

# KIELER KONJUNKTUR- BERICHTE

## Deutsche Konjunktur im Sommer 2020

Abgeschlossen am 17. Juni 2020



Nr. 68 (2020|Q2)

*Jens Boysen-Hogrefe, Salomon Fiedler, Dominik Groll, Nils Jannsen, Stefan Kooths und Saskia Möhle*

# DEUTSCHE WIRTSCHAFT VOR MÜHSAMER ERHOLUNG

*Jens Boysen-Hogrefe, Salomon Fiedler, Dominik Groll, Nils Jannsen, Stefan Kooths und Saskia Möhle*

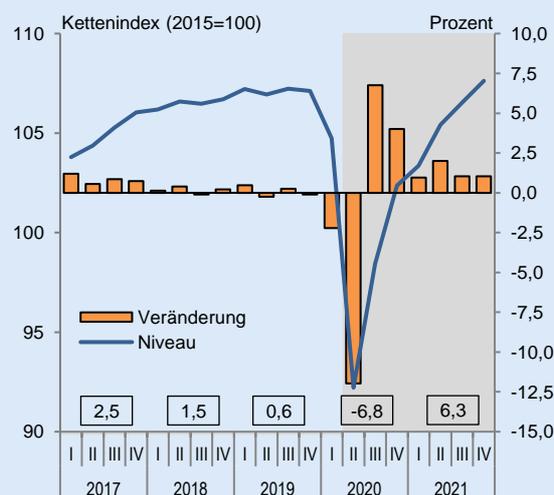
Die deutsche Wirtschaft fasst nach dem Corona-bedingten Einbruch nur allmählich wieder Tritt. Zwar hat sie im April ihre Talsohle wohl durchschritten und dürfte mit den im Mai einsetzenden Lockerungsmaßnahmen einen Teil der Produktionsverluste rasch wieder wettmachen. Allerdings wird die vollständige Erholung von der Krise einige Zeit in Anspruch nehmen. So sind wichtige Abnehmerländer von der Corona-Pandemie wirtschaftlich stärker betroffen als Deutschland, so dass die Exporte nur nach und nach wieder anziehen. Dabei werden sich Unternehmen im In- und Ausland wohl noch für geraume Zeit mit Investitionen zurückhalten, da über den weiteren Fortgang der Pandemie weiterhin eine hohe Unsicherheit herrscht und die Eigenkapitalbasis vieler Unternehmen durch die Absatzflaute angegriffen wird. Etwas rascher dürften sich die privaten Konsumausgaben erholen, auch weil die während des Lockdowns sprunghaft gestiegene Sparquote mit den Lockerungen nach und nach wieder zurückgehen dürfte, so dass zurückgestaute Kaufkraft nachfragewirksam wird. Freilich ist die Erholung auch hier Gegenwind ausgesetzt, da ein Teil der privaten Haushalte Einkommensverluste erleidet und angesichts der gestiegenen Arbeitsplatzunsicherheit größere Anschaffungen verschoben werden. Alles in allem rechnen wir mit einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts von 6,8 Prozent im laufenden Jahr, gefolgt von einem Anstieg von 6,3 Prozent im kommenden Jahr. Auf dem Arbeitsmarkt wird der Produktionsrückgang zu einem großen Teil durch die Kurzarbeit abgefedert. Gleichwohl sinkt die Zahl der Beschäftigten deutlich, und die Arbeitslosenquote steigt von 5 Prozent im Jahr 2019 auf 6,1 Prozent im Jahr 2021. Das Budgetdefizit wird im laufenden Jahr wohl auf rund 6 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt hochschnellen und auch im kommenden Jahr, wenn sich die Einnahmen wieder stabilisiert haben und viele der Hilfsprogramme ausgelaufen sind, noch bei etwa 3 Prozent liegen. Der Schuldenstand in Relation zum Bruttoinlandsprodukt wird in den kommenden beiden Jahren oberhalb von 70 Prozent liegen, nach 60 Prozent im Jahr 2019.

**Kasten 1:**  
Zum Fiskalimpuls des Konjunkturpakets (S. 17)

**Kasten 2:**  
Zur gesamtwirtschaftlichen Wirkung des Konjunkturpakets: Schätzung mithilfe des GEAR-Modells (S. 20)

**Die Corona-Krise markiert den schärfsten Einbruch der Wirtschaftsleistung seit Bestehen der Bundesrepublik.** Niemals zuvor gab die wirtschaftliche Aktivität in Deutschland schneller und drastischer nach als im Frühjahr des laufenden Jahres. Massiv spürbar wurden die ökonomischen Folgen der Pandemie – und insbesondere der zu ihrer Eindämmung hierzulande und weltweit ergriffenen seuchenpolitischen Maßnahmen – ab Mitte März, ablesbar an Aktivitätsmaßen wie dem Stromverbrauch, der Lkw-Fahrleistung oder der Passantenfrequenz in Innenstädten. War die Industrieproduktion seit Jahresbeginn noch aufwärtsgerichtet, so drückte der Einbruch in der zweiten Märzhälfte das Quartalsergebnis mit 2,5 Prozent deutlich ins Minus. Auch die Dienstleistungsbereiche waren infolge behördlicher Maßnahmen und privater

**Abbildung 1:**  
Bruttoinlandsprodukt 2017–2021



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

**Tabelle 1:**  
**Eckdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland 2018–2021**

	2018	2019	2020	2021
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	1,5	0,6	-6,8	6,3
Bruttoinlandsprodukt, Deflator	1,5	2,1	1,9	1,6
Verbraucherpreise	1,7	1,4	0,7	2,7
Arbeitsproduktivität (Stundenkonzept)	0,3	-0,0	-2,7	3,0
Erwerbstätige im Inland (1 000 Personen)	44.854	45.236	44.686	44.533
Arbeitslosenquote (Prozent)	5,2	5,0	6,0	6,1
<i>In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt</i>				
Finanzierungssaldo des Staates	1,9	1,5	-5,9	-3,2
Schuldenstand	61,7	60,0	73,1	70,2
Leistungsbilanz	7,4	7,1	4,9	4,7

Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise, Arbeitsproduktivität: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent; Arbeitslosenquote: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*; Bundesagentur für Arbeit, *Monatsbericht*; grau hinterlegt: Prognose des Ifw Kiel.

Verhaltensanpassungen schlagartig mit erheblichen Einschränkungen konfrontiert. Insgesamt gab das Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal um 2,2 Prozent nach (Abbildung 1). Ein Großteil der Shutdown-Maßnahmen blieb den gesamten April über in Kraft, was insbesondere die auf sozialen Konsum ausgerichteten Dienstleistungsbereiche weiter lähmte. Auch im Exportgeschäft kam es zu drastischen Einbußen. So gaben die Ausfuhren im April fast ein Viertel ihres Vormonatswertes ab. Parallel dazu hat sich die Stimmung in den Unternehmen stark verdüstert: Während die Lageeinschätzung ausweislich des ifo Konjunkturtests binnen weniger Wochen auf das Niveau der Großen Rezession absackte, erreichten die Geschäftserwartungen im April ein Allzeittief. Seitdem zeigen die Stimmungs- und Aktivitätsindikatoren wieder aufwärts, so dass der Tiefpunkt der Krise nun überwunden sein dürfte. Allerdings verläuft die Erholung deutlich langsamer als der vorangegangene Absturz. Im zweiten Quartal dürfte das Bruttoinlandsprodukt somit drastisch um 12 Prozent geschrumpft sein. Damit ist in wenigen Monaten die Wirtschaftsleistung doppelt so stark eingebrochen wie während der Großen Rezession im Verlauf von vier Quartalen.

**Die Achillesferse für die Erholung der deutschen Wirtschaft ist das Exportgeschäft, nicht der private Konsum.** Das gravierende Ausmaß der Corona-Krise ist nicht zuletzt dem Umstand geschuldet, dass – anders als etwa in der Großen Rezession – die privaten Konsumausgaben kein stabilisierender, sondern ein

treibender Faktor des akuten wirtschaftlichen Einbruchs waren. So rechnen wir nach dem Rückgang um 3,2 Prozent im ersten Quartal – dem bislang größten Minus beim privaten Verbrauch im vereinten Deutschland – mit einem noch weitaus größeren Rückgang für das zweite Quartal von 13 Prozent. Maßgeblich hierfür ist im Wesentlichen, dass die Konsumenten ihr Einkommen infolge seuchenbezogener Vorsichtsmaßnahmen nicht ausgegeben haben. In der Folge dürfte allein im ersten Halbjahr Kaufkraft in Höhe von fast 80 Mrd. Euro zurückgestaut worden sein, was in einem sprunghaften Anstieg der privaten Sparquote zum Ausdruck kommt, die im zweiten Quartal ein Allzeithoch von über 23 Prozent erreicht haben dürfte. Diese Kaufkraft wird sich in Konsumnachfrage entladen, sobald es die epidemiologischen Umstände wieder erlauben. Dann werden die privaten Konsumausgaben auch ihre stabilisierende Funktion im Konjunkturverlauf wieder entfalten und den Erholungsprozess unterstützen. Die Erholung der privaten Konsumnachfrage ist daher im Wesentlichen eine Frage der Normalisierung der menschlichen Interaktionsmöglichkeiten. Demgegenüber lastet die globale Wirtschaftskrise zusätzlich und hartnäckiger auf den deutschen Exporten. Auch hier haben zwischenzeitlich seuchenpolitisch bedingte Friktionen den grenzüberschreitenden Handel behindert. Hinzu kommt aber noch, dass die weltweit massiven Produktionsausfälle die Unternehmensbilanzen und in der Folge auch ihre Investitionsbereitschaft noch längere Zeit belasten dürften. Die

globale Investitionsschwäche bleibt damit für die vor allem auf Ausrüstungsgüter ausgerichtete deutsche Exportwirtschaft im gesamten Prognosezeitraum ein hemmender Faktor. Dies wird auch das Wiederanziehen der inländischen Unternehmensinvestitionen verzögern. Sowohl die Exporte als auch die heimischen Unternehmensinvestitionen dürften am Ende des Prognosezeitraums noch hinter dem Vorkrisenniveau zurückbleiben, während die privaten Konsumausgaben in der zweiten Hälfte des kommenden Jahres diesen Referenzwert wieder überschreiten dürften.

**Tabelle 2:**  
**Statistische Zerlegung der Zuwachsrate des Bruttoinlandsproduktes 2018–2021**

	2018	2019	2020	2021
Ursprungswerte	1,5	0,6	-6,8	6,3
Kalendereffekt (Prozentpunkte)	0,0	0,0	0,4	0,0
kalenderbereinigt	1,5	0,6	-7,2	6,3
Statistischer Überhang	1,1	0,2	0,0	3,0
Verlaufsrate	0,6	0,4	-4,4	5,1

Preisbereinigt, in Prozent; Statistischer Überhang, Verlaufsrate: auf der Basis saison- und kalenderbereinigter Quartalswerte; Abweichungen bei der Zerlegung rundungsbedingt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2 und Reihe 1.3*; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

**Das Bruttoinlandsprodukt schrumpft im laufenden Jahr um 6,8 Prozent und nimmt im kommenden Jahr um 6,3 Prozent zu.** Arbeitstäglich bereinigt beträgt das Minus im laufenden Jahr sogar 7,2 Prozent (Tabelle 2). Der Tiefpunkt der Krise dürfte zwar im April durchschritten worden sein, allerdings waren die Produktionseinbrüche so massiv, dass auch trotz anfänglich recht kräftiger Aufholraten der Erholungsprozess noch über den Prognosezeitraum hinaus andauern wird. Zwar wird das Vorkrisenniveau des Bruttoinlandsproduktes unserer Schätzung zufolge gegen Ende des kommenden Jahres wieder erreicht werden. Allerdings dürfte die gesamtwirtschaftliche Aktivität dann immer noch um mehr als zwei Prozent hinter dem Niveau zurückbleiben, das ohne Corona-Krise erreicht worden wäre. Im Vergleich zu unserer letzten Vor-Corona-Prognose aus dem Winter 2019 (Boysen-Hogrefe et al. 2019) beläuft sich der krisenbedingte Ausfall an Wirtschaftsleistung in den Jahren 2020 und 2021 auf insgesamt über 390 Mrd. Euro. Gegenüber der IfW-Interimsprognose aus dem Mai (Boysen-Hogrefe et al.

2020) gehen wir von einem noch etwas tieferen Einbruch im zweiten Quartal aus, erwarten aber in der zweiten Jahreshälfte nunmehr ein etwas schnelleres Wiederanziehen der Produktion, auch aufgrund der Impulse des jüngsten Konjunkturpaketes. Diese führen zum Teil jedoch nur zu Vorzieheffekten – insbesondere bei langlebigen Konsumgütern –, so dass der anregenden Wirkung in diesem Jahr dämpfende Effekte im kommenden Jahr gegenüberstehen. Den finanzpolitischen Impuls des Konjunkturpaketes veranschlagen wir auf 2,3 Prozent in diesem Jahr und 1,4 Prozent im kommenden Jahr (Kasten 1). Hierin sind allerdings in erheblichem Umfang Mittel enthalten, die in der früheren Prognose bereits berücksichtigt worden waren (rund 60 Mrd. Euro). Dazu zählen die nun als Überbrückungshilfen verlängerten Subventionen für mittlere und kleine Unternehmen sowie die Hilfen des Bundes für die Kommunen. Daher spiegelt sich der finanzpolitische Impuls nicht in der Differenz der Jahreszuwachsrate zwischen der vorliegenden und der Mai-Prognose wider. Simulationen mit dem GEAR-Modell weisen auf einen stimulierenden Effekt des Konjunkturpaketes (ohne Überbrückungshilfen an Unternehmen) von 0,8 Prozent im laufenden Jahr und 0,4 Prozent im kommenden Jahr hin (Kasten 2). Allerdings sind diese Ergebnisse aufgrund der besonderen Krisenumstände mit recht hoher Unsicherheit behaftet. Insgesamt reißt die Corona-Pandemie größere Löcher in die öffentlichen Haushalte als je eine Krise zuvor in der Nachkriegszeit. So beläuft sich das gesamtstaatliche Finanzierungsdefizit auf 192 Mrd. Euro (5,9 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) im laufenden Jahr und auf 111 Mrd. Euro (3,2 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) im kommenden Jahr.

**Massiv ausgeweitete Kurzarbeit und deutliche Produktivitätsrückgänge können einen spürbaren Rückgang der Erwerbstätigkeit nicht abwenden.** Im laufenden Jahr sinkt die Erwerbstätigkeit zum ersten Mal seit dem Jahr 2005 (Tabelle 1). Im Verlauf des Jahres nimmt die Zahl der Erwerbstätigen um über eine Million Personen ab. Dem steht ein Zuwachs um 465 000 Erwerbstätige im Verlauf des kommenden Jahres gegenüber. Die Folgen der Krise für den Arbeitsmarkt sind damit im Prognosezeitraum bei weitem noch nicht ausgestanden, auch wenn

sich die geringere Beschäftigung nicht spiegelbildlich in höhere Arbeitslosigkeit übersetzt. Obwohl die Pro-Kopf-Löhne im laufenden Jahr zum ersten Mal nach der Wiedervereinigung sinken, ziehen die Lohnstückkosten infolge der deutlich rückläufigen Produktivität kräftig an. Zugleich erreicht die Lohnquote zwischenzeitlich mit fast 74,5 Prozent (2020) ein gesamtdeutsches Rekordniveau. Trotz erheblicher zusätzlicher Subventionen zur Unterstützung der Unternehmen (rund 65 Mrd. Euro aus Sofort- und Überbrückungshilfen sowie der Übernahme der Beitragszahlungen während der Kurzarbeit) sinken die Betriebsüberschüsse der Unternehmen (inkl. der Einkommen der Selbständigen) im laufenden Jahr um 65 Milliarden Euro. Im kommenden Jahr dürfte das Vorkrisenniveau in etwa wieder erreicht werden, was in realer Rechnung freilich immer noch einen deutlichen Rückgang impliziert.

#### *Monetäre Rahmenbedingungen*

**Die Europäische Zentralbank (EZB) ergreift immer weitreichendere Maßnahmen.** Die Leitzinsen dürften sich bereits seit geraumer Zeit sehr nahe am unteren Anschlag befinden (derzeit beträgt der Einlagesatz -0,5 Prozent, der Hauptrefinanzierungssatz 0 Prozent und der Spitzenrefinanzierungssatz 0,25 Prozent). Darüber hinaus hatte das Eurosystem schon vor Beginn der aktuellen Krise im Rahmen seiner Kaufprogramme Wertpapiere im Umfang von mehr als zweieinhalb Bill. Euro erworben und den Banken gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte mit dreijährigen Laufzeiten zu sehr günstigen Konditionen ermöglicht. Seit Ausbruch der Corona-Krise wurden die Bedingungen für längerfristige Refinanzierungsgeschäfte noch weiter gelockert. Unter bestimmten Bedingungen kann ihr Zinssatz nun 0,5 Prozentpunkte unter dem durchschnittlichen Einlagesatz liegen, der über den Zeitraum gilt, über den das Geschäft läuft. Darüber hinaus wurden die Anforderungen an zu hinterlegende Sicherheiten weiter reduziert. Auch die Wertpapierkäufe wurden sehr stark ausgeweitet. Zusätzlich zu den bereits zuvor beschlossenen monatlichen Nettokäufen

in Höhe von 20 Mrd. Euro sollen im Rahmen des bestehenden Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (APP) im laufenden Jahr weitere 120 Mrd. ausgegeben werden. Darüber hinaus wurde ein neues Pandemie-Notfallprogramm aufgesetzt und dessen ursprünglich geplanter Umfang von 750 Mrd. Euro inzwischen auf 1,35 Bill. aufgestockt. Im Rahmen dieses Programms sollen bis mindestens Mitte kommenden Jahres Käufe erfolgen. Bei der Verteilung der Käufe will sich die EZB am Anteil der nationalen Zentralbanken am Kapitalschlüssel orientieren, wobei sie sich allerdings Flexibilität bezüglich der Verteilung über die Zeit, die Länder und die Anlageklassen vorbehält. Zusätzlich zu den Wertpapierkategorien aus den verschiedenen Teilprogrammen des APP<sup>1</sup> sind hier auch griechische Anleihen und Commercial Paper von Nichtfinanzunternehmen zum Kauf zugelassen. Diese Kaufprogramme dürften in erster Linie die Risikoprämien auf Anleihen hochverschuldeter Mitgliedsländer reduzieren, der Effekt der zusätzlichen Liquiditätsbereitstellung auf den Preisauftrieb im Prognosezeitraum allerdings gering bleiben. Gleichzeitig gehen die außergewöhnlichen Maßnahmen mit erheblichen Risiken einher, wie verzerrten Preissignalen auf den Kapitalmärkten und der Zombifizierung bei Unternehmen und Banken (Fiedler und Gern 2019).

**Die Kreditvergabe erweist sich bislang als robust.** Im März und April beschleunigte sich die Kreditexpansion sogar, und das Volumen der Kredite an den nichtfinanziellen privaten Sektor lag mehr als fünf Prozent über dem Vorjahresniveau. Hierzu trugen insbesondere die Unternehmens- und Wohnungsbaukredite bei (Zuwächse von je rund sechs Prozent). Zu dem robusten Anstieg dürfte neben dem Umstand, dass die Kreditnachfrager Corona-bedingte Einnahmeausfälle kompensieren mussten, beigesteuert haben, dass die zügigen und umfangreichen staatlichen Stützungsmaßnahmen (wie z.B. Förderprogramme vonseiten der Kreditanstalt für Wiederaufbau und ähnliche Maßnahmen auf Länderebene) auch einem angebotsseitigen Einbruch bei den Krediten entgegenwirkten. Insgesamt zeichnet sich so für das zweite Quartal, in dem das Bruttoinlandsprodukt stark

<sup>1</sup> Hierzu zählen öffentliche Anleihen, Asset-Backed Securities, gedeckte Schuldverschreibungen und Unternehmensanleihen des Nichtfinanzsektors.

geschrumpft sein dürfte, ein deutlich positiver Kreditimpuls ab. Gleichzeitig sanken die sehr niedrigen Darlehenszinsen noch weiter. Besonders deutlich war dies bei den kleineren Unternehmenskrediten. Bei Restlaufzeiten zwischen einem und fünf Jahren wurden hier im April nur 2,1 Prozent verlangt – im Vergleich zu rund 2,5 Prozent in den Monaten vor Krisenbeginn. Für Wohnungsbaukredite sowie größere Unternehmenskredite fielen im April leicht verringerte Zinsen von je 1,3 Prozent an. Allerdings deuten Umfragen unter Unternehmen bereits auf sich merklich verschlechternde Finanzierungsbedingungen hin. Dazu passt, dass sich die Finanzierung über Unternehmensanleihen zur gleichen Zeit merklich verteuerte: für mittlere Restlaufzeiten von über drei Jahren stiegen die Zinsen von etwa 2 Prozent zum Jahreswechsel auf 3,7 Prozent im April, und der Aufschlag gegenüber Bundesanleihen ähnlicher Laufzeit erreichte mit 4 Prozentpunkten einen historischen Höchststand, was maßgeblich auf gestiegene Risikoeinschätzungen zurückzuführen sein dürfte. An den Kapitalmärkten waren die Renditen der als sicherer Hafen geltenden Bundesanleihen mit dem Einsetzen der Krise bis Anfang März sogar noch gefallen: zehnjährige Anleihen wurden nur noch mit -0,8 Prozent verzinst. Inzwischen verlangen die Anleger aber wieder etwas höhere Renditen von -0,3 Prozent; neben der aktuell stark steigenden Staatsverschuldung in Deutschland könnte hierzu auch beigetragen haben, dass eine stärkere gemeinschaftliche Haftung im Euroraum bzw. der Europäischen Union die Safe-Haven-Vorteile reduziert hat. Alles in allem dürften die als Referenz dienenden Zinsen auf Bundesanleihen im gesamten Prognosezeitraum kaum steigen. Die zukünftigen Finanzierungskosten einzelner Unternehmen hängen allerdings vom weiteren Krisenverlauf und den damit einhergehenden Risikoaufschlägen ab.

#### *Außenhandel*

**Im ersten Quartal gingen die Exporte und Importe so stark zurück wie seit der Weltfinanzkrise nicht mehr.** Maßgeblich waren Produktions- und Nachfrageausfälle aufgrund von Lockdown-Maßnahmen sowie Störungen bei grenzüberschreitenden Lieferketten (Šerić et al. 2020). Während die nominalen Warenausfuhren nach China – bedingt durch den dortigen

Ausbruch der Corona-Epidemie bereits Ende des Jahres 2019 – schon seit Januar rückläufig waren und im Vergleich zum Vorquartal fast 11 Prozent niedriger ausfielen, brachen die Exporte im März in fast alle Weltregionen ein. Besonders drastisch sanken die nominalen Warenausfuhren in den Euroraum und die Vereinigten Staaten mit jeweils deutlich über 10 Prozent. Vor allem die Lieferungen von Kraftwagen und Kraftwagenteilen waren erheblich betroffen; sie waren im März ein Viertel niedriger als einen Monat zuvor. Die Importe gingen weniger stark zurück als die Exporte, was auf die vergleichsweise robusten Einfuhren von Vorleistungs- und Konsumgütern zurückzuführen ist. Der Rückgang der nominalen Importe von Investitionsgütern war dagegen ebenfalls zweistellig. Eine Besonderheit der aktuellen Krise ist, dass auch der Dienstleistungshandel in hohem Maße betroffen ist (Mösle 2020: [IfW-Box 2020.4](#)). Grund dafür ist insbesondere die Einschränkung des Reiseverkehrs, die im März dazu führte, dass der Dienstleistungshandel im Vergleich zum Vormonat noch stärker abnahm als der Warenhandel.

**Im laufenden Quartal stürzen die Exporte weiter ab.** Die Frühindikatoren zeichnen ein verheerendes Bild. Die Warenausfuhren im Spezialhandel lagen im April in preisbereinigter Rechnung fast 30 Prozent unter dem Durchschnitt des Vorquartals. In die stark von der Pandemie betroffenen Länder Frankreich, Italien und die Vereinigten Staaten brachen die Exporte besonders heftig ein; der Rückgang der Ausfuhr nach China war mit 12 Prozent gegenüber April 2019 noch relativ moderat. Auch die Auftragseingänge aus dem Ausland im Verarbeitenden Gewerbe, die bereits im März spürbar zurückgegangen waren, rutschten im April weiter ab und lagen mehr als ein Drittel unter dem Durchschnitt des ersten Quartals. Dennoch dürften der April den Tiefpunkt markiert haben und die Warenausfuhren seit Mai wieder aufwärtsgerichtet sein. So wurden die Lockdown-Maßnahmen in wichtigen Absatzmärkten seitdem schrittweise gelockert und es gibt erste Anzeichen einer leichten Erholung (Gern et al. 2020). Die Exporterwartungen im Verarbeitenden Gewerbe laut ifo Konjunkturtest und die Unternehmenszuversicht in den Abnehmerländern verbesserten sich im Mai ebenfalls wieder etwas, nachdem sie zuvor noch tiefer

gefallen waren als während der Globalen Finanzkrise.

**Die Ausfuhren liegen auch am Ende des Prognosezeitraums noch unter ihrem Vorkrisenniveau.** Die globale Investitionsschwäche infolge der Krise wird die deutschen Exporte noch für geraume Zeit belasten. Von der preislichen Wettbewerbsfähigkeit sind keine Impulse zu erwarten; nach einer leichten Verschlechterung in diesem Jahr wird sie im weiteren Verlauf in etwa unverändert bleiben.<sup>2</sup> Vor diesem Hintergrund dürfte die Erholung zunächst kraftlos sein und die gravierenden Einbrüche erst allmählich aufgeholt werden. Alles in allem rechnen wir mit einem Rückgang der Exporte von 12,5 Prozent im laufenden Jahr und einem Anstieg von 8,7 Prozent im kommenden Jahr.

**Die Einfuhren kommen etwas glimpflicher durch die Krise als die Ausfuhren.** Maßgeblich hierfür ist die Entwicklung im Warenhandel. Viele wichtige Handelspartner sind von der Pandemie stärker betroffen als Deutschland. So war der Rückgang bei den Importen in Abgrenzung des Spezialhandels im April sowohl nominal als auch preisbereinigt mit über 15 Prozent unter dem Durchschnitt des Vorquartals nur rund halb so hoch wie bei den Exporten. Beim Dienstleistungshandel sind aufgrund des größeren Anteils des Reiseverkehrs allerdings die Importe stärker betroffen als die Exporte. In nominaler Rechnung lagen sie im April 27 Prozent unter dem Vorquartalschnitt (Exporte: -21 Prozent). Entsprechend der Dynamik der Ausrüstungsinvestitionen, des privaten Konsums, der Nachfrage nach Vorleistungsgütern seitens der Exporteure sowie der schrittweisen Aufhebung der Reiseverkehrsbeschränkungen werden sich die Importe ab der zweiten Jahreshälfte erholen. Wir rechnen mit einem Rückgang von 7,2 Prozent im

laufenden Jahr und einem Anstieg von 8,2 Prozent im Jahr 2021.

**Die Terms of Trade werden von der Ölpreisentwicklung bestimmt.** Aufgrund des stark gesunkenen Ölpreises sinken die Importpreise deutlich stärker als die Exportpreise. Daher verbessern sich die Terms of Trade im laufenden Jahr um 2,1 Prozent. Im Zuge der wirtschaftlichen Erholung und des damit verbundenen Anstiegs des Ölpreises werden sie sich im weiteren Prognosezeitraum verschlechtern. Für den Durchschnitt des Jahres 2021 ergibt sich ein Rückgang um 0,8 Prozent.

#### *Heimische Absorption*

**Die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte werden durch zahlreiche Leistungen der öffentlichen Hand gestützt.** Die Bruttolöhne und -gehälter werden im laufenden Jahr wohl um rund 2 Prozent sinken – der stärkste Rückgang im wiedervereinigten Deutschland. Zum Teil werden die negativen Folgen der Corona-Krise für die verfügbaren Einkommen durch die deutlich steigenden Ausgaben für Arbeitslosengeld und Grundsicherung sowie durch das Kurzarbeitergeld aufgefangen, die zu einem kräftigen Anstieg der monetären Sozialleistungen um knapp 9 Prozent beitragen. Per Saldo dürften die Masseneinkommen im laufenden Jahr trotz der Krise recht robust um etwa 2 Prozent zulegen. Massiv belastet durch den konjunkturellen Einbruch werden die Unternehmens- und Vermögenseinkommen der privaten Haushalte (Entnahmen), die im laufenden Jahr wohl um mehr als 8 Prozent einbrechen. Einem stärkeren Rückgang entgegen wirken die staatlichen Zuschüsse an Soloselbständige und Kleinunternehmer, die in diesem Jahr etwa 35 Mrd. Euro ausmachen und ohne die die Entnahmen um etwa 7,5 Prozentpunkte stärker sinken würden.<sup>3</sup> Insgesamt dürften die verfügbaren

<sup>2</sup> Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit wird auf Basis der Verbraucherpreise gegenüber 51 Ländern berechnet. Da die im Konjunkturpaket vorgesehene Senkung der Mehrwertsteuer nicht zu niedrigeren (für die Exporteure relevanten) Nettopreisen führt, wird für die Berechnung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit für Deutschland die Preisentwicklung ohne Mehrwertsteuersenkung zu Grunde gelegt (Abbildung 3.4 im Anhang). Die Mehrwertsteuersenkung könnte sogar zu steigenden Exportpreisen führen. Denn wenn die

Bruttopreise von Vorleistungsgütern nicht 1:1 um die Mehrwertsteuersenkung angepasst werden, steigen die Nettopreise für die Vorleistungsgüter der Exporteure, da sie aufgrund der Mehrwertsteuersenkung einen geringeren Vorsteuersatz abziehen können. Wir gehen allerdings davon aus, dass dieser Effekt vernachlässigbar ist.

<sup>3</sup> Zu den Zuschüssen zählen neben dem Soforthilfeprogramm des Bundes, das am 31. Mai ausgelaufen ist, auch Überbrückungshilfen im Rahmen des

Einkommen im laufenden Jahr leicht zurückgehen, nachdem sie im Jahr 2019 um rund 3 Prozent gestiegen waren. Im kommenden Jahr werden sich Bruttolöhne und -gehälter sowie die Entnahmen der privaten Haushalte voraussichtlich wieder erholen, während die monetären Sozialleistungen kaum noch zusätzlich ausgeweitet werden. Per Saldo rechnen wir für das Jahr 2021 mit einem Anstieg der verfügbaren Einkommen um 2,4 Prozent. Allerdings werden im kommenden Jahr wohl die Preise für Konsumausgaben mit 2,4 Prozent deutlich stärker zunehmen als im laufenden Jahr (0,5 Prozent), so dass sich die Kaufkraft der verfügbaren Einkommen in 2021 nicht erhöhen wird.

**Die Mehrwertsteuersenkung wird neben einem Einkommenseffekt zu erheblichen Vorzieheffekten führen.** Wir rechnen damit, dass die temporäre Mehrwertsteuersenkung zu großen Teilen in die Preise für Konsumgüter und Wohnbauten weitergereicht wird, so dass per Saldo die Kaufkraft der verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte wohl um etwa 15 Mrd. (etwa 0,8 Prozent in Relation zum verfügbaren Einkommen) erhöht wird. Für unsere Prognose veranschlagen wir, dass der größere Teil davon zeitnah für zusätzliche private Konsumausgaben ausgegeben wird und ein kleinerer Teil – entsprechend der Sparneigung – in die Ersparnis fließt. Ferner dürfte die temporäre Mehrwertsteuersenkung dazu führen, dass die privaten Haushalte Ausgaben im Juni nach der Ankündigung aufschieben bzw. aus dem kommenden Jahr in die zweite Jahreshälfte des laufenden Jahres vorziehen werden. Die vorliegenden Studien zu den Auswirkungen von Mehrwertsteueränderungen auf den privaten Konsum bieten nur bedingt Orientierung, welches Ausmaß diese Effekte annehmen werden, beschäftigen sie sich doch vorwiegend mit Preiswirkungen. Die Ankündigung der Mehrwertsteuererhöhung (von 16 auf 19 Prozent) in Deutschland für das Jahr 2007 hat bei den privaten Haushalten kurzfristig offenbar zu einer erhöhten Anschaffungsneigung für langlebige Konsumgüter geführt (D'Acunto et al 2016). Tatsächlich sind die Ausgaben von langlebigen Konsumgütern wie

Einrichtungsgegenständen (5,4 Prozent) bzw. Verkehr inklusive Pkw-Käufe (6,7 Prozent) im vierten Quartal 2006 auffällig stark gestiegen und im ersten Quartal des Jahres 2007 deutlich gesunken (-6,9 Prozent bzw. -13,3 Prozent). Freilich können diese vorgezogenen Mehrausgaben auch zu Minderausgaben bei anderen Ausgabenposten geführt haben, so dass der Gesamteffekt gleichwohl recht gering gewesen sein könnte (Deutsche Bundesbank 2008). Der deutlich beschleunigte Anstieg der preisbereinigten Konsumausgaben im vierten Quartal des Jahres 2016 spricht aber dafür, dass es per Saldo zu nennenswerten Vorzieheffekten gekommen ist. Vor diesem Hintergrund rechnen wir damit, dass Konsumausgaben in einen Umfang von etwa 10 Mrd. Euro (0,5 Prozent in Relation zu den gesamten privaten Konsumausgaben) in die zweite Jahreshälfte des laufenden Jahres verschoben werden. Da die Ausgaben voraussichtlich größtenteils zeitlich nur recht kurzfristig verschoben werden (aus der ersten Jahreshälfte 2021 und aus dem Juni 2020), würden Abweichungen von dieser Größenordnung freilich nur begrenzte Auswirkungen auf das Konjunkturbild insgesamt haben.

**Die privaten Konsumausgaben werden nach dem Einbruch in der ersten Jahreshälfte wieder spürbar anziehen.** Im zweiten Quartal haben die privaten Haushalte den Konsum mit 13 Prozent wohl so stark eingeschränkt wie noch nie zuvor im wiedervereinigten Deutschland. Die starken Auswirkungen der Corona-Epidemie haben sich bereits im ersten Quartal deutlich gezeigt, in dem die privaten Konsumausgaben um 3,2 Prozent zurückgingen, obwohl sie – ausweislich der verfügbaren Indikatoren, wie den Einzelhandelsumsätzen – im Januar und Februar wohl noch lebhaft gestiegen waren. Der Rückgang im zweiten Quartal wird sich vor allem auf den April konzentrieren, in dem der Lockdown seine größte Wirkung entfaltete. Beginnend mit den Lockerungen ab dem Mai dürfte auch der private Konsum wieder deutlich ausgeweitet werden. Dafür spricht auch die mittlerweile wieder spürbar höhere Zahl von Passanten in den Innenstädten.<sup>4</sup> Eine rasche und

---

Konjunkturpakets, Programme der Länder sowie Sozialbeiträge im Rahmen der Kurarbeiterregelung. Daneben erhalten auch die Kapitalgesellschaften in großem Umfang solche Zuschüsse.

<sup>4</sup> Datenmonitor Corona-Krise: <https://www.ifw-kiel.de/de/themendossiers/corona-krise/datenmonitor-corona-krise/>.

durchgreifende Erholung ist jedoch unwahrscheinlich. So dürften sich die privaten Haushalte vorerst weiterhin dort mit Konsumausgaben zurückhalten, wo sie mit einem erhöhten Ansteckungsrisiko rechnen. Hinzu kommen Einkommensverluste sowie Sorgen um den Arbeitsplatz angesichts des unsicheren Fortgangs der Corona-Epidemie, weshalb sich die Konsumenten – abgesehen von Vorzieheffekten aufgrund der Mehrwertsteuersenkung – wohl insbesondere bei größeren Anschaffungen noch einige Zeit zurückhalten werden. Vor diesem Hintergrund werden die privaten Konsumausgaben im laufenden Jahr deutlich hinter den verfügbaren Einkommen zurückbleiben und die Sparquote wohl von knapp 11 Prozent auf mehr als 17 Prozent hochschnellen – bereits im ersten Quartal nahm die Sparquote saisonbereinigt um 1,4 Prozentpunkte zu. Im kommenden Jahr wird sich die Sparquote wohl allmählich wieder dem Niveau annähern, das vor der Corona-Pandemie zu verzeichnen war. Insgesamt werden die privaten Konsumausgaben im laufenden Jahr wohl um 7,8 Prozent sinken und im Jahr 2021 um 6,8 Prozent zunehmen.

**Die Unternehmensinvestitionen erholen sich vom Einbruch in der ersten Jahreshälfte nur langsam.** Nach dem Minus von reichlich 2 Prozent im ersten Quartal, zeichnet sich für das zweite Quartal ein Rückgang um mehr als 15 Prozent ab. Insbesondere die Ausrüstungsinvestitionen dürften regelrecht einbrechen. Die vorliegenden Frühindikatoren, wie die Auftragsgänge für Investitionsgüter aus dem Inland, die Inlandsumsätze der Investitionsgüterhersteller im April oder die Unternehmenserwartungen, sprechen für einen Rückgang um 25 Prozent. Auch die übrigen Unternehmensinvestitionen werden voraussichtlich deutlich zurückgefahren. Allerdings weisen sie erfahrungsgemäß eine geringere Schwankungsbreite auf als die Ausrüstungsinvestitionen, beispielsweise weil die Unternehmen ihre Forschungs- und Entwicklungsausgaben in der Regel eher längerfristig disponieren. Mit den zuletzt weltweit durchgeführten Lockerungsmaßnahmen und den damit verbundenen wieder besseren Absatzaussichten dürften die Unternehmen ausgehend von dem im

zweiten Quartal erreichten niedrigen Niveau ihre Investitionen wieder vorsichtig ausweiten. Die Erholung wird jedoch voraussichtlich erst nach und nach an Schwung gewinnen. Dafür spricht, dass die Geschäftsaussichten für viele Unternehmen weiterhin sehr unsicher sind, die Unternehmen zunehmend über schwierigere Finanzierungsbedingungen berichten und die Eigenkapitalbasis vieler Unternehmen durch die Absatzflaute geschwächt wird. Insgesamt rechnen wir mit einem Rückgang der Unternehmensinvestitionen von 13 Prozent in diesem Jahr. Im Jahr 2021 werden sie wohl um etwa 7 Prozent zulegen und damit noch deutlich unter dem Niveau von vor der Corona-Krise bleiben. Eine solch langsame Erholung der Unternehmensinvestitionen konnte auch schon im Anschluss an frühere Rezessionen (Jannsen 2015) bzw. Finanzkrisen (Ademmer und Jannsen 2018) beobachtet werden.

**Die Bauinvestitionen zeigen sich im Großen und Ganzen robust.** Im ersten Quartal legten sie mit 4,1 Prozent sogar kräftig zu. Da die Bauproduktion auch im März noch deutlich ausgeweitet wurde, spricht wenig dafür, dass die Bautätigkeit angebotsseitig durch die Corona-Epidemie massiv beeinträchtigt wird. Gleichwohl deuten die Frühindikatoren, wie die Bauproduktion für den April sowie Unternehmensbefragungen zur Bautätigkeit und Kapazitätsauslastung, auf einen deutlichen Rückgang der Bauinvestitionen im zweiten Quartal hin. Dies dürfte zum Teil zwar eine Reaktion auf den hohen Anstieg im Auftaktquartal sein, zum Teil aber auch dem harschen wirtschaftlichen Einbruch geschuldet sein. Im weiteren Verlauf werden die Bauinvestitionen wohl wieder aufwärts gerichtet sein, aber voraussichtlich vorerst nicht mehr an ihre recht hohe Dynamik im Jahr 2019 anknüpfen. So hat sich die Unternehmenszuversicht der Bauunternehmen spürbar eingetrübt und die Auftragseingänge waren deutlich rückläufig. Besonders die Unternehmen dürften ihre Bauinvestitionen zurückfahren. Auch der private Wohnungsbau wird wohl angesichts der unsichereren Einkommensperspektiven zumindest etwas gedämpft werden.<sup>5</sup> Die öffentlichen Bauinvestitionen dürften durch die Corona-Pandemie dagegen kaum

<sup>5</sup> Für die Prognose rechnen wir damit, dass die temporäre Mehrwertsteuersenkung vollständig in die Preise für Bauinvestitionen weitergegeben wird.

Vorzieheffekte wurden nicht unterstellt. Sollten Vorzieheffekte im nennenswerten Umfang eintreten, würden die Wohnungsbauinvestitionen voraussichtlich im

beeinträchtigt werden, zumal im Rahmen des Konjunkturpakets die Kommunen, die für einen Großteil der öffentlichen Investitionen verantwortlich sind, finanziell gestützt werden. Vor diesem Hintergrund rechnen wir damit, dass die Bauinvestitionen insgesamt ab der zweiten Jahreshälfte wieder ausgeweitet werden, zumal der Auftragsbestand weiterhin sehr hoch ist und sich die geringe Nachfrage angesichts der hohen Kapazitätsauslastung wohl zunächst vor allem bei den Preisen bemerkbar machen wird. Insgesamt dürften die Bauinvestitionen im laufenden Jahr um rund 1 Prozent zulegen, nach 3,8 Prozent im Jahr 2019. Im kommenden Jahr werden sie voraussichtlich um knapp 3 Prozent steigen.

#### *Preisentwicklung*

**Die wegen der Pandemie angeordneten Geschäftsschließungen bergen auch Probleme für die Verbraucherpreisstatistik.** Vor allem im April war der Verkauf bestimmter Güter aus Seuchenschutzgründen vollkommen untersagt und einige Verbote, beispielsweise von manchen Veranstaltungen mit hohen Teilnehmerzahlen, sollen auch noch für längere Zeit in Kraft bleiben. Somit konnten und können in diesen Bereichen auch keine Daten für die Preisstatistik erhoben werden. Das Wägungsschema des Warenkorb weicht also deutlich von der tatsächlichen Verteilung der Konsumausgaben ab. Um trotzdem einen Verbraucherpreisindex veröffentlichen zu können, wendet das Statistische Bundesamt in großem Umfang Behelfsmethoden an. So wurden für nicht messbare Preise je nach Möglichkeit zum Beispiel die Preissteigerungen ähnlicher Güter oder die monatlichen Preissteigerungen von vor einem Jahr übertragen. Es ist unklar, inwiefern dieses Vorgehen die ausgewiesene mit der tatsächlichen Verbraucherpreis-inflation in Einklang bringen kann, wenn man unterstellt, dass die erzwungene Verknappung eines Gutes gemeinhin dessen Preis steigert.<sup>6</sup> Dies wird aber durch die angewendeten Behelfsmethoden nicht abgebildet. Auch hedonische Anpassungen, beispielsweise weil die Pandemie und die Seuchenschutzmaßnahmen Kauf und

Konsum gewisser Güter weniger angenehm machen, werden bislang nicht vorgenommen. Zusammengenommen bedeutet dies, dass der Verbraucherpreisindex in der aktuellen Situation die tatsächliche Entwicklung wohl unterzeichnet und die ausgewiesenen Vorjahresraten der Inflation tendenziell zu gering sind. Umgekehrt wären die Raten nächstes Jahr – vorausgesetzt die Pandemie ist bis dahin besiegt – wohl entsprechend erhöht. Diese statistischen Probleme sprechen dafür, bei von der gemessenen Verbraucherpreis-inflation abhängenden Politikentscheidungen noch größere Sorgfalt als sonst walten zu lassen.

**Der Ölpreis hat sich teilweise von seinem Absturz erholt.** Nachdem der Preis für ein Fass Brent-Öl im vergangenen Jahr durchschnittlich bei etwas über 60 US-Dollar gelegen hatte, stürzte er insbesondere im März regelrecht ab und erreichte im April bei 20 Dollar einen Tiefpunkt. Hierfür dürfte neben der geringeren Nachfrage aufgrund des Corona-bedingten wirtschaftlichen Einbruchs auch das vorläufige Scheitern der Verhandlungen über Förderbeschränkungen im Rahmen der OPEC+ verantwortlich gewesen sein. Im Zuge der wieder Tritt fassenden Weltwirtschaft und der inzwischen erzielten Einigungen zu Angebotsverknappungen kletterte der Ölpreis aber zuletzt wieder über die 40-Dollar-Marke und wir rechnen damit, dass er bis zum Ende des Prognosezeitraums weiter auf dann rund 50 Dollar steigen wird.

**Die temporäre Mehrwertsteuersenkung dürfte die Verbraucherpreis-inflation in diesem und im kommenden Jahr deutlich prägen.** Die Bundesregierung hat als Teil ihres Konjunkturprogramms eine vorübergehende Senkung der Mehrwertsteuer für das zweite Halbjahr 2020 beschlossen. Erfahrungen mit der allgemeinen Mehrwertsteueranpassung in Deutschland im Jahr 2007 deuten darauf hin, dass sich Steuersatzänderungen nahezu vollständig in den Güterpreisen niederschlagen (Deutsche Bundesbank 2008). Allerdings gilt die nun beschlossene Steuersenkung nur für sechs Monate – einen Zeitraum der sich für eine

---

vierten Quartal höher ausfallen und in der ersten Jahreshälfte 2021 niedriger; das Konjunktur-bild würde sich dadurch nicht grundlegend ändern.

<sup>6</sup> Theoretisch kann man argumentieren, dass der Preis eines Gutes, welches gar nicht mehr verkauft werden darf, sehr stark – nämlich auf ein prohibitives Niveau – gestiegen ist.

vollständige Überwälzung und Rückabwicklung als zu kurz erweisen könnte. Der aktuellen Situation am nächsten kommt vielleicht die im Vereinigten Königreich im Zuge der Weltfinanzkrise für 13 Monate gültige temporäre Absenkung der Mehrwertsteuer. Crossley et al. (2014) finden in einer Analyse dazu, dass zwar zu Anfang eine vollständige Weitergabe in Form niedrigerer Preise erfolgt sein könnte, aber schon nach wenigen Monaten damit begonnen wurde, diese Preissenkungen wieder zurückzunehmen. Für die vorliegende Prognose unterstellen wir, dass die geänderten Mehrwertsteuersätze im dritten Quartal 2020 (Senkung) und im ersten Quartal 2021 (Anhebung auf altes Niveau) zu einem großen Teil, aber nicht vollständig, weitergereicht werden. Dabei finden sowohl direkte, als auch indirekte Effekte Berücksichtigung. Direkte Effekte betreffen jene Gütergruppen, bei denen die Verbraucher unmittelbar mit dem vollen oder ermäßigten Steuersatz konfrontiert werden. Indirekte Effekte ergeben sich daraus, dass auch solche Güter, die auf Ebene der Endverbraucher von der Mehrwertsteuer befreit sind, die Mehrwertsteuer auf Vorleistungsgüter anfällt. Allerdings rechnen wir nur mit geringen indirekten Effekten, zum einen, weil ein Großteil der befreiten Güter aus den Kaltmieten besteht, bei denen Preisanpassungen nur sehr langsam erfolgen und für die wir daher einen Effekt der kurzfristigen Mehrwertsteuersenkung ausschließen, und zum anderen, weil die Vorleistungen nur einen Teil der finalen Güterkosten ausmachen. Alles in allem rechnen wir damit, dass im dritten Quartal der Zuwachs gegenüber dem Vorquartal beim Verbraucherpreisindex um etwa 1,3 Prozentpunkte niedriger ausfallen wird, als es ohne die Steuersenkung der Fall gewesen wäre. Im Gegenzug dürfte die Rate im ersten Quartal 2021 dann um 1,4 Prozentpunkte höher ausfallen. Auf das Jahr gerechnet ergibt sich so jeweils ein De- bzw. Inflationseffekt in Höhe von 0,7 Prozentpunkten. Gemessen am harmonisierten Verbraucherpreisindex dürfte die Wirkung noch etwas größer sein, da dieser den Preis für selbstgenutzten Wohnraum nicht enthält und somit die Gütergruppen, die von der

Mehrwertsteueränderung betroffen sind, ein höheres Gewicht aufweisen.

**Sowohl die Energiepreise als auch die Mehrwertsteueranpassung sprechen dafür, dass die Teuerung bei den Verbraucherpreisen in diesem Jahr gering, dafür im kommenden umso höher sein wird.** Zuletzt verlangsamte sich die Inflation merklich, sodass im Mai der Vorjahresabstand des Verbraucherpreisindex nur noch 0,6 Prozent betrug. Grund hierfür waren vor allem die drastisch gefallen Energiepreise, welche zuletzt 8,5 Prozent unter ihrem Vorjahresniveau lagen. Rechnet man die Energiekomponente heraus, lag die Inflationsrate allerdings seit Monaten konstant bei 1,6 Prozent und damit sogar leicht über ihrem Vorjahresschnitt. Der zugrundeliegende Preisauftrieb ist also weiterhin intakt und könnte sich im weiteren Jahresverlauf sogar noch etwas erhöhen, wenn sich anhaltende Produktionsbehinderungen und eine Entfesselung der bislang aufgestauten Nachfrage bemerkbar machen. Auch die Talfahrt bei den Energiepreisen dürfte vorerst vor ihrem Ende stehen. Da im zweiten Halbjahr aber auch die Mehrwertsteuersenkung in Kraft treten wird, rechnen wir für 2020 insgesamt nur mit einem Anstieg der Verbraucherpreise um 0,7 Prozent. Im kommenden Jahr schlägt dann der umgekehrte Mehrwertsteuereffekt zu Buche. Außerdem dürften zu Jahresbeginn die Energiepreise stark steigen, da dann das Klimapaket in Kraft treten soll. Der Preisanstieg hier dürfte sogar noch höher ausfallen, als in unserer Analyse in der Frühjahrprognose angesetzt wurde, da die Kosten für die erneuerbaren Energien sehr stark steigen.<sup>7</sup> Die ursprünglich angesetzte Entlastung der Verbraucher bei den Strompreisen als Ausgleich für die CO<sub>2</sub>-Abgabe wird nun wohl trotz der Deckelung der EEG-Umlage mithilfe eines Bundeszuschusses merklich geringer ausfallen. Insgesamt dürfte die Inflation daher mit 2,7 Prozent in 2021 deutlich höher ausfallen.

#### *Arbeitsmarkt*

**Die Pro-Kopf-Löhne werden dieses Jahr erstmals im wiedervereinigten Deutschland voraussichtlich sinken.** Die Tarifverdienste

<sup>7</sup> Aktuell stellt die aufgrund der Konjunkturschwäche gefallene Stromnachfrage bei gleichzeitiger Preisgarantie für die erneuerbaren Energien ein besonderes

Problem dar, da eine zunehmende Differenz zwischen Markt- und Garantiepreis auf weniger Nachfrager umgelegt werden muss.

werden im laufenden Jahr wohl nur noch mit einer Rate von 1,9 Prozent zulegen, nach 3,0 Prozent im vergangenen Jahr. Symptomatisch ist der Abschluss in der gewichtigen Metall- und Elektroindustrie vom März, in der angesichts der bereits absehbaren Krise der abgelaufene Tarifvertrag ohne Entgeltsteigerung bis Ende des Jahres verlängert wurde. Da die tiefe Rezession auch die kommenden Tarifverhandlungen in anderen Wirtschaftsbereichen dominieren dürfte, erwarten wir im nächsten Jahr ebenfalls nur eine vergleichsweise geringe Zunahme der Tarifverdienste von insgesamt 1,6 Prozent. Effektiv werden die Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer im laufenden Jahr voraussichtlich sogar sinken (-1,2 Prozent), vor allem aufgrund der massiv ausweiteten Kurzarbeit, aber auch durch reduzierte übertarifliche Zahlungen sowie geringere Entgelte in nichttarifgebundenen Betrieben. Da die Arbeitsproduktivität deutlich fallen wird, legen die realen Lohnstückkosten – nach bereits überdurchschnittlich hohen Anstiegen in den beiden vorangegangenen Jahren – im laufenden Jahr besonders stark zu. Hierbei ist zwar zu beachten, dass die Unternehmen die Sozialversicherungsbeiträge, die sie für ihre kurzarbeitenden Beschäftigten allein tragen müssen, von der Bundesagentur für Arbeit vollständig erstattet bekommen. Dies reduziert die tatsächliche Belastung der Unternehmen aufgrund gestiegener Lohnstückkosten aber nur geringfügig. Im kommenden Jahr werden die Effektivverdienste je Arbeitnehmer im Zuge der Erholung deutlich steigen, und die Lohnstückkosten durch die Erholung der Arbeitsproduktivität wieder fallen.

**Obwohl ein Großteil des Produktionseinbruchs über Kurzarbeit und eine sinkende Arbeitsproduktivität aufgefangen wird, sinkt die Erwerbstätigkeit spürbar.** Im März arbeiteten nach Hochrechnung der Bundesagentur für Arbeit bereits 2 Mill. Arbeitnehmer kurz, ein Rekordwert seit der Wiedervereinigung.<sup>8</sup> Erstaunlich ist der Wert auch deshalb, weil die Unternehmen im März Kurzarbeit für 2,6 Mill. Arbeitnehmer anzeigten. Rund drei Viertel der angezeigten Kurzarbeit wurde also realisiert. In der

Vergangenheit lag dieser Wert im Durchschnitt eher bei einem Drittel, auch während der Großen Rezession im Jahr 2009. Bis Ende Mai zeigten die Unternehmen in Summe für 11,7 Mill. Arbeitnehmer Kurzarbeit an. Das ifo Institut schätzt auf Basis von Unternehmensbefragungen, dass im Mai 7,3 Mill. Beschäftigte tatsächlich in Kurzarbeit waren (ifo Institut 2020). Trotz der enormen Ausweitung der Kurzarbeit fiel die Zahl der Erwerbstätigen von März auf April (saisonbereinigt) um 275 000 Personen, und damit so stark wie noch nie seit der Wiedervereinigung. Gleichzeitig stieg die Zahl der registrierten Arbeitslosen im April um 372 000 und im Mai um 238 000. Dabei ist allerdings zu beachten, dass in beiden Monaten rund die Hälfte der „neuen“ Arbeitslosen de facto bereits arbeitslos war. Sie befanden sich in arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen der Bundesagentur für Arbeit und wurden daher nicht als arbeitslos gezählt. Diese Maßnahmen wurden aufgrund der eingeführten Kontaktbeschränkungen stark zurückgefahren. Aber auch ohne diesen Sondereffekt gehört der Anstieg der Arbeitslosigkeit zu den höchsten der vergangenen 30 Jahre. Die Erwerbstätigkeit wird zunächst wohl weiter fallen. Die Einstellungsbereitschaft ausweislich des ifo Beschäftigungsbarometers hat sich im Mai zwar etwas erholt, befindet sich nach den scharfen Rückgängen in den beiden Vormonaten aber weiterhin nur unweit von dem im April erreichten Allzeittief. Wir rechnen damit, dass im Jahresdurchschnitt 2020 die Zahl der Erwerbstätigen um 550 000 gegenüber dem Vorjahr sinken wird. Berücksichtigt man, dass die Erwerbstätigkeit ohne Ausbruch der Corona-Krise weiter gestiegen wäre (laut unserer Dezemberprognose um 235 000 Personen), fallen durch die Corona-Krise schätzungsweise 800 000 Arbeitsplätze vorerst weg. Der Rückgang der Erwerbstätigkeit dürfte bei ausschließlich geringfügig Beschäftigten und Selbständigen überproportional ausfallen, weil sie nicht sozialversichert sind und somit nicht von der Kurzarbeiterregelung profitieren. Sie besitzen zudem keinen Anspruch auf Arbeitslosengeld und in vielen Fällen mangels Bedürftigkeit auch keinen

<sup>8</sup> Die Hochrechnungen der Bundesagentur für Arbeit basieren nicht auf den Anzeigen zur Kurzarbeit, die die Unternehmen vor Inanspruchnahme von Kurzarbeit abgeben müssen, sondern auf den Abrechnungslisten, die die Unternehmen nach Inanspruchnahme

von Kurzarbeit einreichen müssen, um das Kurzarbeitergeld erstattet zu bekommen. Da die Unternehmen hierzu drei Monate Zeit haben, lagen der Bundesagentur im Mai noch nicht alle Abrechnungslisten für März vor.

Anspruch auf Grundsicherung. Aus diesem Grund dürfte der Effekt auf die registrierte Arbeitslosigkeit geringer ausfallen als 800 000 Personen; wir rechnen mit einem Anstieg von knapp 500 000 Personen. Die Arbeitslosenquote steigt in der Folge von 5 Prozent im Durchschnitt des vergangenen Jahres auf 6 Prozent im laufenden Jahr; der Höhepunkt wird unserer Prognose zufolge im dritten Quartal bei 6,5 Prozent erreicht.

### *Öffentliche Haushalte*

#### **Die Finanzpolitik weitet die Ausgaben in Reaktion auf die Corona-Krise drastisch aus.**

Der erste Nachtragshaushalt des Bundes und das Konjunkturpaket beinhalten mehrere zusätzliche Ausgaben bzw. Mindereinnahmen in erheblichem Umfang. Zudem haben auch die Länder eigene Programme aufgelegt bzw. Bundesprogramme wie die Soforthilfen oder den Pflegebonus aufgestockt. Bei Subventionen und Vermögenstransfers kommt es im Zuge dieser Maßnahmen zu deutlichen Sprüngen, wobei die von der Bundesagentur für Arbeit übernommenen Erstattungen der Sozialbeiträge bei Kurzarbeit auch als Subventionen zählen. Da Sofort- und Überbrückungshilfen im kommenden Jahr entfallen und die Zahl der Kurzarbeiter sinkt, gibt es bei den Subventionszahlungen im Jahr 2021 einen deutlichen Rückprall, auch wenn sie wegen der Deckelung der EEG-Umlage ein im Vergleich zur Vorkrisenzeit deutlich höheres Niveau aufweisen werden. Die Vermögensübertragungen, die auch die Investitionsförderung abbilden, dürften durch das Konjunkturpaket auch im Jahr 2021 steigen. Die Sozialausgaben werden im Jahr 2020 erheblich zulegen, was vor allem auf den sprunghaften Anstieg der Kurzarbeit zurückzuführen ist. Im folgenden Jahr werden sie in etwa stagnieren. Ein Rückgang wird durch das Aussetzen einer eigentlich anstehenden Rentenkürzung zur Mitte des Jahres 2021 verhindert. Die Ausgaben für Vorleistungen und Arbeitnehmerentgelte dürften angesichts steigender gesundheitspolitischer Ausgaben vorerst recht deutlich zulegen und wegen des Konjunkturpakets ihre Tempi auch im kommenden Jahr in etwa halten. Bei den sozialen Sachleistungen wirkt die zeitweise niedrige Auslastung der Krankenhäuser den steigenden Ausgaben für Corona-Tests entgegen. Zudem dämpft die temporäre Mehrwertsteuersenkung die Ausgaben

für Medikamente, so dass der Anstieg zunächst moderat bleibt. Bei einem im kommenden Jahr weitgehend „normalen“ Betrieb des Gesundheitssystems, weiterhin hohen Ausgaben für Tests und höheren Bruttopreisen für Medikamente nehmen die Ausgaben kräftig zu. Die laufenden Transferzahlungen des Staates dürften geprägt von den EU-Eigenmittelzahlungen in beiden Jahren merklich zulegen. Insgesamt steigen die Ausgaben des Staates im laufenden Jahr um fast 12 Prozent auf 1739 Mrd. Euro (53,3 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) und im kommenden Jahr dann um 0,7 Prozent auf 1750 Mrd. Euro (49,6 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt).

#### **Die Einnahmen der öffentlichen Haushalte sinken im Jahr 2020 deutlich.**

Insbesondere die Steuereinnahmen sinken kräftig um über 8 Prozent. Betroffen vom Einbruch sind neben den konjunkturell stark schwankenden Unternehmensteuern auch die Mehrwertsteuer und diverse Gütersteuern, die sich in Krisen sonst eher stabil gehalten haben, weil der private Konsum weniger stark schwankte. Bei der Mehrwertsteuer wirkt sich zudem die temporäre Absenkung der Steuersätze im zweiten Halbjahr aus. Auch die Lohnsteuer wird, wenn auch nicht so ausgeprägt, zurückgehen. Hingegen dürften die Sozialbeitragseinnahmen sogar leicht zulegen. Zwar sinkt die Brutto Lohn- und Gehaltssumme, doch gleichen die mit der Kurzarbeit und dem Arbeitslosengeld verbundenen Beitragszahlungen der Bundesagentur für Arbeit und die steigenden Beitragszahlungen der Rentner dies aus. Die Verkäufe des Staates dürfen ebenfalls vom Lockdown gekennzeichnet sein, so dass die sonstigen Einnahmen des Staates insgesamt ihre Dynamik einbüßen und in etwa stagnieren dürften. Insgesamt wird der Staat im Jahr 2020 wohl rund 3,9 Prozent weniger einnehmen. Im Jahr 2021 steigen die Steuern wohl wieder spürbar, dürften aber nicht das Vorkrisenniveau erreichen, auch weil die Teilabschaffung des Solidaritätszuschlags die Einnahmen mindert. Trotz einzelner Beitragssatzerhöhungen, die aus Sicht der Beitragszahler allerdings überwiegend vom Bund ausgeglichen werden, bleibt der Anstieg der Beiträge wegen der schwächeren Lohndynamik moderat. In der Summe steigen die Einnahmen 2021 um 6 Prozent auf 1639 Mrd. Euro

(46,5 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt).

**Der Gesamtstaat weist im Jahr 2020 ein Rekorddefizit auf.** Im laufenden Jahr springt der Budgetsaldo von einem deutlichen Überschuss im Vorjahr auf ein Minus von 192 Mrd. Euro (-5,9 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt). Das ist in Euro gemessen das größte Defizit im wiedervereinigten Deutschland. Relativ zur Wirtschaftsleistung lag nur der Budgetsaldo 1995 niedriger, der aber von der Übernahme der Treuhandschulden in den Staatssektor geprägt war. Maßgeblich sind der Konjunkturreinbruch und finanzpolitische Maßnahmen, die Corona-bedingt ergriffen wurden. Sowohl die Gebietskörperschaften als auch die Sozialversicherungen weisen ein deutliches Defizit auf, wobei sich das Defizit in den Sozialversicherungen bei der Bundesagentur für Arbeit konzentriert. Im kommenden Jahr dürften die öffentlichen Haushalte weiter deutlich im Defizit bleiben. Der strukturelle Saldo verschlechtert sich sogar weiter. Der Bruttoschuldenstand dürfte im Jahr 2020 auf 73 Prozent zulegen und im kommenden Jahr wegen des Wiederanstiegs der Wirtschaftsleistung trotz des hohen Defizits auf 70 Prozent sinken.

#### *Risiken und Wirtschaftspolitik*

**Die Pandemie ist noch nicht ausgestanden, und ihr weiterer Verlauf birgt erhebliche Risiken.** Auch wenn derzeit infolge deutlich rückläufiger Infektionszahlen die Lockdown-Maßnahmen vielerorts deutlich gelockert werden, so kann nicht ausgeschlossen werden, dass sich der Pandemieverlauf nochmals dreht und wieder restriktivere seuchenpolitische Maßnahmen erfordert. Zwar haben viele Länder im Laufe der vergangenen Monate lehrreiche Erfahrungen gemacht bzw. Vorbereitungen getroffen, so dass neuerliche Maßnahmen die wirtschaftliche Aktivität weniger stark belasten dürften als unmittelbar nach dem Ausbruch der Pandemie, als z. B. Testkapazitäten rar waren und selbst einfache Hilfsmittel wie Mund-Nasen-Schutzmasken kaum zur Verfügung standen. Gleichwohl besteht gerade für diejenigen Wirtschaftszweige, deren Wertschöpfung auf unmittelbarer menschlicher Interaktion oder Zusammenkunft beruht, weiterhin ein erhebliches Geschäftsrisiko, weil unklar ist, wie lange die verbliebenen

Geschäftseinschränkungen noch in Kraft bleiben und ob diese gegebenenfalls sogar wieder verschärft werden. Diese Unsicherheit erhöht die unternehmerischen Risiken und lastet insbesondere auf der Investitionsbereitschaft. In dieser Prognose ist unterstellt, dass eine zweite Infektionswelle mit gravierenden ökonomischen Folgen ausbleibt und bis zum Frühjahr des kommenden Jahres die Pandemie sukzessive bewältigt wird. Je nachdem, ob hinsichtlich der Infektionsgefahren früher oder später Entwarnung gegeben werden kann, bestehen Auf- und Abwärtsrisiken für die wirtschaftliche Entwicklung.

**Im Zuge der Krise sind die Gefahren für die Finanzstabilität gestiegen, weil sich die private Kreditqualität verschlechtert.** Jeder Tag ohne normale Umsätze zehrt am Eigenkapital der Unternehmen. Der drastische Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität während der Frühjahrsmonate dürfte daher die Eigenkapitalbasis der Unternehmen in den stark betroffenen Branchen bereits deutlich geschmälert haben. Dementsprechend steigt die Gefahr von Kreditausfällen, wodurch wiederum der Bankensektor unter zusätzlichen Stress gerät. Die Kreditstatistik spiegelt indes eine rückläufige Solvenz des Unternehmenssektors nur mit Verzögerung wider, weil es mindestens drei Monate dauert, bis ein Kredit, der nicht mehr regulär bedient wird, als notleidend deklariert wird. Bislang ist eine Insolvenzwelle unter den in Deutschland ansässigen Unternehmen zwar ausgeblieben. Allerdings stellt dies noch keine Entwarnung dar, auch weil in Deutschland mit Beginn der Krise die Pflicht zur Insolvenzanzeige bis Ende September ausgesetzt wurde. Somit besteht die Gefahr, dass die Insolvenzzahlen erst danach schubartig steigen. Eine solche Verzögerung ist gesamtwirtschaftlich und auch einzelwirtschaftlich problematisch. Die Insolvenz von Unternehmen ist das Symptom, nicht die Ursache wirtschaftlicher Verwerfungen. Wird dieses Symptom unterdrückt, wird die notwendige Bereinigung – Sanierung oder Liquidation der betroffenen Unternehmen – verzögert, was tendenziell kontraproduktiv ist. Ein Aufstauen von Insolvenzen, die sich dann später in geballter Form vollziehen, ist makroökonomisch schwerer zu verkraften, weil die erforderliche Reallokation von Beschäftigten und Kapitalgütern die Koordinationsmechanismen des marktwirtschaftlichen Systems noch stärker

belasten würde. Statt einer Aussetzung der Pflicht zur Insolvenzanzeige wäre vielmehr eine zügige Umsetzung staatlicher Hilfsprogramme erforderlich, die Insolvenzen nicht nur formell, sondern auch materiell abwenden.

**Mit der stark steigenden öffentlichen Verschuldung werden in einigen Ländern des Euroraums Staatsschuldenkrisen wahrscheinlicher, die ihrerseits das Finanzsystem destabilisieren würden.** Um den wirtschaftlichen Einbruch abzufedern, schwillt die öffentliche Verschuldung weltweit deutlich an, auch im Euroraum. Länder, die bereits vor der Corona-Krise mit hohen Staatsschuldenständen konfrontiert waren, kommen so näher an die Grenze, ab der das Vertrauen der Anleger in die staatliche Solvenz bröckelt. Sichtbar wird dies in steigenden Risikoprämien und schlechteren Ratings. Dem kann das Eurosystem zwar durch Staatsanleihekäufe kurzfristig entgegenwirken; damit wird aber nur das Symptom überdeckt und nicht die Ursache behoben. Sobald das Eurosystem bei dieser monetären Staatsfinanzierung in Konflikt mit den geldpolitischen Zielen gerät, drohen Staatsschuldenkrisen, die aufgrund hoher Staatsanleihebeständen in den Bilanzen der Geschäftsbanken das Finanzsystem unter Stress setzen, was typischerweise auch auf andere Länder ausstrahlen würde.

**Mit dem jüngsten Konjunkturpaket konzentriert die deutsche Wirtschaftspolitik ihre Mittel nicht auf die größten Stabilitätsgefahren.** Ausweislich des außergewöhnlich starken Anstiegs der privaten Ersparnis im laufenden Jahr leidet der private Konsum in der Corona-Krise im Wesentlichen nicht an mangelnder Kaufkraft, sondern in erster Linie an den zum Infektionsschutz ergriffenen behördlichen Maßnahmen und privaten Verhaltensänderungen. Im Zuge dessen wird Kaufkraft in erheblichem Umfang zurückgestaut. Niemals zuvor ist die Sparquote in Krisenzeiten auch nur annähernd so stark gestiegen, wie es für das laufende Jahr zu erwarten ist (Anstieg auf 17,2 Prozent, ausgehend von einem Vorjahreswert von 10,9 Prozent). Dies entspricht einer nicht verausgabten Kaufkraft von fast 130 Mrd. Euro. Daher dürften Maßnahmen, die auf eine Stärkung der Masseneinkommen abzielen, um darüber den Konsum anzuregen (temporäre Absenkung der Mehrwertsteuersätze, Familienbonus), kaum den

beabsichtigten Stabilisierungserfolg erzielen. Darüber hinaus ist ein solcher Ansatz nicht robust gegenüber einem wieder ungünstigeren Pandemieverlauf. Daher wird mit einem konsumorientierten Ansatz auch die Corona-bedingte unternehmerische Unsicherheit nicht systematisch gemildert. Das Exportgeschäft als der Achillesferse der deutschen Wirtschaft kann der Staat über nachfrageseitige Programme ohnehin nicht stützen, insbesondere weil ein Großteil der exportierten Güter im Inland kaum entsprechenden Absatz finden könnte. Stabilitätswirksam sind hingegen vor allem die Maßnahmen zur Entlastung der Kommunalfinzen von Sozialausgaben, weil darüber der tendenziell prozyklischen Investitionstätigkeit auf kommunaler Ebene entgegengewirkt wird. Neben der zweckmäßigen vertikalen Lastverteilung innerhalb des Staatssektors sollten staatliche Mittel konsequent für die Stabilisierung des Unternehmenssektors eingesetzt werden, um die prinzipiell marktfähigen Produktionsstrukturen weitgehend zu erhalten. Hierzu sind angesichts der Krisenanatomie direkte Zuschüsse besser geeignet als der Umweg über nachfrageseitige Programme, die sich nicht stabilitätsgerecht zuschneiden lassen bzw. nicht wirken können, solange Geschäftsmodelle mit Maßnahmen des Seuchenschutzes konfliktieren. Hierzu hat das IfW Kiel einen allgemeinen, branchenübergreifenden Lastenausgleichsmechanismus vorgeschlagen (Kooths und Felbermayr 2020, S. 6 f.), der das Problem der über die verschiedenen Branchen stark streuenden Corona-bedingten Einbußen adressiert, zugleich aber den Unternehmen maximale Anreize belässt, in der Krise neue Geschäftsfelder zu erschließen. Dieser Mechanismus setzt an der branchenspezifischen Gewinnentwicklung im Vergleich der Jahre 2020 und 2019 an und stärkt das Eigenkapital über Zuschüsse, die umso höher ausfallen, je stärker die Gewinneinbrüche im Branchendurchschnitt ausfallen. Unternehmensgröße und sonstige Merkmale spielen keine Rolle. Damit ist ein solcher Mechanismus flexibler, zielgenauer und anreizkompatibler als die im Konjunkturpaket vorgesehenen gedeckelten Überbrückungshilfen, die abhängig von scharfen Umsatzausfallgrenzen bestimmte Kostenkategorien für Unternehmen mit weniger als 250 Mitarbeitern ersetzen, auch wenn die Grundüberlegung – die Stärkung des Eigenkapitals besonders betroffener

Unternehmen – in die richtige Richtung weist. Denn nur die Unternehmen, die grundsätzlich marktfähige Geschäftsmodelle haben und die akute Phase der Krise überleben, können die Erholung tragen.

**Die Anfälligkeit globaler Lieferketten könnte protektionistische Tendenzen als Reaktion auf die Corona-Pandemie verstärken.** Global weitverzweigte Lieferketten sind naturgemäß anfällig für Grenzsicherungen, wie sie in der Corona-Pandemie erfolgt sind, um die Ausbreitung des Virus einzudämmen. Damit steigt die Gefahr, dass protektionistische Maßnahmen auch damit begründet werden, sich zukünftig vor den wirtschaftlichen Folgen einer Pandemie zu wappnen. Dies wäre eine falsche Therapie auf der Basis einer falschen Diagnose. Denn gerade in einer Pandemie kann es seuchenpolitisch erforderlich werden, Regionen innerhalb der eigenen Landesgrenzen zu isolieren. Die Existenz

einer Landesgrenze ist damit nicht ursächlich für die aufgrund von Quarantänemaßnahmen eintretenden Produktionsbehinderungen infolge unterbrochener Lieferketten. Abgesehen davon, dass Pandemien eher selten auftreten und daher Kosten und Nutzen eines Neuzuschnitts von Wertschöpfungsketten zur Abwehr von pandemisch bedingten Produktionsunterbrechungen sorgfältig abgewogen werden müssen, würde nur eine stärkere globale Diversifizierung, nicht aber eine größere nationale Verdichtung von Wertschöpfung die Produktionsstrukturen robuster gegen das Auftreten gefährlicher Viren machen. Damit bliebe von verstärkten protektionistischen Tendenzen nur der negative Produktivitätseffekt und die Gefahr, dass im Zuge von Protektions- und Retorsionsmaßnahmen neue Handelskonflikte auftreten bzw. bereits bestehende verschärft werden.

**Kasten 1:****Zum Fiskalimpuls des Konjunkturpakets**

Im Juni hat der Bund ein Maßnahmenbündel auf den Weg gebracht, das der Konjunkturkrise entgegenwirken („Konjunktur- und Krisenbewältigungspaket“) und zugleich Investitionen und Innovationen in den Bereichen Klimaschutz und Digitalisierung auslösen soll („Zukunftspaket“). Im Folgenden wird das gesamte Maßnahmenbündel als Konjunkturpaket bezeichnet (Koalitionsausschuss 2020).

Das Konjunkturpaket soll in der zweiten Jahreshälfte 2020 einen Umfang von 90 Mrd. Euro (2,7 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) haben. Für die beiden Jahre 2020 und 2021 wird das Volumen des Pakets auf 130 Mrd. Euro für Bund und Länder beziffert. Zählt man alle Posten im Eckpunktepapier zusammen, kommt man sogar auf die Summe von 170 Mrd. Euro (Tabelle K1-1). Das Eckpunktepapier liefert allerdings keine ausreichenden Informationen zur zeitlichen Verteilung der Maßnahmen. Zudem sind hier auch Maßnahmen enthalten, die die Länder und Kommunen, aber auch die Sozialversicherungen und den Bund selbst entlasten. Die Zahlen können also nicht direkt als Richtschnur für den finanzpolitischen Impuls gelten, der vom Konjunkturpaket ausgeht.

Für die Ableitung der finanzpolitischen Impulse in den Jahren 2020 bis 2025 berücksichtigen wir, dass einige Maßnahmen des Konjunkturpakets in der mittleren Frist mit gegenläufigen Effekten verbunden sind. So führt das Vorziehen von Investitionen des Bundes (10 Mrd. Euro) dazu, dass die Investitionen später geringer ausfallen. Die Nutzung eines Verlustrücktrags in der Unternehmensbesteuerung verhindert die Inanspruchnahme eines Verlustvortrags. Die späteren Steuerzahlungen fallen somit höher aus. Hier ist allerdings zu berücksichtigen, dass Unternehmen, die Verlustrückträge in Anspruch nehmen, insolvent gehen können, bevor entsprechend höhere Steuerzahlungen anfallen. Die genannten Zahlen aus dem Eckpunktepapier werden entsprechend anteilig berücksichtigt (Ausfall pauschal 10 Prozent).

Ferner enthält das Konjunkturpaket eine Reihe innerstaatlicher Transferzahlungen. Hier ist auch bei einer Zweckbindung, wie Zahlungen für den ÖPNV, nicht klar, ob nicht Länder und Kommunen auch ohne Transfers diese Zahlungen geleistet hätten. Die zusätzliche Verschuldung des Bundes ersetzt in diesem Fall „nur“ eine höhere Neuverschuldung bei Ländern und Kommunen. Um diesem Aspekt Rechnung zu tragen, werden nur 75 Prozent der innerstaatlichen Zahlungen als Impuls gewertet. Schließlich kaufen auch staatliche Stellen Produkte, die der Mehrwertsteuer unterliegen u.a. Medikamente. Die Absenkung der Mehrwertsteuersätze führt somit auch zu niedrigeren Staatsausgaben. Diesen Effekt veranschlagen wir mit gut 2 Mrd. Euro.

Außerdem werden verschiedene Ausgaben, insbesondere solche aus dem „Zukunftspaket“, über die Jahre 2020 und 2021 hinaus angesetzt, weil dies entweder gemäß des Eckpunktepapiers vorgesehen ist oder Verzögerungen wahrscheinlich sind. In der Summe ergibt sich für das laufende Jahr ein finanzpolitischer Impuls (gemessen an der Situation ohne Konjunkturpaket) in Höhe von gut 80 Mrd. Euro (2,3 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) (Tabelle K1-2). Für das kommende Jahr fällt er mit knapp 50 Mrd. Euro etwas geringer aus. In der Summe rechnen wir mit Impulsen von über 160 Mrd. Euro (4,7 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt). Das Konjunkturpaket ist damit deutlich umfangreicher als die beiden Konjunkturpakete während der Finanzkrise, die über die gesamte Laufzeit ein Volumen von etwa 2,7 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt aufwiesen.

Mit Blick auf unsere Prognoserevision des Staatskontos ist zu berücksichtigen, dass die im ersten Nachtragshaushalt des Bundes bereitgestellten Mittel (Soforthilfe und globale Mehrausgaben), die bisher in der Prognose eingestellt waren, noch nicht vollständig abgerufen wurden und daher die hier genannten Beiträge nicht komplett zusätzlich zum bisher von uns unterstellten Fiskalimpuls zu sehen sind.<sup>a</sup> Vielmehr ist die Addition um einen Betrag von etwa 65 Mrd. Euro zu bereinigen. Unter Berücksichtigung der vor dem Konjunkturpaket beschlossenen Maßnahmen beläuft sich der finanzpolitische Impuls in Reaktion auf die Krise für das Jahr 2020 auf insgesamt über 130 Mrd. Euro (knapp 4% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt), von denen gut 60 Prozent (gut 80 Mrd. Euro) auf das Konjunkturpaket zurückzuführen sind.

Der zweite Nachtragshaushalt dürfte dann angesichts der Vorgaben der Schuldenbremse mit weiteren Tilgungsverpflichtungen, die in späteren Jahren zu erfüllen sind, einhergehen. Der konkrete Umfang wird allerdings von der finalen Abrechnung des Haushalts, die kommendes Jahr erfolgen wird, abhängen. Zudem lässt sich auch noch nicht abschätzen, in welchem Umfang Tilgungsanforderungen durch Eingriffe der Finanzpolitik finanziert werden müssen. Ob und wie das Konjunkturprogramm die öffentlichen Haushalte belastet, hängt zentral von seiner Wirkung ab (Kasten 2). Sollte es die wirtschaftliche Aktivität deutlich stimulieren, ist mit erheblichen Selbstfinanzierungseffekten zu rechnen. Daher ist die Frage der Wirksamkeit und Zielgenauigkeit der einzelnen Elemente des Konjunkturpakets nicht von der Frage der damit einhergehenden finanziellen Lasten zu trennen.

**Tabelle K1-1:**  
**Zahlen des Eckpunktepapiers zum Konjunkturpaket**

Konjunktur- und Krisenbewältigungspaket		Zukunftspaket	
Konjunktur stärken – Wirtschaft entfesseln	Mrd. Euro	Investition in Zukunft und Klima	Mrd. Euro
Befristete Mehrwertsteuersenkung	20	Erhöhte steuerliche Forschungszulage	1
Garantie Sozialkostendeckel 40%	5,3	Hilfen außeruniversitäre Forschung	1
Einfrieren EEG-Umlage	11	Hilfen projektbezogene Forschung	0,3
Verschiebung Einfuhrumsatzsteuer	5	Erhöhte Umweltprämie E-Autos	2,2
Steuerlicher Verlustrücktrag	2	F+E-Förderung Autozulieferindustrie	2
Erhöhte degressive Abschreibung	6	Flottenaustausch Stadtverkehr	0,2
Körperschaftssteuer für Pers.-firmen	0,3	Ladesäuleninfrastrukturausbau	2,5
Mitarbeiterkapitalbeteiligung	0,1	Mobilfunkempfang an Schienenwegen	0,15
Öffentliche Investitionen	10	Bus- und Lkw-Flottenmodernisierung	1,2
		Innovation Schifffahrt	1
<b>Wirtschaftliche und soziale Härten abfedern</b>		Modernisierung Flugzeugflotten	1
Überbrückungshilfen (Hotels etc.)	25	Nationale Wasserstoffstrategie	7
Stabilisierung gemeinnütziger Organisation	0,9	Außenwirtschaftliche Partnerschaft Wasserstoff	2
Hilfen für Kunst und Kultur	1	CO2-Gebäudesanierung	2
Bewirtschaftung der Wälder	0,7	Registermodernisierung	0,3
		Online-Zugangs-Gesetz	3
<b>Länder und Kommunen stärken</b>		Digitalisierung öffentliche Verwaltung	1
Bund übernimmt Kosten der Unterkunft	8	Programme künstliche Intelligenz	2
Kompensation Gewerbesteuerausfall	11,8	Ausbau Quantentechnologie	2
Zuschuss Förderprogramme Klimaschutz	0,1	5G	2
Finanzierung öffentlicher Nahverkehr	2,5	5G-Netz-Ausbau	5
Investitionsplan für Sportstätten	0,15	Programm Smart City	0,5
Entlastung der Ost-Länder-Haushalte	0,34		
<b>Junge Menschen und Familien unterstützen</b>		<b>Gesundheitswesen stärken – Pandemie-schutz verbessern</b>	
Einmaliger Kinderbonus von 300€	4,3	Öffentlichen Gesundheitsdienst	4
Ausbau Kitas	1	Zukunftsprogramm Krankenhäuser	3
Investition in Ganztagschulen und -betreuung	2	Inlandsproduktion Arzneimittel und Medizinprodukte	1
Entlastung der Alleinerziehende	0,75	Corona-Impfstoff	0,75
Prämie für Ausbildungsplätze	0,5	Beratung Epidemie-Schutzausrüstung	1
Regionaler Wirtschaftsstrukturausbau	0,5		
<b>Europäische und Internationale Verantwortung</b>		<b>Tierwohl verbessern</b>	
Humanitäre Hilfe	3	Investitionsförderprogramm für den Stallumbau	0,3
<b>SUMME</b>	<b>122,24</b>	<b>SUMME</b>	<b>49,4</b>

Quelle: Koalitionsausschuss (2020).

<sup>a</sup> Eine Darstellung von finanzpolitischen Maßnahmen, die bereits mit dem ersten Nachtragshaushalt beschlossen wurden, findet sich in Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2020, Tabelle 2.6). In der Zwischenzeit, aber vor dem Konjunkturpaket beschlossene Maßnahmen, wie der Pflegebonus, sind mit der globalen Minderausgabe zu verrechnen und überstiegen diese in der Planung bisher nicht.

**Tabelle K1-2:**
**Aus dem Konjunkturpaket abgeleiteter finanzpolitischer Impuls in Relation zum Basisjahr**

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Steuern	27,4	4,9	0,7	-1,4	-1,6	-1,7
<i>Darunter MWSt</i>	18,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Steuern VGR</i>	21,4	3,9	0,7	-0,8	-1,0	-1,1
Transfers	9,6	8,3	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Darunter an priv. Haushalte</i>						
Subventionen und Investitionsförderung	30,9	16,7	15,5	6,6	4,5	2,5
Investitionen	2,7	8,6	-1,6	-1,8	-1,9	-1,9
Zahlungen an Länder und Kommunen <sup>b</sup>	10,2	10,1	5,5	4,3	4,2	3,8
<b>Summe</b>	80,7	48,6	20,0	7,7	5,2	2,6
<b>In Relation zum BIP 2019</b>	2,3%	1,4%	0,6%	0,2%	0,1%	0,1%

<sup>b</sup> Die durch die Zahlungen an Länder und Kommunen induzierten Mehrausgaben bzw. Mindereinnahmen. Sie verteilen sich auf öffentliche Investitionen, konsumtive Ausgaben oder geringere Gemeindesteuereinnahmen (Vermeidung von Hebesatzanstiegen).

Quelle: Schätzungen und Berechnungen des IfW Kiel auf Basis des Eckpunktepapiers (Koalitionsausschuss 2020).

## Kasten 2:

### Zur gesamtwirtschaftlichen Wirkung des Konjunkturpakets: Schätzung mithilfe des GEAR-Modells

Zur Abschätzung der gesamtwirtschaftlichen Wirkung des Konjunkturpakets verwenden wir das in der Deutschen Bundesbank entwickelte, makroökonomische Simulationsmodell GEAR (Gadatsch et al. 2016). Das Modell baut auf etablierten DSGE-Modellen (*dynamic stochastic general-equilibrium models*) auf und ist auf Basis von Quartalsdaten von 1999 bis 2013 für Deutschland geschätzt. Eine detailliertere Beschreibung des Modells findet sich am Ende dieses Kastens.

#### Implementierung des Konjunkturpakets im Modell

Die zahlreichen Einzelmaßnahmen (vgl. Kasten 1) werden zunächst in sechs Kategorien eingeteilt: Konsumsteuer, Arbeitgeberbeiträge, Lohnsteuer inkl. Arbeitnehmerbeiträge, öffentliche Investitionen, öffentliche Konsumausgaben und Transfers an die privaten Haushalte (Tabelle K2-1). Damit können rund zwei Drittel der Einzelmaßnahmen sinnvoll implementiert werden. Für den Teil der Überbrückungshilfen, die keine Transfers an die privaten Haushalte darstellen (80 Prozent), sowie für die sonstigen Subventionen an Unternehmen fehlt im Modell allerdings ein passendes Instrument, so dass diese in der vorliegenden Analyse ausgeklammert werden.

Für die Analyse wurde eine endogene Konsolidierung des Staatshaushalts, die im Modell über die Existenz von Fiskalregeln prinzipiell vorgesehen ist, ausgeschaltet, um zu verhindern, dass der Fiskalimpuls des Konjunkturpakets durch Konsolidierungsmaßnahmen an anderer Stelle – sei es gegenwärtig oder zukünftig – gemindert wird. Die resultierenden Budgetdefizite im Staatshaushalt werden somit vollständig über eine erhöhte Neuverschuldung in Form von Staatsanleihen finanziert.

#### Ergebnisse

Den Simulationen zufolge beträgt der Gesamteffekt der hier betrachteten Maßnahmen auf das Bruttoinlandsprodukt im dritten und vierten Quartal 2020 rund 1,6 Prozent (Abbildung K2-1); das Bruttoinlandsprodukt liegt in beiden Quartalen also um 1,6 Prozent und im Jahresschnitt um 0,8 Prozent höher als ohne diese Maßnahmen. Die größten Effekte haben die befristete Mehrwertsteuersenkung und die öffentlichen Investitionen, gefolgt vom öffentlichen Konsum und den Transfers an die privaten Haushalte. Die Deckelung der Arbeitnehmer- und Arbeitgeberbeiträge („Sozialgarantie“) macht sich hingegen kaum bemerkbar. Im kommenden Jahr entfalten nur noch die höheren öffentlichen Investitionen eine spürbare Wirkung. Der Effekt auf das Bruttoinlandsprodukt beträgt dann noch 0,4 Prozent.

Der private Konsum wird am stärksten von den betrachteten Maßnahmen angeregt (Abbildung K2-2). Ein Teil des privaten Konsums wird dabei allerdings über Importe gedeckt, die deutlich steigen. Da die Unternehmen die Nettopreise (d.h. ohne Konsumsteuern) leicht anheben, verschlechtert sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit etwas, so dass die Exporte geringfügig nachgeben. Die Unternehmensinvestitionen sinken – mit Zeitverzögerung – recht deutlich. Dies liegt daran, dass die meisten Maßnahmen den Konsum stimulieren, und vor allem, dass ein Teil der Ersparnis vom Staat zur Finanzierung des Konjunkturpakets absorbiert wird und somit nicht mehr für Investitionen zur Verfügung steht. Zudem ziehen die höheren öffentlichen Investitionen erst mittelfristig höhere Unternehmensinvestitionen nach sich. Da die Exporte und Unternehmensinvestitionen gedämpft werden, und vor allem die Importe deutlich steigen, kommt ein nennenswerter Teil des Fiskalimpulses nicht beim Bruttoinlandsprodukt an. Der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts führt schließlich zu einem Anstieg des Arbeitsvolumens.

#### Diskussion

Der Fiskalmultiplikator der hier betrachteten Maßnahmen beträgt den Ergebnissen zufolge 0,5 im Jahr 2020 und 0,4 über den gesamten betrachteten Zeitraum bis 2025; das Bruttoinlandsprodukt erhöht sich also um rund die Hälfte des Volumens der Maßnahmen. Verschiedene Annahmen im Modell könnten für die Höhe des Fiskalmultiplikators dabei von Bedeutung sein.

Die sog. *Rule-of-Thumb*-Haushalte verwenden annahmegemäß ihr gesamtes Einkommen für den Konsum und sparen nichts, auch nicht in Form von Staatsanleihen. Sie tragen also im Gegensatz zu den übrigen privaten Haushalten nicht zur Finanzierung des Konjunkturpakets bei und können so das gesamte zusätzliche Einkommen für den Konsum verwenden. Das Konjunkturpaket stimuliert also auch deshalb den privaten Konsum, weil Einkommen von privaten Haushalten mit einer positiven Sparquote zu privaten Haushalten mit 100-prozentiger Konsumquote umverteilt wird. Die Modellschätzung beziffert den Anteil der *Rule-of-Thumb*-Haushalte in Deutschland mit 30 Prozent. Ein höherer Anteil würde zu einem höheren Fiskalmultiplikator führen. Die übrigen privaten Haushalte erhöhen ihren Konsum nur infolge der befristeten

Mehrwertsteuersenkung, alle anderen Maßnahmen führen zu keiner wesentlichen Veränderung ihres Konsums, wofür im Wesentlichen das Vorliegen der sog. ricardianischen Äquivalenz verantwortlich sein dürfte.

Das Konjunkturpaket trifft in der Simulation die Wirtschaft im Steady State, während sich die Wirtschaft tatsächlich gerade in einer Rezession befindet. Sofern die Nichtlinearitäten im Modell gering sind, spielt dieser Unterschied keine Rolle. Sollten die Nichtlinearitäten allerdings dazu führen, dass sich die privaten Haushalte und Unternehmen außerhalb des Steady States deutlich anders verhalten, könnte dies die Ergebnisse maßgeblich verändern.

**Tabelle K2-1:**

**Implementierung und Wirkung des Konjunkturpakets im GEAR-Modell**

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<i>Maßnahmen im GEAR-Modell (Mrd. Euro)</i>						
Konsumsteuer	23,5	5,8	7,0	0,0	0,0	0,0
Arbeitgeberbeiträge	2,7	4,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Lohnsteuer/Arbeitnehmerbeiträge	3,0	4,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Öffentliche Investitionen	6,8	12,7	0,6	-0,1	-0,2	-0,4
Öffentliche Konsumausgaben	6,1	6,1	3,3	2,6	2,5	2,3
Transfers an private Haushalte	9,7	0,9	0,6	0,2	0,0	0,0
Summe	51,7	34,0	11,4	2,7	2,3	1,9
in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (Prozent)	1,5	1,0	0,3	0,1	0,1	0,1
<i>Wirkung (Prozent)</i>						
Bruttoinlandsprodukt	0,8	0,4	-0,1	0,0	0,1	0,1
Privater Konsum	1,4	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0
Unternehmensinvestitionen	-0,5	-1,6	-1,5	-0,7	-0,2	0,0
Exporte	-0,2	-0,4	-0,1	0,1	0,1	0,1
Importe	1,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1	0,0
Arbeitsvolumen	0,6	0,3	-0,1	-0,1	0,0	0,0

Maßnahmen: Die Jahreswerte werden gleichmäßig auf die vier Quartale eines Jahres verteilt. Im Jahr 2020 werden sie nur auf das dritte und vierte Quartal verteilt. Konsumsteuer: Mehrwertsteuer, EEG-Umlage, u.a. Arbeitgeberbeiträge: Sozialgarantie. Lohnsteuer/Arbeitnehmerbeiträge: Sozialgarantie, Entlastungsbetrag Einkommensteuer. Öffentliche Investitionen: Bundesinvestitionen vorziehen, 40 Prozent der innerstaatlichen Zahlungen, u.a. Öffentliche Konsumausgaben: 60 Prozent der innerstaatlichen Zahlungen. Transfers an private Haushalte: Kinderbonus, 20 Prozent der Überbrückungshilfen, u.a. Wirkung: Prozentabweichung zur Situation ohne die Summe der Maßnahmen.

Quelle: Schätzungen des IfW Kiel auf Basis des GEAR-Modells.

Psychologische Faktoren (*animal spirits*) spielen im GEAR-Modell keine Rolle. Es ist allerdings unklar, in welche Richtung diese im betrachteten Fall wirken würden. Führt das Konjunkturpaket zu mehr Vertrauen in die künftige wirtschaftliche Entwicklung, könnte dies die Konsumneigung der privaten Haushalte erhöhen. Wird die Angst um den eigenen Arbeitsplatz oder das eigene Einkommen durch das Konjunkturpaket nicht wesentlich verringert, laufen viele Maßnahmen, wie z.B. die Mehrwertsteuersenkung oder der Kinderbonus, ins Leere, weil die privaten Haushalte die realen Einkommensgewinne nicht verausgaben.

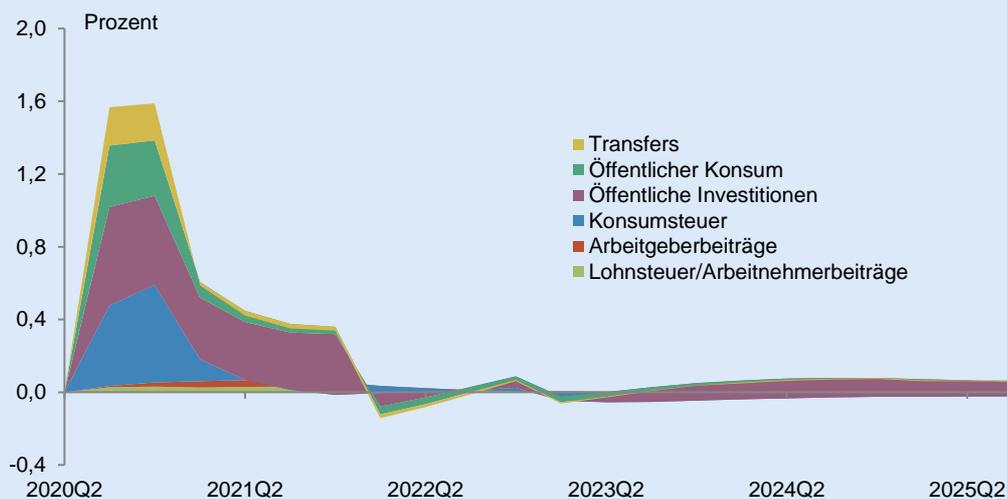
Die Geldpolitik wirkt dem Impuls des Konjunkturpakets indes kaum entgegen. Die Verbraucherpreisinflation steigt in Deutschland aufgrund der geringen Preiseffekte kaum, und auch die Übertragungseffekte auf den übrigen Euroraum sind sehr gering, so dass der Leitzins der EZB praktisch unverändert bleibt.

Die Pandemie dürfte noch bis ins kommende Jahr den Konsum gewisser Waren und Dienstleistungen dämpfen, sei es aufgrund behördlicher Einschränkungsmaßnahmen (z.B. Verbote von Großveranstaltungen) oder aufgrund endogener Verhaltensanpassungen (z.B. aus Angst vor einer Infektion). In solchen Bereichen laufen die konsumstimulierenden Maßnahmen ebenfalls ins Leere. Im Modell werden solche Umstände nicht abgebildet; die *Rule-of-Thumb*-Haushalte können das zusätzliche Einkommen in jedem Fall vollständig für den Konsum aufwenden und tun dies auch. Dies spricht für sich genommen für eine Überschätzung des Fiskalmultiplikators.

Die befristete Mehrwertsteuersenkung wird zudem im Modell fast vollständig an die Verbraucher weitergegeben, da die Unternehmen die Nettopreise nur minimal anheben. Dies dürfte daran liegen, dass sich die Preisanpassungskosten auf die Nettopreise beziehen, und die Mehrwertsteuersenkung mit zwei Quartalen nur sehr kurz anhält. In der Realität beziehen sich Preisanpassungskosten wohl eher auf Bruttopreise,

so dass die Weiterreichung der Mehrwertsteuersenkung und somit der Effekt auf den privaten Konsum kleiner ausfallen dürfte. Auch dies spricht für sich genommen für eine Überschätzung des Fiskalmultiplikators.

**Abbildung K2-1:**  
**Wirkung einzelner Maßnahmen auf das Bruttoinlandsprodukt**



Prozentabweichung vom Verlauf ohne Maßnahmen (kumuliert).

Quelle: Schätzungen des IfW Kiel auf Basis des GEAR-Modells.

**GEAR-Modell**

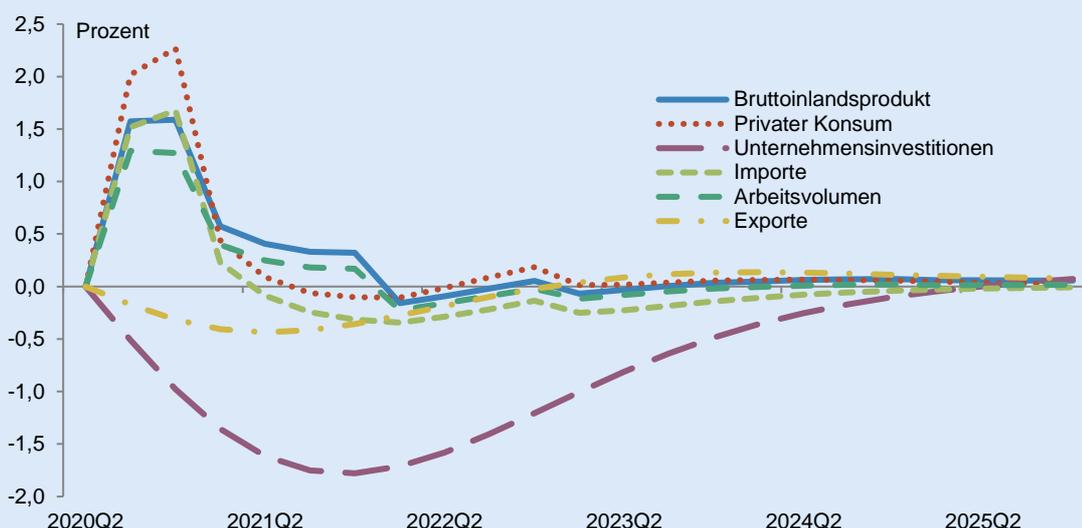
Das GEAR-Modell wurde in der Deutschen Bundesbank entwickelt (Gadatsch et al. 2016). In GEAR (Germany, Euro Area, Rest of the World) wird die deutsche Wirtschaft als Teil des Euroraums zusammen mit der übrigen Welt modelliert. Das Modell baut auf den etablierten DSGE-Modellen von Smets und Wouters (2003; 2007) und Christiano et al. (2005) sowie den speziell für Deutschland entwickelten Modellen von Pytlarczyk (2005) und Cwik (2012) auf, beinhaltet aber drei wesentliche Erweiterungen. Erstens besteht das Modell aus drei Regionen, um neben Deutschland und dem übrigen Euroraum auch die übrige Welt abzubilden. Zweitens wird explizit unfreiwillige Arbeitslosigkeit modelliert. Und drittens enthält das Modell einen deutlich detaillierteren Fiskalsektor. Auf der Ausgabenseite wird unterschieden zwischen öffentlichen Investitionen, Konsumausgaben, Transfers inkl. Arbeitslosenunterstützung, Arbeitnehmerentgelten im öffentlichen Dienst sowie Zinszahlungen auf die ausstehende Staatsschuld. Die Staatseinnahmen speisen sich aus Lohnsteuern, Arbeitnehmer- und Arbeitgeberbeiträgen zu den Sozialversicherungen, Zinsertragsteuern, Konsumsteuern sowie Kopfsteuern (*lump-sum taxes*).

Private Haushalte verwenden einen Teil ihres Einkommens für den Konsum von sowohl im In- als auch im Ausland produzierten Gütern und können ihre Ersparnisse in den physischen Kapitalstock privater Unternehmen sowie in private und öffentliche Anleihen im In- und Ausland investieren. Bei ihren Entscheidungen sind die privaten Haushalte vorausschauend, so dass Erwartungen z.B. über zukünftige Steueränderungen bereits in der Gegenwart Einfluss auf das Konsum- und Sparverhalten ausüben. Haushaltsmitglieder entscheiden sich zudem in jeder Periode, ob sie sich am Arbeitsmarkt beteiligen. Dabei können sie entweder im privaten Sektor oder im öffentlichen Sektor beschäftigt sein oder sie sind unfreiwillig arbeitslos. Das Haushaltseinkommen speist sich demnach aus Kapitalerträgen, Lohneinkommen, Arbeitslosenunterstützung und anderen Transfers. Ein Teil der privaten Haushalte (laut Modellschätzung knapp 30 Prozent) bildet keine Ersparnisse, sondern verwendet das gesamte Haushaltseinkommen in jeder Periode für den Konsum (*Rule-of-Thumb*-Haushalte); Erwartungen spielen für sie dementsprechend keine Rolle. Der Bruttolohn je Arbeitnehmer wird von Gewerkschaften so gesetzt, dass das langfristige Nettoeinkommen der Arbeitnehmer maximiert wird, wobei die Auswirkungen der Lohnsetzung auf Arbeitsnachfrage und -angebot von der Gewerkschaft berücksichtigt werden. Die gewinnmaximierenden Unternehmen nehmen die Lohnkosten je Arbeitnehmer als gegeben hin und passen ihre Arbeitsnachfrage daran an.

Unternehmen stehen in monopolistischem Wettbewerb und produzieren differenzierte Güter, die im In- und Ausland abgesetzt werden. Bei der Preissetzung diskriminieren sie nicht zwischen dem In- und Ausland (Gesetz des einheitlichen Preises), so dass sich Schwankungen im nominalen Wechselkurs mit der übrigen Welt eins-zu-eins in Schwankungen der Importpreise übersetzen. Die Unternehmen setzen zur

Produktion Kapital und Arbeit im kostenminimierenden Verhältnis ein. Der öffentliche Kapitalstock sowie die Beschäftigten im öffentlichen Dienst beeinflussen dabei die totale Faktorproduktivität der Unternehmen (z.B. in Form von Infrastruktur, der öffentlichen Verwaltung, des Bildungssystems). Unternehmen verfügen über einen gewissen Preissetzungsspielraum, wobei Preisänderungen jedoch Anpassungskosten unterliegen. Das gleiche gilt auch für die Lohnsetzung der Gewerkschaften, wodurch der Tatsache Rechnung getragen werden soll, dass sich Tariflöhne nur langsam an neue Gegebenheiten anpassen, da sie über längere Laufzeiten festgesetzt werden und zwischen den Wirtschaftszweigen gestaffelt sind.

**Abbildung K2-2:**  
**Wirkung aller betrachteten Maßnahmen auf die Gesamtwirtschaft**



Prozentabweichung vom Verlauf ohne Maßnahmen.

Quelle: Schätzungen des IfW Kiel auf Basis des GEAR-Modells.

Die Fiskalpolitik passt die verschiedenen staatlichen Einnahmen- und Ausgabenkomponenten auf Basis von Fiskalregeln an. Danach reagiert prinzipiell jede Komponente auf konjunkturelle Schwankungen (im Sinne von automatischen Stabilisatoren bzw. antizyklischer Fiskalpolitik) sowie die Abweichung des Bruttoschuldenstands von einem Zielwert (Gewährleistung der Schuldentragfähigkeit). Für die Analyse wurden die Fiskalregeln jedoch ausgeschaltet, um zu verhindern, dass der Fiskalimpuls des Konjunkturpakets durch Konsolidierungsmaßnahmen an anderer Stelle – sei es gegenwärtig oder zukünftig – gemindert wird.<sup>a</sup> Die Geldpolitik im Euroraum folgt einer Zinsregel mit Zinsglättung, wonach der Leitzins auf die Abweichung der durchschnittlichen Verbraucherpreisinflation vom Zielwert und auf die durchschnittliche Produktionslücke im Euroraum reagiert.

<sup>a</sup> Eine Rückführung der Schuldenquote kann streng genommen nicht vollständig ausgeschaltet werden, da sonst kein stabiles Gleichgewicht des Modells existieren würde (die sog. Blanchard-Kahn-Bedingungen wäre nicht erfüllt). Das Tempo der Haushaltskonsolidierung über die öffentlichen Konsumausgaben wurde für die Analyse allerdings derart reduziert, dass laut Modellsimulationen die Schuldenquote selbst nach 1000 Jahren noch nicht wieder ihr Ausgangsniveau erreicht hat.

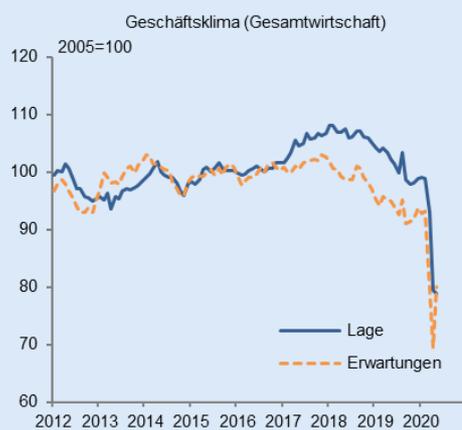
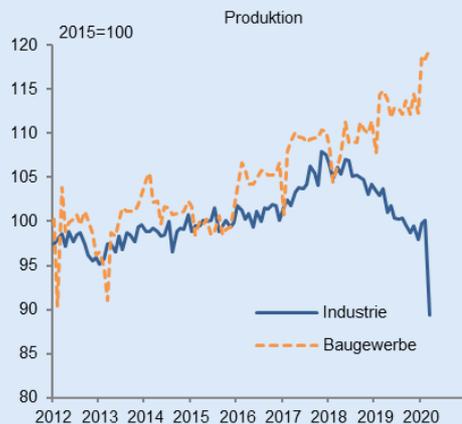
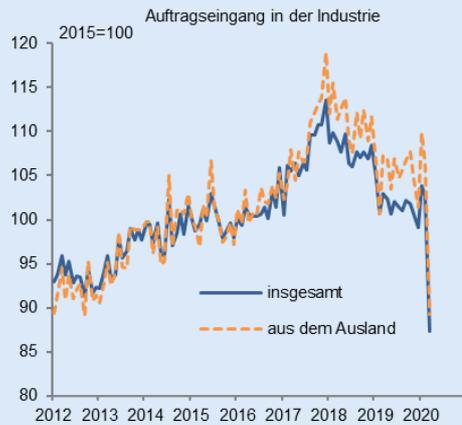
## Datenanhang

# INHALT

1. Konjunkturindikatoren.....	25
2. Monetäre Rahmenbedingungen und Preisentwicklung.....	26
3. Außenwirtschaft .....	28
4. Inländische Verwendung .....	30
5. Wirtschaftsbereiche.....	32
6. Löhne .....	33
7. Beschäftigung .....	34
8. Öffentliche Finanzen.....	35
9. Bruttoinlandsprodukt, Komponenten und Prognoseunsicherheit .....	37
10. Jahresdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung .....	38
11. Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen .....	39
12. Hauptaggregate der Sektoren (Mrd. Euro).....	42

# 1. Konjunkturindikatoren

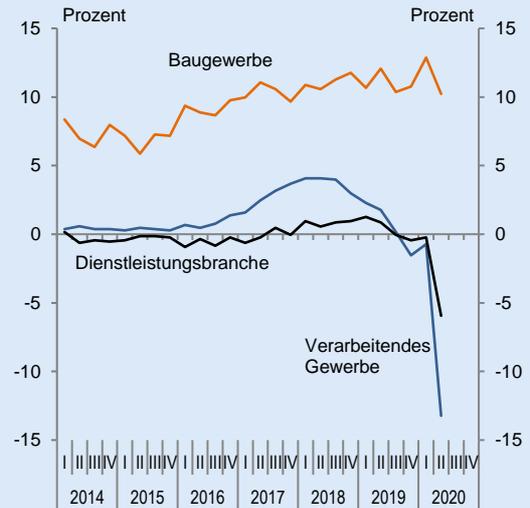
**Abbildung 1.1:**  
Konjunkturindikatoren 2012–2020



Monatsdaten, saisonbereinigt.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen*; ifo, *Konjunkturperspektiven*; Berechnungen des IfW Kiel.

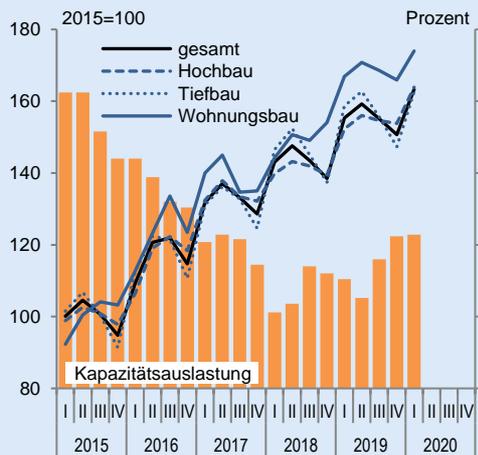
**Abbildung 1.2:**  
Kapazitätsauslastung 2014–2020



Quartalsdaten, saisonbereinigt; Kapazitätsauslastung: Jeweils Abweichung vom historischen Mittelwert.

Quelle: ifo Institut, *Konjunkturtest*; Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*.

**Abbildung 1.3:**  
Auftragslage und Kapazitätsauslastung im Bauhauptgewerbe 2015–2020

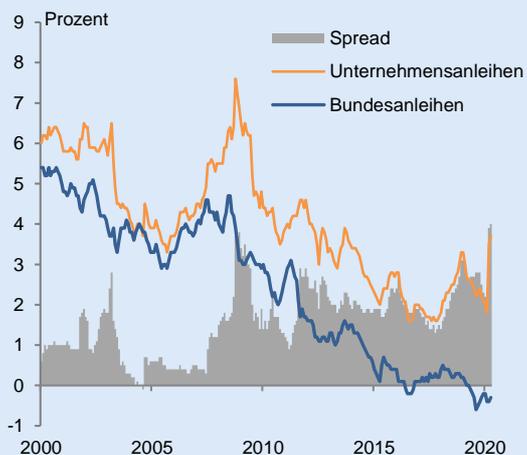


Quartalsdaten. Kapazitätsauslastung (Abweichung vom Normalniveau): saisonbereinigt, rechte Skala; Auftragsbestände: preisbereinigt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *GENESIS-Datenbank*; ifo, *Konjunkturperspektiven*; Berechnungen des IfW Kiel.

## 2. Monetäre Rahmenbedingungen und Preisentwicklung

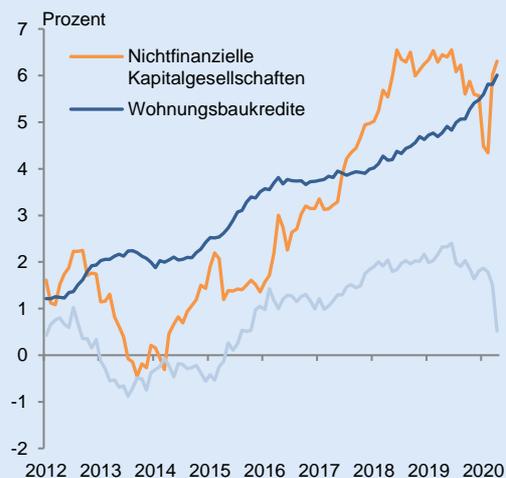
**Abbildung 2.1:**  
Kapitalmarktzinsen 2000–2020



Monatsdaten, Renditen; mittlere Restlaufzeiten von über drei Jahren.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht; Berechnungen des IfW Kiel.

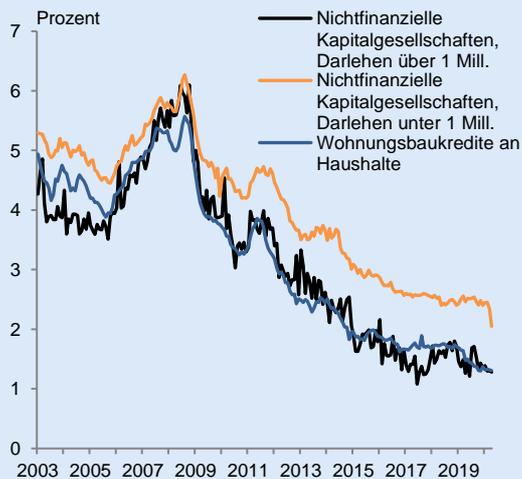
**Abbildung 2.3:**  
Kreditsumme 2012–2020



Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat; Monatsdaten.

Quelle: Deutsche Bundesbank: Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen; Berechnungen des IfW Kiel.

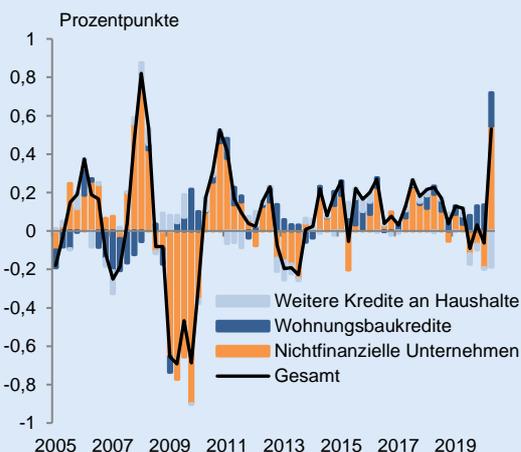
**Abbildung 2.2:**  
Darlehenszinsen 2003–2020



Monatsdaten; bei Neugeschäften, Laufzeit 1-5 Jahre, ohne Überziehungen.

Quelle: Deutsche Bundesbank, MFI-Zinsstatistik.

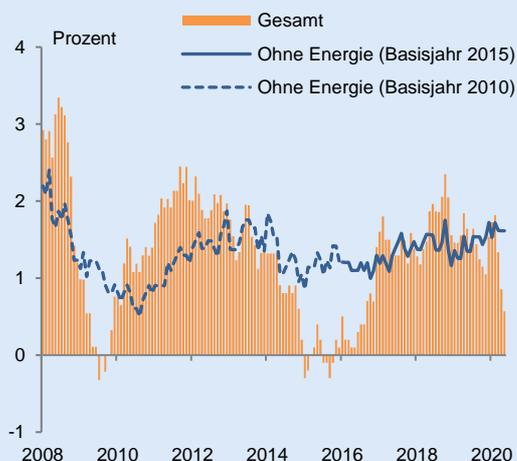
**Abbildung 2.4:**  
Kreditimpuls 2005–2020



Quartalsdaten, aktuelles Quartal auf Basis des ersten Monats; Berechnung folgt Biggs et al. (2009). Der Kreditimpuls ist die Veränderung der Kreditexpansion relativ zur Expansion des Bruttoinlandsproduktes.

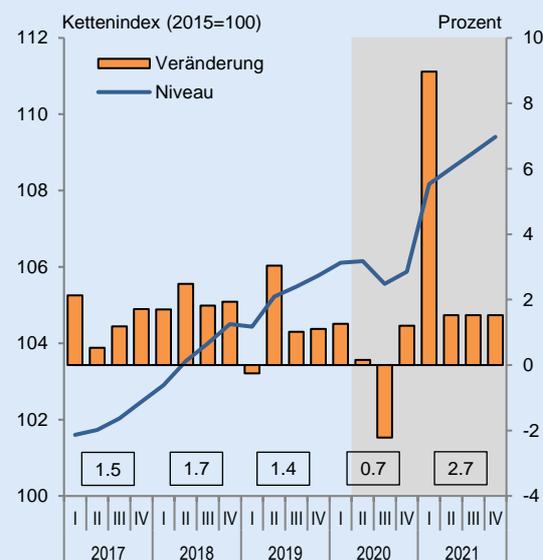
Quelle: Deutsche Bundesbank, Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen; Berechnungen des IfW Kiel.

**Abbildung 2.5:**  
Verbraucherpreise 2008–2020



Monatsdaten, Veränderung gegenüber Vorjahresmonat. Nach der Umstellung auf das neue Basisjahr 2015 wurden durch das Statistische Bundesamt noch nicht alle Datenreihen für den Zeitraum vor 2015 veröffentlicht, weswegen wir dort auf den alten Datenstand zurückgreifen.  
Quelle: Deutsche Bundesbank, *Zeitreihen-Datenbank*; Berechnungen des IfW Kiel.

**Abbildung 2.6:**  
Verbraucherpreise 2017–2021



Quartalsdaten: kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal Jahresrate (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 17, Reihe 7; Deutsche Bundesbank, saisonbereinigte Wirtschaftszahlen; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

**Tabelle 2.1:**  
Rahmendaten für die Konjunktur 2018–2021

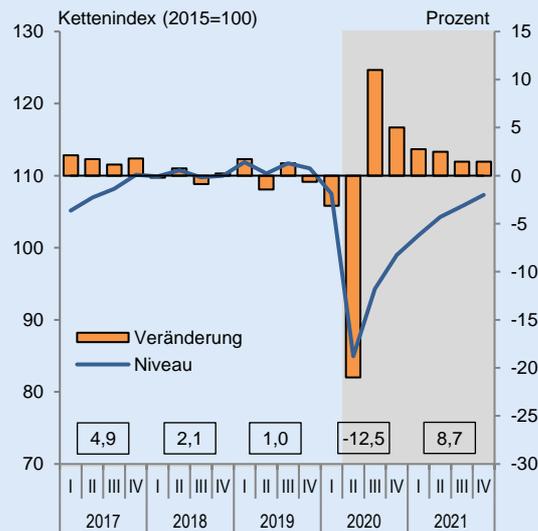
	2018				2019				2020				2021			
	I	II	III	IV												
Leitzins der EZB	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Langfristige Zinsen	0,6	0,5	0,4	0,4	0,1	-0,1	-0,5	-0,4	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
US-Dollar/Euro	1,23	1,19	1,16	1,14	1,14	1,12	1,11	1,11	1,10	1,10	1,14	1,14	1,14	1,14	1,14	1,14
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit	90,2	90,0	90,8	90,4	89,3	89,4	89,2	88,6	88,6	89,4	89,8	89,8	89,8	89,6	89,4	89,2
Exportmärkte	0,7	0,7	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,4	-2,9	-9,5	5,9	3,0	1,8	1,3	0,9	0,7
Rohölpreis	66,9	74,5	75,1	68,8	63,2	68,9	61,9	63,4	50,5	29	40,1	41,8	43,6	45,4	47,4	49,4

Leitzins der EZB: Hauptrefinanzierungssatz; langfristige Zinsen: Rendite 9–10-jähriger Bundesanleihen; preisliche Wettbewerbsfähigkeit: gegenüber 37 Ländern auf Basis von Deflatoren für den Gesamtumsatz, Index: 1991 I = 100, steigende Werte bedeuten eine Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit; Exportmärkte: Bruttoinlandsprodukt in 41 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export, Veränderung gegenüber Vorquartal, Jahresrate. Rohölpreis: US-Dollar je Barrel North Sea Brent.

Quelle: EZB, *Monatsbericht*; Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*; IMF, *International Financial Statistics*; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

### 3. Außenwirtschaft

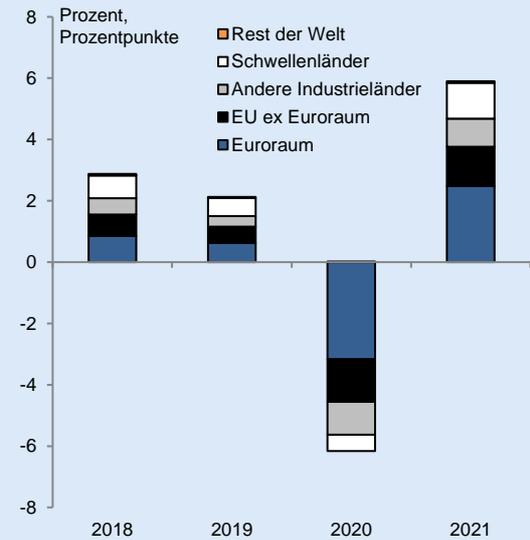
**Abbildung 3.1:**  
Exporte 2017–2021



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

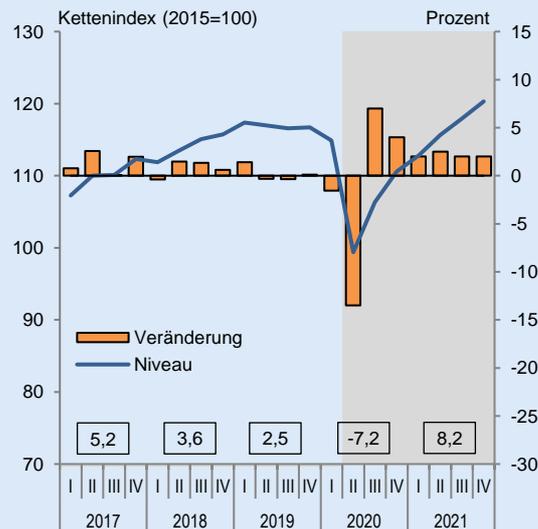
**Abbildung 3.3:**  
Deutsche Exportmärkte 2018–2021



Jahresdaten, preisbereinigt. Bruttoinlandsprodukt in 59 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export, Veränderung gegenüber Vorjahr.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 7, Reihe 1; nationale Quellen; Berechnungen und Prognosen des IfW Kiel.

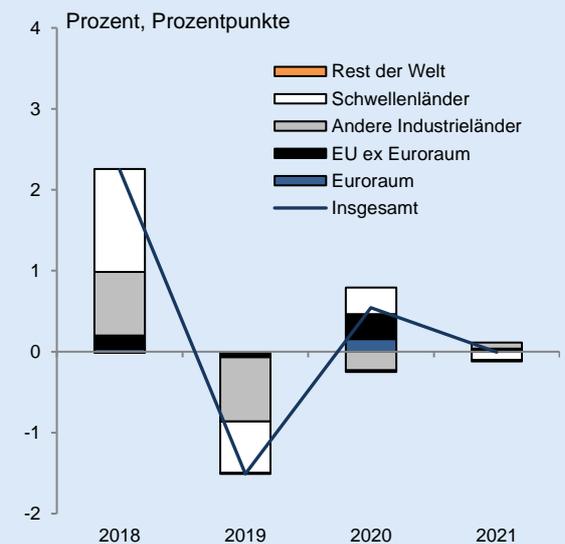
**Abbildung 3.2:**  
Importe 2017–2021



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

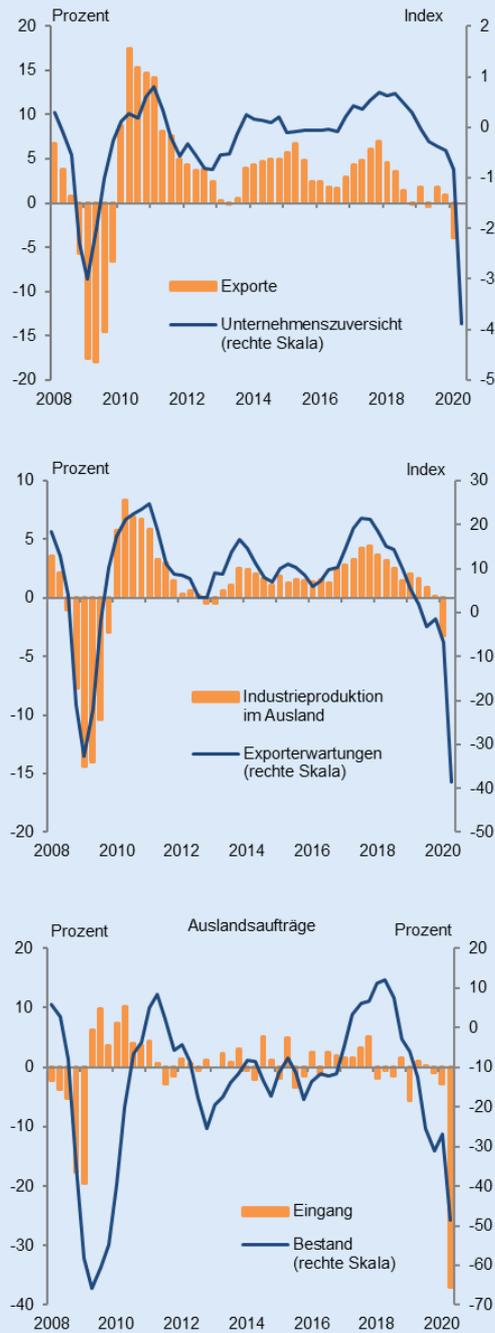
**Abbildung 3.4:**  
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit 2018–2021



Jahresdaten, auf Basis der Verbraucherpreise gegenüber 51 Ländern; Gewichte gemäß dem Indikator der Deutschen Bundesbank für die preisliche Wettbewerbsfähigkeit gegenüber 56 Handelspartnerländern auf Basis der Verbraucherpreise; Veränderung gegenüber Vorjahr; Anstieg bedeutet Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht 8.2017; nationale Quellen; Berechnungen und Prognosen des IfW Kiel.

**Abbildung 3.5:**  
Exportindikatoren 2008–2020



Quartalsdaten; Exporte, Industrieproduktion: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr; Auftragseingang: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal; Auftragsbestand: Nettoanteil der Unternehmen, die über günstige Auftragsbestände berichten; Unternehmenszuversicht, Industrieproduktion: in 42 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export; Unternehmenszuversicht, Exportorerwartungen, Auftragsbestand (Auftragseingang): Wert für aktuelles Quartal entspricht dem Durchschnitt der ersten beiden Monatswerte (dem ersten Monatswert) des jeweiligen Quartals.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen; Thomson Reuters Datastream; ifo, Konjunkturperspektiven; Berechnungen des Ifw Kiel.

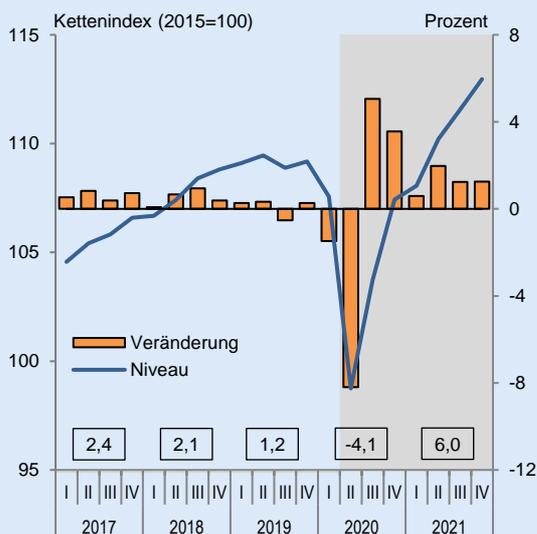
**Abbildung 3.6:**  
Unsicherheit in den deutschen Abnehmerländern 2008–2020



Monatsdaten; Aktienkursvolatilitäten basierend auf Tagesdaten für Aktienkurse in 46 Abnehmerländern gewichtet mit Anteilen an den deutschen Ausfuhren. Letzter Wert: 15.06.2020.

## 4. Inländische Verwendung

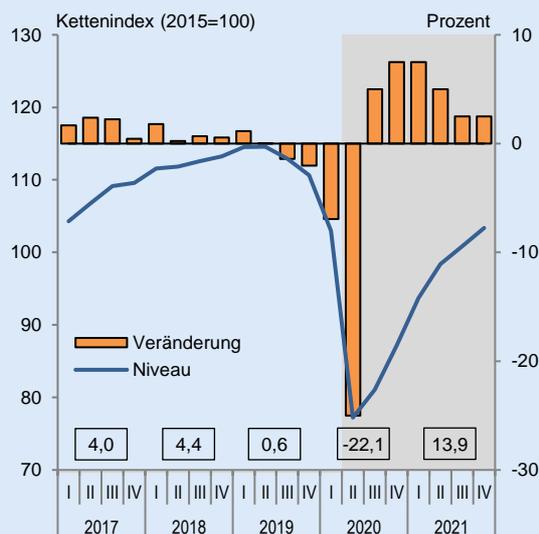
**Abbildung 4.1:**  
Letzte Inländische Verwendung 2017–2021



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

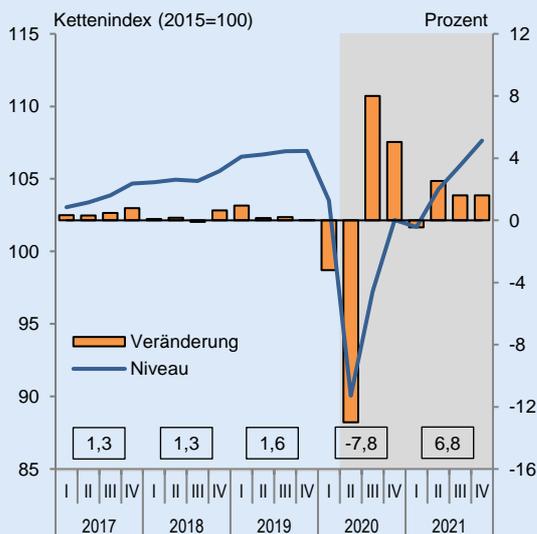
**Abbildung 4.3:**  
Ausrüstungsinvestitionen 2017–2021



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

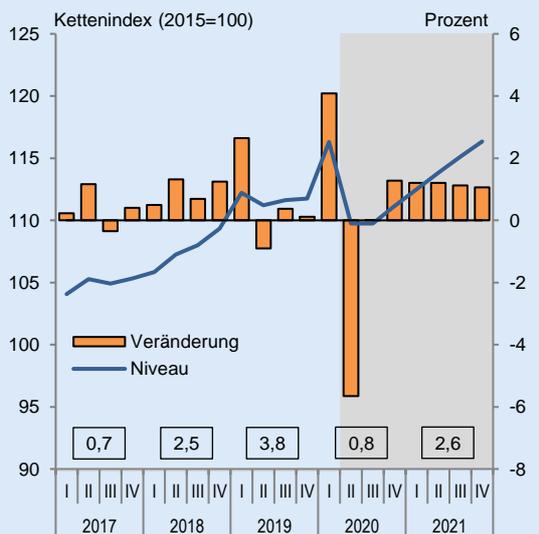
**Abbildung 4.2:**  
Private Konsumausgaben 2017–2021



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

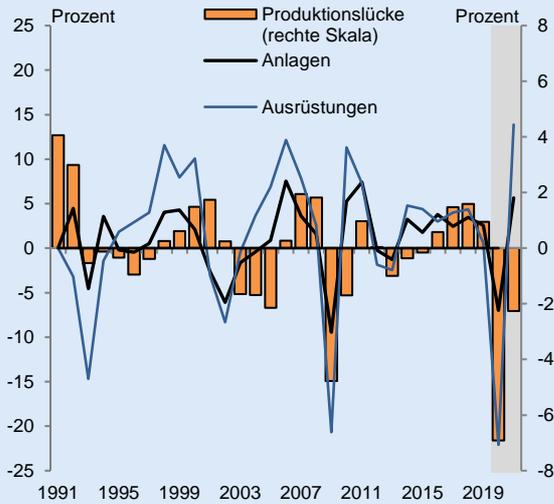
**Abbildung 4.4:**  
Bauinvestitionen 2017–2021



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

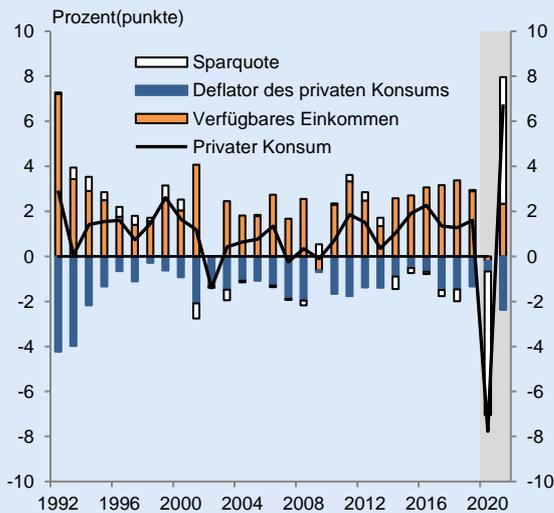
**Abbildung 4.5:**  
Investitionszyklen 1991–2021



Jahresdaten; Anlagen, Ausrüstungen: preisbereinigt, Veränderung gegenüber Vorjahr; Produktionslücke: Approximativ berechnet aus aktueller BIP-Prognose und der Potenzialschätzung vom Herbst 2018.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

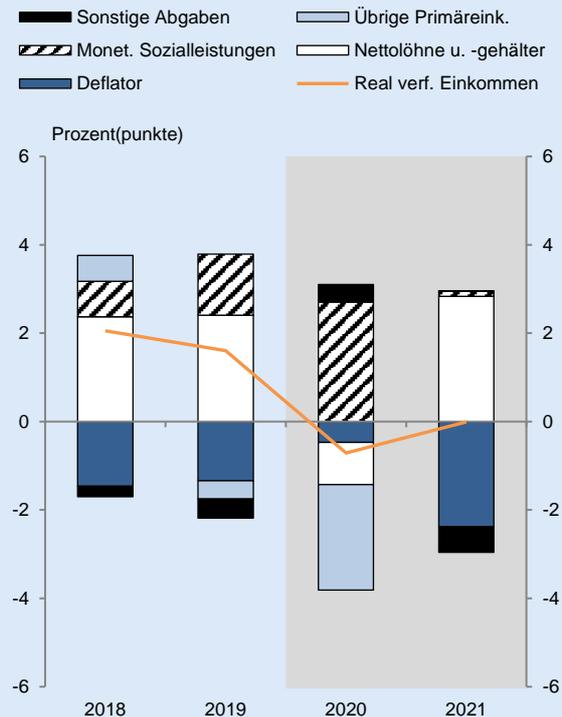
**Abbildung 4.6:**  
Beiträge zur Veränderung des privaten Konsums 1992–2021



Jahresdaten; verfügbares Einkommen einschließlich Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche, Privater Konsum: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; Berechnungen des IfW Kiel; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

**Abbildung 4.7:**  
Beiträge zur Veränderung des real verfügbaren Einkommens 2018–2021



Jahresdaten, Expansionsbeiträge (real verfügbare Einkommen: Veränderung gegenüber dem Vorjahr, rechte Skala); sonstige Abgaben: Abgaben auf soz. Leistungen, verbrauchsnahe Steuern und sonst. Transfers; Deflator: private Konsumausgaben.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

**Tabelle 4.1:**  
Anlageinvestitionen 2018–2021

	2018	2019	2020	2021
Anlageinvestitionen	3,5	2,5	-7,0	5,7
Unternehmensinvestitionen	3,6	1,5	-12,2	7,3
Ausrüstungen	4,4	0,6	-22,1	13,9
Wirtschaftsbau	0,6	2,2	-2,5	0,5
Sonstige Anlagen	4,3	2,7	-1,7	3,0
Wohnungsbau	3,0	4,0	1,3	2,0
Öffentlicher Bau	4,3	6,5	6,0	9,3
<i>Nachrichtlich:</i>				
Bauinvestitionen	2,5	3,8	0,8	2,6

Preisbereinigt. Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

## 5. Wirtschaftsbereiche

**Tabelle 5.1:**  
**Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen 2019–2021**

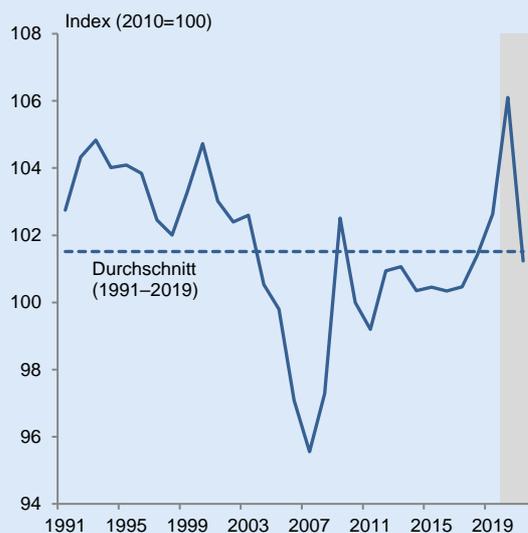
	2019	2020				2021
	IV	I	II	III	IV	I
	Saison- und kalenderbereinigte Werte: Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent					
Bruttoinlandsprodukt	-0,1	-2,2	-12,0	6,7	4,0	1,0
Bruttowertschöpfung	0,0	-2,1	-12,0	6,7	4,0	1,0
Produzierendes Gewerbe ohne Bau	-0,4	-4,3	-18,5	10,5	6,5	1,8
Verarbeitendes Gewerbe	-0,8	-4,4	-19,5	11,5	6,6	1,8
Baugewerbe	-0,1	2,1	-2,2	1,5	0,9	0,7
Handel, Gastgewerbe, Verkehr	-0,1	-3,4	-18,5	9,0	6,0	0,6
Information und Kommunikation	-0,7	-0,4	-7,9	4,6	3,8	1,5
Finanz- und Versicherungsdienstleister	-0,1	0,1	-1,3	1,1	0,7	0,2
Grundstücks- und Wohnungswesen	0,3	-0,9	-1,3	1,2	0,9	0,0
Unternehmensdienstleister	0,3	-1,8	-13,0	6,0	5,0	1,5
Öffentliche Dienstleister, Erziehung, Gesundheit	0,3	-0,8	-6,0	5,8	1,0	0,2
Sonstige Dienstleister	-0,2	-3,1	-26,5	10,0	7,0	2,0

Quartalsdaten, preisbereinigt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

## 6. Löhne

**Abbildung 6.1:**  
Reale Lohnstückkosten 1991–2021



Jahresdaten; Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmerstunde (nominal) in Relation zur Bruttowertschöpfung je Erwerbstätigenstunde (nominal).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

**Tabelle 6.1:**  
Löhne und Produktivität 2018–2021

	2018	2019	2020	2021
<i>Stundenkonzept</i>				
Tariflöhne	2,8	3,0	1,9	1,6
Effektivlöhne	3,0	3,2	1,9	0,3
Lohndrift	0,2	0,2	0,0	-1,3
Lohnkosten	2,7	3,4	2,5	-0,1
Arbeitsproduktivität	0,3	0,0	-2,7	3,0
Lohnstückkosten	2,4	3,4	5,3	-3,0
Lohnstückkosten (real)	0,9	1,2	3,4	-4,6
<i>Personenkonzept</i>				
Tariflöhne	2,9	3,0	1,9	1,6
Effektivlöhne	3,2	3,0	-1,2	4,3
Lohndrift	0,3	0,0	-3,0	2,7
Lohnkosten	2,9	3,2	-0,4	3,8
Arbeitsproduktivität	0,2	-0,3	-5,7	6,7
Lohnstückkosten	2,7	3,5	5,6	-2,8
Lohnstückkosten (real)	1,2	1,3	3,6	-4,3

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent; Effektivlöhne: Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmerstunde bzw. je Arbeitnehmer; Lohndrift: Differenz zwischen Tariflöhnen und Effektivlöhnen in Prozentpunkten; Lohnkosten: Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmerstunde bzw. je Arbeitnehmer; Arbeitsproduktivität: Bruttoinlandsprodukt (preisbereinigt) je Erwerbstätigenstunde bzw. je Erwerbstätigen; Lohnstückkosten: Lohnkosten in Relation zur Arbeitsproduktivität; Lohnstückkosten (real): Lohnstückkosten deflatiert mit dem Deflator des Bruttoinlandsprodukts.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; Deutsche Bundesbank, *Tarifverdienststatistik*; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

## 7. Beschäftigung

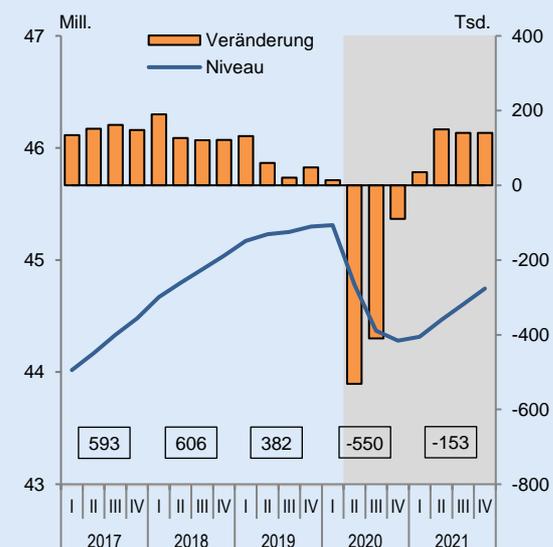
**Tabelle 7.1:**  
**Beschäftigung 2017–2021 (1 000 Personen)**

	2017	2018	2019	2020	2021
Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen (Inland, Mill. Std.)	61.564	62.344	62.706	60.061	62.026
Erwerbstätige (Inland)	44.248	44.854	45.236	44.686	44.533
Selbständige	4.273	4.224	4.149	3.906	3.735
Arbeitnehmer (Inland)	39.976	40.631	41.087	40.780	40.799
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	32.266	32.992	33.536	33.475	33.649
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4.739	4.668	4.574	4.308	4.154
Pendlersaldo	121	144	151	152	152
Erwerbstätige (Inländer)	44.127	44.710	45.085	44.534	44.381
Arbeitnehmer (Inländer)	39.855	40.486	40.936	40.628	40.647
Registrierte Arbeitslose	2.533	2.340	2.267	2.754	2.803
Arbeitslosenquote (Prozent)	5,7	5,2	5,0	6,0	6,1
Erwerbslosenquote (Prozent)	3,5	3,2	3,0	4,3	4,7

Selbständige: einschließlich mithelfender Familienangehöriger; Arbeitslosenquote: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; Erwerbslosenquote: standardisiert nach dem ILO-Konzept

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1 2*; Bundesagentur für Arbeit, *Monatsbericht*; Bundesagentur für Arbeit, *Beschäftigungsstatistik*; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

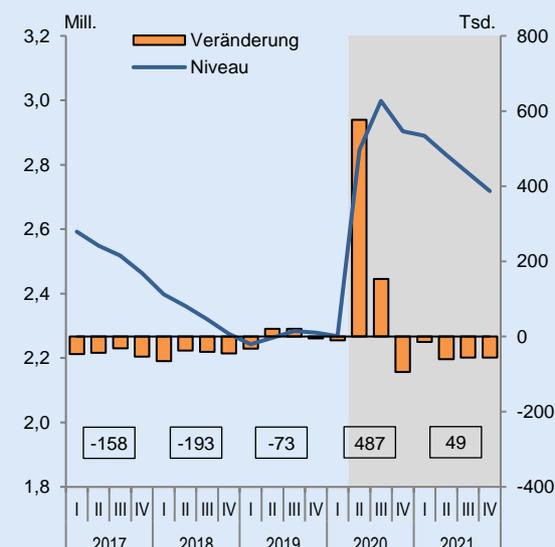
**Abbildung 7.1:**  
**Erwerbstätige 2017–2021**



Quartalsdaten: saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: Veränderung gegenüber dem Vorjahr (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

**Abbildung 7.2:**  
**Arbeitslose 2017–2021**



Quartalsdaten: Saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Bundesagentur für Arbeit; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

## 8. Öffentliche Finanzen

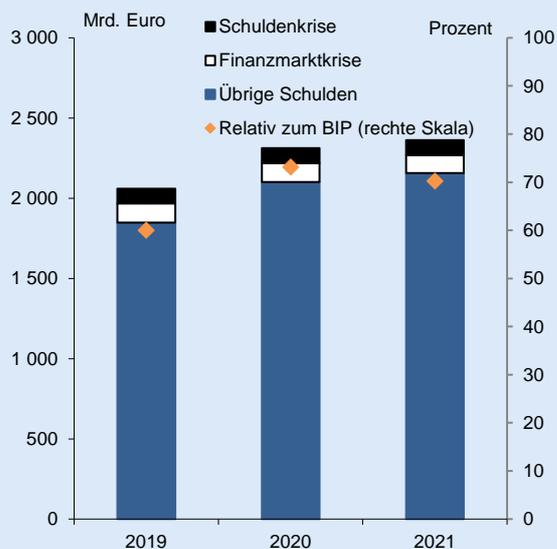
**Tabelle 8.1:**  
Einnahmen und Ausgaben des Staates 2017–2021 (Mrd. Euro)

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Einnahmen</b>	<b>1.481,7</b>	<b>1.552,9</b>	<b>1.608,5</b>	<b>1.546,1</b>	<b>1.639,0</b>
➤ <i>relativ zum BIP</i>	45,7	46,4	46,8	47,4	46,5
Steuern	766,6	800,9	826,6	757,8	828,3
➤ <i>relativ zum BIP</i>	23,6	23,9	24,1	23,2	23,5
Sozialbeiträge	549,5	572,5	597,6	603,6	622,4
➤ <i>relativ zum BIP</i>	16,9	17,1	17,4	18,5	17,6
Sonstige Einnahmen	165,7	179,5	184,3	184,7	188,3
➤ <i>relativ zum BIP</i>	5,1	5,4	5,4	5,7	5,3
<b>Ausgaben</b>	<b>1.441,4</b>	<b>1.490,5</b>	<b>1.558,1</b>	<b>1.738,5</b>	<b>1.750,2</b>
➤ <i>relativ zum BIP</i>	44,4	44,6	45,4	53,3	49,6
Arbeitnehmerentgelt	250,0	259,3	271,4	286,5	296,3
Vorleistungen	162,9	169,4	178,9	187,9	199,3
Soziale Sachleistungen	278,3	285,9	299,9	309,4	328,4
Bruttoinvestitionen	71,9	78,4	85,5	88,9	100,2
Geleistete Vermögenseinkommen	34,3	31,7	27,6	24,9	22,1
Monetäre Sozialleistungen	506,6	520,2	545,7	598,0	599,7
Subventionen	27,9	29,6	30,9	100,9	47,3
Sonstige laufende Übertragungen	67,0	74,9	78,6	89,8	98,1
Vermögensübertragungen	44,0	42,2	40,3	53,3	59,7
Sonstige Ausgaben	-1,6	-1,3	-1,2	-1,2	-1,2
<b>Finanzierungssaldo</b>	<b>40,3</b>	<b>62,4</b>	<b>50,4</b>	<b>-192,4</b>	<b>-111,2</b>
➤ <i>relativ zum BIP</i>	1,2	1,9	1,5	-5,9	-3,2
<b>Einnahmen der Gebietskörperschaften</b>	<b>961,2</b>	<b>1010,5</b>	<b>1042,5</b>	<b>975,1</b>	<b>1049,9</b>
Ohne Transfers von der Sozialversicherung	960,1	1.009,3	1.041,3	973,9	1.048,8
Transfers der Sozialversicherung	1,1	1,1	1,1	1,1	1,2
<b>Ausgaben der Gebietskörperschaften</b>	<b>931,9</b>	<b>963,9</b>	<b>1.001,3</b>	<b>1.124,2</b>	<b>1.132,7</b>
Ohne Transfers an die Sozialversicherung	816,7	845,6	878,5	998,5	1.000,0
Transfers an die Sozialversicherung	115,2	118,3	122,8	125,7	132,7
<b>Finanzierungssaldo der Gebietskörperschaften</b>	<b>29,3</b>	<b>46,6</b>	<b>41,2</b>	<b>-149,2</b>	<b>-82,7</b>
<b>Einnahmen der Sozialversicherung</b>	<b>636,9</b>	<b>661,9</b>	<b>690,0</b>	<b>698,0</b>	<b>723,0</b>
Ohne Transfers von den Gebietskörperschaften	521,6	543,6	567,3	572,3	590,2
<b>Ausgaben der Sozialversicherung</b>	<b>625,9</b>	<b>646,1</b>	<b>680,8</b>	<b>741,2</b>	<b>751,4</b>
Ohne Transfers an die Gebietskörperschaften	624,8	644,9	679,6	740,1	750,2
<b>Finanzierungssaldo der Sozialversicherung</b>	<b>11,0</b>	<b>15,9</b>	<b>9,2</b>	<b>-43,2</b>	<b>-28,4</b>

Abweichungen der Summen rundungsbedingt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *interne Arbeitsunterlage*; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

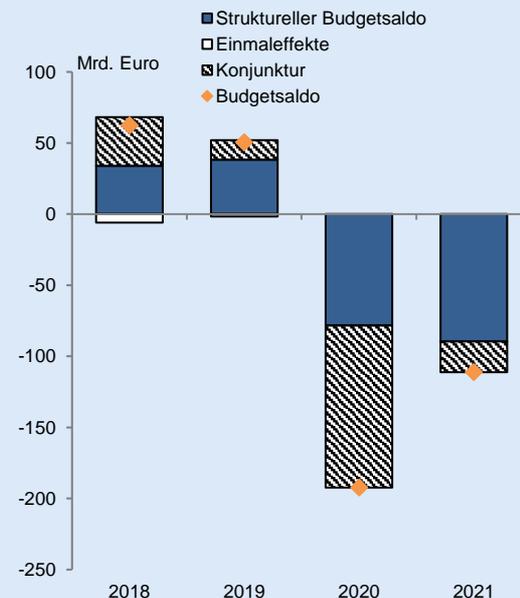
**Abbildung 8.1:**  
Bruttoschuldenstand 2019–2021



Schuldenkrise: Verbindlichkeiten, die durch das erste Griechenlandpaket, die Einlagen im ESM und die über die EFSF abgewickelten Bürgschaften entstehen. Finanzmarktkrise: Verbindlichkeiten, die den Gebietskörperschaften durch die Bankenrettung entstehen: FMS-Wertmanagement und EAA.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*; BMF, *Monatsbericht*; Berechnungen und Prognosen des IfW Kiel.

**Abbildung 8.2:**  
Struktureller Budgetsaldo 2018–2021



Quelle: Europäische Kommission, AMECO; Berechnungen und Prognosen des IfW Kiel.

## 9. Bruttoinlandsprodukt, Komponenten und Prognoseunsicherheit

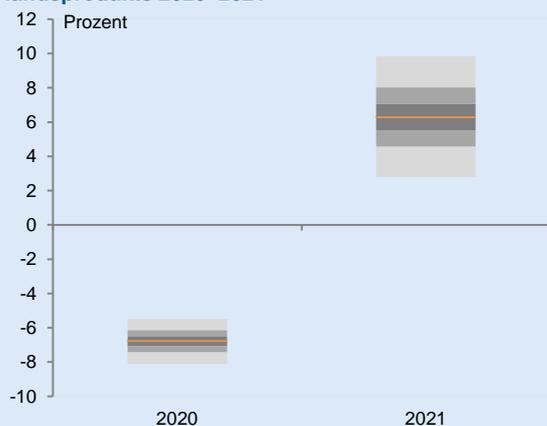
**Tabelle 9.1:**  
Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung 2019–2021

	2019				2020				2021			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Bruttoinlandsprodukt	0,5	-0,2	0,3	-0,1	-2,2	-12,0	6,7	4,0	1,0	2,0	1,0	1,0
Private Konsumausgaben	0,9	0,2	0,2	0,0	-3,2	-13,0	8,0	5,0	-0,5	2,5	1,6	1,6
Konsumausgaben des Staates	1,1	0,5	1,4	0,1	0,2	1,0	1,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,3
Ausrüstungsinvestitionen	1,2	0,0	-1,4	-2,0	-6,9	-25,0	5,0	7,5	7,5	5,0	2,5	2,5
Bauinvestitionen	2,6	-0,9	0,4	0,1	4,1	-5,7	0,0	1,3	1,2	1,2	1,1	1,1
Sonstige Anlagen	-0,5	0,9	1,0	1,1	-0,3	-5,0	1,0	1,5	1,5	1,0	0,5	0,5
Vorratsveränderungen	-0,8	0,2	-0,9	0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inländische Verwendung	0,3	0,3	-0,5	0,3	-1,5	-8,2	5,1	3,6	0,6	2,0	1,2	1,2
Ausfuhr	1,7	-1,4	1,3	-0,6	-3,1	-21,0	11,0	5,0	2,8	2,5	1,5	1,5
Einfuhr	1,4	-0,3	-0,3	0,1	-1,6	-13,5	7,0	4,0	2,0	2,5	2,0	2,0
Außenbeitrag	0,2	-0,5	0,8	-0,4	-0,8	-3,8	1,8	0,6	0,4	0,1	-0,2	-0,2
Erwerbstätige, Inland	45.170	45.230	45.250	45.298	45.311	44.780	44.370	44.280	44.315	44.465	44.605	44.745
Arbeitslose	2.243	2.263	2.284	2.278	2.268	2.845	2.998	2.904	2.890	2.830	2.774	2.718

Preis-, kalender- und saisonbereinigt Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent; Vorratsveränderungen, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente; Erwerbstätige, Arbeitslose: 1 000 Personen; Arbeitslose: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; Bundesagentur für Arbeit, *Monatsbericht*; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

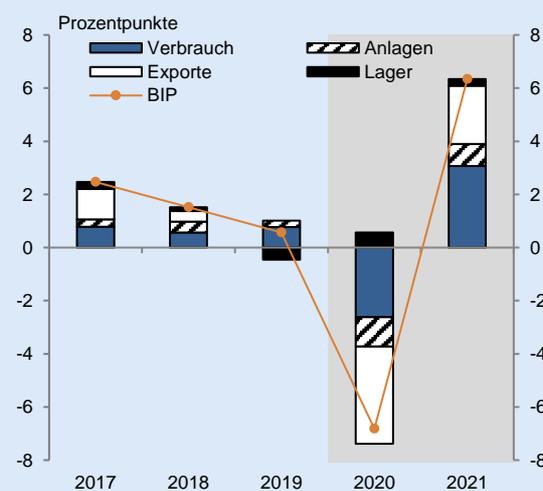
**Abbildung 9.1:**  
Prognoseintervalle für die Zunahme des Bruttoinlandsprodukts 2020–2021



Preisbereinigt; prognostizierter Anstieg (orangene Linie) und Prognoseintervall (grau hinterlegte Flächen) bei Konfidenzniveaus von 33, 66 und 95 Prozent (basierend auf Prognosefehlern des Instituts für Weltwirtschaft jeweils im zweiten Quartal der Jahre 1994–2019).

Quelle: Berechnungen des IfW Kiel.

**Abbildung 9.2:**  
Importbereinigte Expansionsbeiträge 2017–2021



Jahresdaten, preisbereinigt. Berechnung in Anlehnung an Kooths und Stolzenburg (2018).

Quelle: OECD, *Input Output Database*; Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; Berechnungen des IfW Kiel; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

## 10. Jahresdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung

	2018	2018	2019	2020	2021
	Mrd. Euro	Vorjahresveränderung in Prozent			
<b>Aufkommen und Verwendung in Vorjahrespreisen</b>					
Bruttoinlandsprodukt		1,5	0,6	-6,8	6,3
Private Konsumausgaben		1,3	1,6	-7,8	6,8
Konsumausgaben des Staates		1,4	2,7	2,8	2,9
Anlageinvestitionen		3,5	2,5	-7,0	5,7
Ausrüstungsinvestitionen		4,4	0,6	-22,1	13,9
Bauinvestitionen		2,5	3,8	0,8	2,6
Sonstige Anlagen		4,3	2,7	-1,7	3,0
Vorratsveränderung		0,3	-0,8	1,1	0,5
Inländische Verwendung		2,1	1,2	-4,1	6,0
Ausfuhr		2,1	1,0	-12,5	8,7
Einfuhr		3,6	2,5	-7,2	8,2
Außenbeitrag		-0,4	-0,6	-2,9	0,5
<b>Aufkommen und Verwendung in jeweiligen Preisen</b>					
Bruttoinlandsprodukt	3.344,4	3,1	2,7	-5,1	8,1
Private Konsumausgaben	1.743,7	2,8	3,0	-7,3	9,3
Konsumausgaben des Staates	665,6	3,3	5,0	5,1	5,3
Anlageinvestitionen	707,7	6,3	5,5	-5,8	6,9
Ausrüstungsinvestitionen	235,3	4,9	1,9	-21,7	14,2
Bauinvestitionen	344,3	7,3	8,3	2,9	4,6
Sonstige Anlagen	128,1	5,9	4,4	-1,2	3,4
Vorratsveränderung (Mrd. Euro)		21,3	-6,2	34,8	51,8
Inländische Verwendung	3.138,3	4,1	3,1	-3,0	8,3
Ausfuhr	1.585,8	3,1	1,7	-13,7	8,8
Einfuhr	1.379,7	5,5	2,4	-10,3	9,2
Außenbeitrag (Mrd. Euro)		206,1	200,5	124,7	131,2
Bruttonationaleinkommen	3.437,9	3,3	2,8	-5,5	8,0
<b>Deflatoren</b>					
Bruttoinlandsprodukt		1,5	2,1	1,9	1,7
Private Konsumausgaben		1,5	1,3	0,5	2,4
Konsumausgaben des Staates		1,8	2,3	2,2	2,4
Ausrüstungsinvestitionen		0,5	1,3	0,5	0,3
Bauinvestitionen		4,7	4,4	2,0	2,0
Sonstige Anlagen		1,6	1,6	0,5	0,4
Ausfuhr		0,9	0,7	-1,4	0,1
Einfuhr		1,8	-0,1	-3,4	0,9
<i>Nachrichtlich: Verbraucherpreise</i>		1,7	1,4	0,7	2,7
<b>Einkommensverteilung</b>					
Volkseinkommen	2.503,1	3,0	2,3	-4,2	5,5
Arbeitnehmerentgelt	1.771,3	4,5	4,4	-1,2	3,8
in Prozent des Volkseinkommens (Lohnquote)		70,8	72,2	74,5	73,3
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	731,8	-0,5	-2,7	-12,2	10,4
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte	1.898,5	3,5	2,9	-0,2	2,4
Sparquote (Prozent)		11,0	10,9	17,3	11,6
Bruttolöhne und -gehälter (Inländer)	1.460,9	4,8	4,2	-1,9	4,4
Effektivlohn, Stundenbasis		3,0	3,2	1,9	0,3
Lohnstückkosten, Stundenbasis		2,4	3,4	5,3	-3,0
Produktivität, Stundenbasis		0,3	0,0	-2,7	3,0
Arbeitslose (1 000)		2.340	2.267	2.754	2.803
Arbeitslosenquote (Prozent)		5,2	5,0	6,0	6,1
Erwerbstätige, Inlandskonzept (1 000)		44.854	45.236	44.686	44.533
<b>Finanzierungssaldo des Staates</b>					
in Mrd. Euro		62,4	50,4	-192,4	-111,2
in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (Prozent)		1,9	1,5	-5,9	-3,2
Öffentliche Schulden (Prozent)		61,7	60,0	73,1	70,2

Vorratsveränderung, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente; Arbeitslose, Arbeitslosenquote: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; Öffentliche Schulden: in Relation zum Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; grau hinterlegt: Prognose des Ifw Kiel.

## 11. Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen

Vorausschätzung für die Jahre 2020 bis 2021

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

### 1. Entstehung des Bruttoinlandsproduktes

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Erw erbstätige	0,9	- 1,2	- 0,3	- 0,3	- 2,1	- 1,5	0,8
Arbeitsvolumen	0,6	- 4,2	3,3	- 3,6	- 4,8	1,3	5,2
Arbeitszeit je Erwb erbstätigen	- 0,3	- 3,0	3,6	- 3,3	- 2,8	2,8	4,4
Produktivität <sup>1</sup>	0,0	- 2,7	3,0	- 4,4	- 1,1	4,7	1,3
<b>Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt</b>	<b>0,6</b>	<b>- 6,8</b>	<b>6,3</b>	<b>- 7,8</b>	<b>- 5,8</b>	<b>6,0</b>	<b>6,6</b>

### 2. Verwendung des Inlandsproduktes in jeweiligen Preisen

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2 494,3	2 398,4	2 592,0	1 162,5	1 235,9	1 249,1	1 342,9
Private Haushalte <sup>2</sup>	1 795,4	1 663,7	1 818,3	808,4	855,3	873,4	944,9
Staat	698,9	734,7	773,7	354,0	380,6	375,7	398,0
Anlageinvestitionen	746,5	703,4	752,0	344,6	358,8	355,4	396,6
Ausrüstungen	239,8	187,7	214,4	92,3	95,4	98,7	115,6
Bauten	372,9	383,6	401,1	188,5	195,1	191,7	209,4
Sonstige Anlageinvestitionen	133,7	132,1	136,5	63,9	68,2	64,9	71,6
Vorratsveränderung <sup>3</sup>	- 6,2	34,8	49,9	17,1	17,7	31,5	18,4
Inländische Verwendung	3 234,7	3 136,6	3 394,0	1 524,2	1 612,3	1 636,0	1 758,0
Außenbeitrag	200,5	124,7	131,2	70,1	54,6	77,2	54,0
Exporte	1 613,5	1 392,0	1 515,0	696,6	695,4	736,6	778,4
Importe	1 412,9	1 267,3	1 383,8	626,5	640,8	659,5	724,4
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>3 435,2</b>	<b>3 261,3</b>	<b>3 525,1</b>	<b>1 594,3</b>	<b>1 667,0</b>	<b>1 713,2</b>	<b>1 812,0</b>

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Konsumausgaben	3,5	- 3,8	8,1	- 4,4	- 3,3	7,5	8,7
Private Haushalte <sup>2</sup>	3,0	- 7,3	9,3	- 7,9	- 6,8	8,0	10,5
Staat	5,0	5,1	5,3	4,8	5,4	6,1	4,6
Anlageinvestitionen	5,5	- 5,8	6,9	- 4,2	- 7,3	3,1	10,6
Ausrüstungen	1,9	- 21,7	14,2	- 20,3	- 23,1	7,0	21,2
Bauten	8,3	2,9	4,6	4,4	1,4	1,7	7,3
Sonstige Anlageinvestitionen	4,4	- 1,2	3,4	0,8	- 3,1	1,7	5,0
Inländische Verwendung	3,1	- 3,0	8,2	- 3,9	- 2,2	7,3	9,0
Exporte	1,7	- 13,7	8,8	- 13,3	- 14,1	5,8	11,9
Importe	2,4	- 10,3	9,2	- 10,6	- 10,0	5,3	13,0
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>2,7</b>	<b>- 5,1</b>	<b>8,1</b>	<b>- 5,6</b>	<b>- 4,5</b>	<b>7,5</b>	<b>8,7</b>

### 3. Verwendung des Inlandsproduktes, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2010)

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2 366,7	2 253,0	2 378,4	1 096,9	1 156,1	1 156,8	1 221,6
Private Haushalte <sup>2</sup>	1 708,8	1 576,1	1 682,5	764,2	811,8	812,1	870,4
Staat	657,9	676,3	695,8	332,4	344,0	344,4	351,3
Anlageinvestitionen	683,6	635,8	671,8	310,8	325,0	318,4	353,4
Ausrüstungen	232,9	181,4	206,6	88,8	92,6	95,1	111,5
Bauten	324,0	326,8	335,1	160,3	166,5	160,9	174,2
Sonstige Anlageinvestitionen	126,5	124,3	128,1	60,0	64,3	61,2	66,9
Inländische Verwendung	3 054,2	2 928,5	3 105,5	1 424,7	1 503,8	1 506,6	1 599,0
Exporte	1 572,6	1 375,5	1 495,3	682,8	692,6	731,2	764,1
Importe	1 387,6	1 288,2	1 394,2	629,7	658,6	670,5	723,7
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>3 240,5</b>	<b>3 019,6</b>	<b>3 210,9</b>	<b>1 479,5</b>	<b>1 540,1</b>	<b>1 568,5</b>	<b>1 642,4</b>

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Konsumausgaben	1,9	- 4,8	5,6	- 5,8	- 3,8	5,5	5,7
Private Haushalte <sup>2</sup>	1,6	- 7,8	6,8	- 9,0	- 6,5	6,3	7,2
Staat	2,7	2,8	2,9	2,4	3,2	3,6	2,1
Anlageinvestitionen	2,5	- 7,0	5,7	- 6,1	- 7,9	2,4	8,7
Ausrüstungen	0,6	- 22,1	13,9	- 21,2	- 23,0	7,1	20,4
Bauten	3,8	0,8	2,6	1,6	0,2	0,4	4,7
Sonstige Anlageinvestitionen	2,7	- 1,7	3,0	- 0,3	- 3,0	1,9	4,0
Inländische Verwendung	1,2	- 4,1	6,0	- 5,4	- 2,9	5,7	6,3
Exporte	1,0	- 12,5	8,7	- 13,1	- 12,0	7,1	10,3
Importe	2,5	- 7,2	8,2	- 8,3	- 6,0	6,5	9,9
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>0,6</b>	<b>- 6,8</b>	<b>6,3</b>	<b>- 7,8</b>	<b>- 5,8</b>	<b>6,0</b>	<b>6,6</b>

**noch: Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen**

Vorausschätzung für die Jahre 2020 bis 2021

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

**4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2010=100)**

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

**5. Einkommensentstehung und -verteilung**

a) Mrd.EUR

Primäreinkommen der privaten Haushalte <sup>2</sup>	2 407,9	2 339,4	2 409,1	1 176,2	1 163,1	1 177,2	1 231,8
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	326,2	333,1	337,3	164,5	168,5	163,4	173,9
Bruttolöhne und -gehälter	1 522,2	1 493,4	1 558,8	727,9	765,5	743,0	815,8
Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>	559,5	512,9	513,0	283,8	229,2	270,9	242,1
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	489,9	342,9	517,4	124,6	218,3	229,5	287,9
<b>Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)</b>	<b>2 897,8</b>	<b>2 682,2</b>	<b>2 926,5</b>	<b>1 300,8</b>	<b>1 381,4</b>	<b>1 406,8</b>	<b>1 519,7</b>
Abschreibungen	637,0	658,4	680,6	327,9	330,5	338,5	342,1
<b>Bruttonationaleinkommen</b>	<b>3 534,8</b>	<b>3 340,6</b>	<b>3 607,1</b>	<b>1 628,7</b>	<b>1 712,0</b>	<b>1 745,3</b>	<b>1 861,8</b>
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	2 560,2	2 451,5	2 586,2	1 178,4	1 273,1	1 238,0	1 348,2
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	711,8	625,1	690,1	286,0	339,1	331,7	358,5
Arbeitnehmerentgelt	1 848,4	1 826,4	1 896,1	892,4	934,0	906,3	989,7

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Primäreinkommen der privaten Haushalte <sup>2</sup>	3,0	- 2,8	3,0	- 1,2	- 4,5	0,1	5,9
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	5,1	2,1	1,3	4,1	0,3	- 0,7	3,2
Bruttolöhne und -gehälter	4,2	- 1,9	4,4	0,1	- 3,7	2,1	6,6
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	3,0	- 1,2	4,3	0,1	- 2,2	3,1	5,5
Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>	- 1,4	- 8,3	0,0	- 6,9	- 10,0	- 4,5	5,6
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	- 0,1	- 30,0	50,9	- 43,5	- 18,9	84,2	31,9
<b>Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)</b>	<b>2,4</b>	<b>- 7,4</b>	<b>9,1</b>	<b>- 7,8</b>	<b>- 7,1</b>	<b>8,1</b>	<b>10,0</b>
Abschreibungen	4,6	3,4	3,4	3,7	3,0	3,3	3,5
<b>Bruttonationaleinkommen</b>	<b>2,8</b>	<b>- 5,5</b>	<b>8,0</b>	<b>- 5,7</b>	<b>- 5,3</b>	<b>7,2</b>	<b>8,8</b>
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	2,3	- 4,2	5,5	- 5,2	- 3,4	5,1	5,9
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	- 2,7	- 12,2	10,4	- 19,9	- 4,4	16,0	5,7
Arbeitnehmerentgelt	4,4	- 1,2	3,8	0,8	- 3,0	1,6	6,0

**6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte <sup>2</sup>**

a) Mrd.EUR

Masseneinkommen	1 491,6	1 520,5	1 573,2	742,0	778,5	758,7	814,5
Nettolöhne und -gehälter	1 021,2	1 002,5	1 057,8	486,5	516,0	499,0	558,8
Monetäre Sozialleistungen	605,6	658,5	660,7	325,3	333,2	332,7	328,1
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	135,2	140,5	145,4	69,8	70,7	73,0	72,4
Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>	559,5	512,9	513,0	283,8	229,2	270,9	242,1
Sonstige Transfers (Saldo) <sup>5</sup>	- 96,8	- 83,8	- 90,2	- 45,1	- 38,7	- 46,6	- 43,6
<b>Verfügbares Einkommen</b>	<b>1 954,3</b>	<b>1 949,7</b>	<b>1 996,0</b>	<b>980,7</b>	<b>969,0</b>	<b>983,0</b>	<b>1 013,0</b>
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	60,4	61,1	61,7	29,7	31,3	30,1	31,7
Konsumausgaben	1 795,4	1 663,7	1 818,3	808,4	855,3	873,4	944,9
Sparen	219,3	347,0	239,4	202,0	145,0	139,7	99,7
Sparquote (%) <sup>6</sup>	10,9	17,3	11,6	20,0	14,5	13,8	9,5

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Masseneinkommen	4,5	1,9	3,5	3,5	0,5	2,3	4,6
Nettolöhne und -gehälter	4,7	- 1,8	5,5	0,7	- 4,1	2,6	8,3
Monetäre Sozialleistungen	4,5	8,7	0,3	8,2	9,3	2,3	- 1,5
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	6,0	3,9	3,5	4,6	3,3	4,6	2,3
Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>	- 1,4	- 8,3	0,0	- 6,9	- 10,0	- 4,5	5,6
<b>Verfügbares Einkommen</b>	<b>2,9</b>	<b>- 0,2</b>	<b>2,4</b>	<b>0,8</b>	<b>- 1,3</b>	<b>0,2</b>	<b>4,5</b>
Konsumausgaben	3,0	- 7,3	9,3	- 7,9	- 6,8	8,0	10,5
Sparen	2,3	58,2	- 31,0	63,0	52,0	- 30,8	- 31,2

**noch: Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen**

Vorausschätzung für die Jahre 2020 bis 2021

	2019	2020	2021	2020		2021	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
<b>7. Einnahmen und Ausgaben des Staates <sup>7</sup></b>							
a) Mrd.EUR							
<b>Einnahmen</b>							
Steuern	826,6	757,8	828,3	390,8	367,0	416,8	411,5
Sozialbeiträge	597,6	603,6	622,4	298,4	305,2	302,7	319,7
Vermögenseinkommen	21,3	21,9	17,7	14,0	7,8	10,1	7,5
Sonstige Transfers	24,7	24,6	25,0	11,6	13,0	11,8	13,3
Vermögenstransfers	12,3	12,7	13,0	5,6	7,1	5,8	7,2
Verkäufe	125,9	125,4	132,5	57,8	67,6	61,8	70,7
Sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Insgesamt</b>	<b>1 608,5</b>	<b>1 546,1</b>	<b>1 639,0</b>	<b>778,3</b>	<b>767,9</b>	<b>809,0</b>	<b>830,0</b>
<b>Ausgaben</b>							
Vorleistungen <sup>8</sup>	479,2	497,5	527,9	236,6	261,0	253,2	274,7
Arbeitnehmerentgelt	271,4	286,5	296,3	137,5	149,1	143,3	153,0
Vermögenseinkommen (Zinsen)	27,6	24,9	22,1	13,1	11,7	11,7	10,3
Subventionen	30,9	100,9	47,3	47,0	53,9	22,5	24,9
Monetäre Sozialleistungen	545,7	598,0	599,7	295,1	302,9	302,2	297,5
Sonstige laufende Transfers	78,6	89,8	98,1	42,9	46,9	49,0	49,1
Vermögenstransfers	40,3	53,3	59,7	19,0	34,3	22,8	37,0
Bruttoinvestitionen	85,5	88,9	100,2	37,6	51,3	42,5	57,8
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	- 1,2	- 1,2	- 1,2	- 0,5	- 0,7	- 0,5	- 0,7
<b>Insgesamt</b>	<b>1 558,1</b>	<b>1 738,5</b>	<b>1 750,2</b>	<b>828,1</b>	<b>910,4</b>	<b>846,6</b>	<b>903,6</b>
<b>Finanzierungssaldo</b>	<b>50,4</b>	<b>- 192,4</b>	<b>- 111,2</b>	<b>- 49,9</b>	<b>- 142,5</b>	<b>- 37,6</b>	<b>- 73,6</b>

## b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

<b>Einnahmen</b>							
Steuern	3,2	- 8,3	9,3	- 6,0	- 10,7	6,7	12,1
Sozialbeiträge	4,4	1,0	3,1	2,9	- 0,8	1,4	4,8
Vermögenseinkommen	0,2	2,6	- 19,2	6,8	- 4,2	- 27,7	- 4,0
Sonstige Transfers	0,0	- 0,5	1,7	4,0	- 4,2	1,7	1,7
Vermögenstransfers	- 6,5	3,7	2,4	5,9	2,1	2,6	2,1
Verkäufe	4,7	- 0,4	5,7	- 2,5	1,5	7,0	4,5
Sonstige Subventionen	- 5,6	0,6	0,0	1,6	0,0	0,0	0,0
<b>Insgesamt</b>	<b>3,6</b>	<b>- 3,9</b>	<b>6,0</b>	<b>- 2,0</b>	<b>- 5,7</b>	<b>4,0</b>	<b>8,1</b>
<b>Ausgaben</b>							
Vorleistungen <sup>8</sup>	5,2	3,8	6,1	3,0	4,6	7,0	5,3
Arbeitnehmerentgelt	4,7	5,6	3,4	5,4	5,7	4,2	2,6
Vermögenseinkommen (Zinsen)	- 13,0	- 9,9	- 11,3	- 9,1	- 10,7	- 10,7	- 11,9
Subventionen	4,6	226,1	- 53,1	226,5	225,7	- 52,3	- 53,8
Monetäre Sozialleistungen	4,9	9,6	0,3	8,9	10,2	2,4	- 1,8
Sonstige laufende Transfers	5,0	14,2	9,2	10,4	17,8	14,3	4,6
Vermögenstransfers	- 4,6	32,2	12,1	39,3	28,5	20,0	7,8
Bruttoinvestitionen	9,2	3,9	12,7	0,1	6,9	12,9	12,6
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	- 8,1	0,1	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0
<b>Insgesamt</b>	<b>4,5</b>	<b>11,6</b>	<b>0,7</b>	<b>10,5</b>	<b>12,5</b>	<b>2,2</b>	<b>- 0,7</b>

<sup>1</sup> Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erw erbstätigenstunde.

<sup>2</sup> Einschließlich privater Organisationen ohne Erw erbszw eck.

<sup>3</sup> Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

<sup>4</sup> Selbständigeneinkommen/Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen.

<sup>5</sup> Empfangene abzüglich geleistete sonstige Transfers.

<sup>6</sup> Sparen in Prozent des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche).

<sup>7</sup> Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.

<sup>8</sup> Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger Produktionsabgaben.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18; Berechnungen und Prognosen des IfW Kiel.

## 12. Hauptaggregate der Sektoren (Mrd. Euro)

Gegenstand der Nachweisung	2019				
	Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
	S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 = Bruttowertschöpfung .....	3 092,5	2 086,7	345,9	659,9	–
2 – Abschreibungen .....	637,0	365,1	79,4	192,5	–
3 = Nettowertschöpfung 1) .....	2 455,5	1 721,6	266,5	467,4	– 200,5
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte .....	1 847,4	1 333,9	271,4	242,0	14,4
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben .....	24,7	14,9	0,3	9,6	–
6 + Empfangene sonstige Subventionen .....	28,4	26,5	0,2	1,7	–
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen ..	611,8	399,3	– 5,1	217,6	– 215,0
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte .....	1 848,4	–	–	1 848,4	13,4
9 – Geleistete Subventionen .....	30,9	–	30,9	–	5,6
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben .....	368,6	–	368,6	–	7,1
11 – Geleistete Vermögenseinkommen .....	651,6	604,0	27,6	20,0	205,7
12 + Empfangene Vermögenseinkommen .....	751,6	368,4	21,3	361,9	105,7
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen) .....	2 897,8	163,7	326,3	2 407,9	– 300,2
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern .....	446,9	93,8	–	353,1	11,6
15 + Empf. Einkommen- und Vermögensteuern .....	458,1	–	458,1	–	0,5
16 – Geleistete Nettosozialbeiträge 2) .....	733,0	–	–	733,0	4,5
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge 2) .....	734,5	136,0	597,6	0,8	3,0
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen .....	613,0	66,4	545,7	0,8	0,6
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen .....	605,6	–	–	605,6	8,0
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers .....	356,2	188,3	78,6	89,2	54,5
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers .....	307,5	166,6	24,7	116,2	103,1
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept) .....	2 854,4	117,8	782,3	1 954,3	– 256,7
23 – Konsumausgaben .....	2 494,3	–	698,9	1 795,4	–
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche .....	–	– 60,4	–	60,4	–
25 = Sparen .....	360,1	57,4	83,4	219,3	– 256,7
26 – Geleistete Vermögenstransfers .....	69,2	18,2	40,3	10,7	4,1
27 + Empfangene Vermögenstransfers .....	59,8	26,9	12,3	20,7	13,5
28 – Bruttoinvestitionen .....	740,3	426,1	85,5	228,7	–
29 + Abschreibungen .....	637,0	365,1	79,4	192,5	–
30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern .....	– 2,6	– 2,2	– 1,2	0,7	2,6
31 = Finanzierungssaldo .....	250,0	7,2	50,4	192,4	– 250,0
Nachrichtlich:					
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept) .....	2 854,4	117,8	782,3	1 954,3	– 256,7
35 – Geleistete soziale Sachtransfers .....	448,6	–	448,6	–	–
36 + Empfangene soziale Sachtransfers .....	448,6	–	–	448,6	–
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept) .....	2 854,4	117,8	333,7	2 403,0	– 256,7
38 – Konsum 2) .....	2 494,3	–	250,3	2 244,0	–
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche .....	–	– 60,4	–	60,4	–
40 = Sparen .....	360,1	57,4	83,4	219,3	– 256,7

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – 2) Sozialbeiträge einschl. Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme. – 3) Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d.h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Hauptaggregate der Sektoren*; Prognose des IfW Kiel.

Gegenstand der Nachweisung	2020				
	Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
	S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 = Bruttowertschöpfung .....	2 957,5	1 982,5	362,8	612,2	–
2 – Abschreibungen .....	658,4	375,1	83,3	200,0	–
3 = Nettowertschöpfung 1) .....	2 299,1	1 607,4	279,5	412,2	– 124,7
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte .....	1 825,4	1 298,4	286,5	240,5	14,4
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben .....	25,4	15,2	0,3	10,0	–
6 + Empfangene sonstige Subventionen .....	97,0	58,6	0,2	38,3	–
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen ..	545,3	352,4	– 7,2	200,0	– 139,1
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte .....	1 826,4	–	–	1 826,4	13,3
9 – Geleistete Subventionen .....	100,9	–	100,9	–	5,4
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben .....	331,6	–	331,6	–	6,8
11 – Geleistete Vermögenseinkommen .....	529,1	489,0	24,9	15,2	165,4
12 + Empfangene Vermögenseinkommen .....	608,8	258,9	21,9	328,1	85,6
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen) .....	2 682,2	122,3	220,6	2 339,4	– 204,1
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern .....	415,0	75,8	–	339,2	11,6
15 + Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern .....	426,1	–	426,1	–	0,5
16 – Geleistete Nettosozialbeiträge 2) .....	741,9	–	–	741,9	4,5
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge 2) .....	743,2	138,7	603,6	0,8	3,2
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen .....	666,5	67,7	598,0	0,8	0,7
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen .....	658,5	–	–	658,5	8,7
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers .....	370,8	189,5	89,8	91,6	56,4
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers .....	321,5	172,4	24,6	124,5	105,7
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept) .....	2 637,4	100,5	587,2	1 949,7	– 159,2
23 – Konsumausgaben .....	2 398,4	–	734,7	1 663,7	–
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche .....	–	– 61,1	–	61,1	–
25 = Sparen .....	239,0	39,5	– 147,4	347,0	– 159,2
26 – Geleistete Vermögenstransfers .....	81,3	17,1	53,3	10,9	4,0
27 + Empfangene Vermögenstransfers .....	68,1	33,3	12,7	22,1	17,2
28 – Bruttoinvestitionen .....	738,2	413,1	88,9	236,2	–
29 + Abschreibungen .....	658,4	375,1	83,3	200,0	–
30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern .....	– 1,5	– 1,1	– 1,2	0,8	1,5
31 = Finanzierungssaldo .....	147,6	18,8	– 192,4	321,2	– 147,6
Nachrichtlich:					
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept) .....	2 637,4	100,5	587,2	1 949,7	– 159,2
35 – Geleistete soziale Sachtransfers .....	462,0	–	462,0	–	–
36 + Empfangene soziale Sachtransfers .....	462,0	–	–	462,0	–
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept) .....	2 637,4	100,5	125,3	2 411,6	– 159,2
38 – Konsum 3) .....	2 398,4	–	272,7	2 125,7	–
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche .....	–	– 61,1	–	61,1	–
40 = Sparen .....	239,0	39,5	– 147,4	347,0	– 159,2

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – 2) Sozialbeiträge einschl. Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme. – 3) Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d.h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Hauptaggregate der Sektoren; Prognose des IfW Kiel.

Gegenstand der Nachweisung	2021				
	Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
	S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 = Bruttowertschöpfung .....	3 178,3	2 130,1	378,5	669,7	–
2 – Abschreibungen .....	680,6	385,2	86,7	208,7	–
3 = Nettowertschöpfung 1) .....	2 497,6	1 744,9	291,8	461,0	– 131,2
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte .....	1 895,0	1 349,0	296,3	249,7	14,8
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben .....	26,5	15,5	0,3	10,7	–
6 + Empfangene sonstige Subventionen .....	33,3	31,3	0,2	1,8	–
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen ..	609,4	411,7	– 4,6	202,3	– 146,0
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte .....	1 896,1	–	–	1 896,1	13,8
9 – Geleistete Subventionen .....	47,3	–	47,3	–	5,6
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben .....	387,6	–	387,6	–	7,3
11 – Geleistete Vermögenseinkommen .....	530,5	495,2	22,1	13,3	174,5
12 + Empfangene Vermögenseinkommen .....	613,2	271,5	17,7	324,0	91,8
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen) .....	2 926,5	188,1	331,3	2 409,1	– 213,1
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern .....	429,2	85,8	–	343,5	11,9
15 + Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern .....	440,7	–	440,7	–	0,5
16 – Geleistete Nettosozialbeiträge 2) .....	763,1	–	–	763,1	4,6
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge 2) .....	764,5	141,3	622,4	0,8	3,2
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen .....	669,5	69,0	599,7	0,8	0,7
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen .....	660,7	–	–	660,7	9,5
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers .....	384,9	192,3	98,1	94,5	57,8
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers .....	334,4	182,1	25,0	127,3	108,4
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept) .....	2 881,9	164,4	721,5	1 996,0	– 166,7
23 – Konsumausgaben .....	2 592,0	–	773,7	1 818,3	–
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche .....	–	– 61,7	–	61,7	–
25 = Sparen .....	289,9	102,7	– 52,2	239,4	– 166,7
26 – Geleistete Vermögenstransfers .....	89,3	18,3	59,7	11,3	4,2
27 + Empfangene Vermögenstransfers .....	75,4	39,2	13,0	23,2	18,1
28 – Bruttoinvestitionen .....	801,9	457,0	100,2	246,6	–
29 + Abschreibungen .....	680,6	385,2	86,7	208,7	–
30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern .....	– 2,8	– 2,4	– 1,2	0,8	2,8
31 = Finanzierungssaldo .....	155,7	54,2	– 111,2	212,7	– 155,7
Nachrichtlich:					
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept) .....	2 881,9	164,4	721,5	1 996,0	– 166,7
35 – Geleistete soziale Sachtransfers .....	490,2	–	490,2	–	–
36 + Empfangene soziale Sachtransfers .....	490,2	–	–	490,2	–
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept) .....	2 881,9	164,4	231,3	2 486,2	– 166,7
38 – Konsum 2) .....	2 592,0	–	283,5	2 308,6	–
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche .....	–	– 61,7	–	61,7	–
40 = Sparen .....	289,9	102,7	– 52,2	239,4	– 166,7

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – 2) Sozialbeiträge einschl. Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme. – 3) Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d.h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Hauptaggregate der Sektoren; Prognose des IfW Kiel.

## Literatur

- Ademmer, M. und N. Jannsen (2018). Post-crisis business investment in the euro area and the role of monetary policy. *Applied Economics* 50(34-35): 3787-3797.
- Boysen-Hogrefe, J., S. Fiedler, D. Groll, N. Jannsen, S. Kooths, S. Mösle und U. Stolzenburg (2019). Abschwung flaut nur allmählich ab – Industrieschwäche verzögert die Erholung. *Kieler Konjunkturberichte* 62 (2019|Q4). Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Boysen-Hogrefe, J., S. Fiedler, K.-J. Gern, D. Groll, P. Hauber, N. Jannsen, S. Kooths, S. Mösle und U. Stolzenburg (2020). *Weltwirtschaft und deutsche Konjunktur: Interimsprognose im Frühjahr 2020*. Kiel Policy Briefs, Spezial Corona-Update 3. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Christiano, L., M. Eichenbaum und C. Evans (2005). Nominal rigidities and the dynamic effects of a shock to monetary policy. *Journal of Political Economy* 113: 1-45.
- Crossley, T., H. Low und C. Sleeman (2014). Using a temporary indirect tax cut as a fiscal stimulus: evidence from the UK. IFS Working Paper W14/16.
- Cwik, T. (2012). Fiscal consolidation using the example of Germany. FEDS Working Paper 2012-80. Federal Reserve Board, Washington D.C.
- D’Acunto, F., D. Hoang und M. Weber (2016). The Effects of Unconventional Fiscal Policy on Consumption Expenditure. NBER Working Paper 22563.
- Deutsche Bundesbank (2008). Preis- und Mengenwirkungen der Mehrwertsteueranhebung zum 1. Januar 2007. In: Deutsche Bundesbank (2008), Monatsbericht, April 2008.
- Fiedler, S. und K.-J. Gern (2019). Monetary Policy in the Euro Area after Eight Years of Presidency of Mario Draghi: Where Do We Stand? Study for the Committee on Economic and Monetary Affairs, Policy Department for Economic, Scientific and Quality of Life Policies, European Parliament, Luxembourg, 2019.
- Gadatsch, N., K. Hauzenberger und N. Stähler (2016). Fiscal policy during the crisis: A look on Germany and the Euro area with GEAR. *Economic Modelling* 52: 997-1016.
- Gern, K.-J., P. Hauber, S. Kooths und U. Stolzenburg (2020). Historischer Einbruch der Weltwirtschaft. *Kieler Konjunkturberichte* 67 (2020|Q2). Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- ifo Institut (2020). Im Mai waren 7,3 Mill. Beschäftigte in Kurzarbeit. ifo Pressemitteilung vom 2. Juni 2020. ifo Institut, München.
- Jannsen, N. (2015). The Dynamics of Business Investment Following Banking Crises and Normal Recessions. Kiel Working Paper 1996, Kiel Institute for the World Economy.
- Koalitionsausschuss (2020). Corona-Folgen bekämpfen, Wohlstand sichern, Zukunftsfähigkeit stärken. Ergebnis Koalitionsausschuss vom 3. Juni 2020.
- Kooths, S., und G. Felbermayr (2020). Stabilitätspolitik in der Corona-Krise. Kiel Policy Brief, Nr. 138, Kiel 2020.
- Mösle, S. (2020). Zu den Auswirkungen des Corona-Virus auf den deutschen Dienstleistungshandel. IfW-Box 2020.4. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2020). *Wirtschaft unter Schock – Finanzpolitik hält dagegen*. Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2020, München.
- Pytlarczyk, E. (2005). An estimated DSGE model for the German economy within the Euro area. Deutsche Bundesbank Discussion Paper 33/2005. Frankfurt am Main.
- Šerić, A., H. Görg, S. Mösle und M. Windisch (2020). Managing COVID-19: How the pandemic disrupts global value chains. UNIDO Industrial Analytics Platform Article. Via Internet (15.06.2020) <<https://iap.unido.org/articles/managing-covid-19-how-pandemic-disrupts-global-value-chains>>.
- Smets, F., und R. Wouters (2003). An estimated dynamic stochastic general equilibrium model of the Euro area. *Journal of the European Economic Association* 1: 1123-1175.
- Smets, F., und R. Wouters (2007). Shocks and frictions in US business cycles: A Bayesian DSGE approach. *American Economic Review* 97 (3): 586-606.