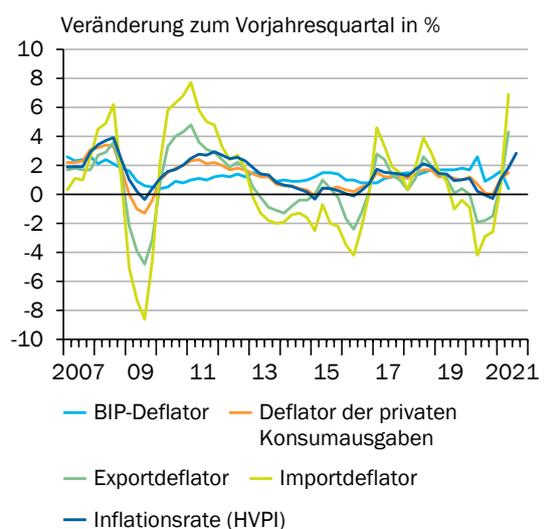
[ABBILDUNG 12](#)

HVPI¹ und Deflatoren für den Euro-Raum

Energiepreisanstieg treibt Inflation



Aktuell gegenläufige Entwicklung zwischen BIP-Deflator und HVPI



1 – Harmonisierter Verbraucherpreisindex. 2 – Gesamtindex ohne Nahrungsmittel und Energie. 3 – Lebensmittel einschließlich Alkohol und Tabak. 4 – Veränderung des HVPI zum Vorjahresquartal. 5 – Durchschnitt über den Zeitraum der Jahre 1999 bis 2020. 6 – Prognose des Sachverständigenrates.

Quellen: Eurostat, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 21-533

erhöhten (Herriford et al., 2016; OECD, 2021c). Eine aktuelle Analyse des Sachverständigenrates für den Euro-Raum kommt zu ähnlichen Ergebnissen. [↪ KASTEN 3](#) Die Ursachen für die Engpässe sind vielfältig, sodass ein fortschreitender Abbau erst im Lauf des Jahres 2022 zu erwarten ist. [↪ PLUSTEXT 2](#)

↪ KASTEN 3

Analyse zu den Auswirkungen steigender Lieferengpässe und Transportkosten auf die Verbraucherpreise im Euro-Raum

Um den Einfluss der gestiegenen Frachtkosten und verschärfter Lieferengpässe auf die Verbraucherpreis-inflation abzuschätzen, werden zwei Prognosemodelle verglichen. Im Basismodell folgt die Quartals-Veränderungsrate des Verbraucherpreisindex ohne Energie und Nahrungsmittel (Kerninflation) einem vektorautoregressiven (VAR) Modell, welches zusätzlich die Produktionslücke und die Rohstoffpreise ohne Energie einbezieht. Diese Spezifikation repräsentiert ein Phillipskurven-Modell, das die Inflationsentwicklung zur wirtschaftlichen Auslastung in Beziehung setzt (Ciccarelli et al., 2017; Jarociński und Lenza, 2018). Auf Basis einer Schätzung dieses Modells wird eine Prognose der **Kerninflation**s-raten für die Jahre 2022 und 2023 erstellt.

Um den Einfluss der Lieferengpässe und Anstiege in den Frachtkosten zu berücksichtigen, wird dieses VAR-Modell um einen Frachtkostenindikator (HARPEX) und den umfragebasierten Indikator für die Lieferengpässe im Verarbeitenden Gewerbe der Europäischen Kommission erweitert. Beide Indikatoren sind logarithmiert, da dies die Effekte ihrer relativen Veränderungen in der Schätzung abbildet und überdies den statistischen Erklärungsgehalt des Modells verbessert. Es zeigt sich, dass beide Indikatoren eine leichte Vorlaufeigenschaft für die Kerninflation aufweisen. [↪ ABBILDUNG 13 LINKS](#) Sie sind seit **Beginn des Jahres 2021 stark angestiegen**, was einen Preisdruck im Prognosehorizont nahelegt.

Gemäß unbedingter VAR-Prognose für die Jahre 2022 und 2023 **könnte die Kerninflation unter Berücksichtigung der Lieferengpässe und Frachtkostenanstiege höher ausfallen** als in der Prognose des Basismodells. Für 2022 würde sie demnach um 0,6 Prozentpunkte und für 2023 um 0,5 Prozentpunkte höher ausfallen. Betrachtet man Frachtkosten und Lieferengpässe einzeln, zeigt sich, dass beide Indikatoren einen signifikanten Effekt auf die Prognose der Verbraucherpreise im Jahr 2022 haben. **Der Effekt der Frachtkosten ist allerdings etwas stärker und langlebiger** als der der Lieferengpässe, sodass der geschätzte Effekt im Jahr 2023 auf die Frachtkosten zurückgeführt werden kann.

Darüber hinaus ist der starke Effekt im Jahr 2023 dadurch zu erklären, dass in der unbedingten Prognose ein langsames Abklingen der Lieferengpässe und Frachtkosten zum Mittelwert bis zum 4. Quartal 2022 unterstellt wird. Für den Fall einer **schnelleren Rückkehr zum Mittelwert** bereits zum Ende des 2. Quartals 2022 zeigt eine bedingte Prognose, dass zwar die Inflation im Jahr 2022 immer noch um 0,3 Prozentpunkte höher ausfällt. Für das Gesamtjahr 2023 ergibt sich dann aber keine Differenz zum Basisszenario mehr. [↪ ABBILDUNG 13 RECHTS](#)

Die Effekte in den einzelnen Mitgliedstaaten dürften heterogen ausgeprägt sein. So zeigen Analysen für Deutschland, Frankreich und Italien, dass der Frachtkostenanstieg und die Lieferengpässe den größten Effekt in Italien besitzen und den geringsten in Deutschland. Die Effekte in Frankreich sind dagegen ähnlich denen des Euro-Raum-Aggregats.

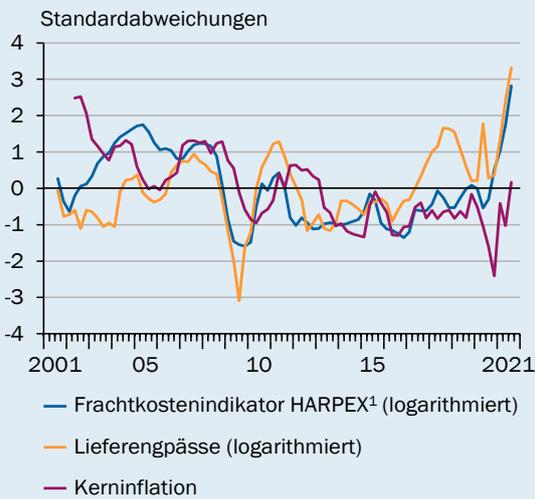
Es zeigt sich somit, dass die **Liefer- und Kapazitätsengpässe und Frachtkostenanstiege die Kerninflation im Euro-Raum im Jahr 2022 erhöhen könnten**. Dabei hängt die Größe des Einflusses davon ab, welches Normalisierungsszenario unterstellt wird. Die in der bedingten Prognose unterstellte Normalisierung der Lieferengpässe im Winterhalbjahr ist etwas optimistischer als die Basisannahme des Sachverständigenrates, sodass die Ergebnisse konservativ zu interpretieren sind. Andererseits muss beachtet werden, dass die angegebenen Prognosewerte lediglich Szenarien darstellen und nicht auf einer strukturellen Kausalanalyse basieren.

Außerdem ist eine mögliche zustandsabhängige Kostenweitergabe modelltechnisch nicht berücksichtigt worden.

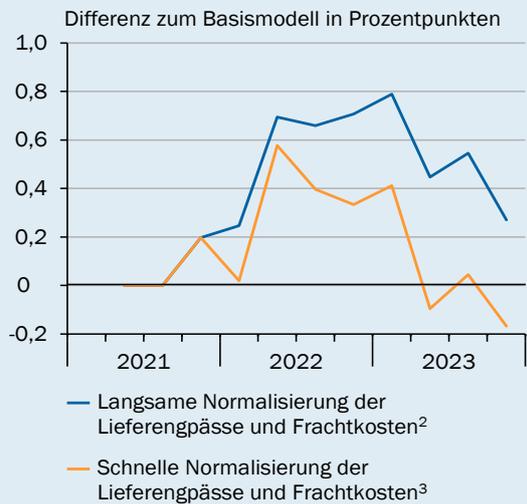
▽ **ABBILDUNG 13**

Implikationen von Lieferengpässen und Frachtkosten für die Inflationsprognose

Starker Anstieg der Frachtkosten und Lieferengpässe ...



... mit positivem Effekt auf die Kerninflationsrate gemäß Modellszenarien



1 – Der Frachtkostenindikator Harper Petersen Charterraten Index (HARPEX) misst die Containerfrachtraten am Zeitchartermarkt für die Laufzeiten von 3 bis 48 Monaten für sieben Schiffsklassen, die eine definierte Mindestgeschwindigkeit von 17 bis 24 Knoten haben. 2 – Dargestellt ist die Differenz der Inflationsprognose (in Veränderungsraten zum Vorjahresquartal) aus dem erweiterten VAR-Modell (einschließlich HARPEX und Lieferengpässe) zu der Prognose des Basismodells. Es wird eine Normalisierung der Frachtkosten und Lieferengpässe gemäß der Prognose des erweiterten VAR-Modells unterstellt. 3 – Dargestellt ist die Differenz der Inflationsprognose (in Veränderungsraten zum Vorjahresquartal) aus dem erweiterten VAR-Modell (einschließlich HARPEX und Lieferengpässe) und der Prognose des Basismodells. Es wird eine Rückkehr der Frachtkosten und Lieferengpässe auf ihren Mittelwert bis zum Ende des 2. Quartals 2022 unterstellt.

Quellen: Europäische Kommission, Eurostat, Harper Petersen & Co., eigene Berechnungen
 © Sachverständigenrat | 21-474

42. Die **Geldpolitik** hat bislang zurückhaltend auf den Anstieg der Verbraucherpreis-inflation reagiert. Die EZB hat angekündigt, dass sie die Netto-Anleihekäufe im Rahmen des Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP) im 4. Quartal 2021 moderat reduzieren wird, da sie die Sicherstellung günstiger Finanzierungsbedingungen weiterhin gewährleistet sieht (EZB, 2021a). ▽ ZIFFER 157 Allerdings sollen die Leitzinsen so lange auf dem gegenwärtigen oder auf einem niedrigeren Niveau verbleiben, bis die EZB zur Einschätzung gelangt, dass die Inflation deutlich vor Ende des Prognosehorizonts den symmetrischen Zielwert von 2 % erreicht und sich dort stabilisiert (EZB, 2021a). ▽ ZIFFERN 164 UND 181 Somit dürfte die Grundausrichtung der Geldpolitik zumindest im laufenden und kommenden Jahr weiter **expansiv** sein.

Die **Finanzierungsbedingungen** für Verbraucherinnen und Verbraucher und Unternehmen ebenso wie für die Mitgliedstaaten des Euro-Raums sind vor diesem Hintergrund weiterhin sehr günstig, was das Wirtschaftswachstum stützen dürfte. So ist der von der EZB veröffentlichte Country Level Index of Financial

Stress (CLIFS), der mittels mehrerer Indikatoren Störungen am Finanzmarkt misst, zwar im Lauf des Frühjahrs 2021 leicht angestiegen, befindet sich aktuell aber wieder auf niedrigem Niveau. Das Gleiche gilt für die Renditen auf 10-jährige Staatsanleihen der Mitgliedstaaten. Das im Jahr 2020 stark angestiegene Kreditwachstum hat sich im laufenden Jahr etwas normalisiert (Konjunkturprognose 2021 Ziffer 30). Dabei lag im September 2021 das Wachstum der Unternehmenskredite bei 2,1 % gegenüber dem Vorjahresmonat und das Kreditwachstum der privaten Haushalte bei 4,1 % (EZB, 2021b). Die Kreditstandards für Unternehmen und private Haushalte sind laut Bank Lending Survey im 3. Quartal 2021 zum zweiten Mal in Folge gegenüber dem Vorquartal nahezu unverändert geblieben, nachdem es im Winterhalbjahr 2020/21 zu einer leichten Verschärfung gekommen war (EZB, 2021c). [↘ ZIFFER 111](#)

Ausblick – Das Wachstum setzt sich fort

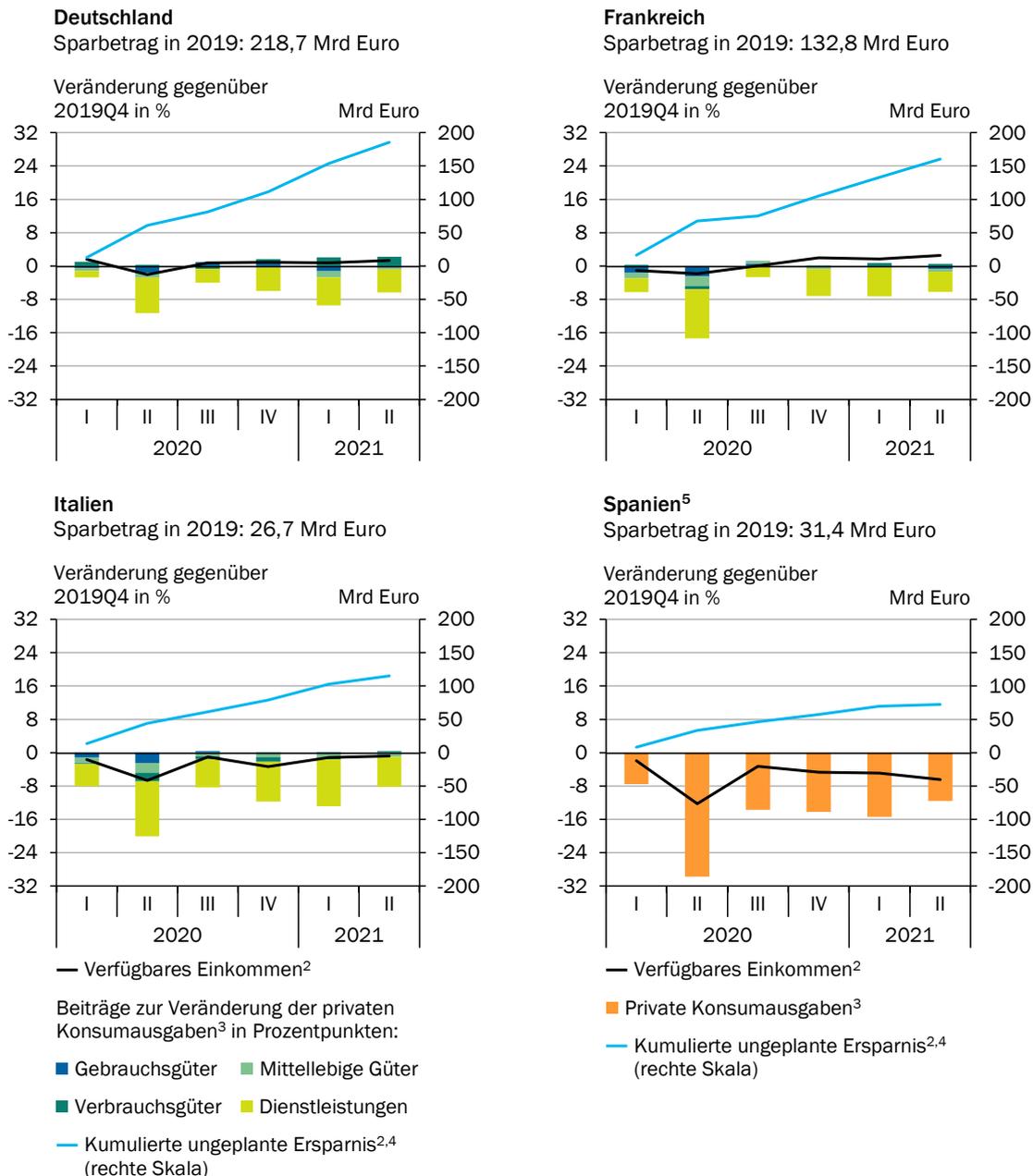
43. Die im Sommerhalbjahr relativ niedrigen **Infektionszahlen** und die Aufhebung der Beschränkungen des öffentlichen und wirtschaftlichen Lebens im Euro-Raum haben dazu geführt, dass der **Dienstleistungsbereich** sich wieder erholt hat. Da er allerdings das Vorkrisenniveau noch nicht wieder erreicht hat, rechnet der Sachverständigenrat damit, dass der **Aufholbedarf** im Dienstleistungsbereich das Wachstum im 3. und 4. Quartal stützen dürfte. Außerdem wird unterstellt, dass bei einem Anstieg der Infektionszahlen flächendeckende Eindämmungsmaßnahmen vermieden werden können. [↘ ZIFFER 4](#) Die schwache Dynamik in der **Industrie im Euro-Raum** dürfte sich angesichts der **angebotsseitigen Engpässe** zunächst fortsetzen. Die Auftragseingänge sind zwar hoch und von einer allgemein guten Stimmungslage geprägt. Allerdings scheinen sich diese aufgrund der vielfältigen Produkt- und Materialknappheiten von der Produktion entkoppelt zu haben, sodass die Nachfrage nicht bedient werden kann. Der Sachverständigenrat geht davon aus, dass erst mit dem fortschreitenden Abbau der Liefer- und Kapazitätsengpässe im Verlauf des Jahres 2022 ein signifikanter Wachstumsschub in der Industrie entstehen dürfte.
44. Für das Jahr 2022 erwartet der Sachverständigenrat günstige Wachstumsbedingungen im Euro-Raum. So dürften im Jahr 2022 **weitere Öffnungsschritte** möglich werden und sich das **Konsum- und Reiseverhalten** der Bevölkerung weiter normalisieren. Dies dürfte insbesondere den Ländern einen starken Wachstumsimpuls geben, die stark vom Dienstleistungs- und insbesondere dem Tourismusbereich abhängen, wie etwa Spanien, Griechenland und Portugal. Darüber hinaus könnte durch den Abbau von pandemiebedingter **ungeplanter Ersparnis** [↘ GLOSSAR](#) der privaten Haushalte zusätzliche Nachfrage entstehen. [↘ ABBILDUNG 14](#) So betrug beispielsweise in Deutschland nach jetzigem Stand die ungeplante Ersparnis seit Beginn der Pandemie bis zum 2. Quartal 2021 etwa 186 Mrd Euro. Da der Rückgang des Konsums vor allem auf geringere Ausgaben für Dienstleistungen zurückzuführen ist, dürfte allerdings nur ein Teil dieser Ersparnis im Rahmen von Nachholeffekten verausgabt werden (Friz und Morice, 2021; Konjunkturprognose 2021 Ziffer 32). Nicht zuletzt dürften die **Europäischen Aufbau- und Resilienzpläne** im Jahr 2022 zunehmend realisiert werden [↘ ZIFFER 190](#) und für höhere Investitionsausgaben sorgen sowie positive **fiskalische**

Impulse aus den USA zum Tragen kommen (Konjunkturprognose 2021 Ziffer 19).

- 45. Nach dem starken Einbruch des **BIP im Euro-Raum** von **-6,4 %** im Jahr 2020 geht der Sachverständigenrat für das aktuelle Jahr von einem **Wachstum** von **5,2 %** aus und korrigiert damit seine Prognose um **1,1 Prozentpunkte** gegenüber der Frühjahrsprognose 2021 nach oben. Ein überdurchschnittliches Wachstum

▾ **ABBILDUNG 14**

Ein Großteil der ungeplanten Ersparnis ist durch geringere Dienstleistungsausgaben entstanden¹



1 – Saison- und kalenderbereinigt. In jeweiligen Preisen. 2 – Der privaten Haushalte und privaten Organisationen ohne Erwerbszweck. 3 – Der privaten Haushalte. 4 – Die ungeplante Ersparnis ist mithilfe der durchschnittlichen Sparquote über die Jahre 2015 bis 2019 als Kontrafaktum abgeschätzt und über die Quartale aufsummiert. Kumuliert ab 2020Q1. 5 – Keine Aufteilung der privaten Konsumausgaben verfügbar.

Quellen: Eurostat, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 21-494

wird für Frankreich (6,7 %) und Italien (6,3%) erwartet, in Spanien und Deutschland dürfte das Wachstum mit 4,8 % und 2,7 % etwas geringer ausfallen. [ZIFFER 71](#) Für das Jahr 2022 dürfte das Wirtschaftswachstum im Euro-Raum mit 4,3 % hoch bleiben. Das Vorkrisenniveau dürfte im Euro-Raum zum Ende des 4. Quartals 2021 erreicht sein. [TABELLE 2](#)

46. Für die **Verbraucherpreise**, gemessen am HVPI, prognostiziert der Sachverständigenrat im Euro-Raum im laufenden Jahr einen Anstieg um 2,4 %. Im Jahr 2022 dürfte die Inflationsrate dann mit etwa 2,1 % wieder leicht nachgeben. [TABELLE 2](#) Nach Wegfall der Basis- und Sondereffekte im Jahr 2021 rechnet der Sachverständigenrat für das Jahr 2022 damit, dass neben den angebotsseitigen Produktionshemmnissen Energiepreissteigerungen sowie die allgemein starke gesamtwirtschaftliche Nachfrage preistreibend wirken dürften. [ZIFFERN 41 UND 47](#)

Eine **Auswertung von Inflationsprognosen** verschiedener Institutionen zeigt, dass diese in den Jahren 2014 bis 2020 höhere Inflationsraten im Euro-Raum prognostizierten, als sich tatsächlich einstellten. Die Präzision der Prognosen des Sachverständigenrates ist dabei mit denen anderer Institutionen vergleichbar. [KASTEN 4](#)

[TABELLE 2](#)

Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Erwerbslosenquote im Euro-Raum

Land/Ländergruppe	Gewicht in % ¹	Bruttoinlandsprodukt (kalenderbereinigt) ²			Verbraucherpreise (HVPI) ³			Erwerbslosenquote ⁴		
		Veränderung zum Vorjahr in %						%		
		2020	2021 ⁵	2022 ⁵	2020	2021 ⁵	2022 ⁵	2020	2021 ⁵	2022 ⁵
Euro-Raum⁶	100	- 6,4	5,2	4,3	0,3	2,4	2,1	7,9	7,7	7,2
darunter:										
Deutschland	29,6	- 4,9	2,7	4,7	0,4	3,0	2,4	3,8	3,7	3,2
Frankreich	20,2	- 8,0	6,7	3,5	0,5	2,0	2,0	8,0	8,0	7,7
Italien	14,5	- 9,0	6,3	3,7	- 0,1	1,7	1,8	9,3	9,6	9,0
Spanien	9,9	- 10,8	4,8	6,8	- 0,3	2,6	2,2	15,5	14,8	13,9
Niederlande	7,0	- 3,8	4,4	3,4	1,1	2,2	2,0	3,8	3,3	3,0
Belgien	4,0	- 5,7	6,1	3,6	0,4	2,6	2,2	5,5	6,3	5,8
Österreich	3,3	- 6,8	4,9	4,0	1,4	2,7	2,4	6,0	6,4	5,8
Irland	3,3	5,8	14,3	4,2	- 0,5	2,0	2,1	5,9	6,8	5,9
Finnland	2,1	- 2,9	3,5	2,8	0,4	2,0	1,7	7,7	7,8	7,3
Portugal	1,8	- 8,4	4,4	5,7	- 0,1	0,8	1,6	7,1	6,7	6,3
Griechenland	1,5	- 7,8	9,6	4,2	- 1,3	0,2	2,1	16,4	15,0	13,7
nachrichtlich:										
Euro-Raum ohne Deutschland	70,4	- 7,0	6,2	4,1	0,3	2,1	2,0	9,4	9,2	8,6

1 – Anteil des BIP des Jahres 2020 am BIP des Euro-Raums. 2 – Preisbereinigt. Werte basieren auf saison- und kalenderbereinigten Quartalswerten. 3 – Harmonisierter Verbraucherpreisindex. 4 – Nach dem Messkonzept der ILO (International Labour Organization). Für den gesamten Euro-Raum und den Euro-Raum ohne Deutschland gewichtet mit der Anzahl der Erwerbspersonen des Jahres 2020. 5 – Prognose des Sachverständigenrates. 6 – Gewichteter Durchschnitt der 19 Mitgliedstaaten des Euro-Raums.

Quellen: Eurostat, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 21-471

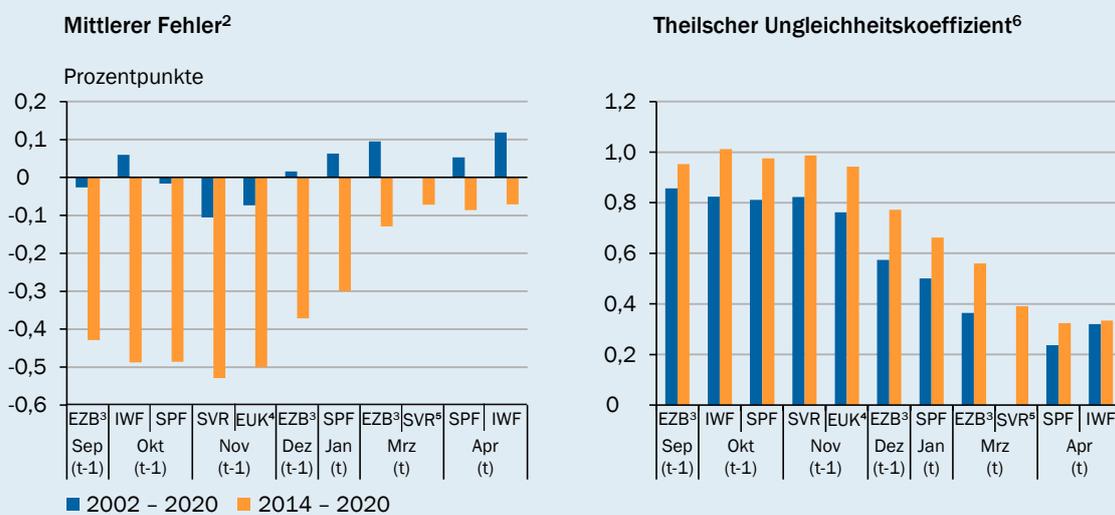
▸ KASTEN 4

Auswertung der Inflationsprognosen des Sachverständigenrates und anderer Institutionen

Eine Auswertung der Inflationsprognosen des Sachverständigenrates und anderer Institutionen ergibt, dass **während der Jahre 2014 bis 2020 systematisch höhere Inflationsraten prognostiziert wurden, als sich tatsächlich einstellten**. So lag der mittlere Fehler der Prognosen im Durchschnitt über die Institutionen in diesem Zeitraum bei **-0,3 Prozentpunkten**. Dies ist besonders auffällig, da bei Betrachtung des Zeitraums der Jahre 2002 bis 2020 keine systematische Abweichung gefunden wurde und die Fehler insgesamt kleiner gewesen sind als im Zeitraum 2014 bis 2020. ▸ [ABBILDUNG 15 LINKS](#) Ciccarelli et al. (2017) argumentieren, dass ex post die schwache gesamtwirtschaftliche Nachfrage im Euro-Raum wesentlich verantwortlich

▸ [ABBILDUNG 15](#)

Genauigkeit ausgewählter Prognosen für die Inflationsrate im Euro-Raum¹



1 – Der in der Achsenbeschriftung angegebene Zeitpunkt t bezeichnet das Jahr, für das die Inflationsprognose erstellt wird. t-1 bezeichnet dementsprechend das Vorjahr. 2 – Negative Werte zeigen an, dass die Prognose über dem tatsächlich realisierten Wert lag. 3 – Gesamtwirtschaftliche Projektionen erstellt von den Expertinnen und Experten der EZB (März und September) und von den Expertinnen und Experten des Eurosystems (Dezember). 4 – Europäische Kommission. 5 – Vor dem Jahr 2014 wurde vom Sachverständigenrat keine Frühjahrsprognose für die Inflationsrate erstellt. 6 – Quadratwurzel des Quotienten aus dem mittleren quadratischen Prognosefehler und dem mittleren quadratischen Prognosefehler eines Alternativmodells. Bei diesem wird eine unveränderte Inflationsrate angenommen.

Quellen: Europäische Kommission, Eurostat, EZB, IWF, Survey of Professional Forecasters (SPF), eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 21-356

für die geringe Inflationsdynamik gewesen ist. Ex ante wurde allerdings von einer kräftigen Erholung nach der Staatsschuldenkrise und damit von einem signifikanten Preisdruck ausgegangen. Darüber hinaus identifizieren Ciccarelli et al. (2017) strukturelle Faktoren wie ein Absinken der Trendinflation und eine höhere Inflationspersistenz als Ursache für die Unterschätzung, da diese Faktoren zu Fehlspezifikationen der Prognosemodelle führen können. Auch das Absinken des gleichgewichtigen Zinses dürfte eine Rolle für die schwächer als erwartete Inflationsrate gespielt haben. ▸ [ZIFFER 183](#) Nicht zuletzt dürfte eine Überschätzung der Effekte der quantitativen Lockerung auf die Inflation zu den Prognosefehlern beigetragen haben (Fabo et al., 2021).

Zudem zeigt sich, dass die Inflationsvorhersagen größere Fehler aufweisen, wenn das folgende und nicht das laufende Jahr prognostiziert wird. Dies ist dadurch zu erklären, dass der zur Prognose verwendete Datenstand im Jahr t-1 noch keine Informationen für das vorher-

zusagende Jahr t enthält. Somit kommt es zu einer weniger präzisen Abschätzung der Inflationsrate verglichen mit dem Fall, bei dem Datenstand und Prognosejahr zusammenfallen.

Schließlich zeigt die Auswertung, dass die von den Institutionen verwendeten Prognosemodelle gegenüber einer naiven Fortschreibung der Inflationsrate eine höhere Güte aufweisen. Dies lässt sich am Theilschen Ungleichheitskoeffizienten festmachen, der die Prognosefehler zu denen eines Referenzmodells in Beziehung setzt. Ist der Koeffizient kleiner als 1, so ist die Prognose besser als das Referenzmodell. [↘ ABBILDUNG 15 RECHTS](#) Die Qualität der Prognosen des Sachverständigenrates unterscheidet sich dabei nicht signifikant von denen anderer Institutionen.

3. Chancen und Risiken

47. Der **Verlauf der Corona-Pandemie** stellt **weiterhin** ein großes **Risiko** für die weltwirtschaftliche Entwicklung dar, insbesondere da sie die Kapazitäts- und Lieferengpässe verlängern könnte. Erneute Verschärfungen des Infektionsgeschehens vor allem in Schwellen- und Entwicklungsländern ohne ausreichenden Zugang zu Impfstoffen könnten die **Entstehung neuer Virusvarianten** begünstigen. [↘ ZIFFER 4](#) So besteht das Risiko eines erneuten weltweiten Aufflammens des Infektionsgeschehens, wenn die aktuell vorhandenen Impfstoffe weniger wirksam vor einer Ansteckung und schweren Verläufen schützen. In diesem Fall könnte eine Überlastung des Gesundheitssystems drohen, was die konjunkturelle Erholung erneut unterbrechen und die **Wachstumsaussichten nachhaltig dämpfen** könnte.

Eine Verschärfung des Infektionsgeschehens könnte neben einer Verlängerung oder Intensivierung der angebotsseitigen Engpässe erneut den **privaten Konsum** belasten. Dies gilt insbesondere dann, wenn weitreichende gesundheitspolitische Einschränkungen notwendig werden oder die freiwillige Zurückhaltung seitens der privaten Haushalte wieder ansteigt. Zudem könnten erneute **Einschränkungen des Arbeitsangebot** – etwa von Eltern aufgrund von Betreuungsengpässen – beeinträchtigen. [↘ ZIFFERN 15 UND 290](#) Jedoch ist davon auszugehen, dass sich Unternehmen und Haushalte zunehmend besser an die Situation angepasst haben. Dementsprechend dürften die negativen Auswirkungen auf die Wirtschaftsaktivität bei einer Verschärfung des Infektionsgeschehens im Winter 2021/22 geringer ausfallen als im Winter 2020/21.

48. Grundsätzlich besteht das **Risiko**, dass die **Kapazitäts- und Lieferengpässe länger** als unterstellt **bestehen** bleiben und sich die Energiepreisanstiege fortsetzen, was die weltweite Industrieproduktion und den Außenhandel anhaltend belasten könnte. Dies könnte durch die Gefahr wiederkehrender Produktionsunterbrechungen insbesondere in China und anderen stark in die globalen Wertschöpfungsketten eingebundenen Schwellenländern verstärkt werden. Zudem zeigen sich in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften in verschiedenen Wirtschaftsbereichen Arbeitskräfteengpässe. Zwar dürften sich diese im Zuge der Normalisierung der pandemiebedingt verschobenen Konsumstruktur reduzieren. [↘ ZIFFER 80](#) Sollte es jedoch zu einem persistenten und **breitflächigen Fach-**

kräftemangel kommen, der über das Niveau der Vorkrisenjahre hinausgeht, könnten deutlich höhere Lohnabschlüsse zusätzlich **inflationär wirken**.

49. **Fortdauernde angebotsseitige Engpässe** und nachfragebedingt stark steigende Energiepreise **bergen** zudem die **Gefahr**, dass eigentlich temporäre Preistreiber zu **persistent höheren Inflationsraten** führen könnten. [↪ KASTEN 2](#) [↪ KASTEN 3](#) Sollte die aktuell in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften stark erhöhte Verbraucherpreiseinflation länger anhalten, etwa durch eine stärker als erwartete Ausweitung der Nachfrage, könnte dies gepaart mit der in vielen Ländern weiterhin expansiv ausgerichteten Geld- und Fiskalpolitik zu einer Verfestigung von **höheren Inflationserwartungen** der privaten Haushalte führen. Durch Zweitrundeneffekte könnte sich eine Lohn-Preis-Spirale einstellen, die insbesondere die Zentralbanken vor schwierige Abwägungen stellen würde. [↪ PLUSTEXT 3](#) Eine späte und daher abrupte geldpolitische Straffung zur Sicherstellung der Preisstabilität könnte dann den wirtschaftlichen Aufschwung vorzeitig unterbrechen. [↪ ZIFFERN 181 FF.](#)
50. Da die pandemiebedingten Einschränkungen der Nachfrage dazu geführt haben dürften, dass die Eigenkapitalbasis vieler Unternehmen zurückgegangen ist, könnte es bei einem erneuten Einbruch der Wirtschaftsentwicklung zu einer **Zunahme an Insolvenzen und** damit einhergehender **Arbeitslosigkeit** kommen. Daraus resultierende Kreditausfälle könnten zu einer erhöhten Risikovorsorge von Banken und damit zu Engpässen in der Neukreditvergabe führen. Dies könnte Unternehmensinvestitionen verhindern und im Extremfall die Finanzstabilität gefährden. [↪ ZIFFERN 404 F.](#) [↪ KASTEN 18](#)
51. **Chancen** für eine besser als prognostizierte Entwicklung liegen vor allem in einer schneller als erwarteten Überwindung der Pandemie – etwa durch eine beschleunigte **globale Verfügbarkeit von Impfstoffen**. [↪ KASTEN 1](#) Die damit einhergehende frühere Stabilisierung der Erwartungen von privaten Haushalten und Unternehmen würde **der weltweiten Nachfrage** – vor allem nach Dienstleistungen und Investitionsgütern – **zusätzlichen Schub verleihen**. Zudem bestehen nachfrageseitig große Potenziale für eine bessere konjunkturelle Entwicklung, wie etwa die während der Pandemie zusätzlich aufgebaute private Ersparnis in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften sowie die staatlichen Konjunktur- und Zukunftsmaßnahmen. Voraussetzung hierfür ist jedoch, dass die aktuell bestehenden angebotsseitigen Engpässe aufgelöst werden. Andernfalls dürfte ein Gutteil der nicht zu bedienenden höheren Nachfrage in höheren Preisen münden. Zudem könnte diese hohe Nachfrage in Verbindung mit den weiterhin sehr günstigen Finanzierungsbedingungen der Unternehmen zu einer stärkeren Beschleunigung der privaten Investitionen führen.

II. DEUTSCHE KONJUNKTUR

52. Nach dem pandemiebedingten Rückschlag im Winterhalbjahr 2020/21 hat die deutsche Volkswirtschaft **ab dem 2. Quartal 2021** ihre Erholung fortgesetzt. Die zunehmende Impfung großer Teile der erwachsenen Bevölkerung hat den raschen Rückgang der Neuinfektionen unterstützt, wodurch **weitreichende Öffnungsschritte** in den zuvor eingeschränkten Wirtschaftsbereichen ermöglicht wurden. Infolgedessen dürften sich die pandemiebedingten Verhaltensanpassungen der privaten Haushalte teilweise normalisiert haben, was zusammengenommen insbesondere die Konsumnachfrage stabilisiert haben dürfte. Nichtsdestotrotz haben sich im Vergleich zum Frühjahr die kurzfristigen **Aussichten für die weitere Erholung eingetrübt**. Insbesondere die weltweiten Liefer- und Kapazitätsengpässe treffen die stark in globale Wertschöpfungsketten eingebundene deutsche Industrie. [↘ PLUSTEXT 2](#) Steigende Energie-, Rohstoff- sowie Transportkosten belasten die Gewinnspannen der Unternehmen und dürften zumindest teilweise auf die Verbraucherinnen und Verbraucher überwältzt werden. [↘ KASTEN 3](#) Zudem ist laut Robert Koch-Institut (RKI, 2021g, 2021h) davon auszugehen, dass sich der aktuell zu beobachtende Anstieg der Neuinfektionszahlen im Verlauf des Winterhalbjahrs 2021/22 weiter beschleunigen dürfte, etwa infolge verstärkter Kontakte in Innenräumen. [↘ ZIFFER 4](#) Dies dürfte die weitere Erholung der privaten Nachfrage zunächst dämpfen und so – trotz weiterhin günstiger außenwirtschaftlicher Rahmenbedingungen sowie expansiver Geld- und Fiskalpolitik – das Wirtschaftswachstum im 4. Quartal 2021 und im 1. Quartal 2022 verlangsamen.
53. Der Sachverständigenrat erwartet für das **Jahr 2021** ein **Wachstum der Wirtschaftsleistung um 2,7 %** (ohne nennenswerte Kalendereffekte). [↘ TABELLE 3](#) Die angebotsseitigen Engpässe dürften einen Gutteil der noch im Frühjahr prognostizierten industriellen Erholung in das nächste Jahr verschieben, [↘ ZIFFER 59](#) was sich etwa anhand der zunehmenden Differenz zwischen der Produktion und den hohen Auftragsbeständen zeigt. Damit dürfte das Vorkrisenniveau aus dem 4. Quartal 2019 erst im 1. Quartal 2022 wieder erreicht werden. Im **Jahr 2022** dürfte die **Wirtschaftsleistung dann wieder an Fahrt gewinnen und um 4,6 %** (kalenderbereinigt 4,7 %) **zulegen**. Die Produktionslücke dürfte sich im Verlauf des nächsten Jahres schließen und zum Jahresende wieder positiv sein. Länger fortdauernde angebotsseitige Engpässe und ein erneut stark aufflammendes Pandemiegeschehen im Winter 2021/22 stellen jedoch bedeutsame Abwärtsrisiken dar. [↘ ZIFFER 47](#) Gleichwohl bestehen ebenso Chancen für ein stärkeres Wachstum – etwa aufgrund eines stärkeren Abbaus der pandemiebedingten privaten Ersparnis. [↘ ZIFFER 51](#)
54. In seiner Prognose für Deutschland geht der Sachverständigenrat davon aus, dass die Industrieproduktion durch die vielfältigen **angebotsseitigen Engpässe** zwar noch über den Winter belastet sein wird. **Im Jahr 2022** dürften diese Engpässe in vielen Bereichen nach und nach **reduziert** werden. [↘ PLUSTEXT 2](#) Der Sachverständigenrat unterstellt, dass das Pandemiegeschehen **durch gezielte und regionale Maßnahmen** ohne erneute weitreichende Beschränkungen des öffentlichen und wirtschaftlichen Lebens **kontrollierbar** sein dürfte. [↘ ZIFFER 4](#) Da

Impfungen – zumindest bei den aktuell vorherrschenden Virusvarianten – das Risiko von schweren Verläufen deutlich reduzieren dürften, ist davon auszugehen, dass eine Situation vergleichbar zum Winter 2020/21 vermieden werden kann. Dafür ist es aber essenziell, dass durch individuelle und organisatorische kontaktreduzierende Maßnahmen – wie etwa allgemeine Hygienemaßnahmen und ein verstärkter Einsatz von mobilem Arbeiten – oder aber eine weitere Steigerung der Impfquote, ausreichend viele Neuinfektionen verhindert werden können (RKI, 2021h). Das RKI hat im September ein aktualisiertes Stufenkonzept für das Winterhalbjahr 2021/22 vorgelegt (RKI, 2021h). [↘ ZIFFER 47](#)

↘ TABELLE 3

Wirtschaftliche Eckdaten

	Einheit	2019	2020	2021 ¹	2022 ¹
Bruttoinlandsprodukt^{2,3}	Wachstum in %	1,1	- 4,6	2,7	4,6
Konsumausgaben	Wachstum in %	1,9	- 3,2	0,6	5,1
Private Konsumausgaben ⁴	Wachstum in %	1,6	- 5,9	- 0,2	7,4
Konsumausgaben des Staates	Wachstum in %	3,0	3,5	2,5	0,1
Bruttoanlageinvestitionen	Wachstum in %	1,8	- 2,2	2,3	4,2
Ausrüstungsinvestitionen ⁵	Wachstum in %	1,0	- 11,2	5,1	6,8
Bauinvestitionen	Wachstum in %	1,1	2,5	1,2	2,6
Sonstige Anlagen	Wachstum in %	5,5	1,0	0,9	4,5
Inländische Verwendung ³	Wachstum in %	1,8	- 4,0	2,5	4,7
Außenbeitrag	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten	- 0,7	- 0,8	0,3	0,1
Exporte	Wachstum in %	1,1	- 9,3	7,9	6,6
Importe	Wachstum in %	2,9	- 8,6	8,1	7,1
Leistungsbilanzsaldo⁶	%	7,4	6,9	6,3	6,1
Erwerbstätige	Tausend	45 268	44 898	44 892	45 374
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	Tausend	33 518	33 579	33 824	34 286
Registriert Arbeitslose	Tausend	2 267	2 695	2 633	2 367
Arbeitslosenquote⁷	%	5,0	5,9	5,7	5,1
Verbraucherpreise⁸	Wachstum in %	1,4	0,5	3,1	2,6
Finanzierungssaldo des Staates⁹	%	1,5	- 4,3	- 4,9	- 1,9
Bruttoinlandsprodukt je Einwohner^{10,11}	Wachstum in %	0,8	- 4,6	2,7	4,5
Bruttoinlandsprodukt, kalenderbereinigt¹¹	Wachstum in %	1,1	- 4,9	2,7	4,7

1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Preisbereinigt. Veränderung zum Vorjahr. Gilt zudem für alle angegebenen Bestandteile des BIP. 3 – Da die verwendungsseitige Zusammensetzung der Revisionen des BIP im 1. Halbjahr 2021 noch ausstehend ist, wird unterstellt, dass es sich um eine Anpassung der Vorratsveränderungen handelt. 4 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 5 – Einschließlich militärischer Waffensysteme. 6 – In Relation zum BIP. 7 – Registriert Arbeitslose in Relation zu allen zivilen Erwerbsspersonen. 8 – Veränderung zum Vorjahr. 9 – Gebietskörperschaften und Sozialversicherung in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen; in Relation zum BIP. 10 – Bevölkerungsentwicklung gemäß Mittelfristprojektion des Sachverständigenrates. 11 – Preisbereinigt. Veränderung zum Vorjahr.

Quellen: BA, Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 21-463

1. Bisherige Entwicklung – Konsum erholt sich, aber Industrieproduktion stockt

55. Die **gesamtwirtschaftliche Entwicklung** ist **weiterhin** stark **von den** direkten und indirekten **Folgen der Pandemie beeinflusst**, wobei die Heterogenität zwischen den Wirtschaftsbereichen relativ hoch ist. [↪ KASTEN 6](#) [↪ ZIFFER 388](#) Nach dem historischen Einbruch des BIP im Frühjahr 2020 war der erneute **Rückgang im Winter 2020/21** zwar weniger stark ausgeprägt, **unterbroch** jedoch **die konjunkturelle Erholung** und stellte insbesondere für die persönlichen Dienstleistungen einen Rückschlag dar. [↪ KASTEN 5](#) Zudem bremsen ab dem Frühjahr Liefer- und Kapazitätsengpässe in den globalen Wertschöpfungsketten zunehmend die Produktion in der deutschen Industrie.

[↪ KASTEN 5](#)

Datierung des Hochpunkts vor der COVID-19-Rezession in Deutschland

Die **Corona-Pandemie** hat **im Jahr 2020 in Deutschland** zu einem **Einbruch** des preis- und kalenderbereinigten **BIP um 4,9 % geführt**. Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung seit Pandemiebeginn unterscheidet sich von vorangegangenen Rezessionsphasen vor allem durch die hohe unterjährige Dynamik. Sowohl der Einbruch im 1. Halbjahr 2020 um knapp 12,0 % gegenüber dem 4. Quartal 2019 als auch der kräftige Aufschwung von 9,0 % vom 2. Quartal zum 3. Quartal 2020 sind die höchsten Veränderungsraten auf Quartalsbasis seit Einführung der quartalsbasierten Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) [↪ GLOSSAR](#) im Jahr 1970. [↪ ABBILDUNG 16](#)
[OBEN LINKS](#)

Die Rezessionsdatierungskomitees des National Bureau of Economic Research (NBER, 2020) für die USA und des Centre for Economic Policy Research zusammen mit dem Euro Area Business Cycle Network (CEPR-EABCN, 2020) für den Euro-Raum sowie die Komitees Frankreichs (Ferrara und Mignon, 2021) und Spaniens (AEE, 2020) haben die **konjunkturellen Hochpunkte** für die **jeweiligen Wirtschaftsräume** auf das **4. Quartal 2019** beziehungsweise den Februar 2020 datiert. Die Abweichung zwischen der monatlichen Datierung und jener auf Quartalsbasis ist im raschen und markanten Einbruch der wirtschaftlichen Aktivität im März 2020 begründet. Dies führte trotz der in den meisten Ländern zum Jahresbeginn 2020 noch aufwärtsgerichteten Entwicklung in der überwiegenden Mehrzahl an Konjunkturindikatoren zu einem Rückgang im Quartalsdurchschnitt. Da sich die wirtschaftliche Erholung in den USA – im Unterschied zu den Volkswirtschaften im Euro-Raum – seit dem vergangenen Jahr ununterbrochen fortgesetzt hat, datierte das NBER den Tiefpunkt der Rezession bereits auf das 2. Quartal 2020 beziehungsweise den April 2020 (NBER, 2021).

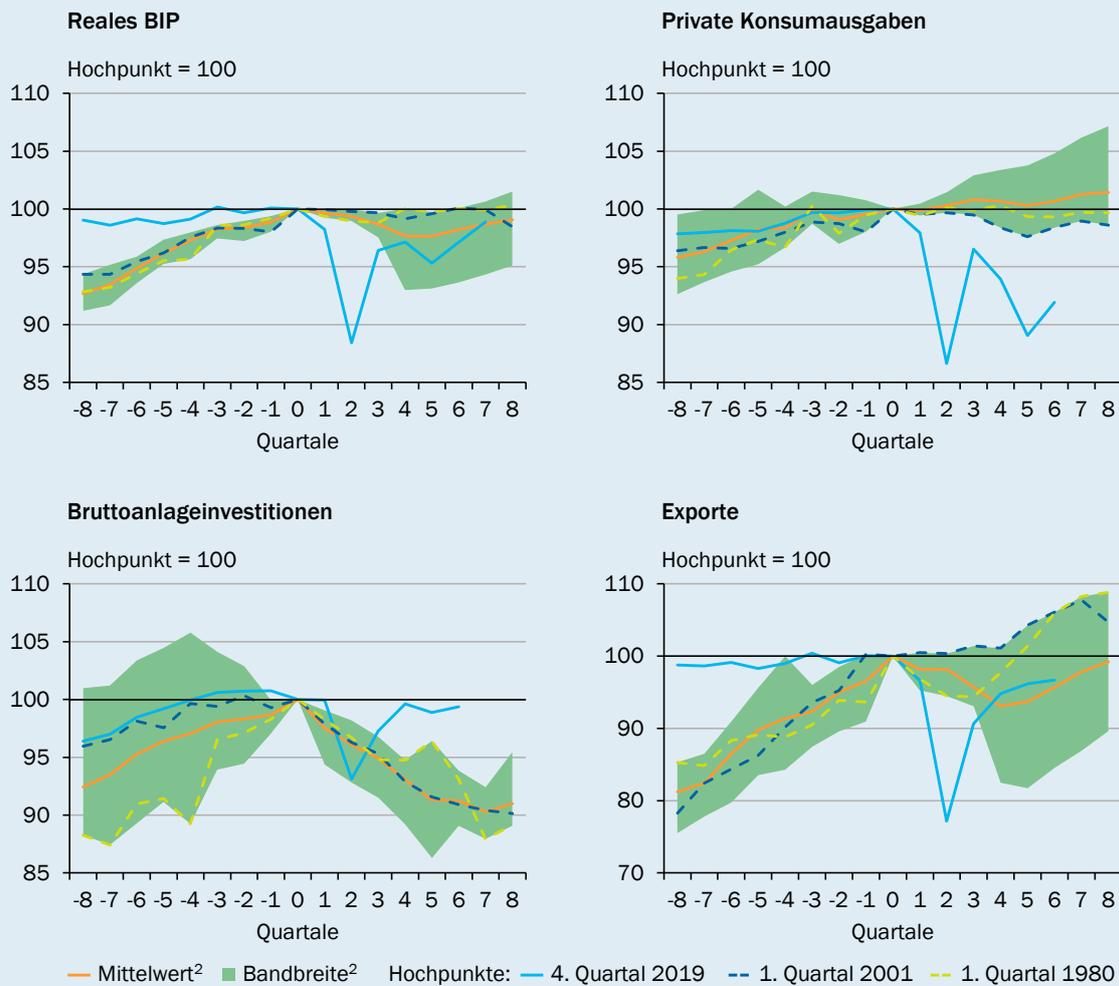
Auf Basis der im Jahresgutachten 2017 (JG 2017 Kasten 7) etablierten mehrdimensionalen und expertenbasierten Methode (Breuer et al., 2018) **datiert der Sachverständigenrat den konjunkturellen Hochpunkt vor der Corona-Rezession** in Deutschland ebenfalls **auf das 4. Quartal 2019** beziehungsweise **auf den Februar 2020**. Trotz der bereits in den Jahren 2018 und 2019 vorherrschenden Stagnation der Industrieproduktion (JG 2019 Ziffern 85 ff.) ist der Beginn der Pandemie im März 2020 in den Verlaufsraten aller relevanten Konjunkturindikatoren deutlich zu erkennen. [↪ ABBILDUNGEN 16 UND 27 ANHANG](#) Zudem bestätigt eine Ex-post-Evaluierung der Entwicklung der Indikatoren – insbesondere unter Einbeziehungen der Revisionen der VGR-Ergebnisse im August 2021 – die damalige Einschätzung, dass die konjunkturelle Schwächephase der Jahre 2018 und 2019 vor allem auf die Industrie beschränkt war und somit nicht die Voraussetzungen einer gesamtwirtschaftlichen Rezession erfüllt (JG 2019 Ziffer 84). Ein geschätztes Probit-Modell liefert zusätzliche Evidenz für diese Interpretation und zeigt für den März

2020 einen sprunghaften Anstieg der Rezessionswahrscheinlichkeit an. Das Modell beruht auf der bisherigen Zyklusdatierung des Sachverständigenrates und verwendet verschiedene realwirtschaftliche Konjunkturindikatoren sowie Finanzmarktvariablen (JG 2018 Kasten 3; JG 2019 Ziffer 97; SG 2020 Ziffer 57).

▫ ABBILDUNG 16

Charakteristische Entwicklung des BIP und der Komponenten innerhalb von Rezessionsphasen¹

Relativ zum jeweiligen Hochpunkt des Konjunkturzyklus (t=0)²



1 – Ab 1991 Deutschland, davor früheres Bundesgebiet. 2 – Basierend auf den fünf Rezessionen nach Datierung des Sachverständigenrates ab 1970 (JG 2017 Kasten 7; Hochpunkte: 1. Quartal 1974, 1. Quartal 1980, 1. Quartal 1992, 1. Quartal 2001, 1. Quartal 2008).

Quellen: Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 21-338

Aufgrund der weiterhin erhöhten Unsicherheit über den Pandemieverlauf im Winterhalbjahr 2021/22 **sowie** der Möglichkeit von umfangreichen **Revisionen** der Quartals- und Monatsverläufe der Jahre 2020 und 2021 in der amtlichen Statistik nimmt der Sachverständigenrat zum jetzigen Zeitpunkt noch **keine Datierung des Tiefpunkts** vor. Diese Entscheidung ist aber nicht gleichbedeutend damit, dass sich Deutschland aktuell noch in einer Rezession befindet. So erwartet der Sachverständigenrat für den Prognosehorizont keinen erneuten Einbruch der gesamtwirtschaftlichen Aktivität. Demgegenüber waren allerdings bereits frühere Rezessionsphasen – namentlich die Rezessionen zwischen den Jahren 1980 bis 1982 und 2001 bis

2003 – durch eine zwischenzeitliche Erholung einzelner Konjunkturindikatoren gekennzeichnet. [↘ ABBILDUNGEN 16 UND 27 ANHANG](#) Der Sachverständigenrat wird im nächsten Jahr im Rahmen seiner regelmäßigen Einschätzung der konjunkturellen Lage die Datierung des Tiefpunktes erneut evaluieren.

Erneut kräftige Erholung der privaten Nachfrage im Sommer

56. Nachdem das **BIP** im 1. Quartal 2021 pandemiebedingt preis-, saison- und kalenderbereinigt [↘ GLOSSAR](#) gegenüber dem Vorquartal zurückgegangen war, **belebte sich** die wirtschaftliche Aktivität **ab Mai** wieder deutlich. Die rasch sinkenden Neuinfektionszahlen ermöglichten Lockerungen der an die regionale Inzidenz gekoppelten Eindämmungsmaßnahmen und führten zu einer zunehmenden Erholung der privaten Nachfrage. Gemäß der **Schnellmeldung** des Statistischen Bundesamts vom 29.10.2021 setzte sich das Wachstum im **3. Quartal 2021 mit 1,8 %** fort. Die Entwicklung der Verwendungskomponenten folgt erst zur Bekanntgabe der tiefer gegliederten Ergebnisse am 25.11.2021. Zudem wurde das Wachstum im 2. Quartal saison- und kalenderbereinigt um 0,3 Prozentpunkte auf 1,9 % nach oben revidiert, während der Rückgang im 1. Quartal leicht nach oben auf nun 1,9 % korrigiert wurde. Damit ist zum Beginn des 4. Quartals das preis-, saison- und kalenderbereinigte BIP noch 1,1 % vom Vorkrisenniveau des Schlussquartals 2019 entfernt. Das hohe Wachstum dürfte insbesondere von der weiteren Normalisierung der Dienstleistungsbereiche getragen sein.
57. **Verwendungsseitig** war die Entwicklung des **BIP im 2. Quartal 2021** bereits **von** der Erholung der **privaten Konsumausgaben getrieben**. Im Zuge wieder ansteigender Konsummöglichkeiten und der staatlichen Stabilisierung der Einkommen sank die Sparquote der privaten Haushalte im 2. Quartal um 2,2 Prozentpunkte auf 16,8 %, was im historischen Vergleich immer noch deutlich erhöht ist (zwischen den Jahren 2015 bis 2019 lag der Mittelwert saison- und kalenderbereinigt bei 10,6 %). Besonders die Umsätze der persönlichen Dienstleistungsbereiche und der im Winter noch eingeschränkte Bereich des stationären Einzelhandels sind deutlich gewachsen. Der reale Umsatz im gesamten **Einzelhandel** ohne Kfz-Handel war im 2. Quartal ebenfalls aufwärtsgerichtet, gab jedoch im Juli deutlich nach. [↘ ABBILDUNG 17 OBEN RECHTS](#) Im August konnte aber der Verlust – getragen vom Geschäft mit Nicht-Lebensmitteln – teilweise wieder wettgemacht werden. Der während der Pandemie stark ausgeweitete Internet- und Versandhandel erreichte im Mai preis-, saison- und kalenderbereinigt seinen Hochpunkt und liegt seitdem zwar weiterhin beträchtlich über dem Vorkrisenniveau, jedoch rund 8,2 % unter dem Mittelwert des 2. Quartals 2021. [↘ KASTEN 6](#) Nachdem die **Pkw-Neuzulassungen** im 1. Quartal 2021 saison- und kalenderbereinigt um rund 26,0 % gegenüber dem Vorquartal zurückgegangen waren und im 2. Quartal annähernd stagnierten (0,2 %), sanken sie im 3. Quartal um rund 6,9 %. Während zu Jahresbeginn vor allem Vorzieheffekte infolge der temporären Umsatzsteuersenkung für den Rückgang verantwortlich gewesen sein dürften, ist davon auszugehen, dass lange Lieferzeiten im Zuge der Produktionsschwierigkeiten die seit Juli rückläufigen Absatzzahlen zumindest teilweise erklären.

58. Im Vergleich zum privaten Konsum gingen **von den Investitionen und dem Außenhandel** im 2. Quartal **geringere Impulse** aus. Zwar wuchsen die Bruttoanlageinvestitionen im Frühjahr preis-, saison- und kalenderbereinigt um 0,5 % gegenüber dem Vorquartal. Dies reichte jedoch nicht aus, um den Rückgang von 0,7 % im 1. Quartal 2021 auszugleichen. Trotz der weiterhin hohen Nachfrage dämpften wohl angebotsseitige Engpässe neben den Investitionen die Ausweitung der Exporte. Da die Importe im 1. Halbjahr 2021 stärker zulegten als die Exporte, war der statistische Wachstumsbeitrag des Außenhandels in den beiden ersten Quartalen mit –1,0 % beziehungsweise –0,6 % deutlich negativ. **Unterstützend** für das gesamtwirtschaftliche Wachstum **wirkte** im Frühjahr der Anstieg des realen **Staatskonsums** um +1,8 % gegenüber dem 1. Quartal.

Angebotsseitige Engpässe bremsen die Industrieproduktion

59. **Zwischen Jahresbeginn 2021 und Juli 2021** ist die **Produktion im Verarbeitenden Gewerbe** trotz steigender Nachfrage im Vergleich zum Dezember 2020 saison- und kalenderbereinigt **um 1,8 % zurückgegangen**. [↘ ABBILDUNG 17 OBEN LINKS](#) Im August sank die Produktion nochmals kräftiger, dies dürfte aber zum Teil durch vermehrte Betriebsferien in der Automobilindustrie erklärbar sein. Während die Produktion von Konsumgütern seit dem Frühjahr wieder deutlich aufwärtsgerichtet ist, belasten **angebotsseitige Engpässe** insbesondere die Herstellung von Investitionsgütern. [↘ PLUSTEXT 2](#) Innerhalb des Verarbeitenden Gewerbes sind vor allem die gewichtigen Bereiche Maschinen- und Fahrzeugbau stark betroffen. [↘ KASTEN 6](#) Demgegenüber konnte die Produktion in anderen Bereichen, allen voran bei den Herstellern von Datenverarbeitungsgeräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen ausgeweitet werden, wobei der Auftragseingang in diesem Bereich ebenfalls stärker zulegte als die Produktion. Nachdem die **Bauproduktion** zu Jahresbeginn stark rückläufig war, konnte sie im 2. Quartal ausgeweitet werden. Ab dem Sommer haben jedoch Knappheiten sowie beträchtliche Preisanstiege bei bestimmten Rohstoffen und Vorprodukten die Produktion gedämpft. Am aktuellen Rand deutet sich aber zumindest im Bau eine leichte Entspannung der Materialengpässe an (ifo Institut, 2021a).

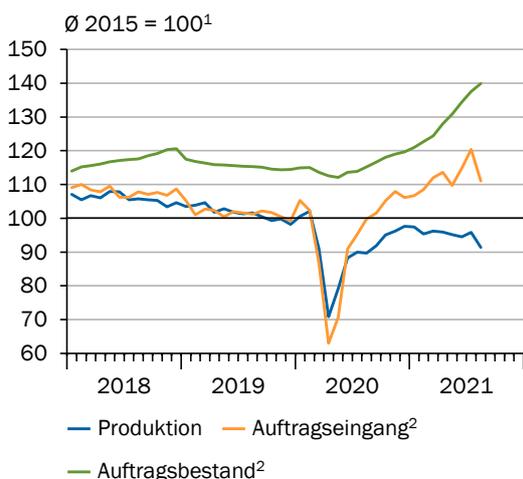
Die **Nachfrage** nach deutschen Industriegütern ist aufgrund der weltweit anziehenden Konjunktur seit Jahresbeginn stark gestiegen. So erreichte der reale Auftragseingang im Verarbeitenden Gewerbe im Juli saison- und kalenderbereinigt den höchsten Stand seit Beginn der Erfassung im Jahr 1991, ging aber im August deutlich zurück (Statistisches Bundesamt, 2021a, 2021b). Dies dürfte teilweise eine Normalisierung nach den – unter anderem von Großaufträgen getriebenen – starken Vormonaten widerspiegeln (BMW, 2021). Da sich die Umsätze im Verarbeitenden Gewerbe jedoch weiter schwächer entwickeln als der Auftragseingang, ist die Expansion des Auftragsbestands weiterhin ungebrochen (Statistisches Bundesamt, 2021c). Da der **Auftragsbestand** grundsätzlich um die Stornierungen früherer Aufträge bereinigt ist und da langlebige Investitionsgüter den Großteil des Auftragsbestands ausmachen (Linz et al., 2016), dürfte der Auftragsüberhang stimulierend auf die Produktion wirken, sobald die Engpässe zurückgehen. Insbesondere bei den Vorprodukten könnten Materialknappheiten aber teilweise zu einem Vorziehen oder zu Übertreibungen bei der Bestellmenge führen.

60. Das Ungleichgewicht aus angebotsseitigen Engpässen und weiterhin steigender Nachfrage schlägt sich ebenfalls in den **Stimmungsindikatoren** nieder. [ABBILDUNG 17 UNTEN LINKS UND RECHTS](#) So liegt der ifo Geschäftsklimaindex zwar noch knapp über dem Mittelwert der Jahre 2005 bis 2019, ist aber seit dem Hochpunkt im Juni 2021 rückläufig. Zudem haben sich die **Geschäftserwartungen** seit dem

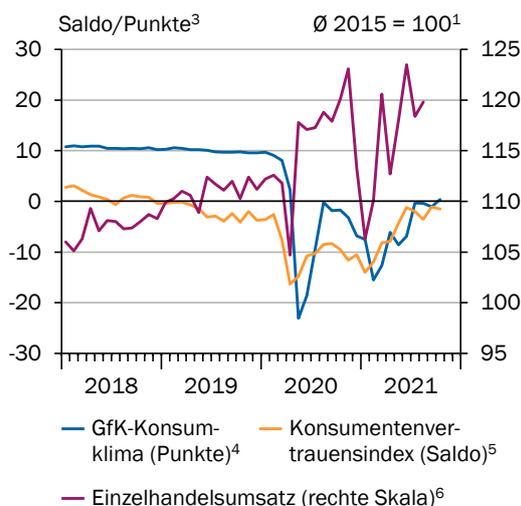
▸ ABBILDUNG 17

Ausgewählte Indikatoren zur konjunkturellen Entwicklung

Auftragseingang und -bestand im Verarbeitenden Gewerbe seit Sommer 2020 stark gestiegen



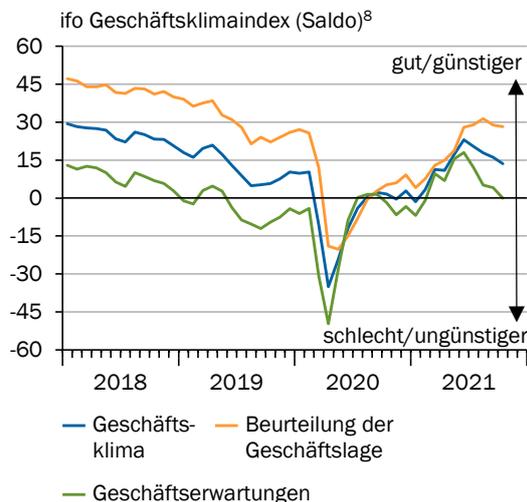
Einzelhandelsumsätze sind grundsätzlich weiter aufwärtsgerichtet



Einkaufsmanagerindizes trüben sich auf hohem Niveau ein



Geschäftserwartungen weniger optimistisch als die Lageeinschätzung



1 – Saison- und kalenderbereinigte Werte. 2 – Volumenindex. 3 – Saisonbereinigte Werte. 4 – Basierend auf monatlich rund 2 000 Verbraucherinterviews. 5 – Der Konsumentenvertrauensindex basiert auf ausgewählten Fragen, die an die Verbraucherinnen/Verbraucher gemäß dem Gemeinsamen Harmonisierten EU-Programm für Konjunkturumfragen bei Unternehmerinnen/Unternehmern und Verbraucherinnen/Verbrauchern gestellt werden. 6 – Realer Index ohne Handel mit Kraftfahrzeugen. 7 – Der Einkaufsmanagerindex basiert auf einer monatlichen Umfrage unter Einkaufsleiterinnen/Einkaufsleitern und Geschäftsführerinnen/Geschäftsführern. 8 – Verarbeitendes Gewerbe, Dienstleistungssektor, Handel und Bauhauptgewerbe.

Quellen: Europäische Kommission, GfK, ifo, IHS Markit, Statistisches Bundesamt
© Sachverständigenrat | 21-191

Frühjahr **schlechter entwickelt als die Beurteilung der Geschäftslage**. Dies deutet eine konjunkturelle Abkühlung an. Gleichmaßen gaben die Einschätzungen der Einkaufsmanager seit August 2021 nach.

↘ KASTEN 6

Unterschiedliche konjunkturelle Lage in den Wirtschaftsbereichen

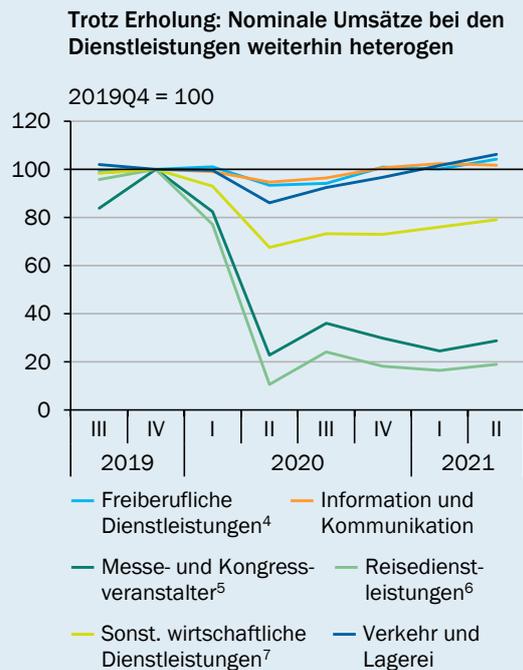
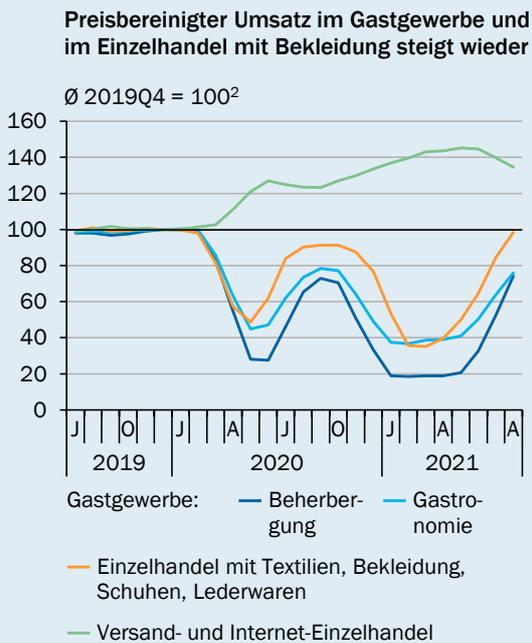
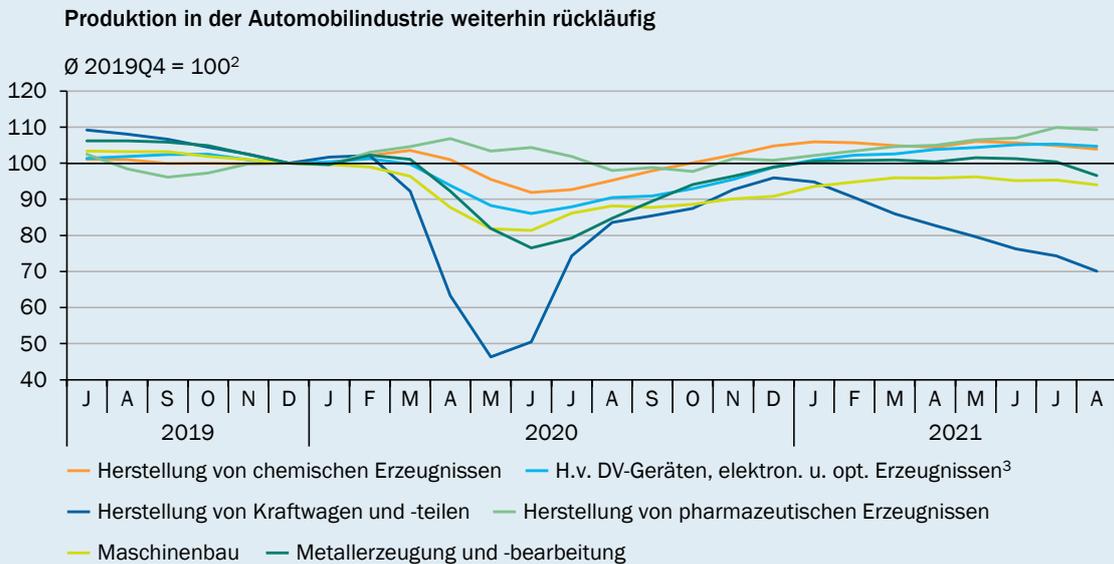
Trotz der Erholung der gesamtwirtschaftlichen Aktivität ab dem 2. Quartal 2021 sind **einige Wirtschaftsbereiche** noch deutlich über direkte und indirekte Wirkungskanäle von der Corona-Krise **betroffen**. Es zeigt sich nicht nur eine große Heterogenität in der Entwicklung zwischen den verschiedenen Wirtschaftsbereichen, sondern auch innerhalb der einzelnen Bereiche. ↘ [ABBILDUNG 18](#) Während **Liefer- und Kapazitätsengpässe** in den internationalen Wertschöpfungsketten insbesondere die Produktion im Maschinenbau und in der Automobilindustrie stark ausbremsen, ↘ [ZIFFER 9](#) erholen sich die besonders von der Pandemie betroffenen Bereiche des Handels und der Dienstleistungen seit Mai 2021. Vergleichbar zur Entwicklung im Sommer 2020 liegt etwa der preis-, saison- und kalenderbereinigte Umsatz im Gastgewerbe und im Einzelhandel mit Bekleidung im August 2021 wieder bei rund 83 % beziehungsweise 99 % des Mittelwerts des 4. Quartals 2019. Zwar dürfte sich seitdem die Erholung weiter fortgesetzt haben. Jedoch ist zu erwarten, dass sich eine Rückkehr zum Vorkrisenniveau bei den Dienstleistungsumsätzen erst mit der endgültigen Überwindung der Pandemie einstellen wird. Zudem bleibt abzuwarten, inwieweit sich einzelne pandemiebedingte **Verschiebungen der Konsumpräferenzen** – etwa im Reiseverkehr, bei der Ausweitung des Außer-Haus-Angebots in der Gastronomie oder bei Onlinelieferungen im Einzelhandel – verstetigen.

Die **Material- und Vorleistungengpässe, starke Preisanstiege bei Vorprodukten**, sowie der Mangel an Arbeitskräften dürften sich in der Industrie im 4. Quartal 2021 noch einmal verschärfen, nachdem sie bereits im 3. Quartal 2021 in vielen Bereichen sehr stark angestiegen sind (Wohlrabe, 2021). ↘ [ABBILDUNG 19 OBEN LINKS](#) ↘ [ZIFFER 80](#) Zudem intensivieren sich am aktuellen Rand Engpässe bei bestimmten Metallen, wie etwa Aluminium, und steigende Gaspreise belasten einzelne Industriebereiche. ↘ [ZIFFERN 10 F](#). Diese angebotsseitigen Engpässe dürften zwar teilweise den Rückgang in der Produktion trotz steigender Nachfrage erklären. Jedoch ist die berichtete **Kapazitätsauslastung** seit dem Einbruch im Frühjahr 2020 bis zum 3. Quartal 2021 **kontinuierlich gestiegen**. Am aktuellen Rand ist die Kapazitätsauslastung zwar zurückgegangen, liegt jedoch noch nahe an dem Mittelwert der Jahre 2015 bis 2019. ↘ [ABBILDUNG 19 OBEN RECHTS](#) Der hohe Auslastungsgrad trotz rückläufiger Produktion dürfte zum einen auf den bereits wieder über dem Vorkrisenniveau liegenden Mangel an Arbeitskräften zurückzuführen sein. Zum anderen deuten die weiterhin gedämpften nichtstaatlichen Bruttoanlageinvestitionen darauf hin, dass die Produktionskapazitäten durch Stilllegungen oder aufgeschobene Investitionen noch nicht wieder auf dem Vorkrisenniveau sind (Deutsche Bundesbank, 2021c, S. 61). ↘ [ABBILDUNG 19 UNTEN LINKS](#) Umfragedaten legen zudem nahe, dass betroffene Unternehmen entlang der Wertschöpfungskette zunehmend versuchen, die **gestiegenen Produktionskosten an ihre Kundinnen und Kunden weiterzugeben**. ↘ [ABBILDUNG 19 UNTEN RECHTS](#) ↘ [ZIFFER 41](#)

Im **Dienstleistungsbereich** spielen Materialengpässe nur eine untergeordnete Rolle. Demgegenüber berichten die Unternehmen in diesem Bereich weiterhin im erhöhten Maße über fehlende Nachfrage und damit wahrscheinlich einhergehende finanzielle Engpässe. Dies dürfte teilweise an den weiterhin bestehenden pandemiebedingten Einschränkungen – wie etwa Abstandsregeln oder Zugangsregeln für geimpfte, genesene oder getestete Personen – liegen. Zudem könnte das zuletzt wieder angestiegene Infektionsgeschehen die Zurückhaltung der Konsumentinnen und Konsumenten verstärkt haben. Der von Unternehmen in der Umfrage der

ABBILDUNG 18

Entwicklung in ausgewählten Wirtschaftsbereichen¹



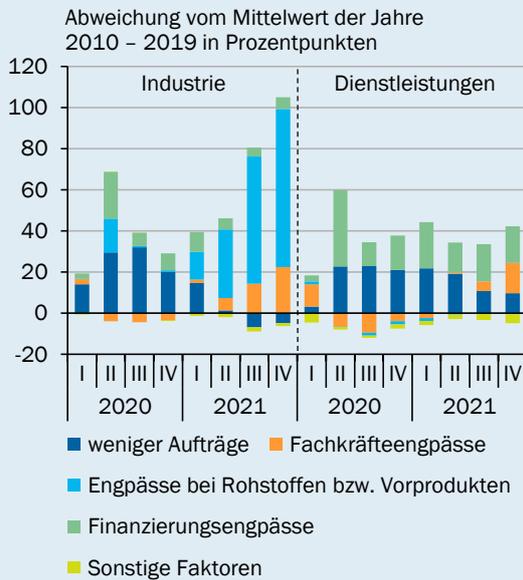
1 – Gemäß der Klassifikation der Wirtschaftszweige, Ausgabe 2008 (WZ 2008). Saison- und kalenderbereinigt.
 2 – Gleitende 3-Monatsdurchschnitte, preisbereinigt. 3 – Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen. 4 – Einschließlich wissenschaftliche und technische Dienstleistungen. 5 – Einschließlich Ausstellungsveranstalter. 6 – Reisebüros, Reiseveranstalter und sonstige Reservierungen. 7 – Erbringung von sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
 © Sachverständigenrat | 21-487

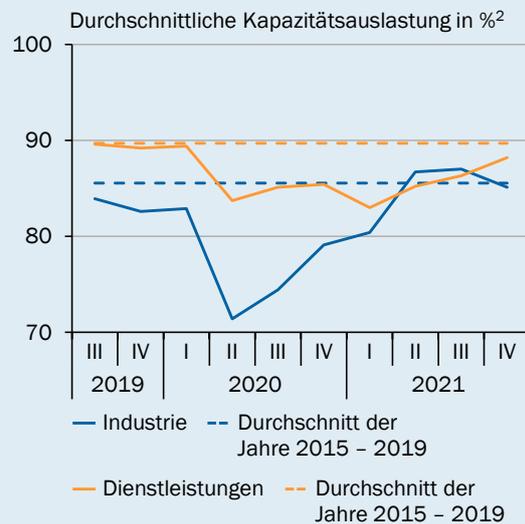
ABBILDUNG 19

Unternehmen berichten von angebotsseitigen Engpässen und erhöhten Kapazitätsauslastungen

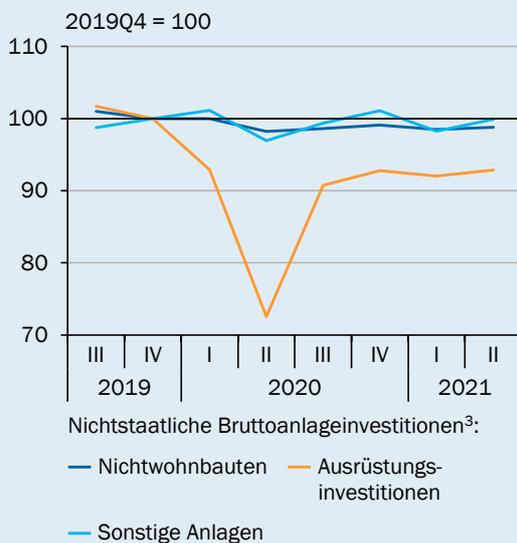
Steigender Anteil von Industrieunternehmen berichtet von Produktionshemmnissen¹



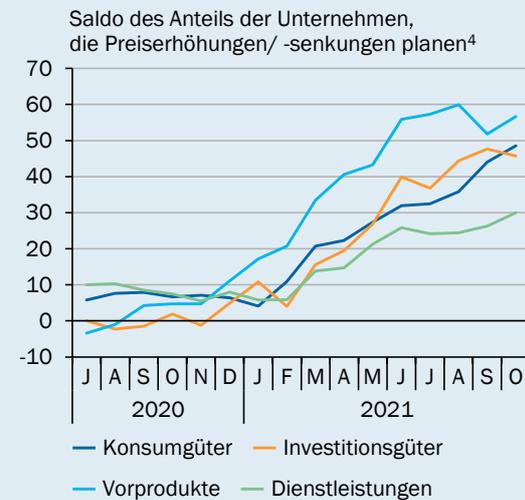
Die Kapazitätsauslastung in der Industrie hat sich deutlich erhöht



Insbesondere nichtstaatliche Ausrüstungsinvestitionen weiterhin gedämpft



Steigender Anteil an Unternehmen plant Preiserhöhungen in den nächsten Monaten



1 – Saisonbereinigt. Anteil der Unternehmen, die angeben, dass ihre inländische Produktionstätigkeit durch die entsprechenden Faktoren zur Zeit behindert wird. 2 – Saisonbereinigt. Durchschnittlicher Ausnutzungsgrad der Anlagen (betriebsübliche Vollaussnutzung = 100 %). Bei Dienstleistungen wird der Grad der Auslastung ermittelt, inwiefern die Aktivität bei gleichbleibendem Faktoreinsatz gesteigert werden könnte. 3 – Preis-, saison- und kalenderbereinigt. 4 – Saisonbereinigt. Differenz des Anteils der befragten Unternehmen bezüglich der erwarteten Veränderungen der Inlandsverkaufspreise (Netto) in den nächsten drei Monaten. Positive Werte entsprechen einem höheren Anteil der Unternehmen, die ihre Preise erhöhen wollen.

Quellen: Europäische Kommission, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 21-486

Europäischen Kommission berichtete **Arbeitskräftemangel** ist im 3. und 4. Quartal 2021 deutlich angestiegen und liegt in vielen Bereichen – insbesondere im Gastgewerbe oder im Bereich Verkehr und Lagerei – bereits über dem Vorkrisenniveau. Dies dürfte teilweise Ausdruck einer pandemiebedingten Reallokation von Arbeitskräften sein (Deutsche Bundesbank, 2021c, S. 63). ↘ ZIFFER 414 Inwieweit diese Reallokation persistent ist, ist aktuell noch schwer abzuschätzen. ↘ ZIFFERN 410 FF. Noch hat sich die Erwerbstätigkeit aber nicht wieder vollständig erholt. Dementsprechend dürften sich die aktuell berichteten Engpässe in den nächsten Monaten zumindest teilweise wieder abschwächen. ↘ ZIFFER 80 Seit dem Frühjahr berichtet zudem eine steigende Anzahl an Dienstleistungsunternehmen, dass sie **Preissteigerungen** planen.

61. Die **Unternehmensinsolvenzen und Betriebsaufgaben** sind seit Jahresbeginn nach dem starken Rückgang im Jahr 2020 **weiter deutlich zurückgegangen**. ↘ ZIFFER 396 So lag die Zahl der beantragten Unternehmensinsolvenzen im Juli 2021 um 12,3 % unter dem Niveau des Vorjahres und um 27,0 % unter dem entsprechenden Zeitraum im Jahr 2019 (Statistisches Bundesamt, 2021d). Zwar gilt erst seit Mai die Insolvenzantragspflicht wieder vollumfänglich. Jedoch gibt es aktuell nur bei Klein- und Kleinstunternehmen mit einem Jahresumsatz von maximal 250 000 Euro Anzeichen für ein verstärktes Insolvenzgeschehen (Creditreform, 2021). Die voraussichtlichen Insolvenzforderungen im Zeitraum zwischen Januar und Juli 2021 liegen zwar deutlich über denen der entsprechenden Zeiträume in den Jahren 2019 und 2020. Jedoch können daraus nur bedingt Rückschlüsse auf die durchschnittliche Unternehmensgröße der Insolvenzen gezogen werden. So geht ein Großteil des Anstiegs der voraussichtlichen Forderungen auf die Wirtschaftsbereiche Finanz- und Versicherungsdienstleistungen sowie Grundstücks- und Wohnungswesen zurück. Zudem sind im Bereich Grundstücks- und Wohnungswesen die Unternehmensinsolvenzen vor allem in Bremen gestiegen, was auf wenige Großinsolvenzen hindeutet. Ausgehend vom aktuellen Stand dürften im Prognosehorizont keine Gefahren für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung vom Insolvenzgeschehen ausgehen. ↘ ZIFFER 50

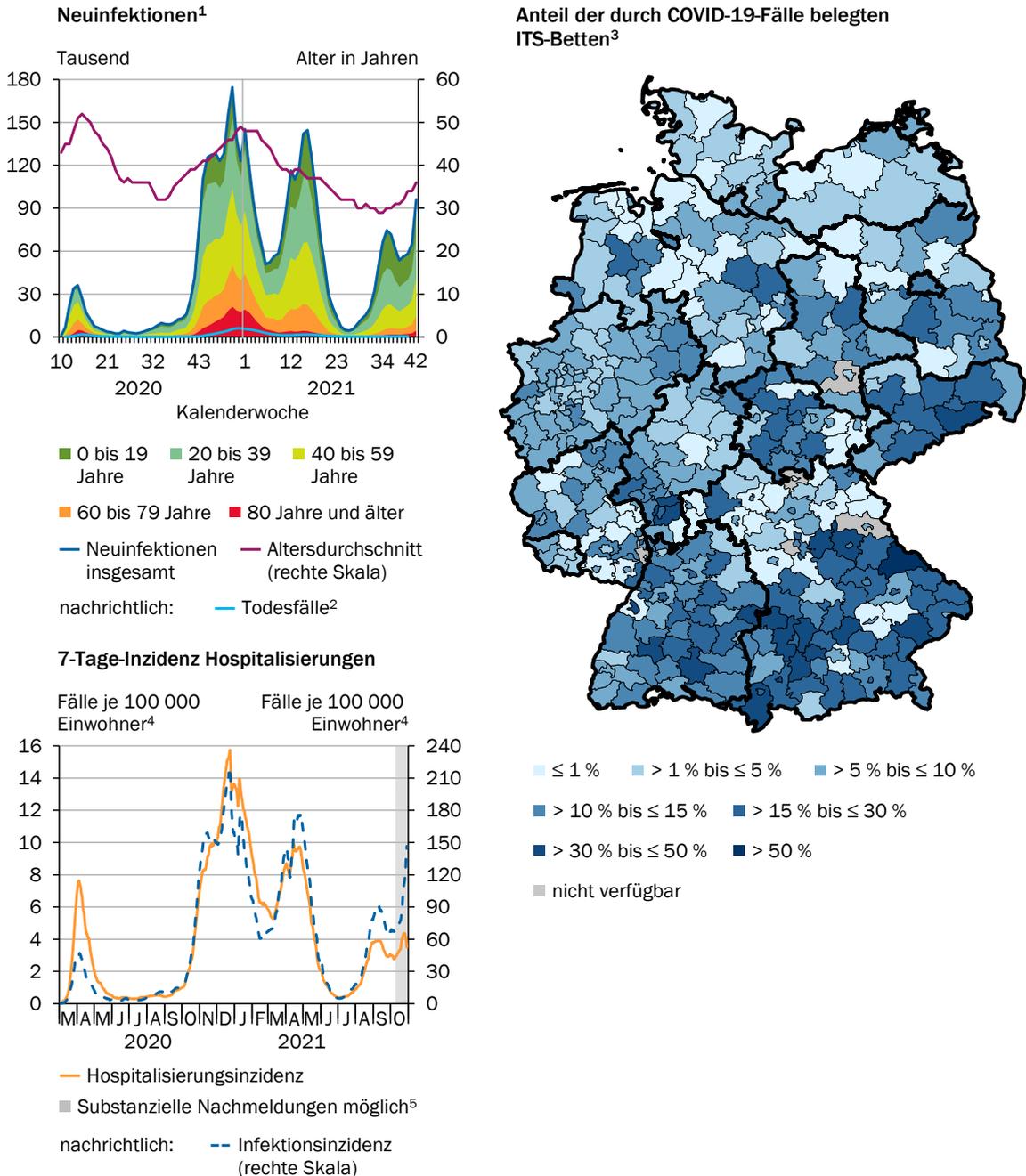
Seit Sommer wieder anziehendes Pandemiegeschehen

62. Die zunehmende Verbreitung der Delta-Variante dürfte den **ab Juli 2021** beobachteten **erneuten Anstieg der Neuinfektionen** unterstützt haben. ↘ **ABBILDUNG 20 OBEN LINKS** Die Hospitalisierungen erhöhten sich seitdem ebenfalls. Aufgrund der stark gestiegenen Impfquote – vor allem unter den besonders vulnerablen Bevölkerungsgruppen – entwickelten sie sich aber bislang weniger dynamisch als noch im Winterhalbjahr 2020/21. ↘ **ABBILDUNG 20 UNTEN LINKS** ↘ **ZIFFER 4** Ein erhöhter Anteil an belegten intensivmedizinischen Betten durch an COVID-19 erkrankten Patientinnen und Patienten zeigt sich aktuell aber vor allem in einigen süd- und ostdeutschen Kreisen. ↘ **ABBILDUNG 20 RECHTS** Um dem durch den Impffortschritt abgeschwächten Zusammenhang zwischen dem Infektionsgeschehen und dem Auftreten schwerer Verläufe Rechnung zu tragen, ↘ **ZIFFER 4** hat

der Deutsche Bundestag am 7. September 2021 in einer Überarbeitung des Infektionsschutzgesetzes der regionalen **Hospitalisierungsinzidenz** sowie einer nach dem Alter differenzierten Inzidenz der Neuinfektionen eine stärkere Rolle für die Aktivierung von Corona-Schutzmaßnahmen zugeschrieben (Bundesregierung, 2021). Unzureichende digitale Meldewege beeinträchtigen aber die

▾ **ABBILDUNG 20**

Aktuelle Entwicklung der COVID-19-Pandemie in Deutschland



1 – Dem RKI übermittelte COVID-19-Fälle in Deutschland für die Meldewochen KW10 2020 bis KW42 2021. Datenstand: 28. Oktober 2021. 2 – Die Todesfälle werden vom RKI mit einer Verzögerung von drei Wochen veröffentlicht, um relative Vollständigkeit zu gewährleisten. Für die Fälle bis KW40 2021 kann es dennoch zu Nachmeldungen kommen. 3 – ITS-Betten: Betten auf Intensivstationen. Anteil an allen ITS-Betten. Datenstand: 29. Oktober 2021. 4 – Fälle der letzten sieben Tage. 5 – Für den grau markierten Bereich ist mit Nachmeldungen zu rechnen.

Quellen: Bundesamt für Kartographie und Geodäsie, DIVI-Intensivregister, RKI, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 21-475

Aussagekraft der Hospitalisierungsinzidenz am aktuellen Rand, sodass das RKI auf Schätzungen zurückgreifen muss (RKI, 2021g). Nach einer zwischenzeitlichen Plateaubildung zeigt diese adjustierte Inzidenz seit dem 7. Oktober 2021 einen erneuten Anstieg an. Grundsätzlich bestehen aktuell aber keine bundesweit einheitlichen Grenzwerte für diesen Indikator. Alternativ schlagen Augurzky et al. (2021) einen risikoadjustierten Inzidenzindikator vor, der die altersgruppenspezifischen Inzidenzen anhand ihres Hospitalisierungsrisikos gewichtet.

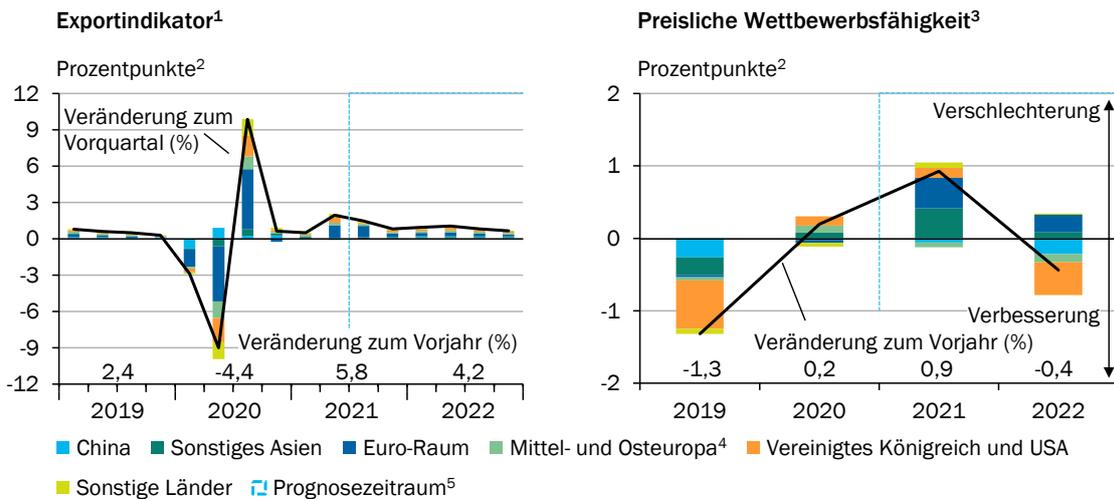
63. Obschon eine erneute Verschärfung der gesundheitspolitischen Eindämmungsmaßnahmen in der Prognose nicht unterstellt wird, dürfte eine mögliche **Beschleunigung des Pandemiegeschehens** im Winter die **Konsumneigung** der privaten Haushalte **dämpfen**. Es ist aber davon auszugehen, dass sich Unternehmen und private Haushalte zunehmend besser an Schutzmaßnahmen angepasst haben. Veränderte Geschäftsmodelle und an die Situation angepasste Konsumententscheidungen der privaten Haushalte dürften mögliche Verluste an Wirtschaftsaktivität zumindest teilweise kompensieren können. Zudem dürfte die Konsumzurückhaltung bei einer erneuten Verschärfung des Pandemiegeschehens aufgrund des höheren Anteils an geimpften Personen etwas schwächer ausfallen als dies in früheren Wellen der Fall war. Der von der Gesellschaft für Konsumforschung (GfK) ermittelte Konsumklimaindex – und dabei insbesondere die Anschaffungsneigung – hat sich in den vergangenen Monaten tendenziell gegenläufig zu den Neuinfektionen entwickelt. So trübte sich die Konsumentenstimmung im August 2021 angesichts zwischenzeitlich schnell steigender Infektionszahlen deutlich ein, entspannte sich im September 2021 aber wieder (GfK, 2021a, 2021b). Im Oktober 2021 nahm die Anschaffungsneigung trotz nachlassender Konjunktur- und Einkommenserwartung erneut zu (GfK, 2021c). Die Zuversicht im Dienstleistungsbereich und im Handel hat sich am aktuellen Rand zudem wieder verschlechtert (ifo Institut, 2021b). [↘ ABBILDUNG 17 OBEN RECHTS UND UNTEN LINKS](#) Darüber hinaus könnten vergleichsweise hohe Preissteigerungsraten die Konsumlaune ebenfalls negativ beeinflussen. [↘ ZIFFER 74](#)

Rahmenbedingungen weiterhin günstig

64. Die **Fiskalpolitik** ist dieses Jahr **weiterhin expansiv ausgerichtet**. Neben den pandemiebedingten Unterstützungsmaßnahmen, die weiterhin aktiv sind und zum Teil noch aus dem vergangenen Jahr nachwirken, [↘ ZIFFER 147](#) dürften finanzpolitische Maßnahmen – wie etwa die Teilabschaffung des Solidaritätszuschlags, die Kindergelderhöhung und die Senkung der EEG-Umlage – positive Impulse für die Binnennachfrage setzen. [↘ ZIFFER 86](#) Mit der zunehmenden Erholung der gesamtwirtschaftlichen Aktivität dürfte die Inanspruchnahme der pandemiebedingten Unterstützungsmaßnahmen zurückgehen. Zudem dürften begrenzte finanzpolitische Impulse von den staatlichen Hilfen für die Schäden der Flut im Juli 2021 ausgehen. [↘ ZIFFER 86](#) Die gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen der Flutschäden und des Wiederaufbaus werden zwar als begrenzt eingeschätzt. Jedoch könnten Investitionen zur Erneuerung der Infrastruktur in den betroffenen Kreisen die Produktivität dort mittelfristig steigern (Brautzsch et al., 2021). Die **Geldpolitik der EZB** stützt zudem die Wirtschaft, indem sie zu äußerst günstigen Finanzierungsbedingungen beiträgt. [↘ ZIFFER 42](#) Die weiterhin expansive geldpolitische Ausrichtung verfestigt nicht nur die negativen Renditen auf

▸ ABBILDUNG 21

Voraussichtliche Entwicklung des außenwirtschaftlichen Umfelds



1 – Der Indikator basiert auf der Entwicklung des BIP von 49 Handelspartnern. Die Gewichtung eines Landes ergibt sich aus dem jeweiligen Anteil am deutschen Export. Länderabgrenzung gemäß Tabelle 1. 2 – Beiträge der einzelnen Regionen. 3 – Gegenüber 37 Ländern; eine positive Veränderung zeigt eine verringerte preisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Produkte an. Methode und Länderabgrenzung der Deutschen Bundesbank. 4 – Bulgarien, Kroatien, Polen, Rumänien, Tschechische Republik, Ungarn. 5 – Prognose des Sachverständigenrates.

Quellen: Deutsche Bundesbank, nationale Statistikämter, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 21-479

Staatsanleihen, sondern führt bei der aktuell erhöhten Inflationsrate sowie steigenden Inflationserwartungen zu weiter sinkenden Realzinsen, die stimulierend auf die Nachfrage wirken dürften. ▸ ZIFFERN 176 UND 183

65. Der private Konsum dürfte zudem von der im Frühjahr 2021 eingesetzten **Erholung am Arbeitsmarkt** profitieren. ▸ ZIFFERN 77 FF. So ist zum einen die Anzahl der Beschäftigten in Kurzarbeit seit dem Hochpunkt im Februar 2021 deutlich gesunken. Dieser Rückgang hat sich aber aufgrund der Liefer- und Kapazitätsengpässe in einigen Industriebereichen im September 2021 verlangsamt (ifo Institut, 2021c). Zum anderen hat sich mit voranschreitender Lockerung der Einschränkungen die Erwerbstätigkeit zunehmend erholt. Zudem deutet die steigende Anzahl an offenen Stellen eine Fortsetzung dieses Trends an.

66. Das **außenwirtschaftliche Umfeld** stellt sich im Prognosezeitraum aufgrund der konjunkturellen Erholung der Weltwirtschaft – insbesondere der Mitgliedsstaaten des Euro-Raums – **nachfrageseitig recht günstig** dar. Dies spiegelt sich in der Entwicklung des Exportindikators des Sachverständigenrates wider, der die wirtschaftliche Entwicklung der 49 wichtigsten Handelspartner Deutschlands abbildet und im Prognosezeitraum aufwärtsgerichtet ist. ▸ ABBILDUNG 21 LINKS **Angebotsseitig** jedoch dürften wie im 1. Halbjahr 2021 insbesondere **Engpässe** an Vorprodukten zunächst eine **Ausweitung des Außenhandels verhindern**. Da diese zum Großteil temporärer Natur sein dürften, zeigen sich die Exporterwartungen weiterhin robust und konnten im September 2021 einen Gutteil des im August 2021 verzeichneten Rückgangs ausgleichen (ifo Institut, 2021d). Es ist zu erwarten, dass die preisliche Wettbewerbsfähigkeit in diesem Jahr negativ

auf den Außenhandel wirkt, sich dieser Effekt aber im nächsten Jahr umdreht.

↘ [ABBILDUNG 21 RECHTS](#)

2. Ausblick – Kräftiges Wachstum im nächsten Jahr

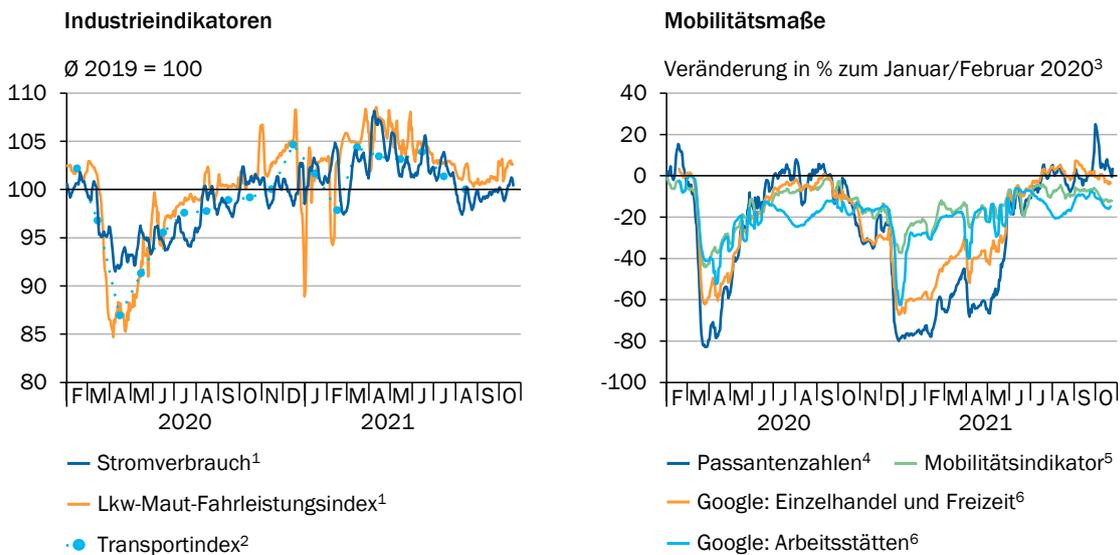
67. Das **Wachstum im 3. Quartal** 2021 von 1,8 % zum Vorquartal dürfte im Wesentlichen **von** einer kräftigen **Erholung** der noch zu Beginn des 2. Quartals 2021 eingeschränkten **persönlichen Dienstleistungen getragen** gewesen sein. Nachdem die Eindämmungsmaßnahmen ab Mai 2021 im Zuge der schnell sinkenden Neuinfektionen in vielen Regionen schrittweise zurückgenommen wurden, konnten im 3. Quartal 2021 erneute Verschärfungen vermieden werden. Dementsprechend dürften sich die niedrigen Infektionszahlen, der Impffortschritt sowie die Lockerungen stärker und über einen längeren Zeitraum positiv auf den privaten Konsum ausgewirkt haben. Lag die BWS im 2. Quartal 2021 in den Bereichen Handel, Verkehr und Gastgewerbe sowie bei den sonstigen Dienstleistern preis-, saison- und kalenderbereinigt noch rund 6 % beziehungsweise 14 % unter dem Vorkrisenniveau aus dem 4. Quartal 2019, dürfte sich im 3. Quartal 2021 ein ähnliches Niveau ergeben haben wie im Sommer 2020. Dies alleine würde einen Beitrag von rund 1,0 Prozentpunkten zum Wachstum der gesamtwirtschaftlichen BWS geliefert haben. Demgegenüber dürfte die seit Jahresbeginn 2021 rückläufige Industrieproduktion eine noch stärkere Expansion verhindert haben.

Wachstum dürfte im Winterhalbjahr 2021/22 gedämpft sein

68. Die vielfältigen **Engpässe** dürften in einigen Bereichen des Verarbeitenden Gewerbes **im 4. Quartal 2021** weiter **produktionshemmend** wirken. So ist die Schere zwischen Auftragseingängen und Produktion insbesondere bei den Investitionsgüterherstellern – und dort verstärkt im Fahrzeug- und Maschinenbau – seit Jahresbeginn immer weiter auseinandergegangen, was sich ebenfalls in den Stimmungsindikatoren niederschlägt. Die Entwicklung der bisher verfügbaren vorlaufenden Kurzfristindikatoren [↘ GLOSSAR](#) deutet ebenfalls auf eine zunehmende Verlangsamung des Wachstums hin. [↘ ABBILDUNG 22 LINKS](#) Sobald sich die angebotsseitigen Engpässe reduzieren, dürften zusätzliche Impulse von den aufgestauten Aufträgen ausgehen. [↘ ZIFFER 59](#)
69. Gleichzeitig dürfte die weitere Erholung bei den **privaten Konsumausgaben** – vor allem bei den persönlichen Dienstleistungen – **im Winterhalbjahr 2021/22 gedämpft** sein. So lag zwar die Mobilität insbesondere in den konsumnahen Bereichen im Sommer 2021 wieder auf dem Vorkrisenniveau. [↘ ABBILDUNG 22 RECHTS](#) Jedoch dürfte in den kommenden Monaten – gegeben des annahmegemäßen Anstiegs der Neuinfektionen – mit einem leichten Rückgang zu rechnen sein. [↘ ZIFFER 54](#) **Ab dem Frühjahr 2022** dürfte das Pandemiegeschehen aber wieder soweit zurückgegangen sein, dass es – getragen von sich weiter verbessernden Arbeitsmarktbedingungen und sinkender Unsicherheit – zu einer **Stärkung** der privaten Konsumnachfrage kommen sollte. Während die erhöhte Inflation in diesem Jahr die reale Kaufkraft der Haushalte belastet, dürften die nachlassende Preisdynamik und das steigende verfügbare Einkommen im nächsten Jahr unter-

▸ **ABBILDUNG 22**

Echtzeitindikatoren deuten auf eine Verlangsamung des Wachstums hin



1 – Saison- und kalenderbereinigt. Gleitender 7-Tagesdurchschnitt. 2 – Saison- und kalenderbereinigter Monatswert. 3 – Ursprungsdaten. Gleitender 7-Tagesdurchschnitt. Der Referenzwert ist der Median für den entsprechenden Wochentag der fünf Wochen vom 3. Januar bis 6. Februar 2020. 4 – Berechnet aus dem Mittelwert für Deutschland aus Messstationen in Berlin, Dortmund, Dresden, Düsseldorf, Frankfurt a.M., Hamburg, Hannover, Köln, Leipzig, München, Stuttgart, Wiesbaden. 5 – Veränderung der Mobilität auf Basis von anonymisierten und aggregierten Mobilfunkdaten aus dem Netz des Telekommunikationsunternehmens Telefónica. Fehlende Daten für 4. bis 7. Dezember 2020, 27. bis 28. Februar 2021, 17. Mai 2021, 17. bis 21. Juni 2021, 18. bis 19. Juli 2021 sowie 9. bis 11. Oktober 2021; Durchschnitte über vorhandene Werte errechnet. 6 – Veränderung der Mobilität anhand von anonymisierten und aggregierten Standortverlaufsinformationen erhoben durch Google im Vergleich zu einem Referenzwert.

Quellen: Bundesamt für Güterverkehr, Deutsche Bundesbank, Google Mobilitätsberichte, Hystreet, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 21-485

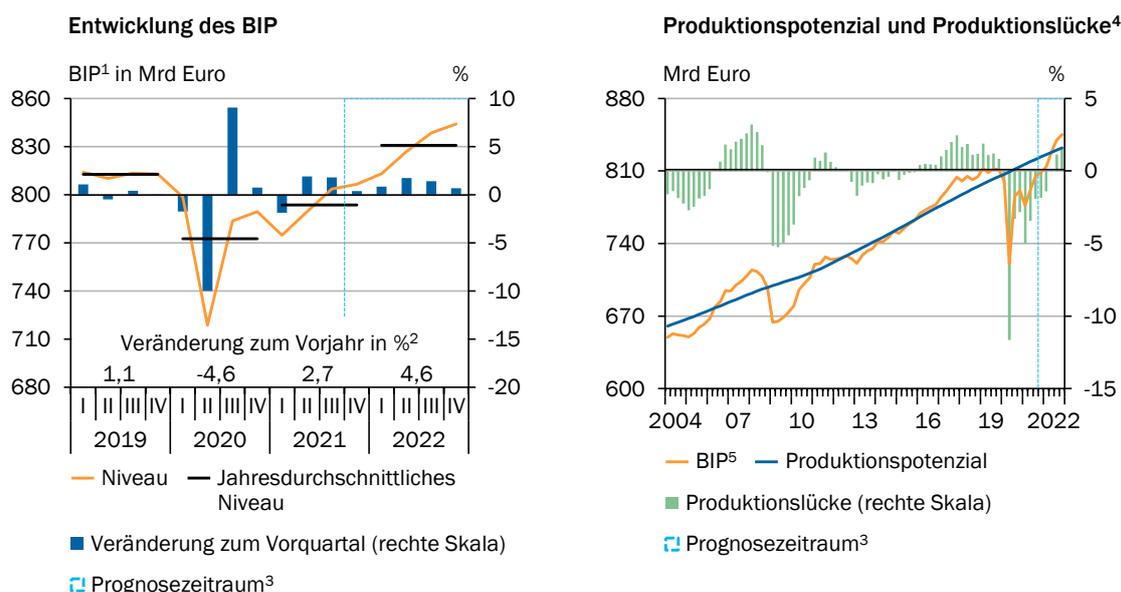
stützend wirken. Zudem dürfte von der pandemiebedingten ungeplanten Ersparnis im restlichen Jahresverlauf ein begrenzter Wachstumsimpuls ausgehen (Konjunkturprognose 2021 Ziffer 58). [▸ ZIFFER 44](#)

70. Die **staatlichen Konsumausgaben** dürften zwar im 3. Quartal 2021 noch einmal deutlich gestiegen sein. Jedoch ist zu erwarten, dass insbesondere der Rückgang der pandemiebedingten Mehrausgaben im Gesundheitsbereich und die wieder zunehmenden Verkäufe im Rahmen der zunehmenden Normalisierung des Angebots der öffentlichen Verwaltung zu einem Rückgang im 1. Halbjahr 2022 führen. Zum Ende des Prognosehorizonts dürfte sich der Staatskonsum dann wieder normalisieren.

71. In **diesem Jahr** rechnet der Sachverständigenrat mit einem **jahresdurchschnittlichen Wachstum des BIP von 2,7 %**. [▸ ABBILDUNG 23 LINKS](#) Somit dürfte das Vorkrisenniveau aus dem 4. Quartal 2019 erst zu Beginn des nächsten Jahres überschritten werden und damit etwas später als noch im März 2021 erwartet. Die Gründe hierfür liegen zum einen darin, dass das Infektionsgeschehen im Frühjahr 2021 später als damals unterstellt zurückging. Zum anderen wirken seit Jahresbeginn 2021 vielfältige angebotsseitige Engpässe zunehmend preisstigernd und in Teilen der Industrie produktionshemmend. [▸ ZIFFER 13](#) [▸ KASTEN 7](#)

▸ **ABBILDUNG 23**

Voraussichtliche Entwicklung in Deutschland



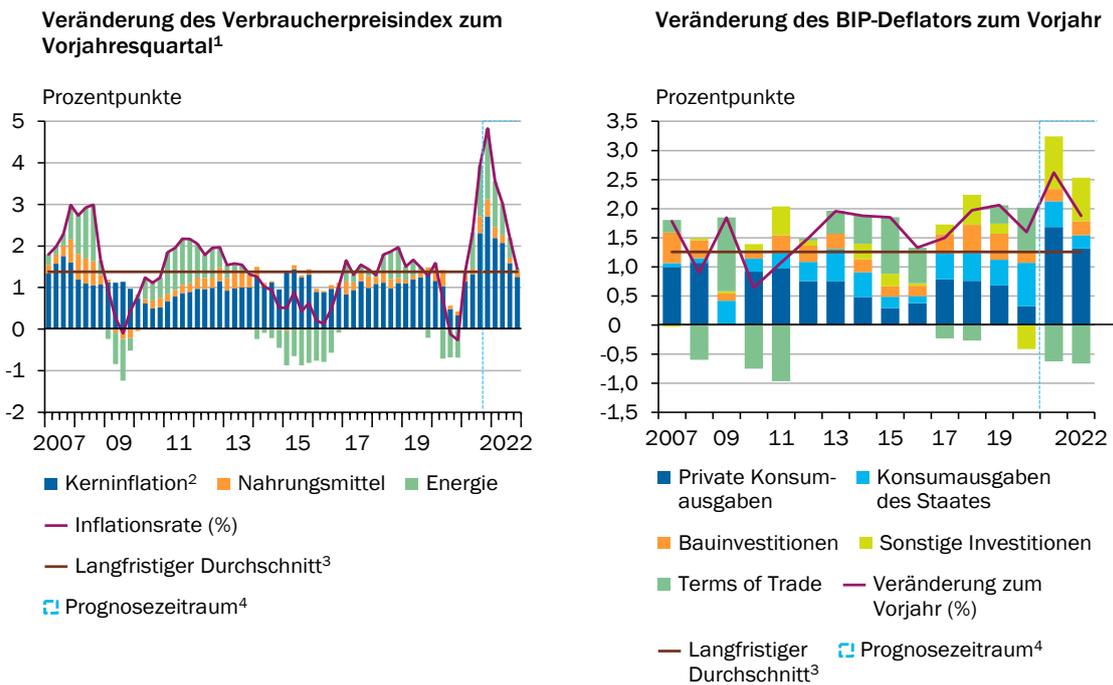
1 – Verkettete Volumenwerte, Referenzjahr 2015. Saison- und kalenderbereinigt. 2 – Ursprungswerte. 3 – Prognose des Sachverständigenrates. 4 – Eigene Berechnungen. 5 – Reale saisonbereinigte Werte; der Kalendereffekt wird jedoch berücksichtigt.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 21-481

72. Im **Jahr 2022** dürfte die **Wirtschaftsleistung** unterstützt von der aufgestauten Industrieproduktion, einem teilweisen Abbau der ungeplanten privaten Ersparnis sowie infolge eines kräftigen statistischen Überhangs [▸ GLOSSAR](#) **um 4,6 % ansteigen**. Mit einer prognostizierten Jahresverlaufsrate von rund 4,7 % liegt das Wachstum damit deutlich über der erwarteten Potenzialwachstumsrate. [▸ ZIFFER 90](#) [▸ TABELLE 10 ANHANG](#) Dementsprechend dürfte sich die **Produktionslücke zum Ende des 2. Quartals 2022 schließen** und zum Jahresende 2022 positiv sein. [▸ ABBILDUNG 23 RECHTS](#) Hierbei ist aber zu beachten, dass die empirischen Schätzverfahren zur Bestimmung des Produktionspotenzials die pandemiebedingte Entwicklung nur begrenzt abbilden können (JG 2020 Ziffer 59). So dürfte das tatsächliche gesamtwirtschaftliche Potenzial zu Jahresbeginn 2021 aufgrund der Einschränkungen der wirtschaftlichen Aktivität niedriger gelegen haben (Eichenbaum et al., 2020a, 2020b). Gleichmaßen dürfte die wirtschaftliche Erholung erst verzögert zu einem höheren Potenzial führen (Ademmer et al., 2019).
73. Die **Verbraucherpreise** sind im bisherigen Jahresverlauf deutlich gestiegen und die **Veränderungsraten dürften noch bis weit ins Jahr 2022 hinein erhöht** bleiben. Neben Sondereffekten durch die zu Jahresbeginn 2021 ausgelaufene temporäre Umsatzsteuersenkung führt das im Jahr 2020 pandemiebedingt niedrige Preisniveau – etwa bei Energie – automatisch zu erhöhten Jahresraten beim Verbraucherpreisindex (VPI) [▸ GLOSSAR](#) in diesem Jahr. Gleichzeitig erhöht die Einführung der CO₂-Bepreisung in den Bereichen Verkehr und Wärme die Inflation. Alleine die Umsatzsteuersenkung dürfte deutlich mehr als einen Prozentpunkt zu den Preissteigerungen im 2. Halbjahr 2021 beitragen (Konjunkturprognose 2021 Ziffer 59). Zudem führt ein statistischer Sondereffekt bei den

▸ **ABBILDUNG 24**

Inflationsmaße und deren Komponenten



1 – Basierend auf saison- und kalenderbereinigten Daten. 2 – Gesamtindex ohne Nahrungsmittel und Energie. 3 – Durchschnitt über den Zeitraum von 1999 bis 2020. 4 – Prognose des Sachverständigenrates.

Quellen: Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
 © Sachverständigenrat | 21-055

Preisen für Pauschalreisen zu einer unterjährig ungleichmäßigen Abweichung zwischen dem deutschen HVPI und dem VPI (Deutsche Bundesbank, 2021d, S. 64 ff.; Konjunkturprognose 2021 Ziffer 60). Diese **Basis- und Sondereffekte laufen zum Jahreswechsel 2021/22 aus**, was dann wieder zu geringeren Jahresraten bei der Inflation führen sollte.

Zusätzlich verteuerten sich alle wesentlichen Komponenten des VPI seit Jahresbeginn 2021. So führten weiter steigende Ölpreise und schlechte Witterungsbedingungen zu **kräftigen Preissteigerungen bei Energie und Nahrungsmitteln**. Die Kernrate ohne diese beiden Komponenten stieg im Zuge der Entspannung der pandemischen Lage ab Mai 2021 ebenfalls kräftig an. Zudem verteuerten sich **Industrienerzeugnisse** – ohne Energie – **und Dienstleistungen** – ohne Mieten – im 3. Quartal 2021 saison- und kalenderbereinigt um 1,0 % beziehungsweise 1,1 % gegenüber dem Vorquartal. Dies deutet daraufhin, dass Unternehmen zunehmend die gestiegenen Erzeugerpreise an die Verbraucherinnen und Verbraucher weitergegeben. ▸ **KASTEN 3** Zudem dürften insbesondere die bisher verstärkt von der Pandemie betroffenen Dienstleistungsbereiche so versuchen, vergangene Mindereinnahmen auszugleichen. Die aufgrund der ungeplanten Ersparnis und des Nachholbedarfs erhöhte Zahlungsbereitschaft der Konsumentinnen und Konsumenten dürfte dies zudem befördern. Seitens der Löhne ist aktuell im Allgemeinen kein Preisdruck zu sehen. ▸ **ZIFFER 83**

74. Der Sachverständigenrat rechnet für den **VPI** für **dieses Jahr** mit einer Veränderungsrate von **3,1 %**. ▸ **ABBILDUNG 24 LINKS** Im **Jahr 2022** dürfte die Inflation

zwar deutlich zurückgehen. Die gestiegenen Erzeuger- und Importpreise dürften jedoch noch bis weit in das Jahr 2022 hineinwirken. [↘ ZIFFER 46](#) Dementsprechend dürfte die jahresdurchschnittliche Zuwachsrate bei **2,6 %** liegen. Aufgrund der stark steigenden Importpreise dürfte der BIP-Deflator in den Jahren 2021 und 2022 mit 2,6 % beziehungsweise 1,9 % geringer zulegen. [↘ ABBILDUNG 24 RECHTS](#) [↘ ZIFFER 40](#) Laut Schnellmeldung des Statistischen Bundesamtes stieg der BIP-Deflator im 3. Quartal 2021 mit einer Rate von 2,1 % im Vergleich zum Vorquartal aber ungewöhnlich stark an.

Erholung des Außenhandels und der Investitionen erst im nächsten Jahr zu erwarten

75. Verwendungsseitig belasten die angebotsseitigen Engpässe vor allem den **Außenhandel und die nichtstaatlichen Investitionen**. [↘ TABELLE 8 ANHANG](#) [↘ ABBILDUNG 28 ANHANG](#) So sind die Wachstumsraten des Exports seit Jahresbeginn 2021 rückläufig. Zum Teil dürfte die hohe – insbesondere aus dem Nicht-Euro-Raum stammende – Nachfrage aus den Fertigteillagern bedient worden sein. Diese dürften aber zunehmend erschöpft sein (Wohlrabe, 2021). Da sich die angebotsseitigen Engpässe im 2. Halbjahr 2021 Umfragen zufolge weiter verschärft haben dürften und eine schnelle Entspannung der Lage nicht zu erwarten ist, sind **im 2. Halbjahr 2021 keine signifikanten Impulse von den Exporten** zu erwarten. Die bislang noch recht robusten Importe dürften zunehmend ebenfalls durch die Engpässe belastet sein. So deuten die monatlichen Einfuhrzahlen im Spezialhandel im 3. Quartal 2021 eine Verlangsamung des Wachstums an. Die weiterhin niedrigen Dienstleistungsimporte dürften sich insbesondere infolge der Erholung des internationalen Reiseverkehrs stärker entwickelt haben als der Warenhandel. Getragen von dem hohen Auftragsbestand und der wieder erstarken konjunkturellen Lage der wichtigsten Handelspartner dürfte sich der **Außenhandel im Jahr 2022** im Gleichschritt mit der Industrieproduktion **erholen**. Der Leistungsbilanzsaldo dürfte sich aufgrund der Verschlechterung der Terms-of-Trade [↘ GLOSSAR](#) und der sinkenden Handelsbilanzüberschüsse in den Jahren 2021 und 2022 mit 6,3 % beziehungsweise 6,1 % des BIP schwächer entwickeln. [↘ TABELLE 3](#)
76. In ähnlicher Weise dürften sich die **Investitionen im 2. Halbjahr 2021 weiterhin gedämpft** entwickeln. Die inzwischen wieder hohe Kapazitätsauslastung und der hohe inländische Auftragsbestand bei Investitionsgüterherstellern deuten bei den nichtstaatlichen Ausrüstungsinvestitionen bereits das Wachstumspotenzial für eine **robuste Ausweitung** an, sobald die angebotsseitigen Engpässe **im Jahr 2022** zurückgehen dürften. Da Umfragedaten andeuten, dass die Materialengpässe im Baugewerbe bereits den Hochpunkt überschritten haben, [↘ ZIFFER 59](#) dürfte die Entwicklung bei den Bauinvestitionen bereits ab dem Jahreschlussquartal 2021 wieder deutlich aufwärtsgerichtet sein. Beim Wohnungsbau dürften insbesondere die weiterhin günstigen Finanzierungsbedingungen und die pandemiebedingte ungeplante Ersparnis der Haushalte stimulierend wirken. Die sich im nächsten Jahr beschleunigende Zunahme der wirtschaftlichen Aktivität dürfte dem gewerblichen Bau Schub geben. Die insbesondere noch in diesem Jahr stark bremsend wirkenden Preissteigerungen dürften sich ebenfalls im weiteren Prognosehorizont allmählich reduzieren. Bei den öffentlichen Bauinvestitionen

dürfte die Erholung zum Jahresende 2021 etwas gedämpfter ausfallen als bei den nichtstaatlichen Investitionen. Darauf deuten unter anderem der im Vergleich zum Jahresbeginn 2021 geringere Auftragseingang im Tiefbau hin. Die im Rahmen des Konjunktur- und Zukunftspakets beziehungsweise im Deutschen Aufbau- und Resilienzplan vorgesehenen Mittel dürften im nächsten Jahr einen zusätzlichen Impuls geben. [↘ ZIFFER 191](#)

↘ KASTEN 7

Zur Anpassung der Prognose für das Jahr 2021

Der Sachverständigenrat erwartet in seiner Prognose eine Wachstumsrate des BIP im Jahr 2021 von 2,7 %. Im Vergleich zu seiner Prognose vom März 2021 ergibt sich eine **Abwärtsrevision um 0,4 Prozentpunkte**. [↘ TABELLE 4](#) Die Gründe für das niedrigere Wachstum liegen vor allem in der später im Jahr stattgefundenen Erholung der Wirtschaftsleistung. So lag pandemiebedingt das revidierte BIP-Wachstum im 2. Quartal 2021 mit 1,9 % gegenüber dem Vorquartal deutlich niedriger, als es in der März-Prognose erwartet worden war. Die Erholung der privaten Konsumausgaben verschob sich teilweise ins 3. Quartal 2021. Laut Schnellmeldung

↘ TABELLE 4

Vergleich der Frühjahrs- und Herbstprognose für das Jahr 2021

	Prognose des Sachverständigenrates					
	März 2021		JG 2021		Differenz	
	Veränderung zum Vorjahr ¹	Wachstumsbeitrag ²	Veränderung zum Vorjahr ¹	Wachstumsbeitrag ²	Veränderung zum Vorjahr ³	Wachstumsbeitrag ²
Bruttoinlandsprodukt⁴	3,1	x	2,7	x	- 0,4	x
Inländische Verwendung ⁴	1,1	1,1	2,5	2,4	1,4	1,3
Konsumausgaben	0,3	0,2	0,6	0,5	0,3	0,2
Private Konsumausgaben ⁵	- 0,3	- 0,2	- 0,2	- 0,1	0,1	0,1
Konsumausgaben des Staates	1,7	0,4	2,5	0,6	0,8	0,2
Bruttoanlageinvestitionen	3,7	0,8	2,3	0,5	- 1,4	- 0,3
Ausrüstungsinvestitionen ⁶	7,3	0,5	5,1	0,3	- 2,1	- 0,1
Bauinvestitionen	1,4	0,2	1,2	0,1	- 0,2	0,0
Sonstige Anlagen	4,8	0,2	0,9	0,0	- 3,9	- 0,2
Vorratsveränderungen ⁴	x	0,0	x	1,4	x	1,4
Außenbeitrag	x	2,0	x	0,3	x	- 1,7
Exporte	10,7	4,7	7,9	3,4	- 2,8	- 1,3
Importe	7,0	- 2,6	8,1	- 3,1	1,2	- 0,4

1 – Preisbereinigt. In %. 2 – Wachstumsbeiträge zum preisbereinigten BIP. In Prozentpunkten; Abweichungen in den Differenzen runderungsbedingt. 3 – In Prozentpunkten. 4 – Da die verwendungsseitige Zusammensetzung der Revisionen des BIP im 1. Halbjahr 2021 noch ausstehend ist, wird unterstellt, dass es sich um eine Anpassung der Vorratsveränderungen handelt. 5 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 6 – Einschließlich militärischer Waffensysteme.

Quelle: eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 21-461

des Statistischen Bundesamts vom 29.10.2021 ist das BIP um 1,8 % gewachsen. Da die verwendungsseitige Zusammensetzung der Revisionen der BIP-Veränderungsraten im 1. Halbjahr 2021 noch ausstehend ist, wird unterstellt, dass es sich um eine Anpassung der

Vorratsveränderungen handelt. Die nun geringer eingeschätzten Wachstumsaussichten für das 4. Quartal 2021 haben dann nur noch begrenzte Auswirkungen auf die jahresdurchschnittliche Wachstumsrate. Die Revisionen der amtlichen Statistik für das Jahr 2020 erhöhten zudem den statistischen Überhang aus dem Vorjahr um 0,5 Prozentpunkte.

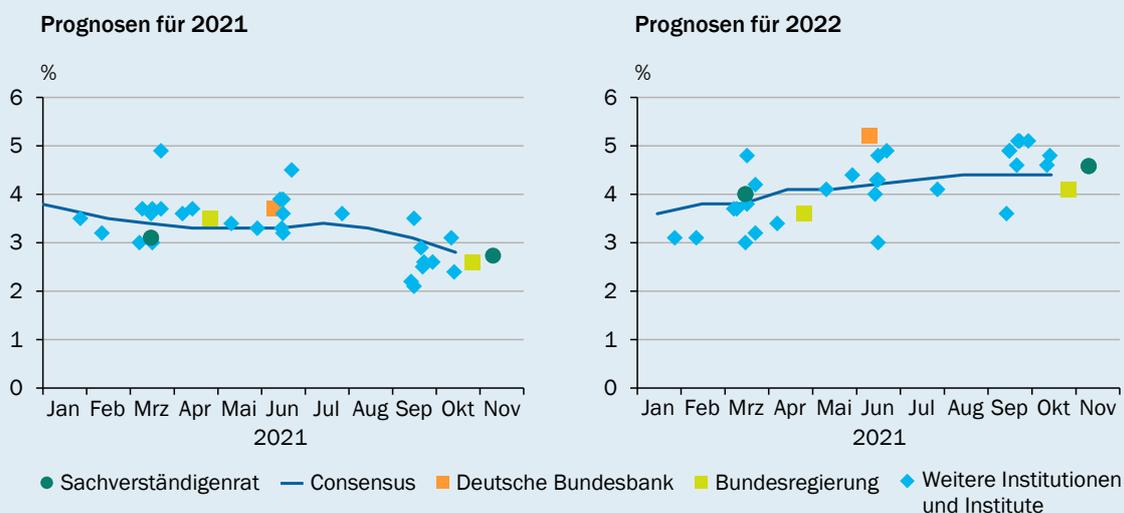
Verwendungsseitig geht die Abwärtsrevision der durchschnittlichen Jahreswachstumsrate 2021 **vor allem** auf den **Außenbeitrag**, und dort auf die Exporte, zurück. Dies dürfte eine Folge der vielfältigen Liefer- und Kapazitätsengpässe in den globalen Wertschöpfungsketten sein, was zudem die gedämpften Bruttoanlageinvestitionen erklären dürfte. Die im 1. Halbjahr 2021 stärker als erwartet aufwärtsgerichteten staatlichen Konsumausgaben reduzieren die notwendigen Prognoseanpassungen im Aggregat gegenüber der März-Prognose.

Da sich die **pandemiebedingten Einschränkungen** im Frühjahr 2021 länger und in der Fläche stärker auswirkten, als dies im März 2021 unterstellt wurde, stellt sich insbesondere **beim privaten Konsum eine abweichende unterjährige Dynamik** dar. So war der Einbruch zu Jahresbeginn 2021 zwar deutlich geringer als erwartet. Die zum Gutteil ins 3. Quartal 2021 verschobene Erholung und die zum jetzigen Zeitpunkt prognostizierte Verlangsamung des Wachstums im Jahresschlussquartal führen jedoch zu einer recht ähnlichen jahresdurchschnittlichen Veränderungsrate.

Zu Jahresbeginn 2021 führte die weltweit anziehende Nachfrage zu Aufwärtsrevisionen bei den **Prognosen der meisten Institutionen und Institute**. Ähnlich zur Prognoserevision des Sachverständigenrates spiegeln sich seit diesem Sommer die angebotsseitigen Engpässe in teilweise deutlich **niedrigeren Wachstumsprognosen für das Jahr 2021** und höheren Raten für das Jahr 2022 wider. [↘ ABBILDUNG 25 ↘ ZIFFER 13](#)

[↘ ABBILDUNG 25](#)

BIP-Wachstum in Deutschland: Prognosen zu verschiedenen Prognosezeitpunkten¹



1 – Auf den x-Achsen sind die Zeitpunkte der Veröffentlichungen der jeweiligen Prognosen abgetragen.

Quellen: Bundesregierung, Consensus, Deutsche Bundesbank, Institutionen und Institute, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 21-476

3. Positive Signale auf dem Arbeitsmarkt

77. Der Arbeitsmarkt hat sich seit Jahresbeginn 2021 positiv entwickelt. So stieg die **Erwerbstätigkeit** zwischen Januar und August 2021 um rund 279 000 Personen (+0,6 %). Diese Entwicklung ist vor allem auf eine Zunahme der **sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung** zurückzuführen. Sie nahm im selben Zeitraum um rund 264 000 Personen (+0,8 %) zu. Die Anzahl an Personen, die ausschließlich in einer **geringfügigen Beschäftigung** tätig waren, stieg in den ersten acht Monaten dieses Jahres um 53 000 (+1,3 %). Die Selbständigkeit ist im 1. Halbjahr 2021 gesunken und setzte damit ihren negativen Trend fort, der bereits seit dem Jahr 2011 zu beobachten ist. [↘ TABELLE 5](#)

[↘ TABELLE 5](#)

Arbeitsmarkt in Deutschland Tausend Personen

	2019	2020	2021 ¹	2022 ¹	2021 ¹	2022 ¹
	Jahreswert				Veränderung zum Vorjahr in %	
Erwerbspersonenpotenzial ²	47 535	47 511	47 390	47 532	- 0,3	0,3
Erwerbspersonen ³	46 499	46 467	46 347	46 648	- 0,3	0,6
Erwerbslose ⁴	1 374	1 664	1 584	1 409	- 4,8	- 11,1
Pendlersaldo ⁵	143	95	129	134	35,8	3,9
Erwerbstätige ⁶	45 268	44 898	44 892	45 374	0,0	1,1
Selbständige	4 151	4 038	3 923	3 857	- 2,8	- 1,7
Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer	41 117	40 860	40 969	41 516	0,3	1,3
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	33 518	33 579	33 824	34 286	0,7	1,4
Marginal Beschäftigte ⁷	5 201	4 854	4 732	4 840	- 2,5	2,3
Geringfügig entlohnt Beschäftigte insgesamt ⁸	7 526	7 179	7 088	7 300	- 1,3	3,0
Ausschließlich geringfügig entlohnt Beschäftigte	4 579	4 290	4 143	4 221	- 3,4	1,9
Im Nebenerwerb geringf. entlohnt Beschäftigte	2 947	2 890	2 945	3 078	1,9	4,5
Registriert Arbeitslose	2 267	2 695	2 633	2 367	- 2,3	- 10,1
Unterbeschäftigung (ohne Kurzarbeit) ⁹	3 200	3 519	3 410	3 214	- 3,1	- 5,8
Kurzarbeit (Beschäftigungsäquivalent)	48	1 217	911	74	- 25,1	- 91,9
Arbeitsvolumen (Mio Stunden) ¹⁰	62 539	59 454	60 319	62 161	1,5	3,1
Arbeitslosenquote ^{11,12}	5,0	5,9	5,7	5,1	- 0,2	- 0,6
ILO-Erwerbslosenquote ^{12,13}	3,2	3,8	3,7	3,3	- 0,2	- 0,4

1 – Prognose des Sachverständigenrates, außer Erwerbspersonenpotenzial (Quelle: IAB). 2 – Erwerbspersonen und Stille Reserve gemäß Definition des IAB. 3 – Erwerbslose und Erwerbstätige im erwerbsfähigen Alter mit Wohnort in Deutschland (Inländerkonzept); in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. 4 – Nach dem Messkonzept der ILO (International Labour Organization). 5 – Erwerbstätige Einpendlerinnen und -pendler aus dem Ausland/Auspendlerinnen und -pendler in das Ausland. 6 – Erwerbstätige mit einem Arbeitsplatz in Deutschland unabhängig von ihrem Wohnort (Inlandskonzept). 7 – Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer, die keine voll sozialversicherungspflichtige Beschäftigung ausüben, aber nach dem Labour-Force-Konzept der ILO als erwerbstätig gelten, insbesondere ausschließlich geringfügig Beschäftigte und Personen in Arbeitsgelegenheiten. 8 – Beschäftigte mit einem monatlichen Arbeitsentgelt bis zu 450 Euro (§ 8 Absatz 1 Nr. 1 SGB IV). 9 – Gemäß Unterbeschäftigungskonzept der BA. 10 – Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen (Inland). 11 – Registriert Arbeitslose in Relation zu allen zivilen Erwerbspersonen. 12 – Jahresdurchschnitte in %; Veränderung zum Vorjahr in Prozentpunkten. 13 – Erwerbslose in Relation zu den zivilen Erwerbspersonen, jeweils Personen in Privathaushalten im Alter von 15 bis 74 Jahren.

Quellen: BA, IAB, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 21-465

Neben der Zunahme der Anzahl der Erwerbstätigen führt nicht zuletzt die stetige Reduktion der Kurzarbeit dazu, dass die **Erwerbstätigenstunden** im 2. Quartal 2021 wieder deutlich über dem Vorjahresniveau liegen. Das Arbeitsvolumen aus dem 4. Quartal 2019 konnte jedoch nicht erreicht werden. Gemäß aktueller Hochrechnung der Bundesagentur für Arbeit (BA) nahmen zwischen Februar und August 2021 stetig weniger Beschäftigte **Kurzarbeit** in Anspruch. Auf Basis von Umfragedaten schätzt Sauer (2021), dass im September 2021 nur noch knapp 610 000 Personen Kurzarbeitergeld bezogen. Demnach war im September das **Verarbeitende Gewerbe** am stärksten durch die Inanspruchnahme dieser Versicherungsleistung geprägt. Zuletzt wurden durch die vierte Verordnung zur Änderung der Kurzarbeitergeldverordnung der erleichterte Zugang zum Kurzarbeitergeld sowie die volle Erstattung der Sozialversicherungsbeiträge (JG 2020 Ziffern 208 ff.) **bis Jahresende 2021 verlängert**. [↪ ZIFFERN 416 FF.](#)

78. Die positive Entwicklung der Erwerbstätigkeit spiegelt sich in einem Rückgang der Arbeitslosigkeit wider. So sank die **Arbeitslosigkeit** von rund 2,8 Millionen Personen im Januar 2021 auf 2,5 Millionen Personen im Oktober 2021. Insbesondere ging die Anzahl der Arbeitslosen mit **Bezug von Arbeitslosengeld I** (Rechtskreis des SGB III) zurück. Da diese Leistung der Arbeitslosenversicherung in der Regel auf zwölf Monate begrenzt ist (§ 147 SGB III), dürften vor allem diejenigen die Arbeitslosigkeit verlassen haben, die nur relativ kurz arbeitslos waren. [↪ ZIFFERN 295 F.](#)

79. Verschiedene **Frühindikatoren**, wie etwa das ifo Beschäftigungsbarometer oder das Arbeitsmarktbarometer des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB), deuten an, dass sich die positive Entwicklung in den nächsten Monaten weiter fortsetzen dürfte. So sind etwa die **gemeldeten Arbeitsstellen** zuletzt deutlich angestiegen. Im Oktober 2021 waren der BA rund 778 000 offene Stellen gemeldet – fast 200 000 mehr als im Vorjahresmonat. Zuletzt waren im Zeitraum zwischen Dezember 2017 und Juli 2019 mehr offene Stellen registriert.

In nahezu allen Wirtschaftsbereichen stieg die **Zahl der offenen Stellen** in den vergangenen zwölf Monaten an – am stärksten im Verarbeitenden Gewerbe und der Arbeitnehmerüberlassung. **In den kommenden Monaten** dürften sie **weiter zunehmen**, denn nach wie vor sind ausgewählte Wirtschaftsbereiche nur eingeschränkt tätig. [↪ KASTEN 6](#)

80. Arbeitskräfte könnten – nicht zuletzt wegen drohender Arbeitslosigkeit – im vergangenen Jahr den Wirtschaftsbereich gewechselt haben (Bauer et al., 2021; Garnadt et al., 2021) oder in ihr Heimatland zurückkehrt sein. [↪ ZIFFER 81](#) Kehren sie trotz Fortschritten bei der Eindämmung der Pandemie und zunehmender Beschäftigungssicherheit nicht zurück, könnte dies die Stellenbesetzung anhaltend erschweren. Insbesondere im Bereich der **Gastronomie und der Beherbergung** konnten Beschäftigungsverluste im vergangenen Jahr beobachtet werden. [↪ ZIFFERN 410 FF.](#) Gleichzeitig sind gemäß Statistik der BA gerade hier die offenen Stellen zuletzt dynamisch angestiegen. Allerdings blieben im Oktober 2021 in Tourismus-, Hotel- und Gaststättenberufen vor allem **Stellen mit Hilfstätigkeiten** unbesetzt. Die Hürden, erwerbslose Personen anzulernen, sind hier relativ niedrig. Das Verhältnis von arbeitssuchenden Fachkräften zu offenen Stellen in

diesen Berufen gab im Oktober 2021 gemäß Definition der BA (2021) zunächst nur schwache Anzeichen auf einen möglichen Fachkräfteengpass. Diese Knappheit bestand aber auch schon vor der Corona-Pandemie. Es bleibt abzuwarten, inwiefern **Lohnsteigerungen** oder andere, nicht-monetäre Zugeständnisse der Arbeitgeberinnen und Arbeitgeber dazu beitragen werden, dass Fachkräfte, die in einen anderen Wirtschaftsbereich gewechselt sind, zurückkehren. [↘ ZIFFER 83](#)

81. In der Vergangenheit hat die Zuwanderung maßgeblich dazu beigetragen, die Arbeitskräftenachfrage in Deutschland zu bedienen (JG 2018 Ziffern 285 ff.). Allerdings ist der **Wanderungssaldo** (Zuzüge aus dem Ausland abzüglich Fortzüge ins Ausland) im Jahr 2020 mit 220 000 Personen niedriger ausgefallen als in den Jahren zuvor (Statistisches Bundesamt, 2021e). Im 1. Quartal 2021 war der Wanderungssaldo nach Angaben des Statistisches Bundesamts (2021f) im Vergleich zum 1. Quartal 2019 ebenfalls niedrig. Neben dem negativen Trend, der seit dem Jahr 2016 zu beobachten ist, dürfte die Corona-Pandemie einschränkend auf die Migration wirken (Statistisches Bundesamt, 2021e). [↘ ZIFFER 90](#)
82. Die weitere Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt dürfte einerseits durch die Fortsetzung der stetigen Reduktion der Kurzarbeit gekennzeichnet sein. Andererseits dürfte sich der positive Trend der **Erwerbstätigkeit im Prognosezeitraum** fortsetzen. Aufgrund des statistischen Überhangs im Jahr 2020 dürfte sich ihr Jahresdurchschnitt 2021 gegenüber dem Vorjahr zunächst kaum verändern. Für das Jahr 2022 erwartet der Sachverständigenrat aber, dass die Erwerbstätigkeit um rund 481 000 Personen gegenüber dem Vorjahr zunehmen wird. Neben der **sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung**, die in den Jahren 2021 und 2022 **deutlich zunehmen** dürfte, kann eine Zunahme der geringfügigen Beschäftigung im Jahresdurchschnitt – aufgrund des statistischen Überhangs – erst wieder im Jahr 2022 erwartet werden. Die **Arbeitslosenquote** dürfte von 5,9 % im Jahr 2020 auf **5,7 % im Jahr 2021** und **5,1 % im Jahr 2022** fallen. [↘ TABELLE 5](#)

Die Arbeitsmarktprognose unterliegt aufgrund der verschiedenen gesamtwirtschaftlichen Chancen und Risiken weiterhin großer Unsicherheit. [↘ ZIFFERN 47 FF.](#) Insbesondere die **Corona-Pandemie** stellt aber ein **erhebliches Risiko** für die Erholung des Arbeitsmarkts dar. Kommt es erneut zu Einschränkungen, beispielsweise in der Gastronomie, kann der positive Trend deutlich schwächer ausfallen.

83. Im Jahr 2020 kam es nicht zuletzt aufgrund der Reduktion der Arbeitsstunden zu einem **deutlichen Anstieg der Effektivlöhne**. Dies führte zu einer dynamischen Lohndrift, da die Tariflöhne weniger stark gestiegen sind. Ebenso stiegen die Lohnstückkosten im Jahr 2020 deutlich an. In den Jahren 2021 und 2022 dürfte die Entwicklung der Löhne weniger dynamisch ausfallen. Trotz zunehmender Inflation sowie wieder hoher Fachkräfteengpässe ist aktuell nicht mit einer stark steigenden Lohndynamik zu rechnen. [↘ ZIFFER 48](#) Im Prognosezeitraum dürfte die Arbeitsproduktivität deutlich zunehmen. In Verbindung mit dem zu erwartenden schwachen Wachstum der Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmerstunde ist deshalb davon auszugehen, dass die realen Lohnstückkosten in den Jahren 2021 und 2022 sinken werden. [↘ TABELLE 9 ANHANG](#)

Tarifverhandlungen in größeren Wirtschaftsbereichen wie zum Beispiel der Chemieindustrie werden erst im Verlauf des nächsten Jahres beginnen. Bei den zuletzt abgeschlossenen Tarifverhandlungen waren die Lohnsteigerungen eher moderat. Die Arbeitsplatzsicherheit dürfte hier im Vordergrund gestanden haben (Deutsche Bundesbank, 2021c, S. 65). Eine möglicherweise durch **höhere Lohnforderungen getriebene Lohndynamik** infolge steigender Verbraucherpreise und zunehmender Beschäftigungssicherheit dürfte aufgrund der Dauer von Tarifverhandlungen erst mit einer **zeitlichen Verzögerung** – also am Ende des Prognosezeitraums – das Lohnwachstum prägen. [↘ TABELLE 9 ANHANG](#)

4. Verringerung der pandemiebedingten Mehrbelastungen der öffentlichen Finanzen ab dem Jahr 2022

84. Für das Jahr **2021** rechnet der Sachverständigenrat mit einem **gesamtstaatlichen Finanzierungsdefizit** von 174,2 Mrd Euro (4,9 % in Relation zum BIP). [↘ TABELLE 6](#) Mit dem kräftigen Wirtschaftswachstum im Jahr **2022** dürfte das **Defizit zurückgehen** und 73,1 Mrd Euro betragen (1,9 % in Relation zum BIP).
85. Vor dem Hintergrund dieser Entwicklungen erwartet der Sachverständigenrat für das Jahr 2021 eine **Schuldenstandsquote** in Höhe von 70,6 % des BIP. [↘ TABELLE 6](#) Im weiteren Verlauf des Prognosehorizonts dürfte diese im Jahr **2022 rückläufig** sein und 68,2 % des BIP betragen.
86. Im Jahr **2021** dürften die **pandemiebedingten fiskalpolitischen Maßnahmen** weiterhin **umfangreich bleiben**. [↘ ABBILDUNGEN 45 OBEN UND 46](#) So dürften von den verlängerten Überbrückungshilfen sowie dem weiterhin erleichterten Zugang zum Kurzarbeitergeld pandemiebedingt bedeutende Mehrausgaben gegenüber dem Vorjahr ausgehen. Demgegenüber stehen jedoch **Mehreinnahmen**, die durch das Auslaufen der temporären Reduktion des Umsatzsteuersatzes, mit Ausnahme der fortdauernden Anwendung des reduzierten Satzes im Gastronomiebereich, entstehen.

Darüber hinaus gehen Belastungen für den öffentlichen Gesamthaushalt im Jahr 2021 von fiskalpolitischen **Maßnahmen unabhängig von der Corona-Pandemie** aus. Hier sind beispielsweise die Teilabschaffung des Solidaritätszuschlags, die Reduktion der EEG-Umlage sowie Mindereinnahmen durch das zweite Familienentlastungsgesetz zu nennen. [↘ ZIFFERN 146 F.](#) Mehreinnahmen sind hingegen durch die nationale CO₂-Bepreisung zu erwarten. Zusätzliche Ausgaben infolge der Flutkatastrophe dürften im Jahr 2021 dagegen gering ausfallen. Insgesamt dürften sich die Mehrausgaben aus finanzpolitischen Maßnahmen im Jahr 2021 in Summe auf 84,7 Mrd Euro belaufen (2,4 % in Relation zum BIP).

[↘ TABELLE 7](#)

87. Mit dem prognostizierten kräftigen Wachstum im Jahr **2022** erwartet der Sachverständigenrat einen **merklichen Rückgang der pandemiebedingten Ausgaben**. Bei den pandemieunabhängigen Maßnahmen hingegen dürften

Mehrbelastungen weiterhin aus dem zweiten Familienentlastungsgesetz resultieren. Eine Entlastung der öffentlichen Haushalte dürfte durch den Anstieg des Zusatzbeitrags bei der gesetzlichen Krankenversicherung sowie den Einnahmen aus der nationalen CO₂-Bepreisung erfolgen. Des Weiteren könnte ein geringer Entlastungsbeitrag durch die Mittel des Europäischen Aufbau- und Resilienzplans (NextGenerationEU) erfolgen. In Summe erwartet der Sachverständigenrat für das Jahr 2022 Minderausgaben aus fiskalpolitischen Maßnahmen im Umfang von 64,6 Mrd Euro (1,7 % in Relation zum BIP). [↘ TABELLE 7](#)

[↘ TABELLE 6](#)
Einnahmen und Ausgaben des Staates¹ sowie finanzpolitische Kennziffern

	2020	2021 ²	2022 ²	2021 ²	2022 ²
	Mrd Euro			Veränderung zum Vorjahr in %	
Einnahmen	1 566,9	1 640,2	1 718,2	4,7	4,8
Steuern	773,4	826,2	864,5	6,8	4,6
Sozialbeiträge	607,9	630,7	661,4	3,7	4,9
sonstige Einnahmen ³	185,5	183,3	192,3	- 1,2	4,9
Ausgaben	1 712,1	1 814,4	1 791,3	6,0	- 1,3
Vorleistungen	209,8	219,5	212,2	4,6	- 3,3
Arbeitnehmerentgelte	284,1	292,9	301,9	3,1	3,1
geleistete Vermögenseinkommen (Zinsen)	21,0	19,0	16,5	- 9,2	- 13,1
Subventionen	71,3	105,8	56,1	48,5	- 47,0
monetäre Sozialleistungen	595,1	614,5	620,5	3,3	1,0
soziale Sachleistungen	310,1	325,4	335,8	4,9	3,2
Bruttoinvestitionen	90,9	91,9	96,6	1,1	5,1
sonstige Ausgaben ⁴	129,9	145,3	151,6	11,8	4,4
Finanzierungssaldo	- 145,2	- 174,2	- 73,1	x	x
Finanzpolitische Kennziffern (%)⁵					
Staatsquote ⁶	50,8	51,1	47,3	x	x
Staatskonsumquote	22,4	22,2	21,1	x	x
Sozialbeitragsquote ⁷	16,8	16,6	16,3	x	x
Steuerquote ⁸	23,4	23,7	23,3	x	x
Abgabenquote ⁹	40,2	40,2	39,6	x	x
Finanzierungssaldo	- 4,3	- 4,9	- 1,9	x	x
struktureller Finanzierungssaldo ¹⁰	- 2,2	- 2,9	- 1,7	x	x
Schuldenstandsquote ¹¹	68,7	70,6	68,2	x	x
Zins-Steuer-Quote ¹²	2,7	2,3	1,9	x	x

1 – In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (nominale Angaben). 2 – Prognose des Sachverständigenrates. 3 – Verkäufe, empfangene sonstige Subventionen, empfangene Vermögenseinkommen, sonstige laufende Transfers, Vermögenstransfers. 4 – Sonstige laufende Transfers, Vermögenstransfers, geleistete sonstige Produktionsabgaben sowie Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern. 5 – Jeweils in Relation zum BIP. 6 – Gesamtstaatliche Ausgaben. 7 – Sozialbeiträge, ohne unterstellte Sozialbeiträge. 8 – Steuern einschließlich Erbschaftsteuer und Steuern an die EU. 9 – Steuern einschließlich Erbschaftsteuer, Steuern an die EU und tatsächliche Sozialbeiträge. 10 – Um konjunkturelle Einflüsse und transitorische Effekte bereinigter Finanzierungssaldo. 11 – Bruttoschulden des Staates in der Abgrenzung gemäß dem Vertrag von Maastricht. 12 – Zinsausgaben in Relation zu den Steuern einschließlich Erbschaftsteuer.

Quellen: Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 21-466

88. Wird der gesamtstaatliche Finanzierungssaldo um die Einflüsse der konjunkturellen Entwicklung sowie um Sondereffekte im Prognosezeitraum bereinigt, so rechnet der Sachverständigenrat für das Jahr **2021** mit einem **strukturellen Finanzierungssaldo** [↘ GLOSSAR](#) in Höhe von **-2,9 %** des BIP. [↘ TABELLE 6](#) Dieses strukturelle **Defizit** dürfte im Jahr **2022 zurückgehen**. Für das Jahr 2022 erwartet der Sachverständigenrat einen strukturellen Finanzierungssaldo in Höhe von **-1,7 %** des BIP.

[↘ TABELLE 7](#)

Fiskalpolitische Maßnahmen¹

Be- und Entlastungen des gesamtstaatlichen Haushalts gegenüber dem Vorjahr in Mrd Euro

	2021	2022
Einnahmen der Gebietskörperschaften		
Teilabschaffung des Solidaritätszuschlags	- 9,3	- 1,4
CO ₂ -Bepreisung in Verkehr und Wärme (Beschluss des Klimakabinetts)	7,5	1,5
Zweites Familienentlastungsgesetz	- 3,9	- 3,6
Sonstige steuerliche Maßnahmen ²	- 3,9	- 4,6
Einnahmen der Sozialversicherungen		
Anstieg des durchschnittlichen Zusatzbeitrags in der GKV	1,2	1,2
Sonstige Maßnahmen ³	0,6	0,7
Ausgaben der Gebietskörperschaften		
Senkung EEG-Umlage	- 5,4	2,7
Zusätzliche Ausgaben des Energie- und Klimafonds	- 6,3	- 6,3
Sonstige Maßnahmen ⁴	- 9,2	- 6,9
Ausgaben der Sozialversicherungen		
Grundrente	- 0,8	- 1,9
Anpassung der Renten-Ost	- 0,5	- 0,5
Sonstige Maßnahmen ⁵	- 1,5	- 1,9
Konjunkturprogramm, Zukunftspaket und sonstige Maßnahmen im Zuge der Corona-Pandemie darunter:		
Temporäre Senkung der Umsatzsteuer	12,5	3,0
Überbrückungs- und Neustarthilfen	-29,6	32,0
Soforthilfen, November- und Dezemberhilfen sowie Härtefallfonds	- 2,4	17,5
Sonstige Maßnahmen ⁶	-33,7	33,1
Insgesamt	- 84,7	64,6
In % des BIP	- 2,4	1,7

1 – Quantifizierung der Be- und Entlastungen des gesamtstaatlichen Haushalts gegenüber dem Vorjahr ohne makroökonomische Rückwirkungen. 2 – Sonstige steuerliche Maßnahmen umfassen unter anderem das Alterseinkünftegesetz, Mehreinnahmen aus der Rentenbesteuerung sowie der steuerlichen Förderung von Forschung und Entwicklung. 3 – Sonstige Maßnahmen umfassen die Erhöhung der Insolvenzgeldumlage sowie die Erhöhung des Beitragszuschlags für Kinderlose in der gesetzlichen Pflegeversicherung. 4 – Sonstige Maßnahmen umfassen unter anderem die Erhöhung des Kindergeldes im Rahmen des zweiten Familienentlastungsgesetzes, das Gute KiTa-Gesetz sowie Ausgaben für den Breitbandausbau und den Digitalpakt. 5 – Sonstige Maßnahmen umfassen unter anderem Ausgaben für die Pflegereform, das Arbeit-von-morgen-Gesetz, das Pflegepersonal-Stärkungsgesetz sowie die Erhöhung der Zurechnungszeit für Erwerbsgeminderte. 6 – Sonstige Maßnahmen umfassen unter anderem den Kinderbonus, Anwendungen der reduzierten Umsatzsteuer in der Gastronomie sowie Ausgaben für Schutzmasken, Tests und Impfungen.

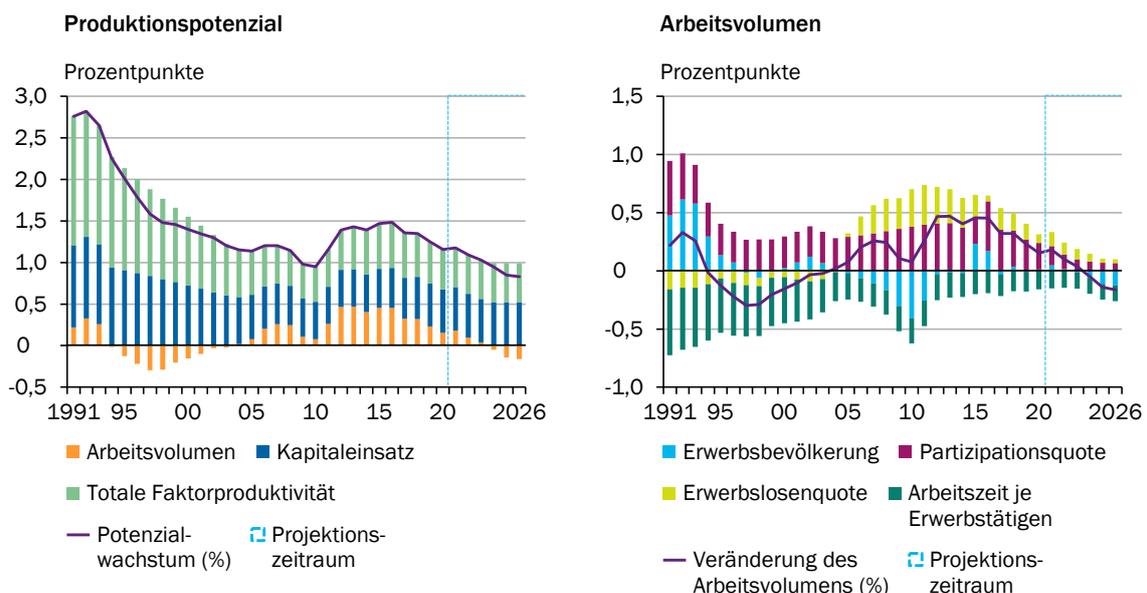
Quellen: BMAS, BMF, BMG, BMWi, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 21-498

5. Mittelfrist – Potenzialwachstum weiter rückläufig

89. Im Rahmen der Konjunkturprognose erstellt der Sachverständigenrat jährlich eine **Mittelfristprojektion** für die kommenden fünf Jahre. Dabei wird das **Produktionspotenzial** mithilfe eines Produktionsfunktionsverfahrens, das sich an der EU-Methode orientiert (Havik et al., 2014), auf Basis der Entwicklung der Faktoren Arbeit, Kapital und Totaler Faktorproduktivität (TFP) [↪ GLOSSAR](#) geschätzt (Breuer und Elstner, 2020; JG 2020 Kasten 6). Die pandemiebedingte Rezession dürfte sich zwar auf das mittel- bis langfristige Potenzial negativ auswirken. Der Verlust an Potenzialwachstum dürfte aber im Vergleich zu früheren Rezessionen, insbesondere der Finanzkrise in den Jahren 2008 und 2009, begrenzt sein. [↪ ZIFFERN 197 FF.](#)
90. Der Sachverständigenrat schätzt, dass das **Potenzialwachstum** in den Jahren **2020 bis 2026 durchschnittlich 1,0 %** betragen wird. [↪ ABBILDUNG 26 LINKS](#) Im Vergleich zur Vorjahresprojektion kommt es für den Zeitraum 2020 bis 2025 nach der pandemiebedingt ausgeprägten Abwärtsrevision im vergangenen Jahr nur zu einer minimalen Aufwärtsrevision, die sich aber im Rahmen der Schätzunsicherheit bewegt. [↪ TABELLE 11 ANHANG](#) Im Prognosezeitraum dürfte die jährliche Zuwachsrate kontinuierlich sinken und dürfte im Jahr 2026 bei nur noch 0,8 % liegen. Insbesondere die **Wachstumsbeiträge des Arbeitsvolumens** dürften in den kommenden Jahren weiter sinken und spätestens **ab dem Jahr 2024 negativ** werden. [↪ ABBILDUNG 26 RECHTS](#) Dies spiegelt allem voran den weiter voranschreitenden demografischen Wandel und den damit einhergehenden Rückgang der Erwerbsbevölkerung wider (JG 2020 Ziffern 592 ff.). Die Nettozuwanderung dürfte dies nur noch zum Teil kompensieren. Der Sachverständigenrat orientiert sich hierbei an der aktualisierten mittelfristigen Bevölkerungsvorausberechnung

[↪ ABBILDUNG 26](#)

Wachstumsbeiträge der Komponenten des Produktionspotenzials¹



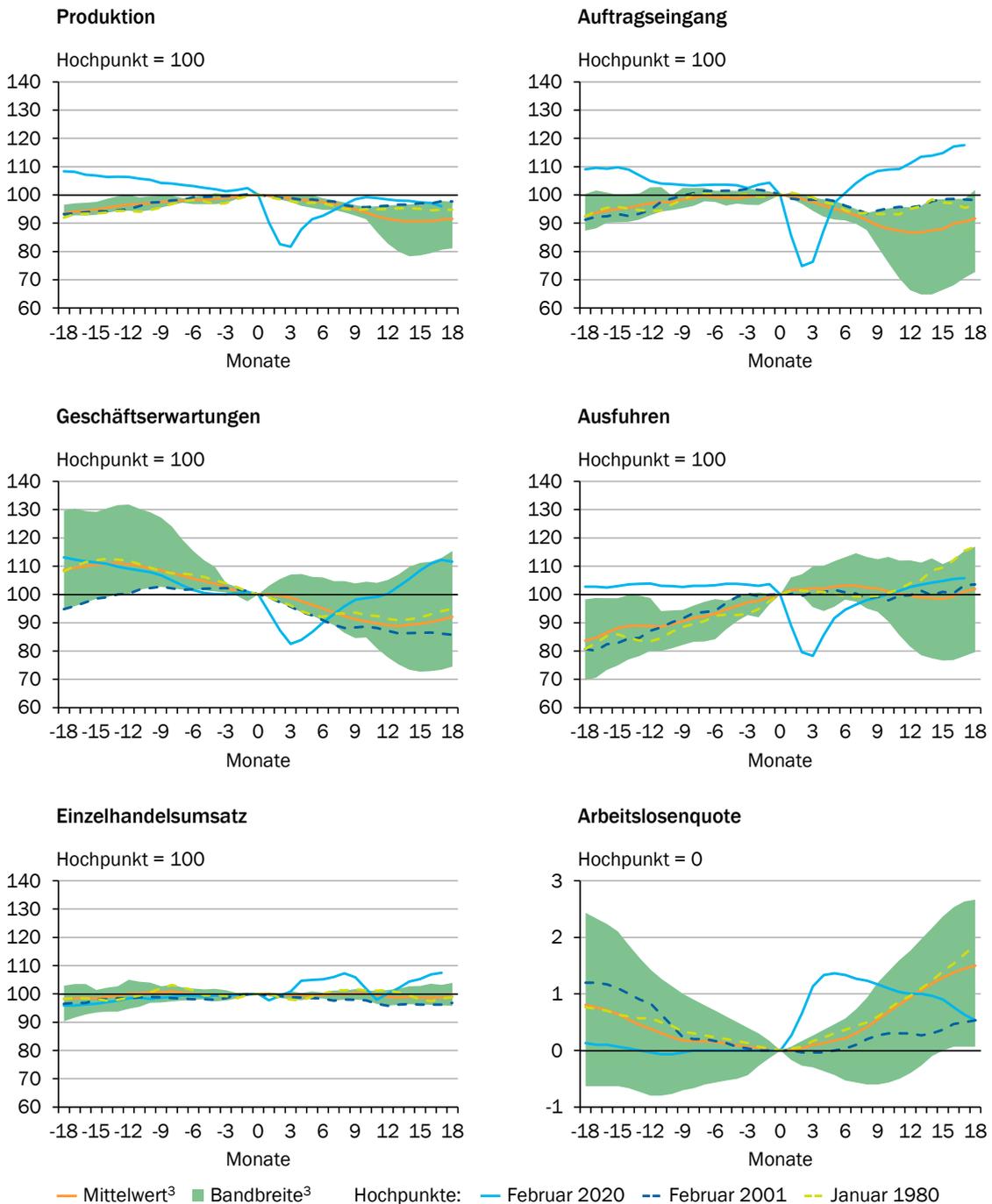
des Statistischen Bundesamts für die Jahre 2021 bis 2035 (Statistisches Bundesamt, 2021g), wobei der Mittelwert der darin unterstellten Szenarien für den Wanderungssaldo in die Potenzialschätzung einfließt. ↘ ZIFFER 81 Zudem dürfte sich der Anstieg der Partizipationsquote immer stärker abschwächen.

91. Die **Corona-Krise** stellt die Potenzialschätzung vor **verschiedene methodische Herausforderungen** (Europäische Kommission, 2020). Allem voran überschattet die hohe Inanspruchnahme der Kurzarbeit die Schätzung der Trendkomponente der Arbeitszeit pro Kopf und über die Kapazitätsauslastung die Trend-TFP. Da diese Auswirkungen in der Methode des Sachverständigenrates dieses Jahr vollumfänglich zum Tragen kommen, erfordert eines der verwendeten Filterverfahren für die TFP-Komponente (JG 2020 Kasten 6) sowie die Fortschreibung der Trendarbeitszeit eine Berücksichtigung des pandemiebedingten Sondereffekts. In Anlehnung an das Vorgehen der Europäischen Kommission (2020) soll auf diese Weise das Ausmaß eines vorrangig methodenbedingten Trendbruchs sowie die Revision vergangener Potenzialschätzungen minimiert werden.

ANHANG

▸ **ABBILDUNG 27**

Charakteristische Entwicklung von monatlichen Indikatoren innerhalb von Rezessionsphasen¹
 Relativ zum jeweiligen Hochpunkt des Konjunkturzyklus (t=0)²

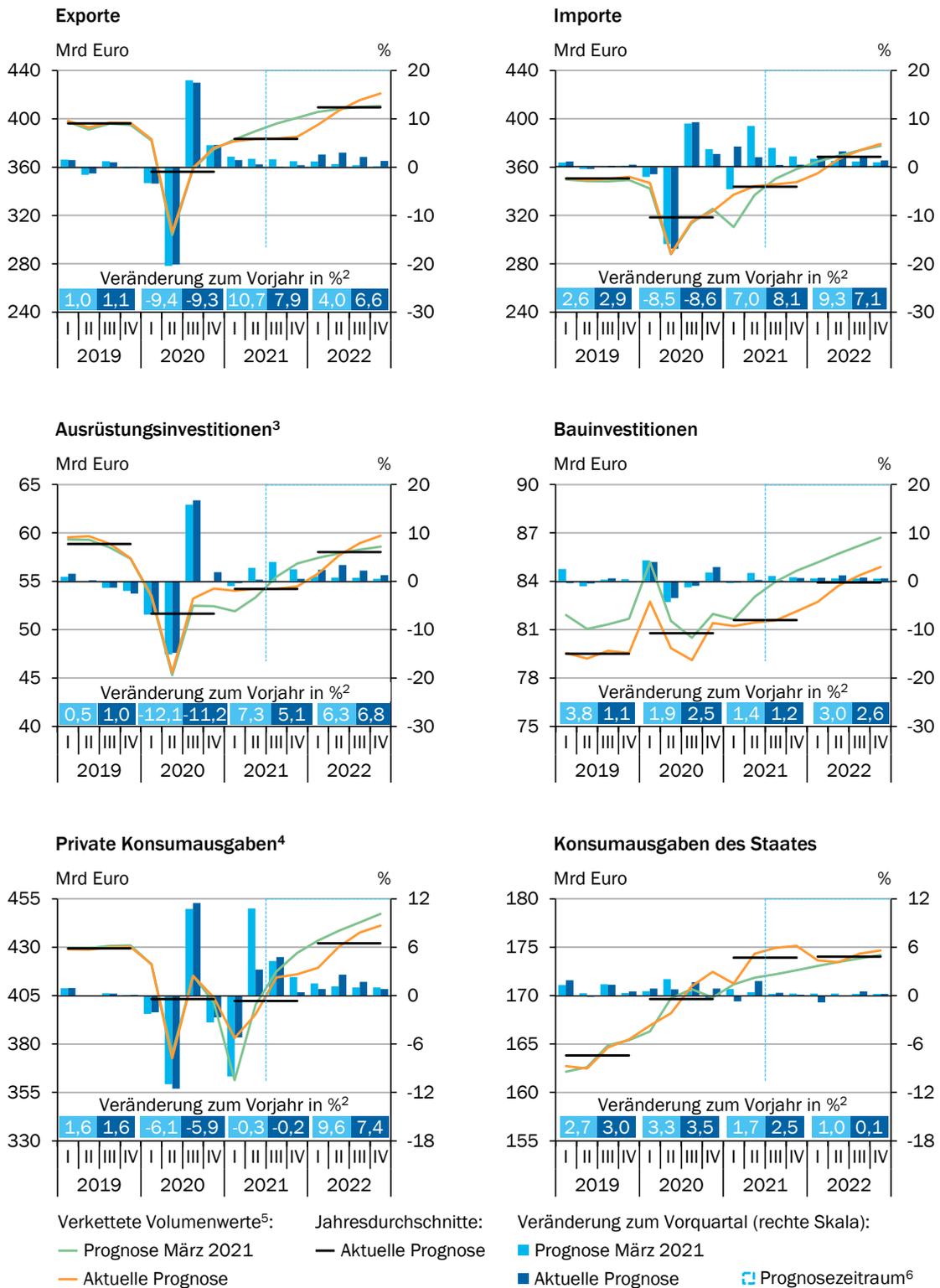


1 – 3-Monatsdurchschnitte. Ab 1991 Deutschland, davor früheres Bundesgebiet. Arbeitslosenquote ab der Rezession Februar 2001. 2 – Arbeitslosenquote: Abweichung in Prozentpunkten. 3 – Insgesamt sechs Rezessionen nach Datierung des Sachverständigenrates (JG 2017 Kasten 7; Hochpunkte: März 1966, Januar 1974, Januar 1980, Februar 1992, Februar 2001, Januar 2008).

Quellen: BA, Deutsche Bundesbank, ifo, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
 © Sachverständigenrat | 21-337

ABBILDUNG 28

Komponenten des Bruttoinlandsprodukts¹



1 – Alle angegebenen Komponenten des BIP preisbereinigt. 2 – Ursprungswerte. 3 – Einschließlich militärischer Waffensysteme. 4 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 5 – Referenzjahr 2015; saison- und kalenderbereinigt. 6 – Aktueller Prognosezeitraum. Prognosen des Sachverständigenrates.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
 © Sachverständigenrat | 21-478

↘ TABELLE 8

Wachstumsbeiträge zum Bruttoinlandsprodukt nach Verwendungskomponenten¹
 Prozentpunkte

	2016	2017	2018	2019	2020	2021 ²	2022 ²
Inländische Verwendung³	2,8	2,5	1,6	1,7	- 3,7	2,4	4,4
Konsumausgaben	2,1	1,1	0,9	1,4	- 2,3	0,5	3,7
Private Konsumausgaben ⁴	1,3	0,8	0,8	0,8	- 3,0	- 0,1	3,7
Konsumausgaben des Staates	0,8	0,3	0,2	0,6	0,7	0,6	0,0
Bruttoanlageinvestitionen	0,8	0,5	0,7	0,4	- 0,5	0,5	0,9
Ausrüstungsinvestitionen ⁵	0,2	0,3	0,3	0,1	- 0,8	0,3	0,4
Bauinvestitionen	0,4	0,1	0,3	0,1	0,3	0,1	0,3
Sonstige Anlagen	0,2	0,2	0,1	0,2	0,0	0,0	0,2
Vorratsveränderungen ³	0,0	0,8	- 0,1	- 0,1	- 0,9	1,4	- 0,2
Außenbeitrag	- 0,6	0,2	- 0,5	- 0,7	- 0,8	0,3	0,1
Exporte	1,2	2,3	1,1	0,5	- 4,3	3,4	3,1
Importe	- 1,8	- 2,0	- 1,6	- 1,2	3,5	- 3,1	- 2,9
Bruttoinlandsprodukt³ (%)	2,2	2,7	1,1	1,1	- 4,6	2,7	4,6

1 – Wachstumsbeiträge zum preisbereinigten BIP. Abweichungen in den Summen rundungsbedingt. 2 – Prognose des Sachverständigenrates. 3 – Da die verwendungsseitige Zusammensetzung der Revisionen des BIP im 1. Halbjahr 2021 noch ausstehend ist, wird unterstellt, dass es sich um eine Anpassung der Vorratsveränderungen handelt. 4 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 5 – Einschließlich militärischer Waffensysteme.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 21-460

↘ TABELLE 9

Entwicklung der Löhne in Deutschland
 Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	Tariflöhne (Stunden- konzept)	Effektivlöhne ¹	Lohndrift ²	Arbeitnehmer- entgelt je Arbeitnehmer- stunde	Arbeits- produktivität ³	Lohnstück- kosten (nominal) ⁴	Lohnstück- kosten (real) ⁵
2017	2,6	2,8	0,2	2,8	1,8	1,0	- 0,5
2018	2,9	3,3	0,4	3,0	0,0	3,0	1,0
2019	3,2	3,1	- 0,1	3,5	0,4	3,1	1,0
2020	2,0	3,3	1,3	3,8	0,4	3,4	1,8
2021 ⁶	1,8	1,8	0,0	1,8	1,3	0,6	- 2,0
2022 ⁶	2,2	2,2	0,0	2,2	1,4	0,7	- 1,1

1 – Bruttolöhne und -gehälter (Inlandskonzept) je Arbeitnehmerstunde. 2 – Differenz zwischen dem Anstieg der Effektivlöhne und demjenigen der Tariflöhne in Prozentpunkten. 3 – Reales BIP je Erwerbstätigenstunde. 4 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum realen BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde. 5 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde. 6 – Prognose des Sachverständigenrates.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 21-464

TABELLE 10

Komponenten der Wachstumsprognose des Bruttoinlandsprodukts¹ (in %)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021 ²	2022 ²
Statistischer Überhang am Ende des Vorjahres ³	0,7	0,5	1,2	0,2	0,0	2,2	1,6
Jahresverlaufsrate ⁴	1,9	3,7	0,1	0,9	- 2,9	2,1	4,7
Jahresdurchschnittliche Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts, kalenderbereinigt	2,1	3,0	1,1	1,1	- 4,9	2,7	4,7
Kalendereffekt (in % des Bruttoinlandsprodukts)	0,1	- 0,3	0,0	0,0	0,4	0,0	- 0,1
Jahresdurchschnittliche Rate des Bruttoinlandsprodukts ⁵	2,2	2,7	1,1	1,1	- 4,6	2,7	4,6

1 – Preisbereinigt. 2 – Prognose des Sachverständigenrates. 3 – Prozentuale Differenz zwischen dem absoluten Niveau des BIP im letzten Quartal des Jahres und dem durchschnittlichen Niveau der Quartale desselben Jahres (siehe JG 2005 Kasten 5), saison- und kalenderbereinigt. 4 – Veränderung des 4. Quartals zum 4. Quartal des Vorjahres, saison- und kalenderbereinigt. 5 – Abweichungen in den Summen rundungsbedingt.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 21-462

TABELLE 11

Produktionspotenzial und seine Bestimmungsfaktoren¹

Jahresdurchschnittliche Veränderung in %²

	1995 bis 2020				2020 bis 2026	
	tatsächlich		potenziell			
Bruttoinlandsprodukt³	1,1		1,3		1,0	
Kapitaleinsatz	1,7	(0,6)	1,7	(0,6)	1,6	(0,5)
Totale Faktorproduktivität	0,5	(0,5)	0,6	(0,6)	0,5	(0,5)
Arbeitsvolumen	0,1	(0,1)	0,2	(0,1)	0,0	(0,0)
Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter	0,0	(0,0)	0,0	(0,0)	0,1	(0,0)
Partizipationsquote	0,5	(0,3)	0,5	(0,3)	0,2	(0,1)
Erwerbslosenquote ⁴	0,2	(0,1)	0,2	(0,1)	0,1	(0,1)
durchschnittliche Arbeitszeit	- 0,6	(- 0,4)	- 0,4	(- 0,3)	- 0,2	(- 0,1)
nachrichtlich:						
Bruttoinlandsprodukt je Einwohner ³	1,1		1,2		0,9	

1 – Berechnungen des Sachverständigenrates. Abweichungen in den Summen rundungsbedingt. 2 – In Klammern: Wachstumsbeiträge in Prozentpunkten. 3 – Preisbereinigt. 4 – Eins minus Erwerbslosenquote.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 21-467

TABELLE 12

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland
Absolute Werte

	Einheit	2020	2021 ¹	2022 ¹	2021		2022 ¹	
					1. Hj.	2. Hj. ¹	1. Hj.	2. Hj.
Verwendung des Inlandsprodukts								
In jeweiligen Preisen								
Konsumausgaben	Mrd Euro	2 462,6	2 552,9	2 739,8	1 212,2	1 340,7	1 325,1	1 414,7
Private Konsumausgaben ²	Mrd Euro	1 708,0	1 764,1	1 941,9	829,4	934,7	937,5	1 004,4
Konsumausgaben des Staates	Mrd Euro	754,6	788,8	797,9	382,9	405,9	387,6	410,3
Bruttoanlageinvestitionen	Mrd Euro	735,9	790,1	857,2	371,0	419,0	408,2	449,0
Ausrüstungsinvestitionen ³	Mrd Euro	216,9	232,5	253,2	109,6	122,9	118,1	135,1
Bauinvestitionen	Mrd Euro	380,1	415,2	452,1	194,6	220,5	218,4	233,7
Sonstige Anlagen	Mrd Euro	138,9	142,4	151,9	66,8	75,6	71,7	80,2
Inländische Verwendung ⁴	Mrd Euro	3 174,8	3 366,5	3 614,5	1 600,9	1 765,6	1 744,8	1 869,7
Exporte	Mrd Euro	1 462,1	1 655,8	1 832,3	806,3	849,6	896,1	936,2
Importe	Mrd Euro	1 269,3	1 470,8	1 663,3	696,2	774,6	801,7	861,6
Bruttoinlandsprodukt⁴	Mrd Euro	3 367,6	3 551,6	3 783,5	1 711,0	1 840,6	1 839,3	1 944,2
Verkettete Volumenangaben								
Konsumausgaben	Mrd Euro	2 294,7	2 309,4	2 427,7	1 111,3	1 198,1	1 183,7	1 244,0
Private Konsumausgaben ²	Mrd Euro	1 615,2	1 612,1	1 731,0	767,6	844,5	839,3	891,7
Konsumausgaben des Staates	Mrd Euro	678,5	695,6	696,0	342,5	353,1	343,9	352,1
Bruttoanlageinvestitionen	Mrd Euro	664,4	679,8	708,3	326,3	353,6	338,6	369,7
Ausrüstungsinvestitionen ³	Mrd Euro	207,9	218,6	233,5	103,6	114,9	109,0	124,5
Bauinvestitionen	Mrd Euro	324,5	328,6	337,1	159,6	168,9	163,8	173,3
Sonstige Anlagen	Mrd Euro	130,3	131,5	137,4	62,2	69,3	65,2	72,2
Inländische Verwendung ⁴	Mrd Euro	2 941,5	3 016,3	3 157,4	1 457,4	1 558,9	1 537,4	1 620,1
Exporte	Mrd Euro	1 431,4	1 543,9	1 645,6	769,1	774,7	807,4	838,1
Importe	Mrd Euro	1 278,2	1 382,4	1 480,0	674,9	707,5	715,6	764,4
Bruttoinlandsprodukt⁴	Mrd Euro	3 096,7	3 181,4	3 327,1	1 552,7	1 628,9	1 630,8	1 696,4
Preisentwicklung (Deflatoren)								
Konsumausgaben	2015=100	107,3	110,5	112,8	109,1	111,9	111,9	113,7
Private Konsumausgaben ²	2015=100	105,8	109,3	112,1	108,0	110,7	111,7	112,6
Konsumausgaben des Staates	2015=100	111,2	113,4	114,7	111,8	114,9	112,7	116,5
Bruttoanlageinvestitionen	2015=100	110,8	116,0	121,0	113,7	118,5	120,7	121,4
Ausrüstungsinvestitionen ³	2015=100	104,3	106,3	108,4	105,8	107,0	108,3	108,5
Bauinvestitionen	2015=100	117,1	126,2	134,1	121,8	130,5	133,3	134,9
Sonstige Anlagen	2015=100	106,6	108,2	110,6	107,4	109,0	110,0	111,1
Inländische Verwendung ⁴	2015=100	107,9	111,6	114,5	109,9	113,3	113,5	115,4
Terms of Trade	2015=100	102,9	100,8	99,1	101,6	100,2	99,1	99,1
Exporte	2015=100	102,1	107,2	111,4	104,8	109,7	111,0	111,7
Importe	2015=100	99,3	106,4	112,5	103,1	109,5	112,0	112,7
Bruttoinlandsprodukt⁴	2015=100	108,8	111,6	113,7	110,2	113,0	112,8	114,6
Entstehung des Inlandsprodukts								
Erwerbstätige (Inland)	Tausend	44 898	44 892	45 374	44 582	45 193	45 129	45 619
Arbeitsvolumen	Mio Std.	59 454	60 319	62 161	29 092	31 227	30 338	31 823
Produktivität (Stundenbasis)	2015=100	104,0	105,3	106,9	106,4	104,1	107,1	106,4
Verteilung des Volkseinkommens								
Volkseinkommen	Mrd Euro	2 528,2	2 684,3	2 833,9	1 279,9	1 404,5	1 362,8	1 471,1
Arbeitnehmerentgelte	Mrd Euro	1 852,1	1 913,3	2 009,3	906,4	1 007,0	958,5	1 050,8
Bruttolöhne und -gehälter	Mrd Euro	1 514,1	1 563,3	1 641,9	737,2	826,1	780,3	861,6
darunter: Nettolöhne und -gehälter ⁵	Mrd Euro	1 021,3	1 061,2	1 119,7	495,0	566,1	529,7	590,0
Unternehmens- und Vermögens-einkommen	Mrd Euro	676,1	771,0	824,6	373,5	397,5	404,3	420,3
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte ²	Mrd Euro	1 975,2	2 020,1	2 101,0	996,2	1 023,9	1 035,4	1 065,5
Sparquote der privaten Haushalte ^{2,6}	%	16,1	15,2	10,2	19,1	11,4	12,0	8,5
nachrichtlich:								
nominale Lohnstückkosten ⁷	2015=100	112,2	112,9	113,7	109,8	116,1	111,0	116,5
reale Lohnstückkosten ⁸	2015=100	103,2	101,1	100,0	99,6	102,7	98,4	101,6
Verbraucherpreise	2015=100	105,8	109,0	111,9	107,8	110,1	111,6	112,2

1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 3 – Einschließlich militärischer Waffensysteme. 4 – Da die verwendungsseitige Zusammensetzung der Revisionen des BIP im 1. Halbjahr 2021 noch ausstehend ist, wird unterstellt, dass es sich um eine Anpassung der Vorratsveränderungen handelt. 5 – Arbeitnehmerentgelte abzüglich Sozialbeiträge der Arbeitgeber sowie Sozialbeiträge und Lohnsteuer der Arbeitnehmer. 6 – Ersparnis in Relation zum verfügbaren Einkommen. 7 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum realen BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde. 8 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde.

Quellen: BA, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 21-468

NOCH TABELLE 12

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Veränderung zum entsprechenden Vorjahreszeitraum in %

2020	2021 ¹	2022 ¹	2021		2022 ¹		
			1. Hj.	2. Hj. ¹	1. Hj.	2. Hj.	
Verwendung des Inlandsprodukts							
In jeweiligen Preisen							
- 1,8	3,7	7,3	1,6	5,6	9,3	5,5	Konsumausgaben
- 5,3	3,3	10,1	- 0,1	6,5	13,0	7,4	Private Konsumausgaben ²
7,0	4,5	1,2	5,5	3,6	1,2	1,1	Konsumausgaben des Staates
- 0,9	7,4	8,5	5,6	9,0	10,0	7,2	Bruttoanlageinvestitionen
- 10,0	7,2	8,9	11,6	3,5	7,8	9,9	Ausrüstungsinvestitionen ³
4,4	9,2	8,9	4,0	14,3	12,2	6,0	Bauinvestitionen
1,4	2,5	6,7	1,3	3,6	7,3	6,1	Sonstige Anlagen
- 3,1	6,0	7,4	3,2	8,8	9,0	5,9	Inländische Verwendung ⁴
- 9,7	13,3	10,7	14,3	12,3	11,1	10,2	Exporte
- 10,8	15,9	13,1	11,8	19,8	15,1	11,2	Importe
- 3,0	5,5	6,5	4,7	6,2	7,5	5,6	Bruttoinlandsprodukt⁴
Verkettete Volumenangaben							
- 3,2	0,6	5,1	- 0,4	1,6	6,5	3,8	Konsumausgaben
- 5,9	- 0,2	7,4	- 2,0	1,5	9,3	5,6	Private Konsumausgaben ²
3,5	2,5	0,1	3,1	2,0	0,4	- 0,3	Konsumausgaben des Staates
- 2,2	2,3	4,2	3,1	1,6	3,8	4,6	Bruttoanlageinvestitionen
- 11,2	5,1	6,8	10,0	1,1	5,2	8,3	Ausrüstungsinvestitionen ³
2,5	1,2	2,6	0,5	2,0	2,6	2,6	Bauinvestitionen
1,0	0,9	4,5	0,2	1,6	4,8	4,2	Sonstige Anlagen
- 4,0	2,5	4,7	1,2	3,9	5,5	3,9	Inländische Verwendung ⁴
- 9,3	7,9	6,6	11,5	4,5	5,0	8,2	Exporte
- 8,6	8,1	7,1	7,6	8,7	6,0	8,0	Importe
- 4,6	2,7	4,6	3,1	2,3	5,0	4,1	Bruttoinlandsprodukt⁴
Preisentwicklung (Deflatoren)							
1,4	3,0	2,0	2,0	3,9	2,6	1,6	Konsumausgaben
0,6	3,4	2,6	1,8	4,9	3,4	1,8	Private Konsumausgaben ²
3,3	2,0	1,1	2,4	1,6	0,8	1,3	Konsumausgaben des Staates
1,4	4,7	4,3	2,4	7,2	6,2	2,5	Bruttoanlageinvestitionen
1,3	1,9	1,9	1,5	2,4	2,4	1,5	Ausrüstungsinvestitionen ³
1,9	7,7	6,3	3,4	12,1	9,4	3,3	Bauinvestitionen
0,3	1,6	2,1	1,2	2,0	2,4	1,9	Sonstige Anlagen
0,9	3,4	2,6	2,0	4,7	3,3	1,9	Inländische Verwendung ⁴
2,0	- 2,0	- 1,7	- 1,4	- 2,6	- 2,5	- 1,1	Terms of Trade
- 0,4	5,0	3,8	2,6	7,4	5,9	1,9	Exporte
- 2,4	7,1	5,7	4,0	10,2	8,6	3,0	Importe
1,6	2,6	1,9	1,5	3,7	2,3	1,4	Bruttoinlandsprodukt⁴
Entstehung des Inlandsprodukts							
- 0,8	0,0	1,1	- 0,7	0,7	1,2	0,9	Erwerbstätige (Inland)
- 4,9	1,5	3,1	0,9	2,0	4,3	1,9	Arbeitsvolumen
0,4	1,3	1,4	1,9	0,3	0,7	2,2	Produktivität (Stundenbasis)
Verteilung des Volkseinkommens							
- 3,1	6,2	5,6	6,1	6,2	6,5	4,7	Volkseinkommen
- 0,2	3,3	5,0	2,2	4,3	5,7	4,4	Arbeitnehmerentgelte
- 0,7	3,3	5,0	2,1	4,3	5,8	4,3	Bruttolöhne und -gehälter
- 0,1	3,9	5,5	2,9	4,8	7,0	4,2	darunter: Nettolöhne und -gehälter ⁵
- 10,2	14,0	7,0	17,0	11,4	8,3	5,7	Unternehmens- und Vermögens-einkommen
0,8	2,3	4,0	1,3	3,2	3,9	4,1	Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte ²
.	Sparquote der privaten Haushalte ^{2,6}
nachrichtlich:							
3,4	0,6	0,7	- 0,8	2,0	1,2	0,3	nominale Lohnstückkosten ⁷
1,8	- 2,0	- 1,1	- 2,3	- 1,7	- 1,2	- 1,1	reale Lohnstückkosten ⁸
0,5	3,1	2,6	1,8	4,2	3,5	1,8	Verbraucherpreise

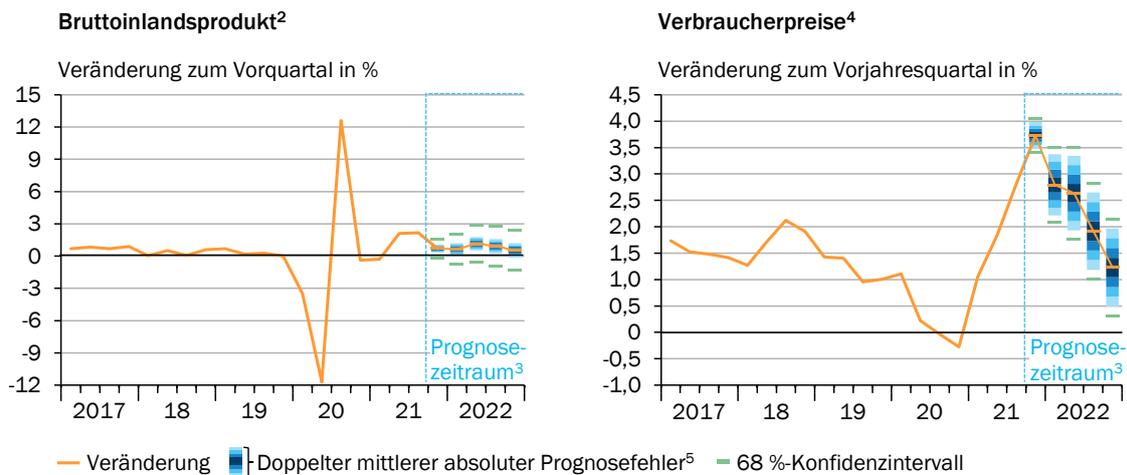
1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 3 – Einschließlich militärischer Waffensysteme. 4 – Da die verwendungsseitige Zusammensetzung der Revisionen des BIP im 1. Halbjahr 2021 noch ausstehend ist, wird unterstellt, dass es sich um eine Anpassung der Vorratsveränderungen handelt. 5 – Arbeitnehmerentgelte abzüglich Sozialbeiträge der Arbeitgeber sowie Sozialbeiträge und Lohnsteuer der Arbeitnehmer. 6 – Ersparnis in Relation zum verfügbaren Einkommen. 7 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum realen BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde. 8 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde.

Quellen: BA, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 21-468

▸ **ABBILDUNG 29**

Prognoseintervalle für das Wachstum des BIP und der Verbraucherpreise im Euro-Raum¹

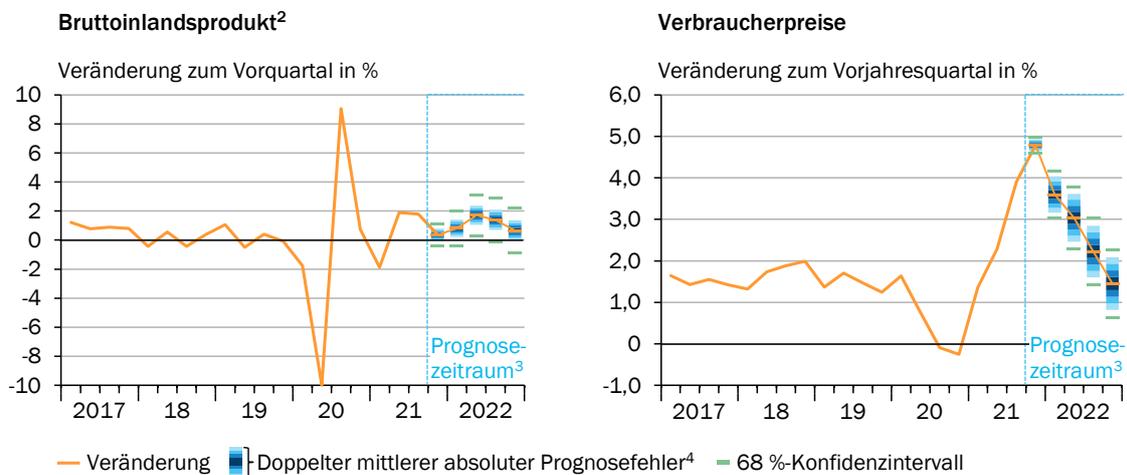


1 – Unsicherheitsmargen berechnet auf Grundlage des mittleren absoluten Prognosefehlers im Zeitraum der Jahre 1999 bis 2020. 2 – Preis-, saison- und kalenderbereinigt. 3 – Prognose des Sachverständigenrates. 4 – Harmonisierter Verbraucherpreisindex. 5 – Die breiteste Ausprägung des symmetrisch um den wahrscheinlichsten Wert verteilten Bandes entspricht dem doppelten mittleren absoluten Prognosefehler.

Quellen: Eurostat, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 21-492

▸ **ABBILDUNG 30**

Prognoseintervalle für das Wachstum des BIP und der Verbraucherpreise in Deutschland¹



1 – Unsicherheitsmargen berechnet auf Grundlage des mittleren absoluten Prognosefehlers im Zeitraum der Jahre 1999 bis 2020. 2 – Preis-, saison- und kalenderbereinigt. 3 – Prognose des Sachverständigenrates. 4 – Die breiteste Ausprägung des symmetrisch um den wahrscheinlichsten Wert verteilten Bandes entspricht dem doppelten mittleren absoluten Prognosefehler.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 21-491

LITERATUR

- Ademmer, M. et al. (2019)**, Schätzung von Produktionspotenzial und -lücke: Eine Analyse des EU-Verfahrens und mögliche Verbesserungen, Kieler Beiträge zur Wirtschaftspolitik Nr. 19, Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- AEE (2020)**, Determination of the 2019.q4 peak in the Spanish business cycle, Asociación Española de Economía, Barcelona, 1. Juli.
- Altissimo, F., L. Bilke, A. Levin, T. Mathä und B. Mojon (2006)**, Sectoral and aggregate inflation dynamics in the euro area, *Journal of the European Economic Association* 4 (2–3), 585–593.
- Anayi, L. et al. (2021)**, Labour market reallocation in the wake of COVID-19, <https://voxeu.org/article/labour-market-reallocation-wake-covid-19>, abgerufen am 13.8.2021.
- Attinasi, M.G. et al. (2021)**, The semiconductor shortage and its implication for euro area trade, production and prices, *ECB Economic Bulletin* 4/2021, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main, Box 6.
- Augurzky, B., M. Fischer und C.M. Schmidt (2021)**, 7-Tage- oder Hospitalisierungsinzidenz – Die „risiko-adjustierte Inzidenz“ als alternativer Frühindikator?, *RWI Positionen* 80, RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung, Essen.
- BA (2021)**, Fachkräfteengpassanalyse 2020, Blickpunkt Arbeitsmarkt Mai 2021, Bundesagentur für Arbeit, Nürnberg.
- Barsky, R.B. (1987)**, The Fisher hypothesis and the forecastability and persistence of inflation, *Journal of Monetary Economics* 19 (1), 3–24.
- Bauer, A., T. Hartl, C. Hutter und E. Weber (2021)**, Search processes on the labor market during the Covid-19 pandemic, *CESifo Forum* 22 (4), ifo Institut, München, 15-19.
- Beckmann, J., K.-J. Gern, P. Hauber, N. Jannsen und U. Stolzenburg (2021)**, Rising inflation: Transitory or cause for concern?, *Monetary Dialogue Paper* PE 695.453, Europäisches Parlament, Policy Department for Economic, Scientific and Quality of Life Policies, Luxemburg.
- BMWi (2021)**, Entwicklung der Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe im Berichtsmonat August 2021, Pressemitteilung, Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Berlin, 6. Oktober.
- BoE (2021)**, Monetary policy report August 2021, Bank of England, London.
- BoJ (2021)**, Outlook for economic activity and prices, July 2021, Bank of Japan, Tokio.
- Brautzsch, H.-U. et al. (2021)**, Konjunktur aktuell: Produktionsengpässe verzögern Erholung, *IWH Konjunktur aktuell* 9 (3), Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle, 64-95.
- Breuer, S. und S. Elstner (2020)**, Germany’s growth prospects against the backdrop of demographic change, *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik* 240 (5), 565–605.
- Breuer, S., F. Kirsch, S. Elstner und V. Wieland (2018)**, Datierung der deutschen Konjunkturzyklen – die Methode des Sachverständigenrates, *Arbeitspapier* 13/2018, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden.
- Bundesregierung (2021)**, Neue Indikatoren zur Beurteilung der Infektionslage, <https://www.bundesregierung.de/breg-de/aktuelles/infektionsschutzgesetz-1958086>, abgerufen am 15.9.2021.
- CEPI, Gavi, UNICEF, und WHO (2021)**, COVAX global supply forecast, 8. September 2021, Genf, New York, Oslo.
- CEPR-EABCN (2020)**, Euro Area Business Cycle Dating Committee: Euro area entered recession in 2020Q1 after the peak of its slowest-ever recovery, *Statement*, CEPR-EABCN Euro Area Business Cycle Dating Committee, London, 29. September.
- Ciccarelli, M. et al. (2017)**, Low inflation in the euro area: Causes and consequences, *ECB Occasional Paper* 181, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.
- Clarida, R., J. Galí und M. Gertler (1999)**, The science of monetary policy: A new Keynesian perspective, *Journal of Economic Literature* 37 (4), 1661–1707.
- Cogley, T., G.E. Primiceri und T.J. Sargent (2010)**, Inflation-gap persistence in the US, *American Economic Journal: Macroeconomics* 2 (1), 43–69.

- Cogley, T. und T.J. Sargent (2002), Evolving post-world war II US inflation dynamics, in: Bernanke, B. S. und K. Rogoff (Hrsg.), NBER Macroeconomics Annual 2001, Bd. 16, University of Chicago Press, 331–388.
- Coibion, O., Y. Gorodnichenko und M. Weber (2020), How did U.S. consumers use their stimulus payments?, BFI Working Paper 2020–109, Becker Friedman Institute for Research in Economics, Chicago, IL.
- Creditreform (2021), Insolvenzen in Deutschland – 1. Halbjahr 2021, Pressemitteilung, Verband der Vereine Creditreform, Neuss, 22. Juni.
- Deutsche Bundesbank (2021a), Die Weltwirtschaft während der Coronavirus-Pandemie, Monatsbericht Oktober 2021, Frankfurt am Main, 43–64.
- Deutsche Bundesbank (2021b), Internationales und europäisches Umfeld, Monatsbericht August 2021, Frankfurt am Main, 13–29.
- Deutsche Bundesbank (2021c), Konjunktur in Deutschland, Monatsbericht August 2021, Frankfurt am Main, 58–72.
- Deutsche Bundesbank (2021d), Konjunktur in Deutschland, Monatsbericht Februar 2021, Frankfurt am Main, 53–69.
- Eichenbaum, M.S., S. Rebelo und M. Trabandt (2020a), Epidemics in the neoclassical and new Keynesian models, NBER Working Paper 27430, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Eichenbaum, M.S., S. Rebelo und M. Trabandt (2020b), The macroeconomics of epidemics, NBER Working Paper 26882, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Elding, C., F. Kuik und R. Morris (2021), Main findings from the ECB's recent contacts with non-financial companies, ECB Economic Bulletin 5/2021, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main, 55–57.
- Europäische Kommission (2021), Coronavirus: 70% of the EU adult population fully vaccinated, Pressemitteilung IP/21/4362, Brüssel, 31. August.
- Europäische Kommission (2020), EU-CAM estimation of potential output and output gaps in the context of the COVID-19 pandemic shock, Note for the OGWG telephone conference "An exchange of views on the possible implications of the COVID-19 shock on the CAM's potential growth and output gap estimates", Brüssel, 27. April.
- European Energy Exchange (2021), EEX TTF EGSI Natural Gas Future, <https://www.eex.com/de/markt-daten/erdgas/egsi>, abgerufen am 21.10.2021.
- EZB (2021a), Geldpolitische Beschlüsse, Pressemitteilung, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main, 9. September.
- EZB (2021b), Monetary developments in the euro area: September 2021, Pressemitteilung, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main, 27. Oktober.
- EZB (2021c), The euro area bank lending survey – Third quarter of 2021, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.
- Fabo, B., M. Jančoková, E. Kempf und L. Pástor (2021), Fifty shades of QE: Comparing findings of central bankers and academics, Journal of Monetary Economics 120, 1–20.
- Fed (2021a), The beige book, Summary of Commentary on Current Economic Conditions by Federal Reserve District, October 2021, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC.
- Fed (2021b), Federal Reserve issues FOMC statement, Pressemitteilung, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC, 22. September.
- Fed (2021c), Federal Reserve Board and Federal Open Market Committee release economic projections from the September 21-22 FOMC meeting, Pressemitteilung, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC, 22. September.
- Ferrara, L. und V. Mignon (2021), Dating business cycles in France: A reference chronology, <https://vo-xeu.org/article/dating-business-cycles-france>, abgerufen am 17.7.2021.
- Friz, R. und F. Morice (2021), Will consumers save the EU recovery? – Insights from the Commission's consumer survey, SUERF Policy Note 237, The European Money and Finance Forum, Wien.
- Frohm, E., V. Gunnella, M. Mancini und T. Schuler (2021), The impact of supply bottlenecks on trade, ECB Economic Bulletin 6/2021, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main, 72–77.

- [Garnadt, N., C. von Rügen und E. Thiel \(2021\)](#), Reallocation in the Corona crisis and prior recessions in Germany, Arbeitspapier, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden, im Erscheinen.
- [Gavi \(2020\)](#), COVAX explained by Dr. Seth Berkley, <https://www.gavi.org/vaccineswork/covax-explained>, abgerufen am 15.10.2021.
- [Gemeinschaftsdiagnose \(2021\)](#), Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2021: Krise wird allmählich überwunden – Handeln an geringerem Wachstum ausrichten, Gemeinschaftsdiagnose im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie, Halle (Saale).
- [Gern, K.-J. \(2021\)](#), Zur These eines neuen „Superzyklus“ an den internationalen Rohstoffmärkten, IfW-Box 2021.10, Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- [Gern, K.-J., S. Kooths, U. Stolzenburg und P. Hauber \(2021\)](#), Weltwirtschaft im Herbst 2021: Erholungspfad mit Stolpersteinen, Kieler Konjunkturbericht Welt 81 (2021/Q3), Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- [GfK \(2021a\)](#), Konjunktüreuphorie vorerst gestoppt?, Pressemitteilung, Gesellschaft für Konsumforschung, Nürnberg, 26. August.
- [GfK \(2021b\)](#), Konsumklima fast wieder auf Vorkrisenniveau, Pressemitteilung, Gesellschaft für Konsumforschung, Nürnberg, 28. September.
- [GfK \(2021c\)](#), Konsumklima trotz Inflation, Pressemitteilung, Gesellschaft für Konsumforschung, Nürnberg, 27. Oktober.
- [Goodhart, C.A.E. und M. Pradhan \(2020\)](#), The great demographic reversal: Ageing societies, waning inequality, and an inflation revival, SUERF Policy Note 197, The European Money and Finance Forum, Wien.
- [Grimm, V., F.K. Lembcke und M. Schwarz \(2021\)](#), Impffortschritt in Deutschland und der Welt: Chancen und Risiken, Wirtschaftsdienst 101 (4), 266–275.
- [Hauber, P. \(2021\)](#), Zur Entwicklung der Inflation in den Vereinigten Staaten, IfW-Box 2021.11, Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- [Havik, K. et al. \(2014\)](#), The production function methodology for calculating potential growth rates & output gaps, European Economy – Economic Paper 535, Europäische Kommission, Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen (DG ECFIN), Brüssel.
- [Herriford, T., E.M. Johnson, N. Sly und A.L. Smith \(2016\)](#), How does a rise in international shipping costs affect U.S. inflation?, Macro Bulletin December 1, Federal Reserve Bank of Kansas City.
- [IEA \(2021\)](#), Gas market report Q4-2021, Fuel report – October 2021, Internationale Energieagentur, Paris.
- [ifo Institut \(2021a\)](#), Materialmangel auf dem Bau entspannt sich etwas, Pressemitteilung, München, 30. September.
- [ifo Institut \(2021b\)](#), Lieferprobleme drücken das ifo Geschäftsklima (Oktober 2021), Pressemitteilung, München, 25. Oktober.
- [ifo Institut \(2021c\)](#), Kurzarbeit geht langsamer zurück, Pressemitteilung, München, 5. Oktober.
- [ifo Institut \(2021d\)](#), ifo Exporterwartungen gestiegen (September 2021), Pressemitteilung, München, 27. September.
- [ILO \(2021\)](#), World Employment and Social Outlook 2021: Trends 2021, ILO Flagship Report, International Labour Organization, Genf.
- [IWF \(2021a\)](#), World Economic Outlook, October 2021: Recovery during a pandemic – Health concerns, supply disruptions, price pressures, Internationaler Währungsfonds, Washington, DC.
- [IWF \(2021b\)](#), Global Financial Stability Report, October 2021: COVID-19, crypto, and climate – Navigating challenging transitions, Internationaler Währungsfonds, Washington, DC.
- [Jarociński, M. und M. Lenza \(2018\)](#), An inflation-predicting measure of the output gap in the euro area, Journal of Money, Credit and Banking 50 (6), 1189–1224.
- [Koester, G., J. Nordeman und M. Soudan \(2021\)](#), Comparing recent inflation developments in the United States and the euro area, ECB Economic Bulletin 6/2021, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main, 49–56.
- [Krause, P.R. et al. \(2021\)](#), SARS-CoV-2 variants and vaccines, New England Journal of Medicine 385 (2), 179–186.

Linz, S., P. Mehlhorn und S. Wolf-Göbel (2016), Neue Statistik zum Auftragsbestand in der Industrie, WISTA – Wirtschaft und Statistik 1/2016, 33–46.

NBER (2021), Determination of the April 2020 Trough in US economic activity, Pressemitteilung, Business Cycle Dating Committee Announcement, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, 19. Juli.

NBER (2020), Determination of the February 2020 Peak in US economic activity, Pressemitteilung, Business Cycle Dating Committee Announcement, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, 8. Juni.

Nöh, L., F. Rutkowski und M. Schwarz (2020), Auswirkungen einer CO₂-Bepreisung auf die Verbraucherpreis-inflation, Arbeitspapier 03/2020, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden.

OECD (2021a), Access to COVID-19 vaccines: Global approaches in a global crisis, OECD Policy Responses to Coronavirus (COVID-19), OECD Publishing, Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung, Paris.

OECD (2021b), Economic Outlook, Volume 2021 Issue 1: No ordinary recovery – Navigating the transition, OECD Publishing, Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung, Paris.

OECD (2021c), Economic Outlook, Interim Report September 2021: Keeping the recovery on track, OECD Publishing, Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung, Paris.

Perez-Lopez, D.J. und L.M. Monte (2021), Household pulse survey shows stimulus payments have eased financial hardship, <https://www.census.gov/library/stories/2021/03/many-american-households-use-stimulus-payments-to-pay-down-debt.html>, abgerufen am 1.11.2021.

Pivetta, F. und R. Reis (2007), The persistence of inflation in the United States, *Journal of Economic Dynamics and Control* 31 (4), 1326–1358.

Pytlarczyk, E. (2005), An estimated DSGE model for the German economy within the Euro area, *Economic Studies Discussion Paper* 33/2005, Deutsche Bundesbank, Frankfurt am Main.

Ritchie, H. et al. (2021), Coronavirus (COVID-19) Cases, <https://ourworldindata.org/covid-cases#country-by-country-data-on-confirmed-cases>, abgerufen am 25.10.2021.

RKI (2021a), Allgemeines – Was bedeutet Herdenimmunität bzw. Gemeinschaftsschutz und welche Besonderheiten bestehen während der COVID-19 Pandemie? – Welche Faktoren beeinflussen die Immunität? (Stand: 18.10.2021), Robert Koch-Institut, Berlin, <https://www.rki.de/SharedDocs/FAQ/COVID-Impfen/gesamt.html>, abgerufen am 29.10.2021.

RKI (2021b), *Epidemiologisches Bulletin*, Aktuelle Daten und Informationen zu Infektionskrankheiten und Public Health 27, Robert Koch-Institut, Berlin.

RKI (2021c), COVID-19 Impfquoten-Monitoring in Deutschland (COVIMO), Report 7 (Stand: 06. Oktober 2021), Robert Koch-Institut, Berlin.

RKI (2021d), Erläuterungen zur Erfassung von COVID-19-Impfquoten, Pressemitteilung, Robert Koch-Institut, Berlin, 13. Oktober.

RKI (2021e), Wöchentlicher Lagebericht des RKI zur Coronavirus-Krankheit-2019 (COVID-19), Aktualisierter Stand für Deutschland: 02.09.2021, Robert Koch-Institut, Berlin.

RKI (2021f), Vorbereitung auf den Herbst/Winter 2021/22, Stand: 22.07.2021, Robert Koch-Institut, Berlin.

RKI (2021g), Wöchentlicher Lagebericht des RKI zur Coronavirus-Krankheit-2019 (COVID-19), Aktualisierter Stand für Deutschland: 21.10.2021, Robert Koch-Institut, Berlin.

RKI (2021h), Aktualisierung der ControlCOVID-Strategie zur Vorbereitung auf den Herbst/Winter 2021/22, Stand: 22.09.2021, Robert Koch-Institut, Berlin.

Rogoff, K. (2021), Can China's outsized real estate sector amplify a Delta-induced slowdown?, <https://voxeu.org/article/can-china-s-outsized-real-estate-sector-amplify-delta-induced-slowdown>, abgerufen am 21.9.2021.

RWI (2021), Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland und im Inland zur Jahresmitte 2021, *RWI Konjunkturbericht* 72 (3), RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung, Essen.

Sauer, S. (2021), Kurzarbeit geht langsamer zurück, Pressemitteilung, ifo Institut, München, 5. Oktober.

Sbordone, A.M. (2007), Inflation persistence: Alternative interpretations and policy implications, *Journal of Monetary Economics* 54 (5), 1311–1339.

- Schmidt, T., F. Kirsch und M. Dirks (2021), Kurzfristige Perspektiven der Rohstoffpreisentwicklung, Gutachten im Auftrag des Ministeriums für Wirtschaft, Innovation, Digitalisierung und Energie des Landes Nordrhein-Westfalens, RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung, Essen.
- Shanmugaratnam, T. et al. (2021), A global deal for our pandemic age, Report of the G20 High Level Independent Panel on Financing the Global Commons for Pandemic Preparedness and Response, High Level Independent Panel, Washington, DC und London.
- Smets, F. und R. Wouters (2007), Shocks and frictions in US business cycles: A Bayesian DSGE approach, *American Economic Review* 97 (3), 586–606.
- Smets, F. und R. Wouters (2005), Comparing shocks and frictions in US and euro area business cycles: A Bayesian DSGE Approach, *Journal of Applied Econometrics* 20 (2), 161–183.
- Smets, F. und R. Wouters (2003), An estimated dynamic stochastic general equilibrium model of the euro area, *Journal of the European Economic Association* 1 (5), 1123–1175.
- Statistisches Bundesamt (2021a), Verarbeitendes Gewerbe im Juli 2021: Auftragseingang +3,4 % zum Vormonat, Pressemitteilung 415, Wiesbaden, 6. September.
- Statistisches Bundesamt (2021b), Verarbeitendes Gewerbe im August 2021: Auftragseingang -7,7 % zum Vormonat, Pressemitteilung 470, Wiesbaden, 6. Oktober.
- Statistisches Bundesamt (2021c), Verarbeitendes Gewerbe im August 2021: Auftragsbestand +1,7 % zum Vormonat, Pressemitteilung 489, Wiesbaden, 19. Oktober.
- Statistisches Bundesamt (2021d), Juli 2021: 12,3 % weniger Unternehmensinsolvenzen als im Juli 2020, Pressemitteilung 480, Wiesbaden, 12. Oktober.
- Statistisches Bundesamt (2021e), Migration 2020: Starker Rückgang der registrierten Zu- und Fortzüge, Pressemitteilung 306, Wiesbaden, 29. Juni.
- Statistisches Bundesamt (2021f), Wanderungen im Juni 2021: Anstieg der registrierten Zu- und Fortzüge gegenüber dem Vorjahreszeitraum, <https://www.destatis.de/DE/Themen/Gesellschaft-Umwelt/Bevoelkerung/Wanderungen/Wanderungsueberschuss.html>, abgerufen am 29.9.2021.
- Statistisches Bundesamt (2021g), Bis 2035 wird die Zahl der Menschen ab 67 Jahre um 22 % steigen, Pressemitteilung 459, Wiesbaden, 30. September.
- Taylor, J.B. (2021), The economic impact of the economic impact payments, *Economics Working Paper 21109*, Hoover Institution, Stanford University.
- Twohig, K.A. et al. (2021), Hospital admission and emergency care attendance risk for SARS-CoV-2 delta (B.1.617.2) compared with alpha (B.1.1.7) variants of concern: a cohort study, *Lancet Infectious Diseases*, im Erscheinen, [https://doi.org/10.1016/S1473-3099\(21\)00475-8](https://doi.org/10.1016/S1473-3099(21)00475-8).
- Wellenreuther, C. (2021), Konjunkturschlaglicht: Rohstoffpreise: Superzyklus oder Aufschwung?, *Wirtschaftsdienst* 101 (8), 663–664.
- Weltbank (2020), *Commodity Markets Outlook – Persistence of commodity shocks*, October 2020, Washington, DC.
- WHO (2021a), ACT-Accelerator Strategic Review, Final Report by Dalberg Advisors, Weltgesundheitsorganisation, Genf.
- WHO (2021b), Funding Snapshot at 15 October 2021, <https://www.who.int/publications/m/item/access-to-covid-19-tools-tracker>, abgerufen am 15.10.2021.
- WHO (2020), Behavioural considerations for acceptance and uptake of COVID-19 vaccines, WHO technical advisory group on behavioural insights and sciences for health, Meeting Report 15. Oktober 2020, Weltgesundheitsorganisation, Genf.
- Wieland, V. (2021), The decline of euro area inflation and the choice of policy strategy, Konferenzpapier, ECB Forum on Central Banking: Central banks in a shifting world Conference proceedings of the event held online on 11-12 November 2020, 169–185.
- Wohlrabe, K. (2021), Materialengpässe in der Industrie: Wer ist betroffen, und wie reagieren die Unternehmen?, *ifo Schnelldienst* 74 (9), 60–65.
- Woloszko, N. (2020), Tracking activity in real time with Google Trends, OECD Economics Department Working Paper 1634, OECD Publishing, Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung, Paris.
- WTO (2021), Global trade rebound beats expectations but marked by regional divergences, *Trade Statistics and Outlook*, Pressemitteilung PRESS/889, Welthandelsorganisation, 4. Oktober.