

# REPORT

Das IMK ist ein Institut  
der Hans-Böckler-Stiftung

IMK Report Nr. 174, März 2022

## UKRAINE-KRIEG ERSCHWERT ERHOLUNG NACH PANDEMIE

### Prognose der wirtschaftlichen Entwicklung 2022/2023

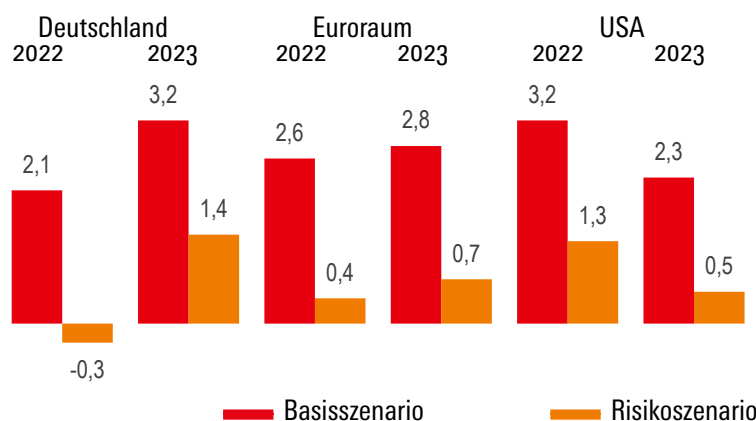
Jan Behringer, Sebastian Dullien, Alexander Herzog-Stein, Peter Hohlfeld, Katja Rietzler,  
Sabine Stephan, Thomas Theobald, Silke Tober, Sebastian Watzka

#### AUF EINEN BLICK

Der Ukraine-Krieg belastet durch das Emporschnellen der Energiepreise und den Produktionsstopp in wichtigen ukrainischen Zulieferbetrieben unmittelbar die wirtschaftliche Aktivität in Deutschland. Daher werden zwei Szenarien prognostiziert, die die kriegs- und sanktionsbedingten Unsicherheiten durch unterschiedliche Verläufe der Rohöl- und Gaspreise sowie der Risikoprämien von Investitionen abbilden. Im Basisszenario beträgt der Anstieg des BIP 2022 im Jahresdurchschnitt 2,1% und im Risikoszenario sinkt es in diesem Jahr um durchschnittlich 0,3%. Im Risikoszenario ist die Erholung mit 4,3% im Jahresverlauf 2023 kräftig, kommt aber in der Jahresdurchschnittsrate von 1,4% infolge eines hohen statistischen Unterhangs aus 2022 kaum zum Ausdruck. Im Basisszenario beträgt der Zuwachs durchschnittlich 3,2%. Die Arbeitslosenquote steigt im Risikoszenario im Jahresverlauf 2022 aufgrund der schwachen wirtschaftlichen Entwicklung an und geht dann 2023 im Verlauf

wieder deutlich zurück. Im Jahresdurchschnitt 2022 beträgt die Arbeitslosenquote im Basisszenario 4,9% und 5,3% im Risikoszenario. 2023 ist die Arbeitslosenquote im Risikoszenario (5,3%) um 0,7 Prozentpunkte höher als im Basisszenario (4,6%). In beiden Szenarien steigt die Inflation 2022 stark an: im Basisszenario beträgt sie 6,2% und im Risikoszenario 8,2%. Im nächsten Jahr flacht sie dann auf 2,2% bzw. 2,4% ab.

#### BIP-Wachstum im Basis- und Risikoszenario in %



#### AUDIOKOMMENTAR

Peter Hohlfeld zur wirtschaftlichen Entwicklung 2022/2023  
<https://bit.ly/imkreport174>

Quelle: Berechnungen des IMK.

## INHALT

<b>Weitere Preisschocks und Lieferengpässe</b> .....	3
Krieg und Sanktionen dämpfen durch Rohstoffverteuerung und Lieferschwierigkeiten .....	3
Infobox 1: Unterschiedliche Prognoseannahmen für Basis- und Risikoszenario .....	4
Gehemmte Konjunktur oder gar Rezession in den Szenarien für 2022 und 2023 .....	5
Infobox 2: Modellsimulationen zu einem Importstopp russischer Energie .....	6
Wirtschaftspolitische Reaktion auf Energiepreisschocks .....	8
Infobox 3: Weitere massive Preisschocks bei Energie und Nahrungsmitteln .....	10
<b>Basisszenario</b> .....	11
Weltwirtschaftliches Wachstum durch Ukraine-Krieg gedämpft .....	11
Euroraum: Ukraine-Krieg belastet wirtschaftliche Erholung .....	13
Deutschland .....	14
Infobox 4: Corona-Ersparnisse stützen den Konsum .....	18
<b>Risikoszenario</b> .....	23
Weltwirtschaftliches Wachstum durch den Ukraine-Krieg stark belastet .....	23
Euroraum rutscht in eine Rezession .....	24
Deutschland .....	24
Infobox 5: Zum zweiten Entlastungspaket der Ampelkoalition .....	29
<b>Datenanhang</b> .....	30
<b>Impressum</b> .....	46

## AUTORENSCHAFT



**Dr. Jan Behringer**

Referatsleitung Makroökonomie der Einkommensverteilung  
jan-behringer@boeckler.de



**Prof. Dr. Sebastian Dullien**

Wissenschaftlicher Direktor  
sebastian-dullien@boeckler.de



**Prof. Alexander Herzog-Stein, PhD**

Referatsleitung Arbeitsmarktökonomik  
alexander-herzog-stein@boeckler.de



**Peter Hohlfeld**

Referatsleitung Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung  
peter-hohlfeld@boeckler.de



**Dr. Katja Rietzler**

Referatsleitung Steuer- und Finanzpolitik  
katja-rietzler@boeckler.de



**Dr. Sabine Stephan**

Referatsleitung Außenhandel und Handelspolitik  
sabine-stephan@boeckler.de



**Dr. Thomas Theobald**

Referatsleitung Finanzmärkte und Konjunktur  
thomas-theobald@boeckler.de



**Dr. Silke Tober**

Referatsleitung Geldpolitik  
silke-tober@boeckler.de



**PD Dr. Sebastian Watzka**

Referatsleitung Europäische Makroökonomie  
sebastian-watzka@boeckler.de

## WEITERE PREISSCHOCKS UND LIEFERENGPÄSSE

### Krieg und Sanktionen dämpfen durch Rohstoffverteuerung und Lieferschwierigkeiten

Der Ukraine-Krieg belastet durch das Emporschnellen der Energiepreise und den Produktionsstopp in wichtigen ukrainischen Zulieferbetrieben unmittelbar die wirtschaftliche Aktivität in Deutschland. Bereits vor dem Ausbruch des Krieges wurde die wirtschaftliche Erholung von den Folgen der Pandemie massiv durch Lieferschwierigkeiten bei wichtigen Vorprodukten behindert. So hatten 50% der durch den Deutschen Industrie- und Handelskammertag befragten Industrieunternehmen zu Jahresbeginn vermeldet, einen Teil der Aufträge wegen fehlender Vorprodukte nicht abarbeiten zu können (DIHK 2022). Zu den pandemiebedingten Lieferschwierigkeiten kommen nun insbesondere kriegs-, aber auch sanktionsbedingte Liefer- und Logistikprobleme hinzu. Zugleich verteuert der starke Anstieg der Preise für Gas und Rohöl die Produktion sowie den Transport und dämpft außerdem den Konsum der privaten Haushalte.

Die aktuelle Situation ist von einer außergewöhnlich hohen Unsicherheit hinsichtlich der Entwicklung der Energiepreise sowie der wirtschaftlichen Folgen des Krieges und der Russland-Sanktionen geprägt. Daher veröffentlicht das IMK im Rahmen der Frühjahrsprognose zwei Szenarien mit divergierenden Schocks für die Öl- und Gaspreise sowie unterschiedlich hohen Risikoprämien bei der Finanzierung von Unternehmenskrediten (Infobox 1). Beide Szenarien setzen auf ein identisches, noch stark von der Pandemie gekennzeichnetes erstes Quartal 2022 auf.

So schrumpfte die Industrieproduktion trotz glänzender Auftragslage zwischen Januar und September 2021 um mehr als 7%. Erst im Oktober 2021 nahm sie wieder Fahrt auf, unterschritt aber im Januar 2022 das vorpandemische Niveau im Januar 2020 noch um 3%. Entsprechend lag die Bruttowertschöpfung des Verarbeitenden Gewerbes Ende 2021 um mehr als 5% unter dem Vorkrisenniveau von Ende 2019 und bleibt auch im ersten Quartal 2022 trotz einer weiteren Expansion deutlich dahinter zurück. Ähnlich ist das Bild bei den stark von der Industrie geprägten Exporten und Ausrüstungsinvestitionen. Die Exporte, die im vierten Quartal 2021 sehr kräftig expandierten (4,8%), dürften zwar im ersten Quartal 2022 leicht rückläufig gewesen sein, aber dennoch um 1,5% über dem Vorkrisenniveau gelegen haben.

Obwohl auch die Ausrüstungsinvestitionen im vierten Quartal 2021 anzogen, dürften sie im ersten Quartal 2022 nahezu stagniert haben und unterschritten damit zuletzt das Vorpandemie-Niveau noch um 8%. Wegen der pandemiebedingt erhöhten Sparquote und den zuletzt hohen Preissteige-

Tabelle 1

### Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

		Basisszenario		Risikoszenario	
	2021	2022	2023	2022	2023
<b>Verwendung<sup>1</sup></b>					
Private Konsumausgaben <sup>2</sup>	0,1	1,7	5,4	-0,9	4,4
Staatskonsum	3,1	2,4	1,8	2,4	1,8
Ausrüstungsinvestitionen	3,4	-0,7	8,1	-15,2	-1,1
Bauinvestitionen	0,7	1,3	4,7	-7,3	-0,7
Sonstige Anlageinvestitionen	0,7	4,4	4,1	3,2	2,1
Exporte	9,9	4,2	5,1	-2,2	0,0
Importe	9,3	5,0	5,4	-5,5	-0,3
Bruttoinlandsprodukt	2,9	2,1	3,2	-0,3	1,4
<b>Preise</b>					
Bruttoinlandsprodukt	3,0	5,3	2,0	7,3	2,2
Konsumausgaben <sup>2</sup>	3,1	5,8	1,9	7,8	2,1
Importe	8,0	11,6	-2,6	16,0	-1,4
<i>Nachrichtlich:</i>					
Verbraucherpreise (VPI)	3,1	6,2	2,2	8,2	2,4
<b>Einkommensverteilung</b>					
Arbeitnehmerentgelte	3,7	3,5	5,0	2,1	4,0
Gewinne <sup>3</sup>	15,0	12,1	9,3	8,5	4,9
Volkseinkommen	6,7	6,0	6,2	4,0	4,3
<i>Nachrichtlich:</i>					
Tariflöhne (Stundenbasis)	1,3	2,4	3,1	2,4	3,1
Effektivverdienste (Stundenbasis)	1,8	2,7	3,7	2,8	3,6
Lohn drift	0,5	0,3	0,6	0,4	0,5
Bruttolöhne und -gehälter	3,8	3,6	5,2	2,2	4,1
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	3,5	2,3	3,8	1,6	3,5
<b>Entstehung</b>					
Erwerbstätige	0,0	1,1	1,3	0,4	0,5
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	1,9	-0,2	0,2	-1,0	0,0
Arbeitsvolumen	1,9	0,9	1,5	-0,6	0,5
Produktivität (je Stunde)	0,9	1,2	1,7	0,3	0,9
Bruttoinlandsprodukt <sup>1</sup>	2,9	2,1	3,2	-0,3	1,4
<i>Nachrichtlich:</i>					
Erwerbslose, <sup>4</sup> in 1000	1.506	1.321	1.216	1.433	1.454
Erwerbslosenquote, <sup>5</sup> in %	3,3	2,8	2,6	3,1	3,1
Arbeitslose, <sup>6</sup> in 1000	2.613	2.269	2.121	2.426	2.452
Arbeitslosenquote, <sup>7</sup> in %	5,7	4,9	4,6	5,3	5,3
Lohnstückkosten (je Stunde)	0,8	1,3	1,8	2,0	2,4
Budgetsaldo, in % des BIP	-3,7	-2,0	-1,6	-2,7	-2,9

1 Preisbereinigt.

2 Private Haushalte inklusive privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

3 Unternehmens- und Vermögenseinkommen.

4 In der Abgrenzung der International Labour Organization (ILO).

5 In % der inländischen Erwerbspersonen.

6 In der Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

7 In % aller zivilen Erwerbspersonen.

Quellen: Deutsche Bundesbank; Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des IMK, ab 2022 Prognose des IMK.



## Infobox 1: Unterschiedliche Prognoseannahmen für Basis- und Risikoszenario

Angesichts der hohen Unsicherheit infolge des Ukraine-Kriegs stellt das IMK in der aktuellen Prognose zwei Szenarien gegenüber: ein Basisszenario mit einem moderateren Anstieg der Energiepreise und einem nur kurzzeitigen Einbruch der Wirtschaftstätigkeit und ein Risikoszenario, in dem die Preisschocks kräftiger und länger anhaltend ausfallen. In dem Risikoszenario wird zudem unterstellt, dass sich die gegenwärtig hohe Unsicherheit über die Finanzierungsbedingungen der Unternehmen in einen Investitionsattentismus übersetzt (Abbildung 1).

Beide Prognoseszenarien beruhen auf der Annahme, dass der Status Quo der Wirtschaftssanktionen gegen Russland bestehen bleibt, diese aber nicht verschärft werden. Keines der beiden Szenarien beinhaltet einen Importstopp der russischen Gaslieferungen nach Deutschland oder in andere EU-Länder; dieses Risiko wird in Infobox 2 disku-

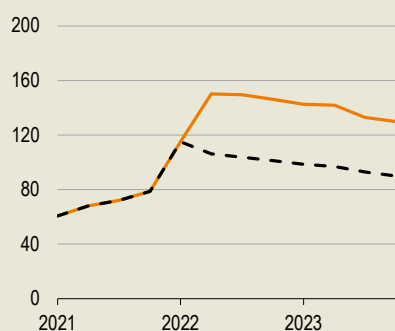
tiert. Für beide Szenarien wird unterstellt, dass die Preise für Rohöl und Erdgas bis zum zweiten Quartal dieses Jahres steigen und anschließend wieder langsam zurückgehen. Diese der Prognose zugrundeliegende Annahme steht im Einklang mit Beobachtungen an den Futures-Märkten für Rohöl und Erdgas, die allerdings seit Beginn der russischen Invasion äußerst volatil sind. Das gilt in besonderem Maße für die Erdgaspreise in Europa und Asien, da sich in beiden Regionen Länder mit einer hohen direkten Abhängigkeit von russischen Gaslieferungen finden. So beträgt der Anteil Russlands an den deutschen Erdgasimporten 55% und an den italienischen 45%. Im Gegensatz zum Rohöl dürfte sich dieser Teil des Energieverbrauchs von Haushalten und Unternehmen nur schwer durch Lieferungen aus anderen Förderländern substituieren lassen.

Für den seit Jahresbeginn stark gestiegenen Preis für Rohöl zeigen die Futures-Preise einen leichten Rückgang im Prognosezeitraum an. Im Jahresdurchschnitt des Basisszenarios wird der Ölpreis (Durchschnitt der Sorten Brent, WTI und

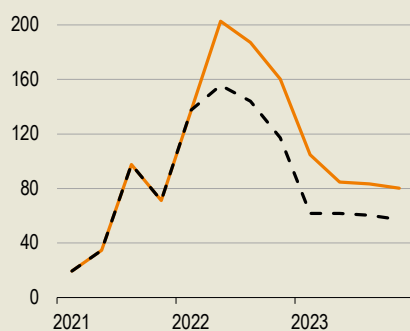
Abbildung 1

### Energiepreise, Risikoprämien und deren BIP-Auswirkung in den Prognoseszenarien des IMK

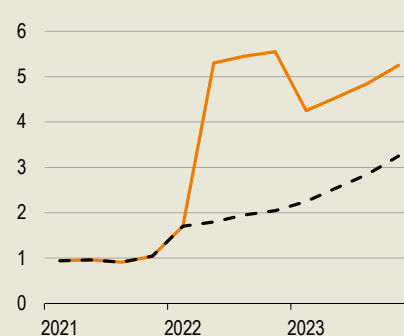
Ölpreis Welt USD/Barrel



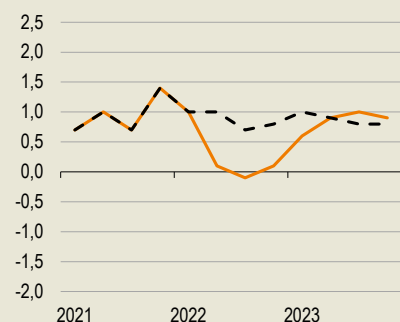
Gaspreis Deutschland EUR/MWh



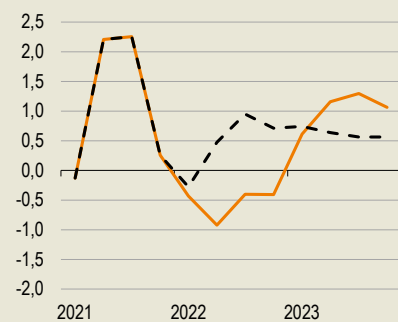
Unternehmenszinsen Deutschland, in %



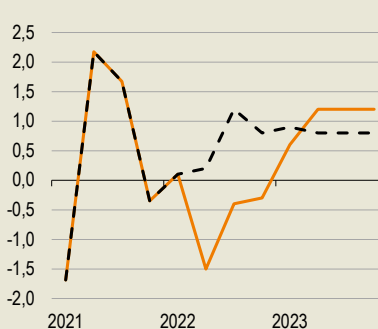
BIP-Wachstum Welt\*



BIP-Wachstum Euroraum\*



BIP-Wachstum Deutschland\*



--- Basisszenario    — Risikoszenario

\* gegenüber Vorquartal, in %

Quellen: Macrobond, Berechnungen des IMK mit NiGEM.



UAE Dubai) etwas mehr als 100 US-Dollar je Barrel betragen. Im Jahr 2023 dürfte er dann auf rund 90 US-Dollar je Barrel sinken. Im Risikoszenario verläuft der Ölpreis nahe den historischen Höchstständen und beträgt jahresdurchschnittlich rund 140 US-Dollar je Barrel im Jahr 2022 und rund 130 US-Dollar je Barrel 2023.

Der Preis für Erdgas in Deutschland stieg bereits 2021 spürbar. Seit der russischen Invasion in der Ukraine zeigen die Futures eklatante Preissprünge je nach Nachrichtenlage. So notierten Monats-Futures bis Mitte März zwischen 100 und 200 Euro je MWh und damit weit oberhalb historischer Höchststände. Im Verlauf des Prognosezeitraums deuten die Futures-Preise einen deutlichen Rückgang in die Nähe der im Schlussquartal 2021 beobachteten

Spot-Preise an; die zwischenzeitlichen Höchststände der Futures-Preise für das zweite Quartal 2022 unterscheiden sich aber je nach Tagesnotierung deutlich. Das Basisszenario bildet die Tagesnotierungen des 03.03.2022, also knapp eine Woche nach Kriegsbeginn, ab. Dabei erreicht der Erdgaspreis in Deutschland im Verlauf des Prognosezeitraums einen Höchstwert von 150 Euro/MWh. Das Risikoszenario bildet stärkere Preisrisiken für Energie und deren BIP-Auswirkungen ab. Entsprechend werden für die Erdgaspreise die Tageshöchstnotierungen der Futures-Preise vom 08.03.2022 näherungsweise auf die Quartalsebene übertragen. Somit berücksichtigt dieses Szenario einen Verlauf der Erdgaspreise mit einem Höchstwert von 200 Euro/Mwh im zweiten Quartal 2022 (**Abbildung 1**).

rungsraten lag auch der private Verbrauch noch um knapp 5% unter dem Vorkrisenniveau. Insgesamt dürfte das deutsche Bruttoinlandsprodukt damit im ersten Quartal 2022 um einen Prozentpunkt niedriger als vor der Pandemie gelegen haben.

### **Gehemmte Konjunktur oder gar Rezession in den Szenarien für 2022 und 2023**

Ausgehend von dieser Ausgangssituation einer beschränkten gesamtwirtschaftlichen Produktion, in der die Unternehmen über volle Auftragsbücher und die privaten Haushalte über Extraersparnisse in Höhe von knapp 200 Mrd. Euro verfügen (**► Infobox 4 auf Seite 18**), werden zwei Szenarien prognostiziert, die die kriegs- und sanktionsbedingten Unsicherheiten durch unterschiedliche Verläufe der Rohöl- und Gaspreise sowie der Risikoprämien von Investitionen abbilden.

Eine in beiden Szenarien enthaltene merkliche Eintrübung der wirtschaftlichen Lage signalisiert derzeit auch der IMK Konjunkturindikator, der bereits mit Datenstand Ende Februar eine erhöhte Rezessionswahrscheinlichkeit von 23,9% anzeigt (**► Abbildung G auf Seite 40**).

Im Basisszenario liegen die Öl- und Gaspreise 2022 um durchschnittlich 50% bzw. knapp 150% über dem Vorjahresniveau, während die Risikoprämien das Vorjahresniveau nur leicht überschreiten. Konkret würde dieses Szenario einem anhaltenden Konflikt in der Ukraine ohne nennenswerte zusätzliche militärische Eskalation entsprechen, oder auch einer Situation eines Waffenstillstands mit dem Risiko neuer Ausbrüche von Kampfhandlungen. In dem stärker adversen Risikoszenario liegen die Öl- und Gaspreise um durchschnittlich rund 100% bzw. 200% über dem Vorjahresniveau und die unterneh-

merische Risikoprämie wurde um 2 Prozentpunkte erhöht. Politisch würde man einen solchen Preisverlauf bei weiterer militärischer Eskalation und anhaltender Unsicherheit über einen möglichen Lieferstopp russischer Energie oder sogar zeitweiser Lieferstörungen erwarten. Ein tatsächlicher Lieferstopp russischer Energie wäre in diesem Szenario noch nicht abgedeckt, denn dann kämen zu den höheren Preisen noch quantitative Restriktionen bei den Energielieferungen hinzu (**Infobox 2**).

Zum Zeitpunkt der Prognoseveröffentlichung liegen die in den Futures-Preisen abgebildeten Energiepreise näher an jenen aus dem Basisszenario, sodass dieses bei Ausbleiben einer weiteren Eskalation des Krieges in der Ukraine und weiterer deutlicher Verschärfungen der Sanktionen (etwa durch teilweise oder vollständige Beschränkungen von Energieimporten aus Russland) als wahrscheinlicheres Szenario angesehen werden kann. Allerdings lagen nach der Invasion russischer Truppen in die Ukraine und nach der Ankündigung des russischen Präsidenten, zur Begleichung der Gaslieferungen nur noch Rubel zu akzeptieren, die Futures-Preise zum Teil auch schon deutlich näher an den im Risikoszenario eingestellten Preisen, sodass auch dieses Szenario eine hohe Wahrscheinlichkeit aufweist.

In beiden Szenarien dämpfen die hohen Energiepreise den privaten Verbrauch massiv, indem sie die Inflation auf 6,2% (Basisszenario) bzw. 8,2% (Risikoszenario) emporschnellen lassen: Die privaten Konsumausgaben fallen 2022 im Basisszenario um knapp 6 Prozentpunkte niedriger aus als in der Dezemberprognose des IMK; im Risikoszenario beträgt der Rückgang reichlich 8 Prozentpunkte. Die Ausrüstungsinvestitionen schrumpfen in beiden Szenarien, im zweiten um krisenhafte 15,2% (**Tabelle 1**). Während die Exporte im ersten Szenario nur wenig schwächer expandieren als in der Dezem-



## **Infobox 2:** **Modellsimulationen zu einem** **Importstopp russischer Energie**

Quantitative Modelle sind eine wichtige Grundlage makroökonomischer Analysen. In die IMK-Konjunkturprognosen gehen deshalb üblicherweise die Ergebnisse verschiedener Modelle ein, unter anderem des IMK-Deutschlandmodells sowie des Mehrländermodells NiGEM des National Institute of Economic and Social Research.

Allerdings sind die quantitativen Ergebnisse ökonomischer Modelle in außergewöhnlichen Situationen wie der aktuellen mit erhöhter Unsicherheit verbunden. Empirische ökonomische Modelle sind in der Regel dafür konzipiert, die Auswirkungen überschaubarer Veränderungen von Einflussvariablen auf Basis historischer Wirkungszusammenhänge abzuschätzen. Derzeit sind aber zum einen die Veränderungen einzelner Einflussvariablen besonders groß, zum anderen stellt sich die Frage, ob in besonders außergewöhnlichen Situationen bisherige Wirkungszusammenhänge stabil sind. Manche Modelle sind darüber hinaus für die Analyse sehr spezifischer Fragen konzipiert und blenden damit potenziell wichtige Wirkungskanäle zunächst aus.

Dieses Problem wurde sowohl in der Finanzkrise 2008/9 wie auch in der Corona-Krise der vergangenen beiden Jahre deutlich: Makroökonomische Modelle waren in dieser Situation nicht besonders zuverlässig darin, den tatsächlichen Konjunkturverlauf abzubilden.

Dieses Problem stellt sich derzeit erneut, und in besonderem Maße für die Quantifizierung von Risikoszenarien. So würde ein Stopp der russischen Energielieferungen an Deutschland (sei es durch ein Embargo oder als Gegensanktion durch Russland) ein absolutes Novum für die deutsche Wirtschaft darstellen. Die vielfältigen Wirkungskanäle sind in gängigen ökonomischen Modellen nur zum Teil und – je nach Modell – in unterschiedlichem Umfang abgebildet.

Deutlich wird das etwa bei einer genaueren Analyse der Abschätzungen in dem Papier von Bachmann et al. (2022), das zuletzt viel öffentliche Aufmerksamkeit erhalten hat. Um die makroökonomischen Auswirkungen eines Stopps der Energieimporte aus Russland auf die deutsche Volkswirtschaft zu untersuchen, verwenden die Autoren ein multisektorales Mehrländer-Handelsmodell (Baqae und Farhi 2021), das eigentlich für den Vergleich langfristiger Gleichgewichte in unterschiedlichen Handelsregimen konzipiert ist. Sie kommen zu dem Schluss, dass ein Importstopp russischer Energie einen Rückgang des deutschen BIP von 0,5 % bis 3 % bedeuten würde.

Das Modell von Baqae und Farhi (2021) ist zweifelsohne ein sehr komplexes, anerkanntes akademisches Modell mit vielen Erkenntnismöglichkeiten. Allerdings muss hinterfragt werden, inwieweit dieses Modell grundsätzlich geeignet ist,

die kurz- bis mittelfristigen Konsequenzen eines Importstopps einigermaßen vollständig abzubilden. So abstrahiert das Modell von Anpassungskosten beim Wechsel von Produktionsfaktoren zwischen den einzelnen Sektoren sowie von kurzfristigen Verwerfungen bei der Nachfrage ebenso wie an den Finanzmärkten. Bachmann et al. (2022) nehmen dabei an, dass die Zentralbank die Inflation perfekt kontrollieren kann und der Staat gleichzeitig mit der Fiskalpolitik Vollbeschäftigung sichert.

Die Analyse vernachlässigt damit gerade viele jener Kanäle, von denen wir wissen, dass sie in vergangenen Krisen zentral für die Tiefe und Dauer des Einbruchs der Wirtschaftsaktivität waren. Die Bedeutung der in dem Modell nicht beachteten Wirkungskanäle lässt sich verdeutlichen, indem man versucht, das Szenario eines plötzlichen Importstopps russischer Energie mit dem NiGEM-Modell zu simulieren. NiGEM ist ein komplexes makroökonomisches Mehrländer-Modell mit einem detailliert modellierten Energiesektor, das die Nachfrage- und die Angebotsseite der wichtigsten Volkswirtschaften ebenso modelliert wie Transmissionskanäle über die Finanzmärkte und die Reaktion der Notenbanken. Energie in Form verschiedener Energieträger (Rohöl, Erdgas, Kohle, erneuerbare Energien) ist in diesem Modell zum einen ein Inputfaktor in der Produktionsfunktion, zum anderen werden über die Handelsverflechtungen die Ein- und Ausfuhren von Energieträgern abgebildet. Nicht abgebildet werden allerdings mögliche Kaskadeneffekte in Lieferketten, durch die Störungen in der Herstellung von Vorprodukten zu Produktionsausfällen von nachgelagerten Wertschöpfungsstufen führen können.

Das NiGEM-Modell wird von einer Vielzahl von Zentralbanken ebenso wie von internationalen Organisationen benutzt, um Folgen von Energiepreisanstiegen oder anderen exogenen Schocks abzubilden (EZB 2022; OECD 2022). Die Wirkungen vergangener Energiepreisschocks hat das Modell dabei empirisch gut nachvollzogen. Die Breite der in NiGEM abgebildeten Wirkungskanäle sowie die empirischen Leistungen in der Vergangenheit dürften ein maßgeblicher Grund dafür sein, dass NiGEM immer wieder zur Analyse der Anpassungsprozesse von exogenen ökonomischen Schocks herangezogen wird.

Die Analyse eines Lieferstopps russischer Energie mit dem NiGEM-Modell steht vor der Herausforderung, dass üblicherweise die Transmission im Modell über steigende Preise läuft, die zum einen Substitutionsprozesse auslösen, zum anderen über Realeinkommensverluste der privaten Haushalte die Energienachfrage dämpfen. Die beiden Szenarien im Haupttext dieser Prognose basieren auf solchen Simulationen für verschiedene Verläufe der Energiepreise.

Schon im Risikoszenario verursachen die stark gestiegenen Energiekosten in Deutschland im NiGEM-Modell einen Rückgang des Bruttoinlands-



produkts gegenüber dem Basisszenario in der Spitze von mehr als 4 % (Abbildung 2). Allerdings geht selbst bei deutlich erhöhten Erdgaspreisen im Risikoszenario der Verbrauch von Erdgas in Deutschland nicht in dem Umfang zurück, wie es wohl bei einem Lieferstopp von Energie aus Russland notwendig wäre, um die entstehende Versorgungslücke zu schließen (laut Bachmann et al. 2022 ca. 30% der deutschen Erdgasimporte). Wie weitere Simulationen mit NiGEM zeigen, würde ein Anstieg des Erdgaspreises auf 1600 US-Dollar pro Barrel Öl-äquivalent (entspricht etwas weniger als 900 Euro/MWh oder etwa dem Vierfachen des bisherigen Rekordpreises) ab dem 1.4.2022 kurzfristig nicht einmal die Hälfte der Versorgungslücke schließen, allerdings bereits gegenüber dem Basisszenario aus dem Prognose-Haupttext für das Jahr 2022 einen Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um mehr als 6 % ergeben.<sup>1</sup> Eine Preisreaktion, wie sie in dem Modell notwendig wäre, um die Lücke zwischen Gasnachfrage und reduzierten Gaslieferungen vollständig zu schließen, bringt Stabilitätsprobleme für die Lösung des Modells.

Die Simulationsergebnisse auf Basis des NiGEM-Modells legen den Schluss nahe, dass die ökonomischen Auswirkungen eines Importstopps von Energieträgern aus Russland einschließlich der Rückwirkungen über Nachfragekanäle, Geld-

politik und Finanzmärkte deutlich größer sein dürften als von Bachmann et al. (2022) ermittelt. Aber auch unsere NiGEM-Simulationsergebnisse sollten – ebenso wie andere Versuche mit derzeit vorliegenden, auf einzelne Wirkungskanäle, beschränkten Modellen, die Auswirkungen eines Lieferstopps russischer Energie zu simulieren – mit großer Vorsicht interpretiert werden.

Insbesondere ist daran zu erinnern, dass die Nachfrage- und Substitutionselastizitäten, die in verschiedenen Modellen verwendet werden, für marginale Veränderungen der Preise geschätzt wurden. Beispielfähig lässt sich dieses Problem an der Erdgasnachfrage der privaten Haushalte illustrieren: Die Literatur (exemplarisch Auffhammer und Rubin 2018) gibt für die entsprechende Preiselastizität Werte von etwa -0,2 an (was bedeutet, dass ein Preisanstieg um 1% einen Nachfragerückgang von 0,2% zur Folge hat). Rein mechanisch angewandt müsste man mit dieser Elastizität schlussfolgern, dass jene Haushalte, die derzeit aufgrund von Kündigungen oder Insolvenzen durch ihre Versorger in Deutschland von einem günstigen Erdgasstarif von 6 Cent pro KWh in die teuren allgemein verfügbaren Tarife von etwa 34 Cent pro KWh gefallen sind, praktisch kein Gas mehr nachfragen. Tatsächlich ist dies aber kaum der Fall. Der Grund ist, dass sich die Elastizitäten bei großen Preisveränderungen anders verhalten können als bei marginalen Änderungen. Auch bilden die Modelle nicht ab, dass es nach aktueller Rechtslage bei quantitativen Versorgungsengpässen verordnete Rationierungen anhand von klar vorgegebenen Kaskadenplänen geben wird, deren Ergebnisse nicht mehr viel mit einer preisgesteuerten Allokation zu tun haben würden.

<sup>1</sup> Simuliert wurde der zusätzliche Anstieg der Erdgaspreise in dem im Haupttext dargestellten Risikoszenario. Dieser Ansatz basiert auf der Überlegung, dass ein Importstopp russischer Energie auch die Weltmarktpreise von Erdöl- und Kohle erhöhen würde, allerdings bei diesen Energieträgern keine konkreten Versorgungsengpässe entstehen würden.

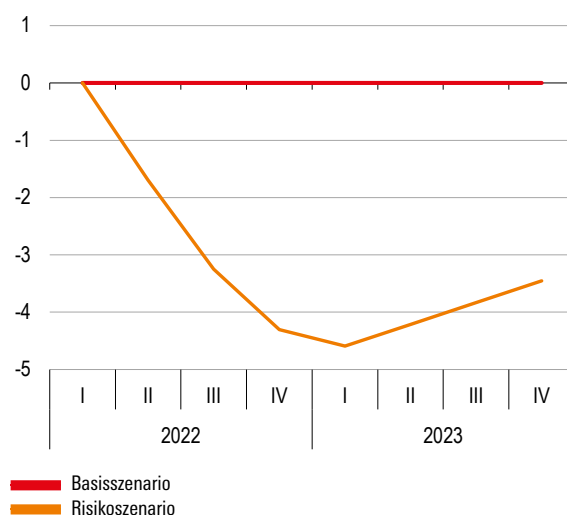
berprognose, brechen sie im Risikoszenario wegen der stagnativen Weltwirtschaft um 2,2% ein, die Importe infolge der schrumpfenden Binnennachfrage noch deutlich stärker (-5,5%).

Insgesamt ist der Anstieg des BIP 2022 im Basisszenario mit 2,1% weniger als halb so hoch wie in der Dezemberprognose, als weder die erneuten Energiepreisschübe noch der Ukraine-Krieg vorhersehbar waren. Im Risikoszenario sinkt das BIP in diesem Jahr um durchschnittlich 0,3%, wobei die Jahresverlaufsrate von -2,1% die Produktionsrückgänge in den kommenden drei Quartalen besser abbildet. Zum Tiefpunkt im 1. Quartal 2023 liegt das BIP im Risikoszenario rund 4,5 Prozent unter dem aus dem Basisszenario (Abbildung 2). Die Erholung ist mit 4,3% im Jahresverlauf 2023 kräftig, kommt aber in der Jahresdurchschnittsrate von 1,4% infolge eines hohen statistischen Unterhangs aus 2022 kaum zum Ausdruck (Tabellen 1 und 2). Im Basisszenario sinkt die Arbeitslosenquote in beiden Jahren. Im Risikoszenario dagegen steigt sie im Jahresverlauf 2022 aufgrund der schwachen wirt-

Abbildung 2

#### Deutsches BIP im Risikoszenario

Abweichung gegenüber Basisszenario in %



Quelle: Berechnungen des IMK.

Tabelle 2

### Statistische Komponenten des BIP-Wachstums

in % bzw. Prozentpunkten

	2021	Basisszenario		Risikoszenario	
		2022	2023	2022	2023
Statistischer Überhang am Ende des Vorjahres <sup>1</sup>	2,2	1,1	1,2	1,1	-0,8
Jahresverlaufsrate <sup>2</sup>	1,8	2,3	3,3	-2,1	4,3
Jahresdurchschnittliche Wachstumsrate, arbeitstäglich bereinigt	2,9	2,2	3,4	-0,2	1,6
Kalendereffekt <sup>3</sup>	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	-0,2
Jahresdurchschnittliche Wachstumsrate	2,9	2,1	3,2	-0,3	1,4

1 Saison- und arbeitstäglich bereinigter Indexstand im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum arbeitstäglich bereinigten Durchschnitt aller Quartale des Vorjahres.

2 Jahresveränderungsrate im vierten Quartal, arbeitstäglich bereinigt.

3 In % des BIP.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK, ab 2022 Prognose des IMK.



schaftlichen Entwicklung an und geht dann 2023 im Verlauf wieder deutlich zurück. Im Jahresdurchschnitt 2023 ist die Arbeitslosenquote im Risikoszenario um 0,7 Prozentpunkte höher als im Basisszenario. Das Budgetdefizit fällt im Risikoszenario um 0,7 Prozentpunkte (2022) bzw. 1,3 Prozentpunkte (2023) höher aus als im Basisszenario.

### Wirtschaftspolitische Reaktion auf Energiepreisschocks

Energiepreisschocks haben in den vergangenen Jahrzehnten stets eine bedeutende Rolle beim Abgleiten der deutschen Wirtschaft in eine Rezession gespielt. Im Jahr 2000 überstieg der Ölpreis (Brent) seinen Vorjahresmonatswert in der Spitze um 170 %, 2008 waren es 86 % und 2011 55 %. Im März 2022 lag der Ölpreis um knapp 80 % höher als ein Jahr zuvor. Gas überstieg sein Vorjahresniveau sogar um mehr als 500 %.

Zugleich verursachen Energiepreisschocks auch soziale Probleme: Da Haushalte mit geringen Einkommen in der Regel nicht nur einen größeren Anteil ihrer Ausgaben für Haushaltsenergie ausgeben als reichere Haushalte, sondern zudem auch oft weniger Ersparnisse haben, aus denen sie vorübergehend die höheren Belastungen tragen können, sind diese Personengruppen besonders von den Energiepreisanstiegen betroffen.

Vor diesem Hintergrund ist es richtig und verständlich, wenn die Wirtschaftspolitik bei den Energieschocks stabilisierend eingreift. Ein richtiger Ansatz ist dabei, besonders betroffene Haushalte zu unterstützen, etwa durch gezielte Einmalzahlungen. Eine Alternative ist, direkt durch finanzpolitische Maßnahmen, die bei den Energiepreisen ansetzen,

den Preisauftrieb zu begrenzen. Grundsätzlich hat die naheliegende Idee einer steuerpolitischen Stabilisierung der Energiepreise durch Steuersenkungen in Hochpreisphasen den Haken, dass Rohöl und Gas importiert werden und eine Subventionierung in Hochpreisphasen den öl- und gasexportierenden Ländern zugutekäme, ohne den Höhenflug im Inland zu beenden, weil die preisinduzierte Minderung der Nachfrage entfällt.

Gleichzeitig haben Eingriffe, die – etwa über Steuersenkungen oder Subventionen – beim Preis ansetzen, den Vorteil, dass auch die Inflationsrate geringer ausfällt und somit Inflationserwartungen stabilisiert werden. Ein Beispiel für eine solche Maßnahme wäre der von Dullien und Weber (2022) vorgeschlagene Gaspreisdeckel für einen Grundverbrauch pro Haushalt auf etwa 7,5 Cent pro Kilowattstunde, wobei die Versorger für Verluste durch die Abgabe zu Preisen unter den Beschaffungspreisen kompensiert werden. Ein anderes Beispiel ist die sozial- und klimapolitisch sinnvolle Abschaffung der EEG-Umlage im Juli dieses Jahres.

Am 24. März hat die Regierung ein umfangreiches Maßnahmenpaket mit einem Gesamtvolumen von rund 15 Mrd. Euro verabschiedet, das einkommensabhängige Transfers an die Haushalte mit einer Subventionierung des öffentlichen Nahverkehrs und einer Verringerung der Mineralölsteuer, die das Benzin um 30 Cent und Diesel um 14 Cent verbilligt verbindet (► Infobox 5 auf Seite 29). Dabei ist insbesondere die Subventionierung der Kraftstoffpreise verteilungspolitisch nicht unproblematisch, weil zwar auch Familien insgesamt, aber vor allem Haushalte mit mittleren und höheren Einkommen sowie jene mit Autos mit hohem Verbrauch entlastet werden. Auch ist das Signal klimapolitisch heikel, weil gerade die Nutzung von Verbrennungsmotoren gefördert wird. Für die Maßnahme spricht allerdings ihre schnelle und einfache Umsetzbarkeit, dass sie nicht nur private Haushalte, sondern auch Unternehmen wie Handwerksbetriebe und Pflegedienste entlastet und dass zugleich der öffentliche Nahverkehr für den gleichen Zeitraum von drei Monaten stark verbilligt wird.

Da sich die Subvention fossiler Kraftstoffe nun im politischen Prozess durchgesetzt hat, sollte die Gelegenheit genutzt werden, die Subvention heute mit einer Begrenzung des Preisrückgangs in der Zukunft zu verbinden. Entsprechend könnte ab einem Rückgang der Rohölpreise unter ein Niveau, das einem Tankstellenpreis für Benzin von 1,80 Euro entspricht, eine entsprechende Abgabe an der Tankkasse erhoben werden. Diese würde dann der Finanzierung dienen und durch die Verstetigung der Preise die Anreize hin zu E-Autos, kleineren Pkw oder den öffentlichen Verkehrsmitteln aufrechterhalten. So könnte die Mineralölsteuer bei Kraftstoffen, die beispielsweise 65 Cent pro Liter Benzin beträgt, in Zukunft mit dem Ziel der Preisstabilisierung variabel gestaltet werden.



Die sozialpolitisch gezieltere Maßnahme eines Gaspreisdeckels (Dullien und Weber 2022) für die ersten 8000 kWh pro Jahr je Haushalt könnte ähnlich funktionieren, indem bei wieder niedrigeren Gaspreisen auf einen Verbrauch von mehr als 8000 kWh ab einem bestimmten Großhandelspreis ein entsprechender Preisboden eingeführt wird, ab dem die Versorgungsunternehmen die Differenz an den Bund abführen. Da es sich nur um einen Deckel bzw. Boden handelt, ist Preiswettbewerb weiter möglich, er würde sich aber bei hohen Gaspreisen auf den höheren Gasverbrauch konzentrieren, bei niedrigen Gaspreisen auf den geringen.

Da aktuell nicht nur aus klimapolitischer Sicht, sondern auch aus sicherheitspolitischen Erwägungen eine Verringerung des Verbrauchs fossiler Brennstoffe sinnvoll und gegebenenfalls sogar erforderlich ist, sollten mehrere der zehn jüngst von der Internationalen Energieagentur vorgeschlagenen Maßnahmen zeitnah umgesetzt werden, insbesondere der autofreie Sonntag, die Senkung des Tempolimits auf Autobahnen um 10 km/h und die verstärkte Nutzung des Homeoffice (IEA 2022). Gerade der autofreie Sonntag würde zudem neue Mobilitätsperspektiven eröffnen und an einem Tag der Woche eine alternative soziale Nutzung der Straßen ermöglichen. Der damit einhergehende verminderte Energieverbrauch würde nicht nur die Abhängigkeit von Russland schmälern, sondern auch preisberuhigend wirken.

Ein Transfer an Haushalte mit geringen Einkommen dürfte angesichts der hohen Preissteigerungen aller Komponenten der Haushaltsenergie dennoch erforderlich sein, aber die oben skizzierten Maßnahmen würden diesen Betrag deutlich verringern und vor allem mittelfristig eine Verstetigung der Energiepreise und damit auch der Inflation ermöglichen.

Bei multiplen und länger anhaltenden Preisschocks würde dadurch zudem die Gefahr von Zweitrundeneffekten verringert und damit auch die Notwendigkeit der EZB zu reagieren. Bisher deuten sich im Euroraum keine Lohnreaktionen auf die hohen Preissteigerungsraten an. Daher hat die EZB auf ihrer Märzsession richtigerweise die Zinsen weder erhöht noch eine zeitnahe Erhöhung in Aussicht gestellt (Tabelle 3). Angesichts der hohen

Unsicherheit infolge des Ukraine-Kriegs wäre die EZB allerdings gut beraten, vorsorglich ein flexibles Notfall-Kaufprogramm – Precautionary Emergency Purchase Program (PEPP 2) – einzuführen, um im Falle von Marktturbulenzen zügig eingreifen zu können. Bisher sind die Risikoprämien auf Staatsanleihen im Euroraum nur wenig gestiegen, die Renditedifferenzen liegen allerdings bereits wieder auf dem Vor-Pandemieniveau, so dass beispielsweise Italien 1,5 Prozentpunkte höhere Zinsen für einen zehnjährigen Kredit zahlen muss als Deutschland. Insbesondere in dem hier skizzierten Risikoszenario ist es von herausragender Bedeutung, dass die EZB eine reibungslose Übertragung der die Wirtschaftsentwicklung stützenden Geldpolitik in allen Euroländern gewährleistet und so krisenhafte Entwicklungen verhindert.

Tabelle 3

#### Rahmendaten der Prognose

Jahresdurchschnittswerte

	2021	Basisszenario		Risikoszenario	
		2022	2023	2022	2023
Dreimonats-Euribor (%)	-0,5	-0,3	0,2	1,4	0,0
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (Euroraum) (%) <sup>1</sup>	0,1	0,7	1,1	1,8	1,0
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (USA) (%)	1,5	2,0	1,8	2,5	2,2
Wechselkurs (USD/EUR)	1,18	1,14	1,17	1,15	1,18
Realer effektiver Wechselkurs des Euro (gegenüber 42 Ländern) <sup>2</sup>	94,2	92,5	93,5	92,7	93,6
Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands (gegenüber 60 Ländern) <sup>2</sup>	91,1	89,9	91,0	90,0	90,9
Tarifindex (Destatis, je Stunde) (% gg. Vorjahr)	1,3	2,4	3,1	2,4	3,1
Ölpreis (Brent, USD)	42	104	92	141	135

1 Deutschland, Frankreich, Niederlande, Belgien, Österreich, Finnland, Irland, Portugal, Spanien, Italien und Griechenland; BIP-gewichtet.

2 Sinkende Werte des Indikators bedeuten eine Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit.

Quellen: Deutsche Bundesbank; Europäische Zentralbank; EIA; Federal Reserve; Statistisches Bundesamt; ab 2022 Prognose des IMK.





### Infobox 3: Weitere massive Preisschocks bei Energie und Nahrungsmitteln

Seit Anfang dieses Jahres veröffentlicht das IMK im Inflationsmonitor haushaltsspezifische Inflationsraten für verschiedene Haushaltstypen mit unterschiedlichen Nettohaushaltseinkommen, die auf der Grundlage der Einkommens- und Verbrauchsstichprobe 2018 und der Verbraucherpreisstatistik des Statistischen Bundesamts berechnet werden. Im Februar 2022 wiesen die neun haushaltsspezifischen Inflationsraten eine Spanne von 4,4% für einkommensstarke Alleinlebende bis 5,2% für Paare mittleren Einkommens, unabhängig davon, ob sie Kinder haben, und einkommensschwache Paare mit Kindern auf (Abbildung 3).

Besonders ausgeprägt ist mit 1,1 Prozentpunkten der Unterschied zwischen dem Beitrag der Haushaltsenergie zu den haushaltsspezifischen Inflationsraten einkommensarmer und einkommensreicher Alleinlebender. Diese Differenz dürfte in den kommenden Monaten noch steigen, da sich der Anstieg des Gas-Börsenpreises der vergangenen Monate bisher nur zu einem Bruchteil in den Verbraucherpreisen niedergeschlagen hat. Im Februar 2022 lag die Preissteigerungsrate von Haushalts-

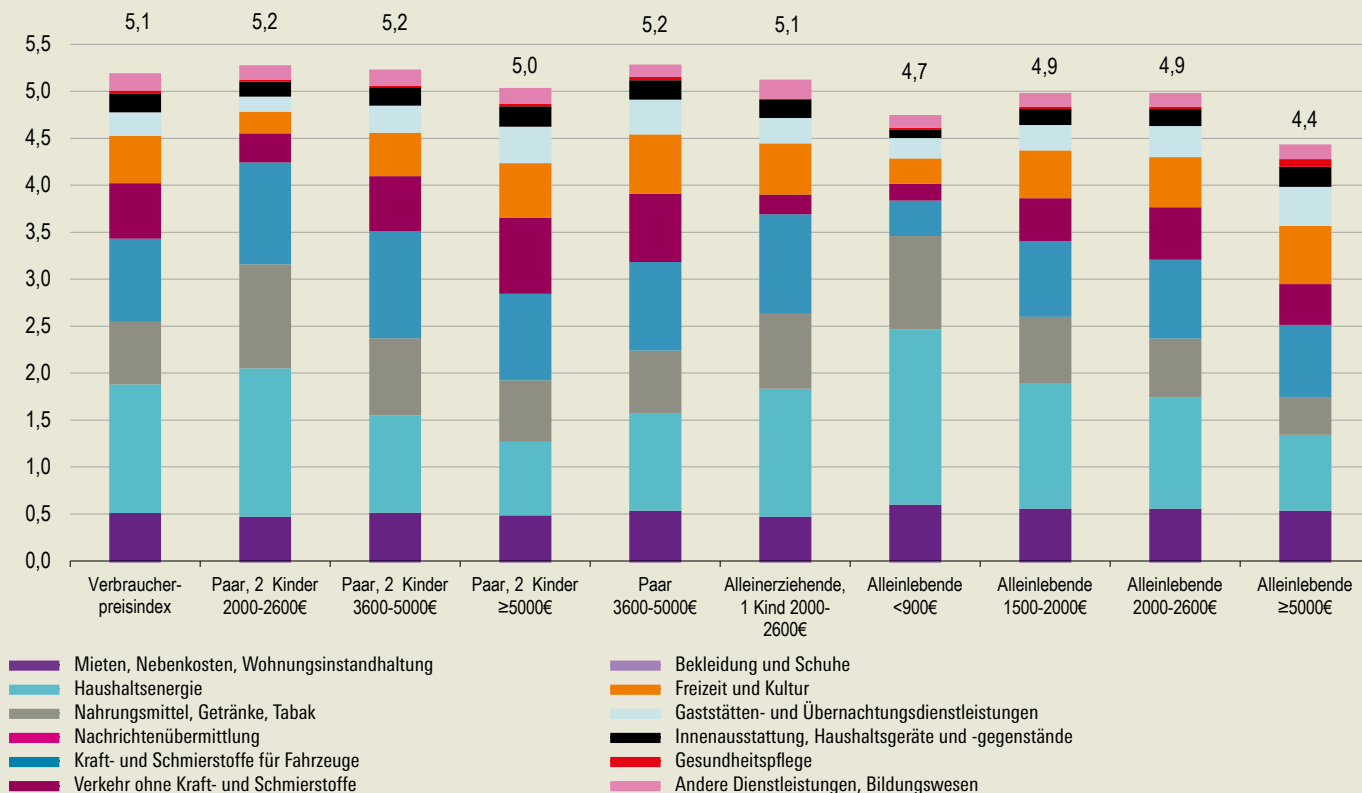
energie bei 20,8%. Besonders betroffen von der drastischen Verteuerung sind Haushalte mit geringen Einkommen. Diese Haushalte wenden nicht nur einen höheren Anteil ihrer Konsumausgaben für die Haushaltsenergie auf, sie verfügen auch nur sehr begrenzt über Rücklagen, die sie einsetzen könnten, um ihr Konsumniveau aufrechtzuerhalten. Bei Alleinlebenden und bei Familien mit Kindern schlagen sich die Preise für Haushaltsenergie in den Inflationsraten einkommensarmer Haushalte etwa doppelt so stark nieder wie in denen einkommensreicher Haushalte. Bei Nahrungsmitteln und alkoholfreien Getränken, die im Februar 2022 5,1% teurer waren als ein Jahr zuvor, ist das Verhältnis ähnlich.

Kraft- und Schmierstoffe für Fahrzeuge fallen demgegenüber stärker bei Haushalten mit mittlerem Einkommen ins Gewicht und unabhängig vom Einkommen bei Familien mit Kindern. Unter den Alleinlebenden ist der Anteil von Kraftstoffen an den Konsumausgaben bei einem Haushalt mit einem Nettoeinkommen von unter 900 Euro nur halb so hoch wie bei einem Haushalt mit einem Nettoeinkommen von mehr als 5000 Euro; in Euro gerechnet gibt der einkommensreiche Haushalt mehr als achtmal so viel für Kraft- und Schmierstoffe aus als der einkommensarme.

Abbildung 3

#### Haushaltsspezifische Inflationsraten und Inflationsbeiträge im Februar 2022<sup>1</sup>

in % bzw. Prozentpunkten



<sup>1</sup> Die Angaben für den Haushaltstyp „Paar mit 2 Kindern“ mit einem Nettoeinkommen von 2000-2600 € sind teilweise wegen einer geringen Haushaltszahl mit Angaben sehr unsicher.

## BASISSZENARIO

### Weltwirtschaftliches Wachstum durch Ukraine-Krieg gedämpft

Die weltwirtschaftliche Erholung nach der Corona-Pandemie wird durch den Krieg in der Ukraine vor eine neue Belastungsprobe gestellt. In einer Situation, in der viele Länder Maßnahmen zur Eindämmung der Corona-Virusvariante Omikron aufheben und somit der Welthandel deutlich angeregt werden könnte, drohen neue Störungen der globalen Lieferketten infolge des Krieges. Zwar dürften sich die wirtschaftlichen Auswirkungen der umfangreichen Sanktionen stark auf Russland konzentrieren, zumindest solange es nicht zu einem Importstopp für Erdgas aus Russland kommt (► Infobox 2 auf Seite 6). Aber schon die vorübergehende Unsicherheit über den Fortgang der Ereignisse und damit verbunden die künftige Entwicklung der Energiepreise trübt international die Investitionsaussichten. Gebremst wird die konjunkturelle Entwicklung vor allem durch einen zusätzlichen Auftrieb der gegenwärtig vielerorts ohnehin hohen Inflation infolge großer Energiepreisschocks. Starke Preissteigerungen drücken die realen Konsum- und Investitionsausgaben von Haushalten und Unternehmen. Dabei sind europäische Volkswirtschaften mit hohem Anteil der Erdgasimporte aus Russland wie Deutschland und Italien besonders betroffen.

Die Notenbanken der USA und des Vereinigten Königreichs haben auf die hohe Inflation inzwischen mit Leitzinserhöhungen reagiert. Eine Straffung der Geldpolitik in den entwickelten Volkswirtschaften belastet zudem Schwellenländer, indem es zu einem Abzug von Kapital und verschlechterten Finanzierungsbedingungen für Staaten und Unternehmen kommt. Alles in allem dürfte die weltwirtschaftliche Produktion mit über den Prognosezeitraum wieder rückläufigen Energiepreisen um 3,9% 2022 und um 3,5% 2023 expandieren (Tabellen 4 und 5).

### US-Konjunktur schwächt sich ab

Die US-amerikanische Wirtschaft ist im vierten Quartal 2021 mit 1,7% noch kräftig gewachsen. Bereits im Sommer des vergangenen Jahres hat die Wirtschaftsleistung das Vorkrisenniveau aus dem Schlussquartal 2019 erreicht (► Abbildung A1 auf Seite 30). Im Jahresdurchschnitt 2021 legte das US-BIP um 5,7% zu, nach dem coronabedingten Rückgang um 3,4% im Jahr 2020. Der private Verbrauch trug über das ganze Jahr stark zum realen Wachstum bei. Trotz hoher Teuerungsraten in der zweiten Jahreshälfte 2021 konnten viele Haushalte die realen Konsumausgaben aufgrund von Ersparnissen, die sie während der Pandemie mangels Konsummöglichkeiten und aufgrund großzügiger staatlicher Unterstützungen gebildet hatten, aufrechterhalten. So ging die Sparquote deutlich zu-

### Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts wichtiger globaler Handelspartner Veränderung gegenüber Vorjahr in %

	Exportanteil <sup>1</sup>	2021	Basisszenario		Risikoszenario	
			2022	2023	2022	2023
Europa						
EU	58,6	5,2	3,3	2,7	1,7	1,7
Euroraum	37,1	5,3	2,6	2,8	0,4	1,7
UK	6,0	7,5	4,3	1,3	2,6	-0,5
Schweiz	4,3	3,8	2,9	1,9	1,1	-1,9
Russland	2,0	3,7	-4,9	0,9	-4,7	1,3
Türkei	1,5	10,3	3,5	4,2	2,4	2,1
Asien						
China	7,2	8,1	4,8	4,6	3,5	3,8
Japan	1,6	1,7	2,1	1,3	-0,2	-0,7
Südkorea	1,3	3,9	3,1	2,4	2,0	-0,8
Indien	0,9	8,2	8,0	6,0	7,6	3,8
Amerika						
USA	9,0	5,7	3,2	2,3	1,3	0,5
Kanada	0,9	4,7	4,0	2,3	2,5	0,1
Mexiko	1,0	5,0	3,3	2,6	3,1	2,2
Brasilien	0,8	4,8	1,2	2,4	-0,8	0,5
Summe	88,8					
Welthandel		9,3	4,8	4,7	-0,3	-0,2
Welt BIP <sup>2</sup>		5,7	3,9	3,5	2,6	2,0

1 Anteil an den gesamten deutschen Warenexporten 2019 in %.

2 Wachstum bezieht sich auf US-Dollar-Größe. Umrechnung mit Kaufkraftparitäten (2017).

Quellen: Macrobond, NiGEM, Berechnungen des IMK; ab 2022 Prognose des IMK unter Verwendung von NiGEM.



rück, während die realen verfügbaren Einkommen im Verlauf des gleichen Zeitraums um 1½ % abnahmen. Im Prognosezeitraum dürfte sich das reale Konsumwachstum aufgrund der anhaltend hohen Inflation spürbar abschwächen (Abbildung A1).

Die Erholung der US-Wirtschaft zeigt sich deutlich am Arbeitsmarkt. Die Arbeitslosenquote lag im Februar 2022 mit 3,8% wieder nahe dem Vorkrisenniveau von 3,5%. Zum Höhepunkt der Corona-Rezession im Frühjahr 2020 hatte sie die 14-Prozentmarke überschritten (Abbildung A1). Eine Ausnahme bei den ansonsten positiven Arbeitsmarktkindikatoren bildet die Partizipationsrate, die noch um rund 2½ Prozentpunkte unterhalb des Vorkrisenniveaus liegt. Nominal stiegen die durchschnittlichen Stundenlöhne 2021 mit knapp 5% kräftig; aufgrund des starken Anstiegs der Verbraucherpreise – im Februar 2022 war die Inflation mit 7,9% gegenüber Vorjahr so hoch wie zuletzt 1982 – ergibt sich aber zunehmend ein Realeinkommensverlust.

Tabelle 5

### Entwicklung der Inflation<sup>1</sup> wichtiger globaler Handelspartner Veränderung gegenüber Vorjahr in %

				Basisszenario		Risikoszenario	
Exportanteil <sup>2</sup>		2021	2022	2023	2022	2023	
Europa							
EU	58,6	2,9	6,0	2,4	8,1	2,7	
Euroraum	37,1	2,6	5,7	2,0	7,7	2,2	
UK	6,0	2,6	7,1	4,0	8,2	4,5	
Schweiz	4,3	0,5	2,5	2,3	3,6	2,4	
Russland	2,0	7,0	12,3	14,3	12,7	15,9	
Türkei	1,5	19,6	45,2	17,0	47,7	19,2	
Asien							
China	7,2	0,9	4,2	1,9	6,7	3,2	
Japan	1,6	-0,4	3,8	0,9	5,4	1,2	
Südkorea	1,3	2,4	5,9	4,1	8,4	4,3	
Indien	0,9	5,1	6,5	5,7	11,8	8,0	
Amerika							
USA	9,0	3,9	6,0	3,7	7,8	4,0	
Kanada	0,9	2,7	4,9	3,5	5,5	4,3	
Mexiko	1,0	5,7	8,6	5,7	10,8	7,1	
Brasilien	0,8	8,4	10,4	5,2	12,0	6,6	
Summe	88,8						
Welt		4,3	7,9	4,9	9,9	6,5	

1 Veränderung des harmonisierten Verbraucherpreisindex für EU und Mitgliedsländer, ansonsten Konsumdeflator.

2 Anteil an den gesamten deutschen Warenexporten 2019 in %.

Quellen: Macrobond, NiGEM, Berechnungen des IMK; ab 2022 Prognose des IMK unter Verwendung von NiGEM.



Angesichts der hohen Inflation und der fortgeschrittenen Erholung verfolgt die US-Notenbank Fed im Prognosezeitraum einen stetigen Pfad von Leitzinserhöhungen. Zudem wurden Anleihekäufe zuletzt stark gedrosselt; ab Mai könnte die Fed dann mit einer Reduzierung ihrer Bilanzsumme beginnen. Zehnjährige US-Staatsanleihen rentierten Mitte März mit 2,2% auf dem Niveau vom Frühjahr 2019. Höhere langfristige Zinsen werden im Prognosezeitraum das Investitionswachstum verlangsamen. Auch die Finanzpolitik wird nach den umfangreichen Fiskalpaketen zur Stützung der Wirtschaft während der Coronapandemie gestrafft. Alles in allem wird die US-Wirtschaft in diesem Jahr um 3,2% und im nächsten Jahr um 2,3% zu liegen (Tabelle 4).

### Wachstum in China von schwächerem Bausektor geprägt

Die chinesische Produktion expandierte im vierten Quartal 2021 mit 1,6%. Während diese Rate noch

eine mit den Vorpandemiejahren vergleichbare Dynamik nahelegt, deuten die Vorjahresraten im Jahresverlauf auf eine deutliche Abschwächung des Wachstums auf nahe 4% hin (► Abbildung B1 auf Seite 32). China hat bislang eine Strategie zur strikten Eindämmung von Corona-Infektionen verfolgt. Die leichter übertragbare Omikron-Virusvariante stellt diese Strategie zunehmend vor Herausforderungen: Erstmals seit Beginn der Pandemie 2020 schnellten Mitte März 2022 die Infektionszahlen in die Höhe. Trotz Anpassung der Maßnahmen dürften Personal- und Produktionsausfälle, insbesondere in wichtigen Seehäfen, kurzfristig das chinesische und über gestörte Lieferketten auch das weltweite Wirtschaftswachstum belasten.

Im Jahr 2020 führten die chinesischen Finanzaufsichtsbehörden neue makroprudenzielle Vorschriften ein („drei rote Linien“). Diese Maßnahmen zielen auf eine deutliche Verringerung der hohen Verschuldung und des Kreditwachstums im Immobiliensektor, indem der künftige Zugang zu Finanzierungen streng von der Einhaltung neu eingeführter Bilanzschwellenwerte abhängig gemacht wird. Einige Immobilienentwickler sahen sich infolgedessen nach und nach mit erheblichen Liquiditätsengpässen konfrontiert. Prominentestes Beispiel ist die Evergrande Group, die Zahlungsfristen für ihre auf US-Dollar lautenden Offshore-Unternehmensanleihen 2021 nicht bedienen konnte und deren Aktien im März 2022 mehrfach vom Handel ausgesetzt wurden. Turbulenzen in einigen Finanzmarktsegmenten in China verdeutlichen die Tragweite der Problematik. So liegt die Rendite chinesischer Hochzinsunternehmensanleihen seit Herbst 2021 bei über 20%, und damit um rund 10 Prozentpunkte höher als in den Jahren zuvor (Belabed und Theobald 2022).

Die Reaktion der Wirtschaftspolitik in China legt nahe, dass Überkapazitäten im für die chinesische Volkswirtschaft bedeutenden Bausektor erkannt wurden und im Prognosezeitraum eine Verlangsamung der immobilienbezogenen Aktivitäten und der gesamtwirtschaftlichen Wachstumsrate anders als in der Vergangenheit ohne ausgedehntes geld- oder fiskalpolitisches Gegensteuern hingenommen wird.

Alles in allem wird die Wirtschaftsleistung in China 2022 um 4,8% und 2023 um 4,6% steigen (Tabelle 4). Für den Prognosezeitraum wird angenommen, dass das realwirtschaftliche Wachstum in den asiatischen Volkswirtschaften trotz eines vergleichbaren Anstiegs der Spot-Preise für Energie infolge des Ukraine-Krieges weniger gedämpft wird als in Europa. Ursächlich hierfür sind in China weiterhin gute Handelsbeziehungen zu Russland, während Japan und Südkorea aufgrund langfristiger Lieferverträge über Flüssiggasimporte eine geringere Abhängigkeit von aktuellen Preisentwicklungen aufweisen (Tabelle 5).

## Euroraum: Ukraine-Krieg belastet wirtschaftliche Erholung

Das BIP des Euroraums expandierte im vergangenen Jahr um 5,3% und erreichte im vierten Quartal erstmals wieder seinen Vorpandemiestand. Zum Jahresende 2021 verlor die wirtschaftliche Erholung aber spürbar an Schwung. Im vierten Quartal stieg das BIP nur um 0,3%, nachdem es im zweiten und dritten Quartal noch um jeweils knapp über 2% kräftig expandierte. Maßgeblich für die schwächere wirtschaftliche Dynamik war vor allem der rückläufige private Verbrauch infolge neuerlicher coronabedingter Kontaktbeschränkungen, nachdem er in den beiden Quartalen davor noch kräftig expandierte, aber auch die drastisch gestiegene Inflation. Die Lücke zum Vorpandemiestand des privaten Verbrauchs betrug zuletzt 2,5%. Während im vierten Quartal auch vom Außenhandel per saldo ein negativer Wachstumsbeitrag kam, überwog insgesamt der positive Beitrag der Investitionen.

Die weitere wirtschaftliche Erholung des Euroraums wird im Prognosezeitraum erheblich von der Entwicklung des Ukraine-Kriegs abhängen. So dürften Investitionen und privater Verbrauch unter den wieder erschwerten Lieferbedingungen, den stark steigenden Preisen für Energie und Lebensmittel und der anhaltenden Unsicherheit infolge des Kriegs kurzfristig zurückgehen. Getragen von steigenden Exporten sowie einer weiterhin unterstützenden Geld- und Fiskalpolitik dürfte das Euroraum-BIP in diesem Jahr um 2,6% wachsen, im nächsten Jahr um 2,8%. Die Inflation wird zwar vorübergehend erhöht bleiben, im nächsten Jahr aber wieder deutlich geringer ausfallen. Die Verbraucherpreise werden in diesem Jahr um 5,7% steigen, 2023 dann um 2,0% (Tabellen 6 und 7, ► Abbildung D1 auf Seite 36).

Die wirtschaftliche Entwicklung des Euroraums ist neben Deutschland vor allem durch die anderen großen Volkswirtschaften Frankreich, Italien und Spanien geprägt. Die ökonomische Aktivität

Tabelle 6

### Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts<sup>1</sup> wichtiger europäischer Handelspartner

Veränderung gegenüber Vorjahr in %

	2021	Basisszenario		Risikoszenario	
		2022	2023	2022	2023
Deutschland	2,9	2,2	3,3	-0,2	1,6
Frankreich	7,0	2,9	2,0	0,9	1,2
Italien	6,6	2,8	2,3	0,6	1,8
Spanien	5,0	4,0	3,8	1,9	2,8
Niederlande	4,8	3,1	2,0	1,0	-0,3
Belgien	6,1	2,4	2,0	0,2	0,0
Österreich	4,6	2,7	2,5	0,4	1,7
Irland	13,4	1,1	2,6	0,3	2,4
Finnland	3,3	2,1	2,0	0,0	0,2
Portugal	4,9	3,7	3,5	1,6	1,6
Griechenland	7,9	3,9	3,2	1,9	2,1
<b>Euroraum</b>	5,3	2,6	2,8	0,4	1,7
Dänemark	4,1	3,6	2,9	2,6	0,2
Polen	5,6	3,8	2,5	2,4	2,7
Rumänien	5,6	2,2	2,1	-1,5	1,3
Schweden	4,6	3,9	2,5	1,9	0,6
Tschechien	3,3	3,1	2,0	1,7	-0,3
Ungarn	7,2	3,9	2,4	2,6	-1,2
<b>EU</b>	5,2	3,3	2,7	1,7	1,7
<b>Arbeitslosenquote</b>					
Euroraum	7,7	7,5	7,4	8,5	8,3
EU	7,0	6,8	6,7	7,4	7,3

<sup>1</sup> Saison- und kalenderbereinigt.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK, ab 2022 Prognose des IMK unter Verwendung von NiGEM..



Tabelle 7

### Entwicklung der Inflation<sup>1</sup> wichtiger europäischer Handelspartner

Veränderung gegenüber Vorjahr in %

	2021	Basisszenario		Risikoszenario	
		2022	2023	2022	2023
Deutschland	3,2	6,2	2,2	8,2	2,4
Frankreich	2,1	4,0	1,9	6,0	2,1
Italien	2,0	6,8	2,1	9,2	2,3
Spanien	3,0	6,0	2,2	8,0	2,3
Niederlande	2,8	6,5	1,5	8,2	1,8
Belgien	3,2	8,0	1,6	10,8	1,8
Österreich	2,8	4,4	2,2	5,5	2,3
Irland	2,4	3,8	1,6	4,6	2,5
Finnland	2,1	4,4	1,5	6,0	2,2
Portugal	0,9	4,5	0,9	6,9	1,3
Griechenland	0,6	4,4	1,9	6,2	2,5
<b>Euroraum</b>	2,6	5,7	2,0	7,7	2,2
Dänemark	1,9	3,3	2,2	4,0	2,2
Polen	5,2	9,4	6,1	10,7	7,1
Rumänien	4,1	7,0	4,0	9,3	4,3
Schweden	2,7	4,5	1,9	6,3	2,5
Tschechien	3,3	3,6	2,9	4,2	3,2
Ungarn	5,2	6,3	4,5	7,3	4,8
<b>EU</b>	2,9	6,0	2,4	8,1	2,7

<sup>1</sup> Harmonisierter Verbraucherpreisindex.

Quellen: Macrobond, NiGEM, Berechnungen des IMK; ab 2022 Prognose des IMK unter Verwendung von NiGEM.





aller drei Länder war im vergangenen Jahr stark von den Erholungs- und Aufholeffekten nach der schweren Wirtschaftskrise infolge der Corona-Pandemie gekennzeichnet.

Das französische BIP ist im vergangenen Jahr um 7,0% gewachsen, dem höchsten Wachstum seit 1969, und war damit im vierten Quartal fast 1% höher als vor der Pandemie. Im vierten Quartal stieg das BIP um 0,7%, nachdem es im Vorquartal noch um 3,1% kräftig expandierte. Auch in Frankreich war die schwächere wirtschaftliche Dynamik dem weniger stark steigenden privaten Verbrauch geschuldet. Dieser erreichte dennoch zuletzt wieder seinen Vorpandemiestand. Neben dem privaten Verbrauch lieferten vor allem die Investitionen einen positiven Wachstumsbeitrag, während vom Außenhandel per saldo ein negativer Beitrag kam.

Frankreich ist zwar kaum abhängig von russischen Gaslieferungen, aber die Probleme bei den internationalen Lieferketten für andere wichtige Vorprodukte, zusammen mit den stark steigenden Preisen und der anhaltenden Unsicherheit dürften auch dort die wirtschaftliche Aktivität im Prognosezeitraum spürbar bremsen. Im Basisszenario wird mit einem BIP-Wachstum von 2,9% im Jahr 2022 und von 2,0% im darauffolgenden Jahr gerechnet.

Das italienische BIP expandierte 2021 um 6,6%, der höchsten Wachstumsrate seit 1976. Im vierten Quartal lag das BIP nur noch 0,3% unter seinem Vorpandemiestand. Die Wachstumsrate betrug 0,6%, nachdem sie in den beiden Quartalen davor noch kräftige 2,5% beziehungsweise 2,7% betragen hatte. In Italien stagnierten privater Verbrauch und Exporte am Jahresende, nachdem beide in den Sommerquartalen noch kräftig zulegen. Der positive Wachstumsbeitrag der Investitionen überwog den negativen Beitrag der Importe.

Aufgrund der hohen Abhängigkeit Italiens von russischen Gaslieferungen dürften die Lieferkettenprobleme und die Preisanstiege die italienische Wirtschaft im Prognosezeitraum erheblich belasten. Das BIP wird im laufenden Jahr um 2,8%, im nächsten Jahr um 2,3% steigen.

In Spanien, dem wirtschaftlich am schwersten von der Pandemie getroffenen Land der EU, war die wirtschaftliche Dynamik im vergangenen Jahr zwar zunächst etwas verhaltener als in Frankreich und Italien. Insgesamt ist das spanische BIP 2021 aber deutlich um 5,0% gestiegen. Obwohl der private Verbrauch im vierten Quartal zurückging und um fast 8% unter seinem Vorpandemiestand lag, war die wirtschaftliche Dynamik zuletzt kräftiger als in Frankreich und Italien. Das spanische BIP expandierte im vierten Quartal um kräftige 2,0%. Trotzdem war das BIP noch 4,0% unter seinem Vorpandemiestand. Getragen wurde das Wachstum im vierten Quartal von den Exporten und den Investitionen, während von den Importen ein negativer Wachstumsbeitrag kam.

Obwohl Spanien aufgrund seiner zahlreichen Flüssiggasterminals und Pipeline-Verbindung zu Al-

gerien nicht direkt von russischen Gaslieferungen abhängig ist, dürften die Lieferkettenprobleme und die steigenden Preise auch dort die wirtschaftliche Aktivität im Prognosezeitraum zumindest kurzfristig beeinträchtigen. Allerdings profitiert Spanien im Sommer als europäisches Hauptreiseland von zusätzlichen Touristenströmen besonders stark. Aus diesem Grund und aufgrund der größeren Lücke zum Vorpandemiestand des BIP wird mit einem spanischen BIP-Wachstum von 4,0% in diesem Jahr und 3,8% im nächsten Jahr gerechnet.

Die Finanzpolitik der Euroländer dürfte im Prognosezeitraum unterstützend ausgerichtet bleiben. Die allgemeine Ausweichklausel, die es den Mitgliedsländern der EU erlaubt, von den Vorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspakts abzuweichen, wird auch in diesem Jahr weiter angewandt. Derzeit ist geplant, sie ab 2023 zu deaktivieren. Allerdings dürfte diese Entscheidung von den wirtschaftlichen Auswirkungen des Ukraine-Kriegs auf die europäischen Volkswirtschaften abhängen. Neben den ersten Auszahlungen für öffentliche Investitionen aus der Europäischen Aufbau- und Resilienzfazilität dürften vor allem die zusätzlichen nationalen fiskalischen Maßnahmen für Flüchtlingshilfen, Sicherheitspolitik und Energieversorgung expansiv wirken.

## Deutschland

### Materialengpässe belasten Exporte auch 2022

Der Außenhandel Deutschlands ist im vergangenen Jahr kräftig expandiert. Die Aus- und Einfuhren von Waren und Dienstleistungen nahmen im Jahresverlauf 2021 preisbereinigt um 7,9% bzw. um 12% zu. Im Jahresdurchschnitt betrug das Plus 9,9% bzw. 9,3%. Gleichwohl ist dies eine Erholung mit angezogener Handbremse. Denn seit Anfang 2021 führen Material- und Transportengpässe zu Störungen und Unterbrechungen in globalen Lieferketten, so dass zwar die Auftragsbücher in der deutschen Industrie prall gefüllt sind, diese Aufträge aber aufgrund fehlender Vorleistungen oder Bauteile nicht abgearbeitet werden können. Besonders groß ist der Produktionsstau in den exportorientierten Branchen Fahrzeug- und Maschinenbau, wo Bestellungen aufgrund fehlender Halbleiter und Steuerelemente nicht fertig gestellt werden können.

Im Prognosezeitraum werden Lieferengpässe die Exportentwicklung zunächst weiter belasten. So dürften Halbleiter mindestens bis zum Sommer knapp bleiben und wichtige Komponenten aufgrund des Krieges in der Ukraine nicht mehr zuverlässig geliefert werden. Hiervon betroffen ist vor allem die deutsche Automobilindustrie, die Elektrokabelsätze in großem Umfang von dort bezieht. Zudem kommt es derzeit in China aufgrund lokaler Corona-Ausbrüche wieder zu Werkschließungen und damit zu Produktionsunterbrechungen. In der

zweiten Jahreshälfte 2022 werden sich die Lieferengpässe allmählich auflösen und mit anziehender Produktion werden dann auch die Ausfuhren im Winterhalbjahr 2022/2023 kräftig expandieren. Im weiteren Verlauf des Jahres 2023 wird die Exportdynamik aufgrund der schwächeren Auslandsnachfrage und hoher Ausfuhrpreise wieder nachlassen.

Alles in allem werden die Ausfuhren von Waren und Dienstleistungen in diesem Jahr im Verlauf preisbereinigt um 3,1% und im nächsten Jahr um 4% zunehmen. Dies entspricht einem durchschnittlichen Anstieg um 4,2% im Jahr 2022 und um 5,1% im Jahr 2023, wobei ein nennenswerter Teil des Wachstums auf dem Überhang aus dem jeweiligen Vorjahr beruht (2022: 3,8%, 2023: 2,5%) (Tabelle 1, Abbildung 4).

Die Einfuhren, die 2021 ebenfalls kräftig expandierten, werden zu Beginn des Prognosezeitraums vorübergehend zurück gehen, und zwar aus unterschiedlichen Gründen: Während die Ausfuhren unter Material- und Lieferengpässen leiden, dürfen Unternehmen ihre Investitionen aufgrund der angespannten geopolitischen Lage aufschieben und private Haushalte ihre Konsumausgaben aufgrund des Realeinkommensverlusts infolge drastisch gestiegener Energiepreise einschränken. In der zweiten Jahreshälfte 2022 dürfte sich die Situation entspannen und die Wareneinfuhren wieder zunehmen. Rückenwind kommt dann auch vom Tourismus. Zum einen deutet die hohe Nachfrage nach Reisen darauf hin, dass viele Menschen in Deutschland coronabedingt ausgefallene Auslandsreisen nachholen wollen. Zum anderen dürfen einige ihre Ersparnisse nutzen, um sich einen zusätzlichen Urlaub zu gönnen. Alles in allem werden die Einfuhren von Waren und Dienstleistungen in diesem Jahr im Verlauf preisbereinigt um 4% und im nächsten Jahr um 3,9% zunehmen. Dies entspricht einem durchschnittlichen Anstieg um 5% im Jahr 2022 und um 5,4% im Jahr 2023, wobei ein beträchtlicher Teil des Wachstums auf dem Überhang aus dem jeweiligen Vorjahr beruht (2022: 4,3%, 2023: 3,1%) (Tabelle 1, Abbildung 4).

In diesem Jahr wird der Außenhandel einen geringfügig negativen Wachstumsbeitrag zum BIP leisten (-0,1 Prozentpunkte); im kommenden Jahr wird dieser dann geringfügig positiv sein (+0,1 Prozentpunkte) (Tabelle 8).

### Energiepreise erhöhen Einfuhrpreise massiv

Im Jahresdurchschnitt 2021 waren die Einfuhrpreise um 8% höher als im Vorjahr – das ist der stärkste Preisanstieg seit den beiden Ölkrisen in den 1970er Jahren. Die Veränderungsrate der Einfuhrpreise wurde im vergangenen Jahr maßgeblich von der drastischen Verteuerung importierter Energieträger (84%) getrieben, wobei Erdgas (139%) und Erdöl (67%) wegen ihres hohen Wägungsanteils im Gesamtindex besonders stark zu Buche schlugen.

### Wachstumsbeiträge der Verwendungsaggregate<sup>1</sup> in Deutschland

	2021	Basisszenario		Risikoszenario	
		2022	2023	2022	2023
Bruttoinlandsprodukt <sup>2</sup>	2,9	2,1	3,2	-0,3	1,4
Inlandsnachfrage	2,1	2,2	3,2	-1,7	1,3
Konsumausgaben	0,8	1,4	3,2	0,0	2,6
Private Haushalte	0,1	0,9	2,8	-0,5	2,2
Staat	0,7	0,5	0,4	0,5	0,4
Anlageinvestitionen	0,3	0,1	1,0	-1,9	-0,3
Ausrüstungen	0,2	-0,1	0,5	-1,0	-0,1
Bauten	0,1	0,1	0,5	-0,7	-0,1
Sonstige Anlagen	0,0	0,2	0,2	0,1	0,1
Vorratsveränderung	1,0	0,5	-1,2	0,0	-1,2
Außenbeitrag	0,8	-0,1	0,1	1,3	0,1
Ausfuhr	4,3	2,1	2,6	-1,1	0,0
Einfuhr	-3,5	-2,2	-2,5	2,4	0,1

1 Berechnet aus verketteten Volumenangaben; Lundberg-Komponente; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

2 In %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK, ab 2022 Prognose des IMK.



Der Einfuhrpreisindex ohne Energie lag im Jahresdurchschnitt 2021 um 7,3% über dem Stand des Vorjahres. Aufgrund der stark gestiegenen Nachfrage sowie der Material- und Transportengpässe verteuerten sich importierte Vorleistungen deutlich (15,7%), während die Preise für eingeführte Investitionsgüter nur geringfügig stiegen (1,3%).

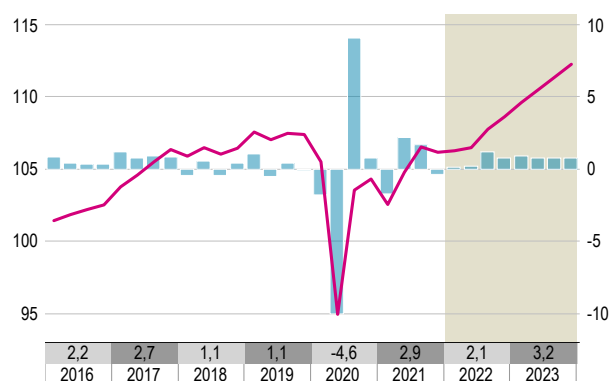
Die Ausfuhrpreise lagen 2021 im Jahresdurchschnitt um 5,6% über denen des Vorjahres. Auch auf der Ausfuhrseite verteuerten sich Vorleistungsgüter deutlich (9,3%), während der Preisanstieg bei Investitionsgütern gering ausfiel (1,5%), was darauf hindeutet, dass Preisüberwälzungsspielräume in diesem Segment derzeit begrenzt sind.

Auch im Prognosezeitraum werden die Einfuhrpreise durch die Preisentwicklung bei den importierten Energieträgern determiniert. So wird erwartet, dass Öl mit einem Durchschnittspreis von etwa 115 US-Dollar pro Barrel und Gas mit einem Durchschnittspreis von etwa 150 Euro pro Megawattstunde im ersten bzw. im zweiten Quartal 2022 ihre höchste Notierung erreichen und dass die Preise im Anschluss wieder langsam zurückgehen.

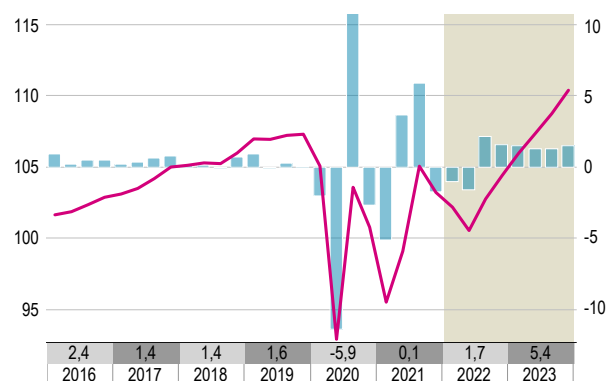
Alles in allem dürfte der Importdeflator 2022 um 11,6% steigen und 2023 um 2,6% sinken. Der Exportdeflator dürfte in diesem Jahr um 7,8% zunehmen und im kommenden Jahr um 2,6% zurückgehen. Somit werden sich die Terms of Trade 2022 stark verschlechtern; 2023 verändern sie sich nicht.

## Konjunktur in Deutschland: Basisszenario

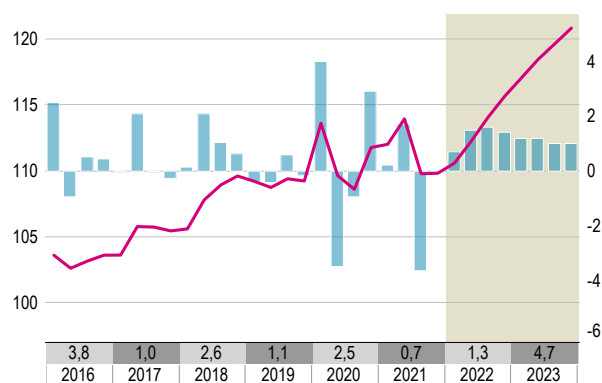
## Bruttoinlandsprodukt



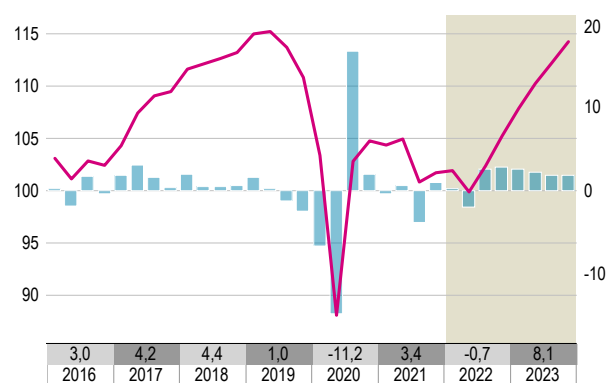
## Private Konsumausgaben



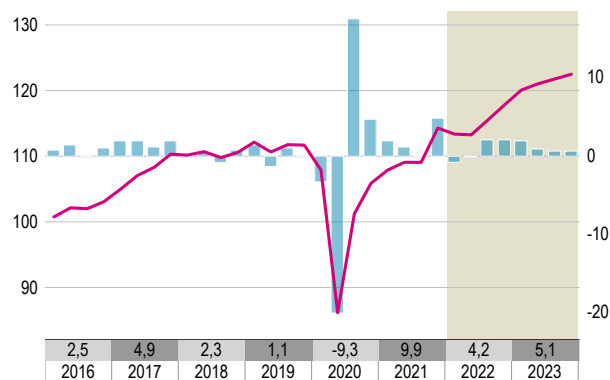
## Bauinvestitionen



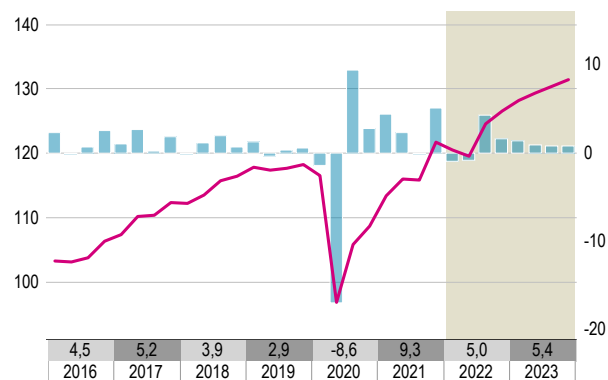
## Ausrüstungsinvestitionen



## Exporte von Gütern und Dienstleistungen



## Importe von Gütern und Dienstleistungen



— Kettenindex (2015=100, linke Skala)  
 — Prognose des IMK

■ Veränderung ggü. dem Vorquartal in % (rechte Skala)  
 ■ Jahresdurchschnittsr.

Saison- und kalenderbereinigte Verläufe. 1. Quartal 2016 - 4. Quartal 2023. Ab 1. Quartal 2022 Prognose des IMK.

Eine interaktive detailliertere Ansicht finden Sie auf unserer Homepage:  
<https://bit.ly/3nxwdoM>

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

## **Alte und neue Lieferengpässe verzögern Erholung bei Ausrüstungsinvestitionen**

Nach einer nur verhaltenen Entwicklung in der ersten Jahreshälfte 2021 (0,8%), sanken die Ausrüstungsinvestitionen im dritten Quartal deutlich (-3,9%), insbesondere aufgrund eines starken Rückgangs der öffentlichen Ausrüstungen. Im Abschlussquartal prägten sie dann die Entwicklung mit einem hohen Zuwachs, sodass bei den Ausrüstungsinvestitionen insgesamt im Jahresdurchschnitt ein Anstieg von 0,9% zu verzeichnen war. Im Jahresverlauf sanken die Ausrüstungsinvestitionen um 2,9%, während sie aufgrund eines außerordentlich hohen statistischen Überhangs aus dem Vorjahr im Jahresdurchschnitt 2021 um 3,4% zunahmen.

Im Prognosezeitraum wird die Entwicklung der Investitionstätigkeit stark von der Überwindung der Lieferengpässe abhängen. Zusätzlich zu den coronabedingten Lieferengpässen sind weitere Lieferrestriktionen durch den Krieg in der Ukraine entstanden, die insbesondere die Automobilindustrie treffen, auf die fast 30% der Ausrüstungsinvestitionen entfallen. So wird der Ausfall der Lieferung von Kabelbäumen zu einem temporären Produktionsrückgang im zweiten Quartal führen. Der IMK Konjunkturindikator spiegelt diese negative Einschätzung der Unternehmen wider und verzeichnet einen deutlichen Anstieg der Rezessionswahrscheinlichkeit von 16,1% im Februar 2022 auf 23,9% Mitte März 2022 (► **Abbildung I, Nr. b auf Seite 42**).

Da die Auftragseingänge in der Tendenz aufwärtsgerichtet sind und sich die Auftragsbestände nach wie vor auf einem sehr hohen Niveau befinden, dürfte es mit der angenommenen Überwindung der Produktionshemmnisse im Prognosezeitraum, insbesondere im zweiten Halbjahr, zu einer kraftvollen Ausweitung der Ausrüstungsinvestitionen kommen.

Zudem dürften Fördermaßnahmen für Klimaschutz die Investitionstätigkeit anregen. Die öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen werden im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums von den militärischen Mehrausgaben der Bundesregierung profitieren.

Alles in allem dürften die Ausrüstungsinvestitionen im Verlauf dieses Jahres um 3,5% steigen, im Jahresdurchschnitt sinken sie allerdings noch um 0,7%. Im Jahresverlauf 2023 dürften sie eine beachtliche Dynamik entfalten und um 8,6% steigen, im Jahresdurchschnitt in einer ähnlichen Größenordnung um 8,1% (**Abbildung 4, Tabelle 1**).

## **Baukonjunktur vom Ukraine-Krieg wenig betroffen**

Für die Bauinvestitionen war das vergangene Jahr durchgewachsen. Nach einem kräftigen Anstieg im ersten Halbjahr (2,5%) sanken sie im dritten Quartal mit 3,7% stark und stagnierten zum Jahresende nahezu. Im Jahresverlauf sanken die Bauinvestitionen insgesamt um 1,7%; im Jahres-

durchschnitt stiegen sie noch um 0,7%. Dabei schwächelten sowohl der private Wohnungsbau als auch die öffentlichen Investitionen und der Wirtschaftsbau gleichermaßen. Maßgeblich zu dieser Entwicklung beigetragen haben die Materialengpässe, die von rund der Hälfte aller Bauunternehmen als Grund für eine geringere Produktion angegeben wurden.

Zum Jahresanfang 2022 weisen eine Reihe von Frühindikatoren auf eine günstigere Entwicklung hin. So hat sich das Geschäftsklima im Baugewerbe wieder aufgeheitert. Auch die Bauproduktion und die Umsätze im Baugewerbe nahmen im Januar deutlich zu. Die Auftragseingänge stiegen zuletzt wieder kräftig. Außerdem sind die Auftragsbücher weiterhin gut gefüllt und die Reichweite des Auftragsbestands ist nach wie vor überdurchschnittlich. Die für die mittelfristige Perspektive relevanten Baugenehmigungen stiegen ebenfalls wieder deutlich. Hinzu kommt, dass die Lieferengpässe im Bausektor, die im Vorjahr die Produktion spürbar beeinträchtigt hatten, nunmehr weitgehend abgebaut werden konnten.

Im weiteren Prognosezeitraum werden sich die Rahmenbedingungen leicht eintrüben. Insbesondere der Preisauftrieb aber auch die sich leicht verschlechternden Finanzierungsbedingungen dürften die Expansion etwas dämpfen. Dennoch werden die Wohnungsbauinvestitionen abermals spürbar zulegen, zumal der Wohnungsbedarf weiterhin sehr hoch ist und Beschäftigung und Einkommen im Verlauf dieses Jahr wieder zunehmen und im nächsten Jahr sogar deutlich steigen werden. Auch bleiben die Zinskonditionen im historischen Vergleich sehr günstig. Die Zinsen für neu zu vergebende Wohnungsbaukredite mit einer Laufzeit von mehr als zehn Jahren sind nach wie vor niedrig (1,5%).

Auch für den Wirtschaftsbau hellen sich die Aussichten auf. Von den expandierenden Ausrüstungsinvestitionen werden im Prognosezeitraum positive Impulse ausgehen. Zusätzlich dürften die beabsichtigten Maßnahmen der Bundesregierung zur ökologischen Transformation erste Nachfrageeffekte entfalten. Auch die öffentlichen Bauinvestitionen werden von der Modernisierung und dem Ausbau der öffentlichen Infrastruktur profitieren. Viele finanzstarke Kommunen werden ihre Spielräume für vermehrte Investitionen nutzen.

Alles in allem wird die Zunahme der Bauinvestitionen im Verlauf des Jahres 2022 beachtliche 5,3% betragen, im Durchschnitt allerdings nur 1,3%. Im kommenden Jahr dürften sie im Durchschnitt um 4,7% steigen, im Verlauf um 4,5% (**Abbildung 4, Tabelle 1**).

## **Starker Preisanstieg dämpft den privaten Konsum**

Die realen Konsumausgaben der privaten Haushalte erlebten im vergangenen Jahr eine Achterbahn-

fahrt. Nach einem coronabedingten drastischen Einbruch zum Jahresbeginn kam es im Sommerhalbjahr zu einer spektakulären Aufholjagd. Mit dem Einsetzen der vierten Welle und den wieder eingeführten Restriktionen, kam es zum Jahresende abermals zu einem Rückschlag. Während der Konsum im Jahresverlauf um 2,4 % expandierte, stagnierte er im Jahresdurchschnitt nahezu (0,1 %).

Im ersten Halbjahr 2022 dürfte es zu einem weiteren Rückgang kommen, da die erlassenen Einschränkungen des öffentlichen Lebens, um die Ausbreitung des Corona-Virus zu begrenzen, erst Ende März weitgehend aufgehoben werden. Zusätzlich belastet der starke Verbraucherpreisanstieg, der die Kaufkraft der Konsumenten deutlich verringert und im zweiten Quartal seinen Höhepunkt erreichen wird. Während im zweiten Quartal der Rückgang des privaten Verbrauchs 1,6 % beträgt, dürfte er zu Jahresbeginn etwas geringer ausgefallen sein (-1 %). Darauf deuten die stark gestiegenen preisbereinigten Einzelhandelsumsätze im Januar hin. Im zweiten Halbjahr, wenn sich die Inflation merklich beruhigt und sich die Einkommenssituation zunehmend verbessert, wird es zu einer dynamischen Erholung des privaten Konsums kommen, die sich auch über das nächste Jahr erstrecken dürfte. Verstärkt wird diese Entwicklung durch den Abbau der hohen coronabedingten Ersparnisse aus den Vorjahren. Diese werden sowohl für die Realisierung aufgestauter Konsumbedürfnisse als auch für die Kompensation der Kaufkraftverluste der aktuellen Einkommen verwendet.

Die sich bessernde Einkommenssituation im Prognosezeitraum beruht zum einen auf der stei-

genden Beschäftigung und zum anderen werden die Tariflöhne in beiden Jahren in einer Größenordnung von 2,4 % und 3,1 % zunehmen. Hinzu kommt noch die deutliche Erhöhung des Mindestlohns, der sich in einer stärkeren positiven Lohndrift niederschlägt. Die Bruttolöhne und -gehälter werden in diesem Jahr um 3,6 % steigen; im nächsten Jahr um 5,2 %. Die Entnahmen aus den Gewinn- und Vermögenseinkommen dürften 2022 nur wenig zunehmen (1 %); 2023 werden sie dann wesentlich dynamischer ausfallen (6 %).

Alles in allem steigen die nominal verfügbaren Einkommen in diesem Jahr um 1,9 % und 2023 um 5,4 %. Die nominalen Konsumausgaben legen in diesem Jahr um 7,7 % und im nächsten Jahr um 7,4 % zu. Hierzu trägt in diesem Jahr ein außergewöhnlich starker Rückgang der Sparquote um 4,9 Prozentpunkte bei, von 15 % auf 10,1 %. Im kommenden Jahr wird die Sparquote um weitere 1,8 Prozentpunkte auf 8,3 % sinken. Damit wird das Vorkrisenniveau um 2,5 Prozentpunkte unterschritten, sodass 2023 rund 30 % der coronabedingten Zusatzerparnisse abgebaut werden (Infobox 4).

Bei einer Zunahme des Konsumdeflators um 5,8 % in diesem Jahr – dem stärksten Anstieg im wiedervereinigten Deutschland – und um 1,9 % im nächsten Jahr steigen die realen privaten Konsumausgaben 2022 im Jahresdurchschnitt um 1,7 %. Im kommenden Jahr fällt der jahresdurchschnittliche Zuwachs mit 5,4 % wesentlich stärker aus (Abbildung 4, Tabelle 1. Die Jahresverlaufsdaten zeichnen ein ähnliches Bild: Nach einer schwachen Zunahme um 1,2 % in diesem Jahr nimmt die Dynamik im kommenden Jahr merklich auf 5,7 % zu.



#### **Infobox 4:** **Corona-Ersparnisse stützen den Konsum**

In den Pandemie Jahren 2020 und 2021 haben die deutschen Privathaushalte deutlich mehr Ersparnisse gebildet, als dies in normalen Zeiten zu erwarten gewesen wäre. So lagen in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) die Ersparnisse in diesen beiden Jahren zusammen etwa um 194 Mrd. Euro höher, als es bei üblichen Sparquoten der Fall gewesen wäre. Ein Großteil dieser Zusatzerparnisse dürfte dabei insofern unfreiwillig gebildet worden sein, als dass die Ersparnisse aus Minderausgaben in Quartalen mit dynamischem Infektionsgeschehen und Kontaktbeschränkungen entstanden sind und sich vor allem aus jenen Ausgabekategorien speisen, deren Konsum entweder untersagt oder erschwert war (Reisen, Freizeitdienstleistungen, Gastgewerbe etc.) (Abbildung 5).

Diese Extraersparnisse haben in der Summe eine Größenordnung, dass ihre potenzielle Verwendung für zusätzlichen Konsum die konjunkturellen Aussichten der deutschen Wirtschaft spürbar beeinflussen könnte. Dafür ist von zentraler Bedeutung, ob die Haushalte nun in nennenswertem Umfang aus den zusätzlichen Ersparnissen Konsum nachholen, oder ob die zusätzlichen Mittel langfristig als Ersparnis gehalten werden.

Um das Verhalten der Haushalte abzuschätzen, haben Behringer und Dullien (2022) auf Zahlen der Laufenden Wirtschaftsrechnungen (LWR) sowie auf Ergebnisse einer vom IMK in Auftrag gegebenen Online-Umfrage zurückgegriffen. Es zeigt sich, dass der Anteil der Haushalte, die berichteten, dass sie während der Pandemie am Monatsende mehr Geld übriggehabt hätten als in den Vorjahren, mit wachsenden Haushaltseinkommen zunimmt. Während bei Haushalten mit einem monatlichen Nettoeinkommen bis 1300 Euro nur etwas mehr als 10 %



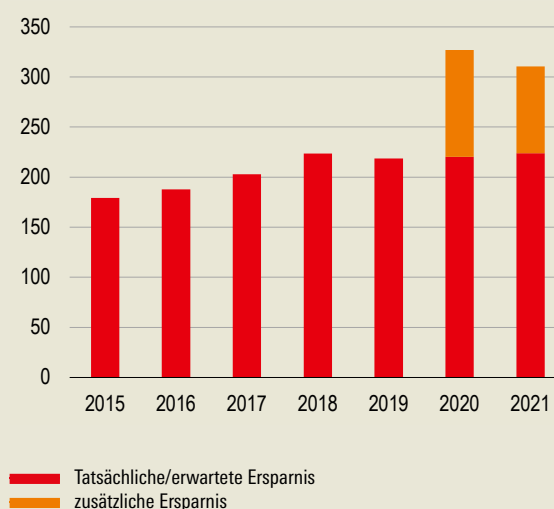
Abbildung 5

der Befragten von höheren Ersparnissen berichteten, waren es bei jenen mit Nettoeinkommen von 5000 Euro und mehr rund 40 % (Abbildung 6).

Nach Daten der LWR fielen dabei im (ersten) Pandemiejahr 2020 im Schnitt 1548 Euro pro Haushalt an Ersparnissen an. Gleichzeitig berichteten die Haushalte mit Zusatzerparnissen – weitgehend unabhängig von ihren Einkommen – dass sie etwa ein Drittel dieser nicht ausgegebenen Mittel in den kommenden zwölf Monaten für den Konsum ausgeben wollten. Bezieht man auch die geschätzten Zusatzerparnisse aus 2021 ein, so ergibt sich allein aus den in der LWR abgedeckten Haushalte ein zu erwartender Konsumschub von gut 40 Mrd. Euro. Da die LWR nur einen Teil der Haushalte abdeckt,<sup>1</sup> könnte der tatsächliche Impuls noch etwas größer ausfallen.

Angesichts der mit der Ukraine-Invasion massiv gestiegenen Energiepreise liegt nun der Schluss nahe, dass dieses Konsumplus zumindest zum Teil jene Nachfrageausfälle kompensieren könnte, die sich aus den gestiegenen Energiepreisen ergeben. Während diese Schlussfolgerung auf der Ebene der aggregierten Konsumnachfrage durchaus eine gewisse Gültigkeit hat, gilt sie nicht auf individueller Haushaltsebene: Trotz der enormen gesamtwirtschaftlichen Summen zusätzlicher Ersparnisse hat nur eine Minderheit der Privathaushalte überhaupt Extraersparnisse während der Pandemiezeit gebildet. Insbesondere bei den Geringverdiener-Haushalten ist der Anteil von Haushalten mit Zusatzerparnis gering, wie auch deren zusätzlich

**Ersparnisse privater Haushalte in Deutschland nach VGR**  
in Mrd. Euro



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.



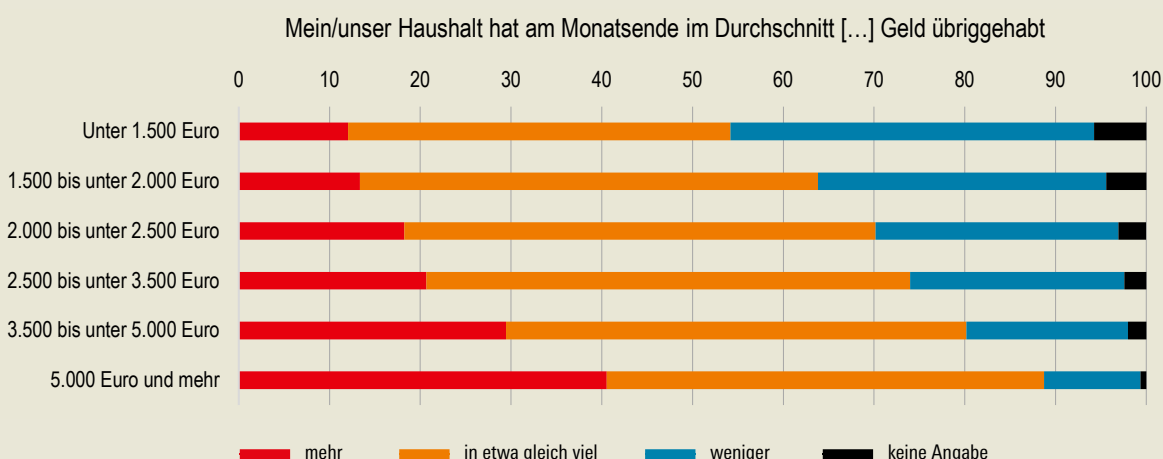
gesparte Summen. Während die Corona-Ersparnisse damit vor allem bei den reicheren Haushalten konzentriert sind, trifft der Energiepreisanstieg alle Haushalte und belastet die Geringverdienenden im Prognoseverlauf am meisten, die einen besonders hohen Anteil ihres Einkommens für Haushaltsenergie ausgeben. Die Corona-Ersparnisse sollten deshalb von der Politik nicht als Vorwand genommen werden, um auf notwendige Entlastungen besonders betroffener Haushalte – zum Beispiel durch einen von Dullien und Weber (2022) vorgeschlagenen Gaspreisdeckel für einen Sockelverbrauch der Haushalte mit Gasanschluss – zu verzichten.

<sup>1</sup> Die LWR deckt durch seine Hochrechnung etwa 38 der 41,5 Millionen Haushalte in Deutschland ab. Im Vorpandemiejahr 2019 deckte die LWR etwa zwei Drittel der in der VGR verbuchten Ersparnisse ab.

Abbildung 6

### Finanzielle Situation von Beginn der Corona-Krise bis Mai 2021 nach Einkommensgruppen

Angaben in %



Quellen: Online-Befragung des IMK; Berechnungen des IMK.



Tabelle 9

### Fiskalische Impulse durch diskretionäre Maßnahmen 2022 und 2023 gegenüber dem Vorjahr, in Mrd. Euro<sup>1</sup>

	2022	2023
<b>Gebietskörperschaften</b>	<b>8,5</b>	<b>-1,5</b>
Alterseinkünftegesetz/Rentenbesteuerung	1,0	1,0
Familienentlastungsgesetz	0,2	0,2
2. Familienentlastungsgesetz (einschließlich Kindergelderhöhung)	3,8	0,5
Teilabschaffung Solidaritätsbeitrag	1,5	0,5
Behindertenpauschbeträge	0,9	0,2
Jahressteuergesetz 2020	0,9	-0,7
Förderung von Forschung und Entwicklung	0,3	0,1
CO <sub>2</sub> -Bepreisung	-1,5	-2,0
Erhöhung der Tabaksteuer	-1,8	-0,6
Sonstige steuerliche Maßnahmen <sup>2</sup>	1,3	0,0
Gute-Kita-Gesetz	0,4	-1,0
Digitale Infrastruktur	1,1	0,0
Strukturstärkung Kohleregionen	0,5	0,4
<b>Sozialversicherung</b>	<b>1,9</b>	<b>2,3</b>
Anhebung des Beitragszuschlags für Kinderlose in der Pflegeversicherung	-0,4	0,0
Anhebung des Beitragssatzes zur Arbeitslosenversicherung	0,0	2,6
Anpassung der Renten Ost	0,4	0,4
Grundrente	1,8	-0,8
Erhöhung der Zurechnungszeit der Erwerbsminderungsrente	0,1	0,1
<b>Zwischensumme</b>	<b>10,4</b>	<b>0,8</b>
<b>Corona-Maßnahmen</b>	<b>-82,9</b>	<b>-19,8</b>
Konjunktur- und Zukunftspaket (ohne Kurzarbeit und Unternehmenshilfen)	-15,3	-3,2
Unternehmenshilfen	-44,6	-4,0
Sonstige Maßnahmen zur Pandemiebekämpfung	-11,5	-8,0
Sonderregelung Kurzarbeit	-10,1	-2,0
Drittes Corona-Steuerhilfegesetz	-1,4	-2,6
<b>Maßnahmen der Ampel-Koalition</b>	<b>22,6</b>	<b>22,3</b>
Viertes Corona-Steuerhilfegesetz	0,2	3,3
Sonstige Entlastungsmaßnahmen (Beschluss vom 23. Februar 2022) und Abschaffung EEG-Umlage	8,9	6,0
Erhöhte Verteidigungsausgaben	6,0	8,0
Vorgezogene vollständige Steuerbefreiung der Rentenbeiträge	0,0	3,0
Versorgung Geflüchtete aus der Ukraine	7,5	2,0
<b>insgesamt</b>	<b>-49,9</b>	<b>3,3</b>
in % des BIP	-1,3	0,1

<sup>1</sup> Ohne makroökonomische Rückwirkungen.

<sup>2</sup> U.a. steuerliche Förderung des Mietwohnungsbaus, der Elektromobilität, Bürokratienteilungsge-  
setz, Fondsstandortgesetz, Modernisierung des Körperschaftsteuerrechts.

Quellen: Bundesregierung, BMF, BMWK, Deutscher Bundestag, Gemeinschaftsdiagnose der  
Institute, Berechnungen, Schätzungen und Annahmen des IMK.



Nachdem die privaten Konsumausgaben im ver-  
gangenen Jahr nur einen geringen Beitrag (0,1 Pro-  
zentpunkte) zum BIP-Wachstum beigesteuert ha-  
ben, wird er in diesem Jahr spürbar positiv ausfal-  
len (0,9 Prozentpunkte). Im Jahr 2023 wird er sogar  
noch wesentlich höher sein (2,8 Prozentpunkte)  
(Tabelle 8).

### Neue Belastungen für öffentliche Haushalte

Die Corona-Krise prägte im vergangenen Jahr wei-  
terhin die öffentlichen Finanzen. Dabei nahmen  
die Ausgaben von einem hohen Niveau aus weiter  
deutlich zu. Nach einer vorübergehenden Verlang-  
samung erhöhten sich insbesondere die Subventi-  
onen am Jahresende noch einmal sprunghaft. Hier  
spielten neben Unternehmenshilfen in der Pan-  
demie auch Gütersubventionen eine Rolle. Einen  
kräftigen Zuwachs verzeichneten auch die Vermö-  
genstransfers, wobei unter anderem eine Kapital-  
erhöhung des Bundes bei der Bahn, Ausgleichs-  
zahlungen für Betreiber von Atomkraftwerken und  
Fördermaßnahmen für die energetische Gebäude-  
sanierung zu Buche schlugen. Die Vorleistungen,  
wo Ausgaben für Impfstoffe und Tests gebucht  
werden, expandierten im Jahresverlauf von hohem  
Niveau ausgehend ebenfalls weiter kräftig. Bei den  
Zinsausgaben kam es erstmals seit 9 Jahren wieder  
zu einem Anstieg. Mit 0,2% war dieser allerdings  
gering. Die Bruttoinvestitionen legten nach drei  
schwachen Quartalen am Jahresende kräftig zu.  
Insgesamt lagen die Ausgaben 2021 um 7,4 % über  
dem Niveau des Vorjahres.

Dass sich der Finanzierungssaldo im Jahresver-  
lauf spürbar erhöhte, lag vor allem an der dynami-  
schen Entwicklung der Steuereinnahmen; sowohl  
direkte als auch indirekte Steuern legten insbeson-  
dere in der zweiten Jahreshälfte kräftig zu. Einen  
stetigen Aufwärtstrend verzeichneten die Beitrags-  
einnahmen der Sozialversicherungen. Insgesamt  
nahmen 2021 die Einnahmen mit 8,9% stärker zu  
als die Ausgaben. Das Defizit verringerte sich im  
Gesamtjahr leicht um 12,8 Mrd. Euro auf 132,5 Mrd.  
Euro (3,7% des BIP), wobei der Fehlbetrag über-  
wiegend im ersten Halbjahr anfiel.

Im Prognosezeitraum überlagern sich mehrere  
Entwicklungen. Zum einen schreitet die Überwin-  
dung der Corona-Pandemie weiter fort, zum ande-  
ren belasten die hohen Energiepreise die Konjunk-  
tur im ersten Halbjahr. Hinzu kommen die Folgen  
des Krieges in der Ukraine. Während sich bei den  
Corona-Stützmaßnahmen in den Jahren 2022 und  
2023 ein drastischer Rückgang zeigt, führen die  
Maßnahmen zur Entlastung der Haushalte von den  
hohen Energiepreisen zu spürbaren Mehrausgaben  
und Mindereinnahmen, unter anderem durch die  
vorgezogene Abschaffung der EEG-Umlage, die  
rückwirkende Anhebung des Grundfreibetrags ab  
dem 1.1.2022 und die Ausweitung von Sozialtrans-  
fers wie dem Kindersofortzuschlag und dem Heiz-

kostenzuschuss (Tabelle g).<sup>1</sup> Um angesichts der Bedrohung durch Russland möglichst schnell das Ziel von 2 % des BIP bei den Verteidigungsausgaben zu erreichen, wird ein Sondervermögen Bundeswehr im Umfang von 100 Milliarden Euro eingerichtet. Da noch keine konkreten Ausgabenpläne vorliegen, wird in der Prognose von zusätzlichen Verteidigungsausgaben von insgesamt 20 Mrd. Euro ausgegangen, die überwiegend ins kommende Jahr fallen. Die Zahl der Geflüchteten hängt entscheidend vom Kriegsverlauf ab und ist aktuell kaum seriös abzuschätzen. In der Prognose sind geflüchtete Transferempfangende von bis zu 700.000 Personen berücksichtigt. Insgesamt summieren sich die diskretionären Impulse 2022 damit auf -49,9 Mrd. Euro (-1,3 % des BIP). Im kommenden Jahr halten sich expansive Maßnahmen und die Effekte des Auslaufens der Pandemiebekämpfung in etwa die Waage bei einem geringfügigen positiven Nettoeffekt von 3,3 Mrd. Euro (0,1 % des BIP).

Dabei nehmen die Steuereinnahmen 2022 verlangsamt zu und auch die Beitragseinnahmen expandieren langsamer als im Vorjahr. Im Jahresdurchschnitt ergibt sich ein Einnahmewachstum um 5,1 %. Bei den Ausgaben kommt es trotz des Auslaufens der Pandemiemaßnahmen zu einem leichten Anstieg im Jahr 2022. Einem drastischen Rückgang der Subventionen infolge auslaufender Corona-Unternehmenshilfen stehen unter anderem Erhöhungen bei den monetären Sozialausgaben infolge steigender Renten, Entlastungsmaßnahmen für Bedürftige und die Versorgung der Geflüchteten gegenüber. Weiter aufwärtsgerichtet sind auch die öffentlichen Investitionen und die sozialen Sachleistungen. Bei den Vorleistungen werden sinkende Ausgaben zur Pandemiebekämpfung teilweise durch steigende Verteidigungsausgaben kompensiert. Insgesamt nehmen 2022 die Ausgaben um 1,8 % zu. Der Finanzierungssaldo erhöht sich auf -78,4 Mrd. Euro (-2,0 % des BIP).

Im Verlauf des kommenden Jahres nehmen mit den stärker steigenden Bruttolöhnen und -gehältern und einer etwas besseren Beschäftigungsentwicklung auch die Steuer- und Beitragseinnahmen etwas rascher zu. Auch die indirekten Steuereinnahmen sind bei anhaltend lebhaften Konsumausgaben deutlich aufwärtsgerichtet. Im Jahresdurchschnitt 2023 erhöhen sich die Einnahmen mit 4,5 % etwas langsamer als im Vorjahr, was aber daran liegt, dass der Zuwachs 2022 durch einen hohen statistischen Überhang aus 2021 überzeichnet wird.

Die gesamtstaatlichen Ausgaben werden 2023 wieder etwas schneller zunehmen (3,6 %), nicht zuletzt, weil der Bremseffekt rückläufiger Corona-Unternehmenshilfen entfällt und die Verteidigungsausgaben stärker ausgeweitet werden als 2022.

Die monetären Sozialausgaben nehmen infolge steigender Rentenzahlungen und anhaltender Leistungen für Geflüchtete beschleunigt deutlich zu. Das gesamtstaatliche Defizit vermindert sich auf 65,1 Mrd. Euro (1,56 % des BIP).

### Arbeitsmarkt trotz Ukraine-Krieg weiter auf Erholungskurs

Die wirtschaftliche Entwicklung war im Jahr 2021 weiterhin von der Covid-19-Pandemie und deren Folgen geprägt. Nachdem allerdings in den Wintermonaten 2020/2021 die Entwicklung am Arbeitsmarkt gebremst wurde, stand insbesondere die zweite Jahreshälfte 2021 – trotz einer weiteren Infektionswelle im letzten Quartal 2021 – ganz im Zeichen einer merklichen Arbeitsmarkterholung. In Folge dieser positiven Entwicklung kamen in den Monaten Juli bis Dezember mehr als doppelt so viele Erwerbspersonen in Arbeit wie in den ersten sechs Monaten; der Rückgang der Zahl der Arbeitslosen war sogar fast dreimal so hoch.

Aufgrund der Nachwirkungen der Entwicklung im Krisenjahr 2020 ist die Arbeitsmarkterholung 2021 bei einer alleinigen Betrachtung der Jahresdurchschnitte im Vorjahresvergleich nicht ersichtlich, da sie die positive unterjährigere Entwicklung nur unzureichend wiedergibt. So stagnierte die Zahl der Erwerbstätigen 2021 faktisch im Vergleich zum Vorjahr und die Arbeitslosenquote war mit im

Tabelle 10

#### Arbeitsmarktbilanz

Jahresdurchschnitt in 1000 Personen

	2021	Basisszenario		Risikoszenario	
		2022	2023	2022	2023
Erwerbstätige Inländer	44 804	45 310	45 874	44 995	45 229
Pendlersaldo	116	126	130	126	130
Erwerbstätige Inland	44 920	45 436	46 004	45 122	45 359
Arbeitnehmer	40 991	41 521	42 098	41 218	41 467
sozialversicherungspflichtige Beschäftigung	33 900	34 451	35 010	34 211	34 474
Minijobs	4 104	4 103	4 140	4 041	4 015
Selbstständige	3 929	3 915	3 906	3 904	3 892
Arbeitslose <sup>1</sup>	2 613	2 269	2 121	2 426	2 452
Arbeitslosenquote BA <sup>2</sup>	5,7	4,9	4,6	5,3	5,3
Erwerbslose <sup>3</sup>	1 506	1 321	1 216	1 433	1 454
Erwerbslosenquote <sup>4</sup>	3,3	2,8	2,6	3,1	3,1
Konjunkturelle Kurzarbeit	1 809	338	71	756	531

<sup>1</sup> In der Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

<sup>2</sup> In % aller zivilen Erwerbspersonen.

<sup>3</sup> In der Abgrenzung der International Labour Organization (ILO).

<sup>4</sup> In % der inländischen Erwerbspersonen.

<sup>1</sup> Ein zweites Entlastungspaket befand sich bei Abschluss der Prognose noch in der Abstimmung innerhalb der Koalition und ist daher hier nicht berücksichtigt.

Jahresdurchschnitt 5,7% lediglich um 0,2 Prozentpunkte niedriger als im Vorjahr (Tabelle 1).

Getragen wurde die Arbeitsmarkterholung von der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung. Dank der erfolgreichen Beschäftigungssicherung, insbesondere durch den Einsatz der Kurzarbeit, war die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten sogar 2020 im Vergleich zum Vorjahr noch leicht gestiegen und im Jahr 2021 nahm sie jahresdurchschnittlich um rund 320 000 Beschäftigte oder 1,0% zu. Die Zahl der ausschließlich geringfügig entlohnt Beschäftigten (Minijobs) wie auch die der Selbständigen haben dagegen auch 2021 nochmals merklich abgenommen (Tabelle 10).

Die aktuell letzte Infektionswelle im Winter 2021/2022 hat den Beschäftigungsaufbau kaum beeinflusst. In der Folge war jedoch wiederum eine Reduktion der Arbeitszeit zu beobachten: Die durchschnittliche Arbeitszeit je Erwerbstätigen ging im letzten Quartal 2021 saison- und kalenderbereinigt um 3,9 Stunden gegenüber dem Vorquartal zurück, nachdem sie im zweiten und dritten Quartal 2021 im Zuge der Arbeitsmarkterholung wieder deutlich zugelegt hatte.

Zu Beginn des Jahres 2022 sprach vieles dafür, dass im Prognosezeitraum mit dem Abklingen der Pandemie und der Rücknahme der Kontaktbeschränkungen sowie dem Abklingen der Liefer- und Produktionsbeschränkungen die Arbeitsmarkterholung an Fahrt gewinnen würde. Der kurzzeitige Einbruch der Wirtschaftstätigkeit infolge des Ukraine-Kriegs hat auch Auswirkungen auf den Arbeits-

markt und bremst kurzzeitig auch dessen Erholung.

Folglich wird der Beschäftigungszuwachs im ersten Halbjahr gedrosselt, was sich temporär auch auf den Abbau der Arbeitslosigkeit auswirkt. In der zweiten Jahreshälfte 2022 wird dann mit der einsetzenden wirtschaftlichen Erholung auch der Beschäftigungsaufbau wieder Fahrt aufnehmen und sich im weiteren Verlauf beschleunigen, getragen wird diese Entwicklung wiederum insbesondere vom Aufbau sozialversicherungspflichtiger Beschäftigung. Die Arbeitslosigkeit dürfte entsprechend merklich abgebaut werden und bereits 2022 das Niveau vor Ausbruch der Pandemie unterschreiten.

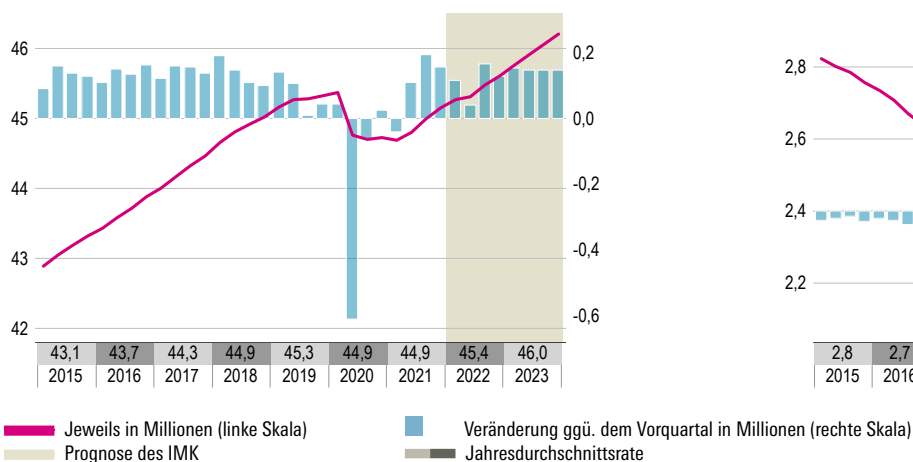
Im Jahresdurchschnitt 2022 dürfte die Zahl der Erwerbstätigen um 1,1% und dann 2023 um weitere 1,3% zunehmen (Abbildung 7). Das Arbeitsvolumen der erwerbstätigen Personen dürfte 2022 im Vergleich zum Vorjahr um 0,9% und 2023 um 1,5% zunehmen. Die Entwicklung der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung ist dabei der wesentliche Treiber des Beschäftigungsaufbaus: In beiden Jahren dürfte sie jahresdurchschnittlich um 1,6% ansteigen. Im Jahr 2023 wird auch erstmals seit vielen Jahren die Zahl der Minijobs wieder zunehmen, was zum einen auf den deutlichen Rückgang infolge der Covid-19-Pandemie und zum anderen auf die Anhebung der Minijobgrenze von 450 auf 520 Euro im Monat durch die Bundesregierung im Laufe des Prognosezeitraums zurückzuführen sein dürfte.

Spiegelbildlich zum Beschäftigungsaufwuchs dürfte die Arbeitslosigkeit in beiden Jahren merk-

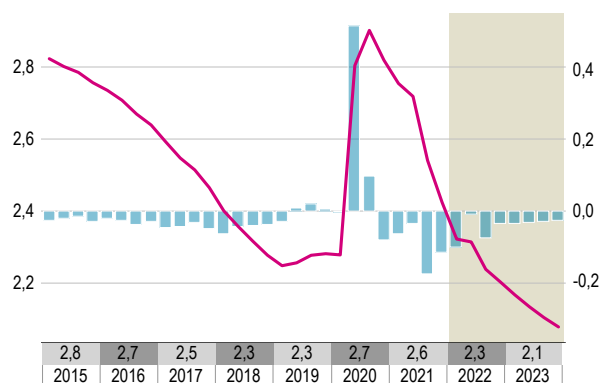
Abbildung 7

## Arbeitsmarkt in Deutschland: Basisszenario

### Erwerbstätige (Inland)



### Arbeitslose



Saisonbereinigte Verläufe. Ab 1. Quartal 2022 Prognose des IMK.

Eine interaktive detailliertere Ansicht finden Sie auf unserer Homepage:  
<https://bit.ly/3fc4ptq>

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des IMK.

lich zurückgehen. So wird die Arbeitslosenquote im Jahr 2022 um 0,8 Prozentpunkte auf 4,9% sinken und im darauffolgenden Jahr dann sogar auf 4,6%.

Die Lohnentwicklung war in den vergangenen beiden Jahren stark von der durch die Covid-19-Pandemie ausgelösten Wirtschaftskrise geprägt. Die wirtschaftliche Erholung und die damit einhergehende Verbesserung am Arbeitsmarkt werden sich auch positiv auf die Lohnentwicklung auswirken. Die Tariflöhne werden im Jahr 2022 um 2,4% und im darauffolgenden Jahr dann um 3,1% zunehmen.

Die Effektivverdienste auf Stundenbasis steigen 2022 um 2,7%. Im Jahr 2023 wird deren Entwicklung dann neben der dynamischeren Tariflohnentwicklung wesentlich von der Anhebung des gesetzlichen Mindestlohns auf 12 Euro durch die Bundesregierung geprägt sein, die, nach dem Informationsstand zum Zeitpunkt dieser Prognose, im letzten Quartal 2022 erfolgen soll. Für sich genommen dürfte die Mindestlohnanhebung einen positiven Effekt auf die gesamtwirtschaftlichen Löhne in der Größenordnung von 0,6 Prozentpunkten haben (Dullien et al. 2022). Infolgedessen dürften die Effektivverdienste auf Stundenbasis im Jahr 2023 um 3,7% zunehmen.

## RISIKOSZENARIO

### Weltwirtschaftliches Wachstum durch den Ukraine-Krieg stark belastet

Vom Krieg in der Ukraine gehen große wirtschaftliche Risiken aus – dies zeigt sich an den starken Tagesschwankungen der Futures-Preise für Rohöl und Erdgas nach der russischen Invasion am 24.02.2022. Dabei spielen Befürchtungen hinsichtlich einer Ausdehnung des militärischen Konflikts auf andere Länder oder eines Stopps der Öl- und Gaslieferungen aus Russland, insbesondere nach Europa, eine große Rolle, ohne dass sich diese Befürchtungen letztlich bewahrheiten müssen. Ökonomische Unsicherheit ist Gift für die Konjunktur. Steigen die Öl- und Gaspreise, wie im Risikoszenario angenommen, noch deutlicher und bleiben über den gesamten Prognosezeitraum auf höherem Niveau, so dürften die realwirtschaftlichen Konsum- und Investitionsausgaben – sei es durch stärkere Realeinkommensverluste oder durch notwendige starke Zinsreaktionen der Zentralbanken – massiv belastet werden.

Neben seiner Bedeutung als Energieträger ist Erdgas als chemischer Reaktionsstoff für einige Produkte wie beispielsweise die Ammoniaksynthese und die darauf aufbauende Düngemittelproduktion kurzfristig kaum zu ersetzen. In Folge

einer massiven zusätzlichen Verteuerung der fossilen Energieträger kann es zu Produktionsunterbrechungen in energieintensiven Unternehmen kommen, wenn die Unternehmen die Rohstoffpreiserhöhungen nicht an die Kunden weitergeben können. Schwellenländern drohen bei deutlichen Zinsanstiegen in den entwickelten Volkswirtschaften Kapitalabflüsse in einer Größenordnung, die die Finanzstabilität gefährden. Zudem dürfte der Ukraine-Krieg im Zusammenspiel mit der Wiederausbreitung von Corona-Virusvarianten, wie derzeit in China, dazu führen, dass sich Störungen der globalen Lieferketten weitaus weniger schnell auflösen als es sonst der Fall gewesen wäre.

Im Szenario eines zusätzlichen Anstiegs der Energiepreise und ihres nur langsamen Rückgangs im Verlauf des Prognosezeitraums dürfte die weltwirtschaftliche Produktion alles in allem um 2,6% 2022 und um 2,0% 2023 expandieren (► Tabelle 4 auf Seite 11).

### Auch die US-Konjunktur kann den Ukraine-Krieg spüren

Die wirtschaftliche Erholung nach der Corona-Pandemie wird nicht nur in den USA durch die hohe Inflation und den damit verbundenen Kaufkraftentzug merklich gedämpft. Im Risikoszenario wird der weltweite Kaufkraftentzug der Haushalte durch zusätzliche Energiepreisschocks angeheizt. Zwar dürften die USA als Nettoexporteur fossiler Energieträger von dieser für die Konjunktur schädlichen Wirkung weniger betroffen sein als andere Wirtschaftsräume. Hohe ökonomische Unsicherheit, verteuerte Importe und eine notwendige schnellere Straffung der Geldpolitik können aber auch in den USA zu spürbaren Folgen des Ukraine-Kriegs führen (Abbildung A2). Alles in allem dürften die konjunkturellen Auswirkungen auch durch ein fiskalpolitisches Gegensteuern begrenzt bleiben, sodass in diesem adversen Szenario noch mit einem Anstieg des US-BIP um 1,3% in diesem und um 0,5% im nächsten Jahr zu rechnen ist.

### Wachstum in China schwächt sich stärker ab

Die chinesische Konjunktur spürt im Risikoszenario Gegenwind von verschiedenen Seiten. Neben der Schwäche des gesamtwirtschaftlich bedeutenden Immobiliensektors entwickeln sich die Exporte und die Ausrüstungsinvestitionen schwächer als es ohne die geopolitischen Verwerfungen der Fall gewesen wäre. Ursächlich hierfür sind die Belastungen der Weltwirtschaft durch den Ukraine-Krieg und die erhöhte ökonomische Unsicherheit. Vor diesem Hintergrund expandiert das chinesische BIP 2022 um lediglich 3,5%, gefolgt von 3,8% im nächsten Jahr.



## **Euroraum rutscht in eine Rezession**

Die wirtschaftlichen Auswirkungen des Ukraine-Kriegs werden die Konjunktur des Euroraums in diesem Szenario massiv negativ beeinflussen. Die konjunkturelle Erholung wird im Prognosezeitraum weitestgehend ausgebremsst. Neben dem Rückgang beim privaten Verbrauch und bei den Exporten kommt es aufgrund der gestörten Lieferketten und der hohen Unsicherheit zu einem massiven Einbruch der Investitionen. Bei einer etwas expansiveren Geld- und Fiskalpolitik als im Basisszenario dürfte das BIP im Euroraum in diesem Jahr nur um 0,4 % steigen, im nächsten Jahr um 1,7 %. Die Inflation wird in diesem Szenario stark ansteigen, dürfte im nächsten Jahr aber wieder zurückgehen. Die Verbraucherpreise werden in diesem Jahr um 7,7 % steigen, im nächsten Jahr um 2,2 % (► Tabelle 6 und 7 auf Seite 13, ► Abbildung D2 auf Seite 37).

Obwohl die französische Wirtschaft kaum von russischen Gaslieferungen abhängig ist, dürfte sie aufgrund gestörter internationaler Lieferketten, Exporteinbußen und hoher Unsicherheit einen starken Rückgang der Investitionstätigkeit erfahren. In diesem Szenario wird das französische BIP in diesem Jahr daher nur um 0,9 % und im nächsten Jahr um 1,2 % wachsen.

Die hohe Abhängigkeit Italiens von russischen Gaslieferungen dürfte die italienische Wirtschaft im Prognosezeitraum erheblich belasten. Insbesondere aufgrund der massiv einbrechenden Investitionstätigkeit und des deutlich gedämpften privaten Konsums dürfte das BIP im laufenden Jahr nur um 0,6 % und im nächsten Jahr um 1,8 % steigen.

Auch die spanische Wirtschaft dürfte von den gestörten Lieferketten, der hohen Inflation und der hohen Unsicherheit schwer getroffen werden. Der massive Einbruch der Investitionen dürfte hier zum Teil aber durch zusätzliche Einnahmen aus dem Tourismus aufgefangen werden. Aus diesem Grund und wegen des größeren Aufholpotenzials zum Vorpandemiestand des BIP dürfte die spanische Wirtschaft noch um 1,9 % in diesem Jahr und um 2,8 % im nächsten Jahr wachsen.

## **Deutschland**

### **Ukraine-Krieg hinterlässt tiefe Spuren im Außenhandel**

Die weitere Verschärfung der geopolitischen Spannungen zwischen dem Westen und Russland zieht den Außenhandel stark in Mitleidenschaft, so dass Exporte und Importe in der ersten Hälfte des Prognosezeitraums stark zurückgehen werden. Maßgeblich hierfür ist zum einen, dass historisch hohe globale Öl- und Gaspreise die Außenhandelspreise drastisch erhöhen, sodass sowohl die Nachfrage des Auslands als auch die Binnenwirtschaft stark sinkt. Zum anderen führt eine große Unsicherheit

dazu, dass Unternehmen für dieses Jahr geplante Investitionen aufschieben, so dass die Investitionstätigkeit 2022 scharf einbricht. Erst im kommenden Jahr, wenn die Außenhandelspreise wieder etwas nachgeben und die Unternehmen ihre abwartende Haltung aufgeben, wird sich der Außenhandel wieder beleben.

Alles in allem werden die Ausfuhren von Waren und Dienstleistungen in diesem Jahr im Verlauf preisbereinigt um 8,2 % zurückgehen; im nächsten Jahr werden sie dann um 5,7 % zunehmen. Dies entspricht einem durchschnittlichen Rückgang um 2,2 % im Jahr 2022 und einer Stagnation im Jahr 2023. Die Einfuhren von Waren und Dienstleistungen werden in diesem Jahr im Verlauf preisbereinigt sogar um 13,7 % einbrechen; im nächsten Jahr werden sie dann um 10 % zunehmen. Dies entspricht einem durchschnittlichen Rückgang um 5,5 % im Jahr 2022 und einer annähernden Stagnation (-0,3 %) im Jahr 2023 (► Tabelle 1 auf Seite 3, ► Abbildung 8 auf Seite 25).

Aufgrund des Einbruchs bei den Einfuhren wird der Außenhandel in diesem Jahr einen beträchtlichen Beitrag zum BIP-Wachstum leisten (1,3 Prozentpunkte); im kommenden Jahr wird dieser dann geringfügig positiv sein (0,1 Prozentpunkte) (Tabelle 8).

### **Energiepreise treiben Einfuhrpreise auf historische Höchststände**

Auch im Prognosezeitraum werden die Einfuhrpreise durch die Preisentwicklung bei den importierten Energieträgern determiniert. So wird erwartet, dass Öl mit einem Durchschnittspreis von etwa 150 US-Dollar pro Barrel und Gas mit einem Durchschnittspreis von etwa 200 Euro pro Megawattstunde im zweiten Quartal 2022 ihre höchste Notierung erreichen und dass die Preise anschließend nur langsam zurückgehen. Während der Ölpreis moderat, aber kontinuierlich sinkt, wird beim Gaspreis in diesem Jahr mit einem kleineren und im kommenden Jahr mit einem sehr deutlichen Preisrückgang gerechnet. Beide Energieträger werden am Ende des Prognosezeitraums immer noch merklich teurer sein als vor Beginn des Ukraine-Kriegs.

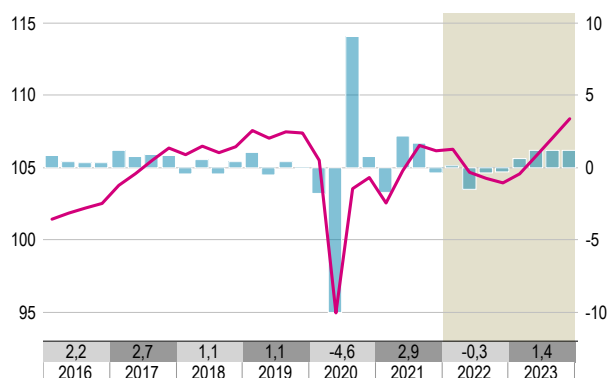
Alles in allem dürfte der Importdeflator 2022 um 16 % steigen und 2023 um 1,4 % sinken. Der Exportdeflator dürfte in diesem Jahr um 11,3 % zunehmen und im kommenden Jahr um 1,4 % zurückgehen. Somit werden sich die Terms of Trade 2022 stark verschlechtern; 2023 verändern sie sich nicht.

### **Lieferengpässe und Investitionsattentismus belasten Ausrüstungsinvestitionen stark**

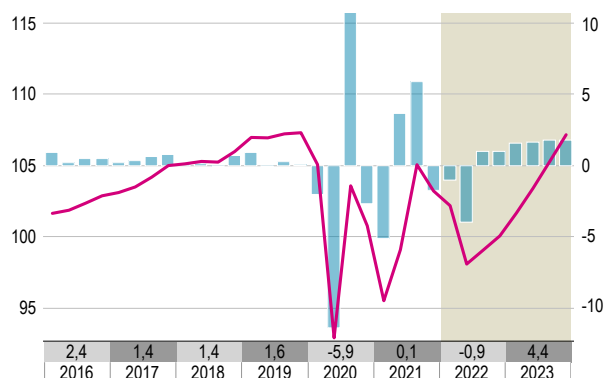
Eine weitere politische und wirtschaftliche Zuspitzung der geopolitischen Situation wird deutlich stärkere Auswirkungen auf die Investitionstätigkeit in Deutschland haben. Im Prognosezeitraum wird ihre Entwicklung stark von dem Ausmaß des In-

## Konjunktur in Deutschland: Risikoszenario

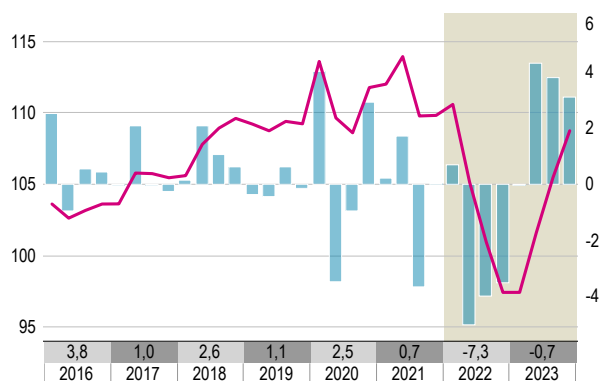
## Bruttoinlandsprodukt



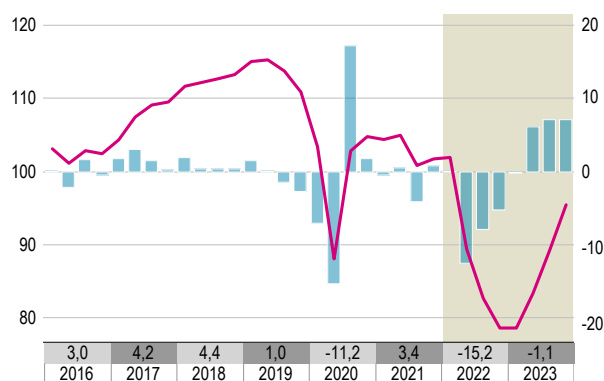
## Private Konsumausgaben



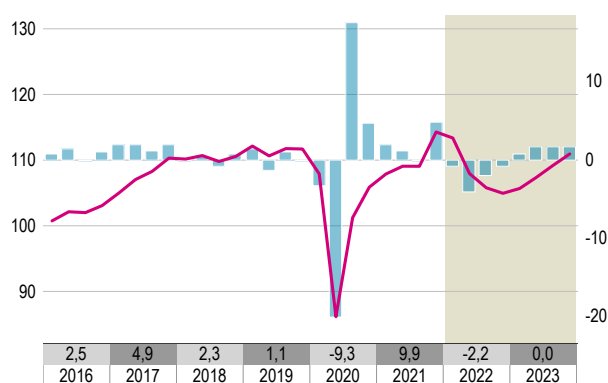
## Bauinvestitionen



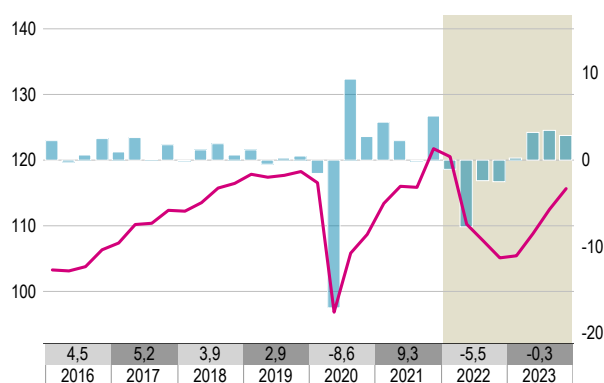
## Ausstattungsinvestitionen



## Exporte von Gütern und Dienstleistungen



## Importe von Gütern und Dienstleistungen



— Kettenindex (2015=100, linke Skala)  
 — Prognose des IMK

■ Veränderung ggü. dem Vorquartal in % (rechte Skala)  
 ■ Jahresdurchschnittsrate

Saison- und kalenderbereinigte Verläufe. 1. Quartal 2016 - 4. Quartal 2023. Ab 1. Quartal 2022 Prognose des IMK.

Eine interaktive detailliertere Ansicht finden Sie auf unserer Homepage:  
<https://bit.ly/3nxwdoM>

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

vestitionsattentismus der Unternehmen infolge der gestiegenen Unsicherheit aufgrund des Ukraine-Kriegs und von der Überwindung der Lieferengpässe geprägt sein. So dürfte es möglicherweise zu einer Stornierung von bisher erteilten Aufträgen in größerem Umfang kommen. Darüber hinaus werden geplante Investitionen zurückgestellt. In diesem Szenario erleiden die privaten Ausrüstungsinvestitionen in diesem Jahr einen drastischen Einbruch und erst im Verlauf des nächsten Jahres dürfte es – einhergehend mit einer geopolitischen Entspannung – zu einer Erholung kommen. Die öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen werden aufgrund der beschlossenen umfangreichen Ausweitung der Militärausgaben im Prognosezeitraum ausgeweitet. Aufgrund ihres geringen Gewichts an den gesamten Ausrüstungsinvestitionen bleibt ihre konjunkturelle Wirkung aber beschränkt.

Alles in allem dürften die Ausrüstungsinvestitionen im Verlauf dieses Jahres um 22,7% drastisch zurückgehen, im Jahresdurchschnitt sinken sie um 15,2%. Im Jahresverlauf 2023 dürften sie eine beachtliche Dynamik entfalten und um 21,4% steigen, im Jahresdurchschnitt werden sie allerdings aufgrund eines außergewöhnlich hohen statistischen Unterhangs aus dem Vorjahr noch um 1,1% sinken (Abbildung 8, Tabelle 1).

### **Verschlechterte Finanzierungsbedingungen und Unsicherheit prägen die Baukonjunktur**

Der Ukraine-Krieg verursacht starke ökonomische Verwerfungen. In diesem Jahr werden sich die Rahmenbedingungen spürbar eintrüben. Insbesondere der starke Preisauftrieb aber auch die sich stark verschlechternden Finanzierungsbedingungen dürften einhergehend mit großer Unsicherheit bei den Unternehmen einen Investitionsattentismus auslösen und zu einem temporären Einbruch bei den Bauinvestitionen führen. Erst mit der Entspannung der geopolitischen Situation im Jahresverlauf 2023 in Verbindung mit nachlassenden Energiepreisen und steigendem Vertrauen dürften die Wirtschaftsakteure wieder verstärkt investieren. Dies wird eine dynamische Erholung der Bauinvestitionen auslösen.

Alles in allem wird der Rückgang der Bauinvestitionen insgesamt im Verlauf des Jahres 2022 beachtliche 11,3% betragen, im Durchschnitt 7,3%. Im kommenden Jahr dürften sie – aufgrund eines außergewöhnlich hohen statistischen Unterhangs aus dem Vorjahr – im Durchschnitt nochmals um 0,7% sinken, im Verlauf allerdings um 11,6% expandieren (Abbildung 8, Tabelle 1).

### **Hohe Inflation und Unsicherheit belasten den privaten Konsum**

Mit dem Andauern des Krieges und den damit einhergehenden zunehmenden ökonomischen Verwerfungen fallen die Preissteigerungen und die

damit einhergehenden Realeinkommensverluste der privaten Haushalte nochmals höher aus. Hinzu kommt eine Verunsicherung der Konsumenten, die ihre Nachfrage dämpft.

Auch in diesem Prognoseszenario verbessert sich die Einkommenssituation im Prognosezeitraum infolge der zunehmenden Beschäftigung und steigender Tarifröhne. Hinzu kommt auch hier die beachtliche Erhöhung des Mindestlohns, der sich in einer im Vergleich zu 2021 stärkeren positiven Lohndrift niederschlägt. Da die Beschäftigung aber deutlich verhaltener zunimmt, steigen die Bruttolöhne und -gehälter in beiden Jahren allerdings schwächer: in diesem Jahr um 2,2% und im nächsten Jahr um 4,1%. Die Entnahmen aus den Gewinn- und Vermögenseinkommen dürften in diesem Jahr sinken (-2%); im nächsten Jahr werden sie dann dynamischer ausfallen (4%).

Alles in allem steigen die nominal verfügbaren Einkommen in diesem Jahr um 1,2% und 2023 um 4,5%. Die nominalen Konsumausgaben steigen in diesem Jahr um 7% und im nächsten Jahr um 6,5%. Hierzu trägt ein außergewöhnlich starker Rückgang der Sparquote um 5 Prozentpunkte bei: von 15% auf 10%. Im kommenden Jahr wird die Sparquote um weitere 1,8 Prozentpunkte auf 8,2% sinken. Damit wird das Vorkrisenniveau um 2,6 Prozentpunkte unterschritten.

Bei einer drastischen Zunahme des Konsumdeflators um 7,8% in diesem Jahr – der stärkste Anstieg im wiedervereinigten Deutschland – und 2,1% im nächsten Jahr sinken die realen privaten Konsumausgaben 2022 im Jahresdurchschnitt um 0,9%. Im kommenden Jahr steigen sie, im Jahresdurchschnitt um 4,4% (Abbildung 8, Tabelle 1). Die Jahresverlaufsraten – die die konjunkturelle Dynamik besser abbilden – zeichnen ein ähnliches Bild: Nach starker Abnahme um 3% in diesem Jahr steigen die realen privaten Konsumausgaben im kommenden Jahr um 7,1%.

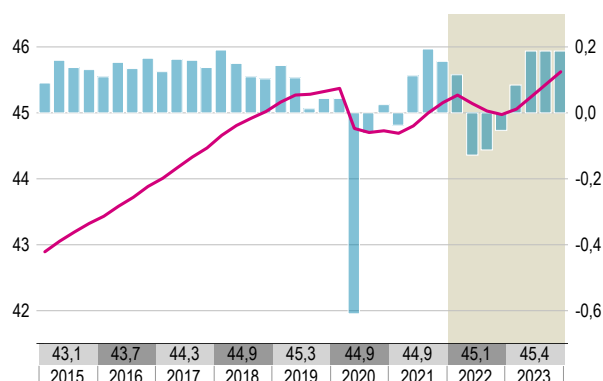
Nachdem der private Verbrauch im vergangenen Jahr einen geringen positiven Beitrag (0,1 Prozentpunkte) zum BIP-Wachstum beigesteuert hatte, wird er in diesem Jahr spürbar negativ ausfallen (-0,5 Prozentpunkte). Im Jahr 2023 wird der private Konsum mit 2,2 Prozentpunkten wieder einen nennenswerten Beitrag zum gesamtwirtschaftlichen Wachstum leisten (Tabelle 8).

### **Defizitabbau stockt durch schwächere Arbeitsmarktentwicklung**

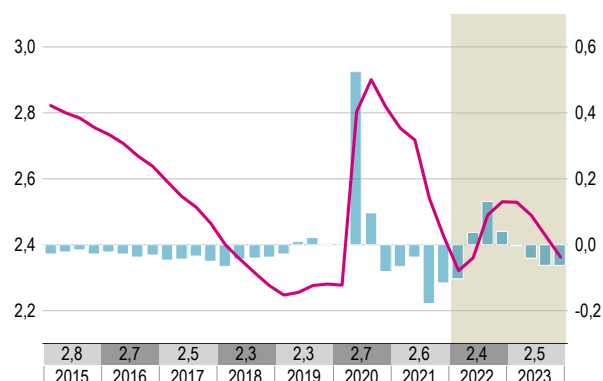
Das Risikoszenario ist durch eine deutlich ungünstigere Entwicklung am Arbeitsmarkt gekennzeichnet. Der Rückgang der Beschäftigung und die steigende Zahl von Kurzarbeitenden und Arbeitslosen führen zu deutlich niedrigeren Steuer- und Beitragseinnahmen, während gleichzeitig spürbare Mehrausgaben für Arbeitslosengeld und Kurzarbeitergeld zu Buche schlagen. Das insgesamt höhere Preisniveau führt insbesondere bei Vorleistungen und sozialen

## Arbeitsmarkt in Deutschland: Risikoszenario

Erwerbstätige (Inland)



Arbeitslose



Jeweils in Millionen (linke Skala)

Veränderung ggü. dem Vorquartal in Millionen (rechte Skala)

Prognose des IMK

Jahresdurchschnittsrates

Saisonbereinigte Verläufe. Ab 1. Quartal 2022 Prognose des IMK.

Eine interaktive detailliertere Ansicht finden Sie auf unserer Homepage:

<https://bit.ly/3fc4pfq>

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des IMK.

IMK

Sachleistungen zu Mehrausgaben. Insgesamt nehmen die gesamtstaatlichen Einnahmen mit 4,3 % in diesem Jahr und 3,3 % im kommenden Jahr deutlich langsamer zu als im Basisszenario. Die Ausgaben steigen um 2,5 % in diesem Jahr und 3,6 % im kommenden Jahr. Mit 104,4 Mrd. Euro (-2,7 % des BIP) und -114,0 Mrd. Euro (-2,9 % des BIP) weitet sich der negative Finanzierungssaldo sogar wieder aus. Bei dieser deutlich ungünstigeren Entwicklung könnte die Regierung versuchen, mit weiteren wirtschaftspolitischen Maßnahmen gegenzusteuern. Dies ist hier nicht berücksichtigt (Tabelle 1).

## Auswirkungen des Ukraine-Krieges treffen deutschen Arbeitsmarkt

In diesem Risikoszenario führen kräftige und länger anhaltende Preisschocks in Verbindung mit einem durch die gegenwärtig hohe Unsicherheit ausgelösten Investitionsattentismus der Unternehmen zu einem merklichen Wirtschaftseinbruch, der die Arbeitsmarktentwicklung im Jahr 2022 negativ beeinflussen wird.

Als Folge der Rezession wird es in Deutschland im Jahresverlauf 2022 zu einem Rückgang der Beschäftigung und einem Anstieg der Arbeitslosigkeit kommen. Erst im Jahr 2023 wird sich der Arbeitsmarkt mit der Verbesserung des wirtschaftlichen Umfelds wieder erholen; die Beschäftigung wird wieder zunehmen und die Arbeitslosigkeit zurückgehen.

Tabelle 10

## Arbeitsmarktbilanz

Jahresdurchschnitt in 1000 Personen

	2021	Basisszenario		Risikoszenario	
		2022	2023	2022	2023
Erwerbstätige Inländer	44 804	45 310	45 874	44 995	45 229
Pendlersaldo	116	126	130	126	130
Erwerbstätige Inland	44 920	45 436	46 004	45 122	45 359
Arbeitnehmer	40 991	41 521	42 098	41 218	41 467
sozialversicherungspflichtige Beschäftigung	33 900	34 451	35 010	34 211	34 474
Minijobs	4 104	4 103	4 140	4 041	4 015
Selbstständige	3 929	3 915	3 906	3 904	3 892
Arbeitslose <sup>1</sup>	2 613	2 269	2 121	2 426	2 452
Arbeitslosenquote BA <sup>2</sup>	5,7	4,9	4,6	5,3	5,3
Erwerbslose <sup>3</sup>	1 506	1 321	1 216	1 433	1 454
Erwerbslosenquote <sup>4</sup>	3,3	2,8	2,6	3,1	3,1
Konjunkturelle Kurzarbeit	1 809	338	71	756	531

1 In der Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

2 In % aller zivilen Erwerbspersonen.

3 In der Abgrenzung der International Labour Organization (ILO).

4 In % der inländischen Erwerbspersonen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des IMK, ab 2022 Prognose des IMK.

IMK

Im Jahresdurchschnitt 2022 dürfte die Zahl der Erwerbstätigen lediglich um 0,4% zunehmen (Tabelle 1). Der Zuwachs im Vorjahresvergleich ist vor allem auf den statistischen Überhang aus dem Jahr 2021 zurückzuführen. Im Jahresverlauf nimmt die Zahl der Erwerbstätigen um mehr als 200 000 Personen ab. Zum Jahresende 2022 wäre damit die Zahl der Erwerbstätigen im Risikoszenario um rund 680 000 Personen niedriger als im Basisszenario. Im Jahr 2023 wird die Beschäftigung dann im Jahresdurchschnitt trotz eines merklichen Unterhangs um weitere 0,5% zunehmen. Im Jahresverlauf ist der Beschäftigungsaufwuchs wesentlich dynamischer und Ende 2023 dürfte die Zahl der Erwerbstätigen wieder über dem Niveau von vor dem Pandemieausbruch liegen (Abbildung 9).

Das Arbeitsvolumen der erwerbstätigen Personen dürfte 2022 um 0,6% zurückgehen. Dies ist auf einen erneuten Anstieg der Kurzarbeit und den Einsatz anderer Maßnahmen der internen Flexibilität zur Beschäftigungssicherung zurückzuführen. Infolgedessen geht die Arbeitszeit je Erwerbstätigen 2022 durchschnittlich um 1,0% zurück. Dies verhindert, wie schon in der Vergangenheit, einen stärkeren Einbruch am Arbeitsmarkt und sichert erfolgreich Beschäftigung. Im darauffolgenden Jahr nimmt dann die Zahl der Erwerbstätigen und auch das Arbeitsvolumen um 0,5% gegenüber dem Vorjahr zu.

Durch den erneut erfolgreichen Einsatz der Kurzarbeit nimmt die sozialversicherungspflichtige Be-

schäftigung im Jahresdurchschnitt in beiden Jahren zu, wobei im Jahresverlauf 2022 die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung zurückgehen und dann im darauffolgenden Jahr wieder deutlich zunehmen dürfte. Die Zahl der Minijobber wird in beiden Jahren deutlich abnehmen (Tabelle 10).

Spiegelbildlich wird die Arbeitslosigkeit im Jahresverlauf 2022 krisenbedingt zunehmen, bevor sie dann im folgenden Jahr infolge der wirtschaftlichen Erholung wieder zurückgehen wird. Die Arbeitslosenquote wird in beiden Jahren bei 5,3% liegen, was den unterjährigen Verlauf nicht wiedergibt, da der Jahresdurchschnitt 2022 stark von dem Unterhang der Arbeitslosigkeit im Vorjahr geprägt sein wird.

Die Lohnentwicklung war in den vergangenen beiden Jahren stark von der durch die Covid-19-Pandemie ausgelösten Wirtschaftskrise geprägt. Im Jahr 2022 werden die Tariflöhne um 2,4% und im darauffolgenden Jahr dann um 3,1% zunehmen. Die Effektivverdienste auf Stundenbasis steigen 2022 um 2,8%, die auf Monatsbasis jedoch lediglich um 1,8%. Dies liegt an der Arbeitszeitverkürzung zur Beschäftigungssicherung als Reaktion auf den Wirtschaftseinbruch infolge des Ukraine-Kriegs.

Im Jahr 2023 werden die Effektivverdienste auf Stundenbasis um 3,6% zunehmen, getrieben von der dynamischeren Tariflohnentwicklung und der Anhebung des gesetzlichen Mindestlohns auf 12 Euro (siehe Abschnitt zur Lohnentwicklung im Basisszenario).





### **Infobox 5: Zum zweiten Entlastungspaket der Ampelkoalition**

Zur Abfederung der hohen Energiepreise, die im Zuge des Ukraine-Krieges noch einmal deutlich an-  
zogen, hat die Bundesregierung am 24. März 2022  
innerhalb eines guten Monats ein zweites Ent-  
lastungspaket angekündigt (Koalitionsausschuss  
2022). Die folgenden sechs Einzelmaßnahmen sind  
dabei vorgesehen:

- 1 Alle einkommensteuerpflichtigen Erwerbs-  
tätigen erhalten eine Energiepreispauschale  
von 300 Euro, die der Einkommensteuer  
unterliegen soll. Ausschließlich geringfügig  
Beschäftigte werden offensichtlich nicht be-  
rücksichtigt (bei 41 Mio. Erwerbstätigen ohne  
ausschließlich geringfügig Beschäftigte dürfte  
diese Maßnahme rund 9 Mrd. Euro kosten).  
Für die nahe Zukunft wird ein Klimageld  
in Aussicht gestellt. Die organisatorischen  
Voraussetzungen für eine Auszahlung über die  
Steueridentifikationsnummer sollen noch in  
diesem Jahr auf den Weg gebracht werden.
- 2 Ein Familienzuschuss von 100 Euro je Kind,  
der auf den Kinderfreibetrag angerechnet wird.  
Fiskalischer Impuls 2022 1,8 Mrd. Euro, 2023  
-0,3 Mrd. Euro.
- 3 TransferempfängerInnen in der Grundsiche-  
rung erhalten eine Einmalzahlung von  
100 Euro (gut 0,4 Mrd. Euro).
- 4 Die Energiesteuer auf Kraftstoffe wird für  
drei Monate auf das europäische Mindestmaß  
abgesenkt (ca. 2,7 Mrd. Euro).
- 5 Subventionierte ÖPNV-Monatskarten  
für 9 Euro monatlich für 90 Tage  
(Betrag aktuell nicht bezifferbar).
- 6 Erweiterung der Förderprogramme  
für energieeffiziente Gebäude  
(Betrag aktuell nicht bezifferbar).

Unter dem Strich könnte ein Gesamtpaket in einer  
Größenordnung von rund 15 Mrd. Euro zusammen-  
kommen. Allerdings bleiben aktuell noch viele Fra-  
gen offen. Im Ergebnisprotokoll des Koalitionsaus-  
schusses sind die Zahlungszeitpunkte noch nicht  
spezifiziert und die budgetwirksamen Beträge noch  
nicht angegeben. Angesichts dieser bestehenden  
Unsicherheiten wird das zweite Entlastungspaket  
in der Prognose nicht berücksichtigt.

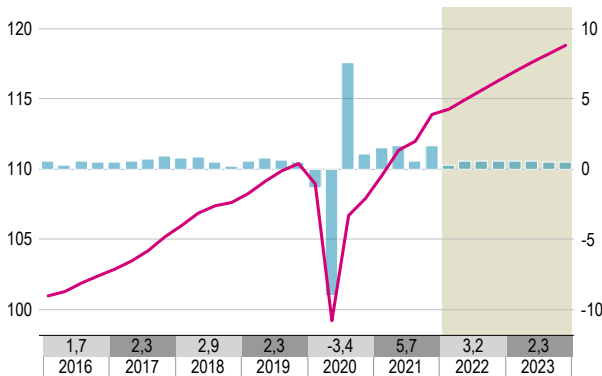
Nimmt man den Fiskalmultiplikator mit 0,9 an<sup>1</sup>, so  
würde das Bruttoinlandsprodukt durch die Maß-  
nahmen um knapp 0,4 % höher ausfallen, wobei  
die Maßnahmen primär beim privaten Verbrauch  
zu Buche schlagen und nur in geringem Umfang  
die Investitionen und Importe beeinflussen. Ver-  
glichen mit den Werten der ► **Tabelle 1 auf Seite 3**  
dürfte das Defizit im laufenden Jahr entsprechend  
höher ausfallen, wenn auch nicht in vollem Um-  
fang, da ein geringer Teil der verausgabten Sum-  
me in Form von Steuern auch wieder an den Staat  
zurückfließt.

---

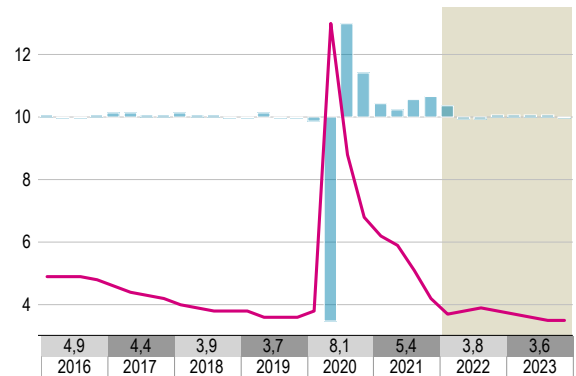
1 Dies entspricht dem durchschnittlichen Multiplikator für  
Transfers und Steuern in einer konjunkturellen Normal-  
lage (Gechert und Rannenberg 2018).

## Konjunktur in den USA: Basisszenario

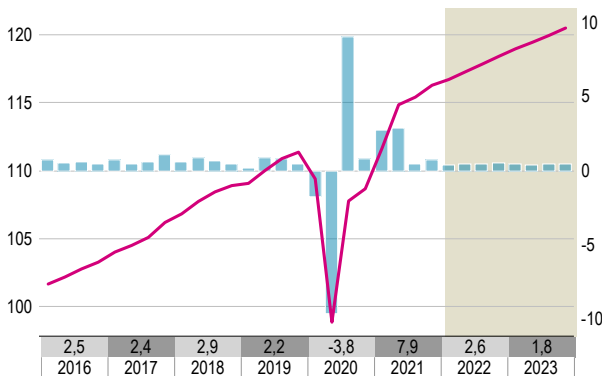
Bruttoinlandsprodukt



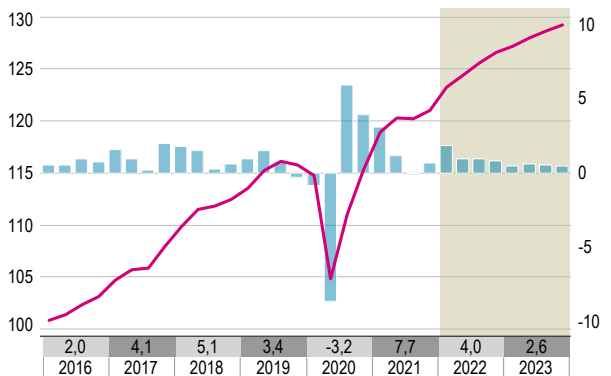
Arbeitslosenquote



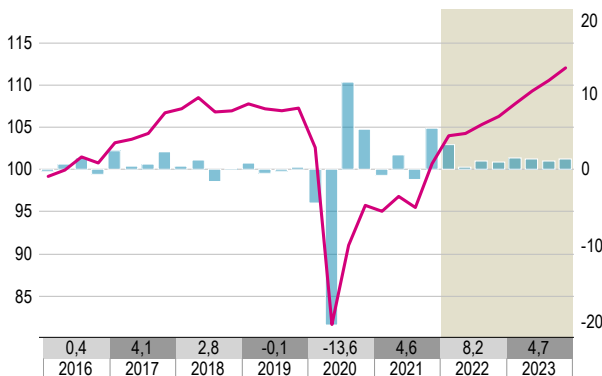
Private Konsumausgaben



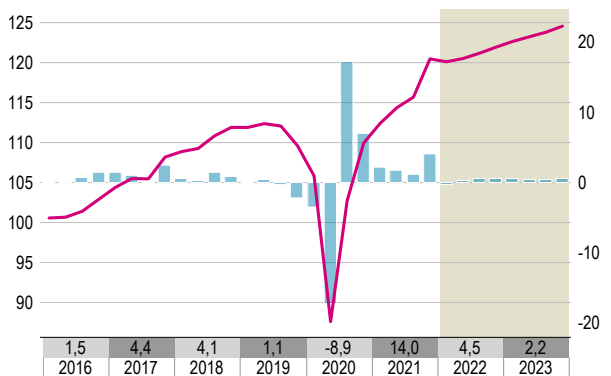
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



Index (2015=100, rechte Skala) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (linke Skala)  
Prognose des IMK Jahresdurchschnittsrate

Saisonbereinigte Verläufe. Arbeitslosenquote (2. Abb.) in % der inländischen Erwerbspersonen. Ab 1. Quartal 2022 Prognose des IMK.

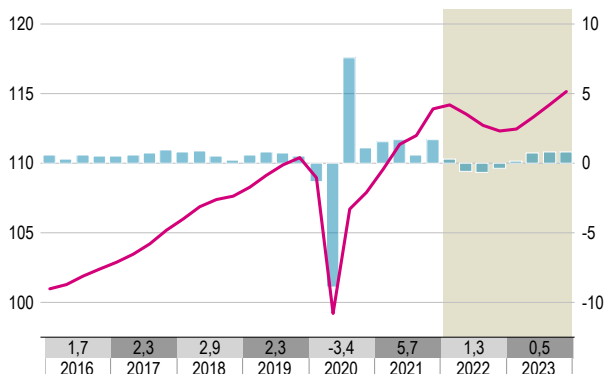
Das US-BIP nahm im vierten Quartal 2021 um 1,7 % kräftig zu; im Prognosezeitraum wird die realwirtschaftliche Entwicklung aber zunehmend durch hohe Teuerungsraten belastet. Die Inflation im Februar verzeichnet mit 7,9 % gegenüber Vorjahr den höchsten Wert seit 1982. Die US-Wirtschaft ist von den Energiepreisschocks, die durch die russische Invasion in der Ukraine ausgelöst werden, weniger stark betroffen als andere Wirtschaftsräume. Da fast alle Wirtschaftsbereiche aber einem deutlichen Preisauftrieb unterliegen, werden von der US-Notenbank Fed mehrere Zinserhöhungen im Prognosezeitraum erwartet. Insgesamt wird die US-Produktion 2022 um 3,2 % und 2023 um 2,3 % zunehmen.

Eine interaktive detailliertere Ansicht finden Sie auf unserer Homepage:  
<https://bit.ly/38STKfJ>

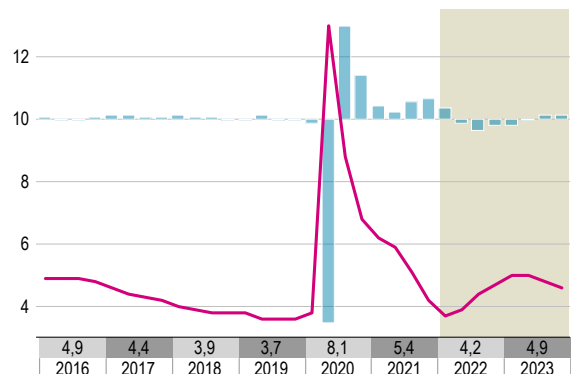
Quellen: Macrobond; NiGEM; BIZ; OECD.

## Konjunktur in den USA: Risikoszenario

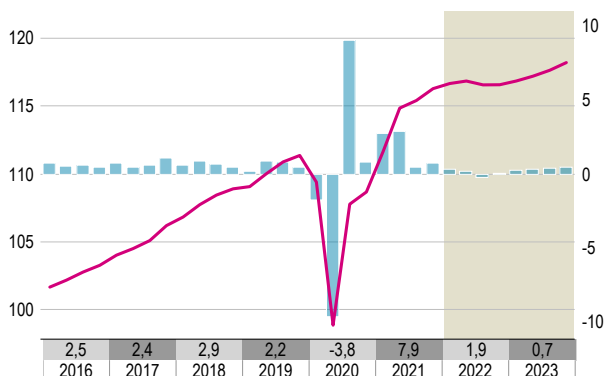
Bruttoinlandsprodukt



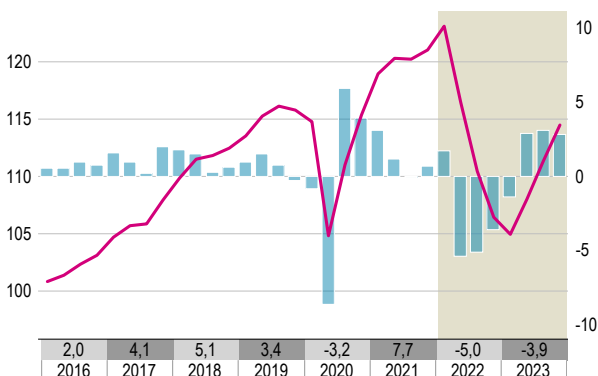
Arbeitslosenquote



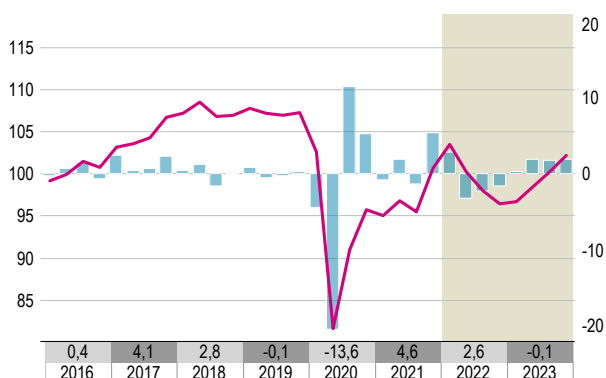
Private Konsumausgaben



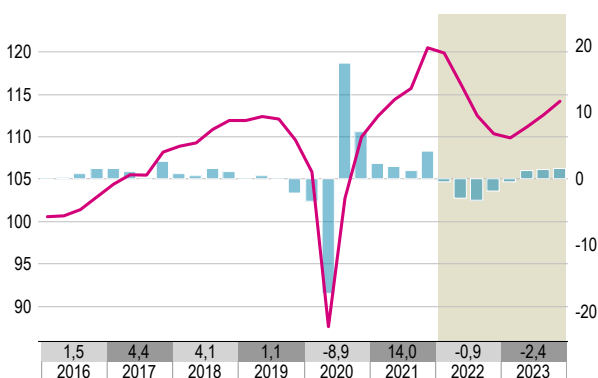
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



Index (2015=100, rechte Skala) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (linke Skala)  
Prognose des IMK Jahresdurchschnittsrate

Saisonbereinigte Verläufe. Arbeitslosenquote (2. Abb.) in % der inländischen Erwerbspersonen. Ab 1. Quartal 2022 Prognose des IMK.

Im Szenario eines fortdauernden Krieges und einem weiteren Energiepreisanstieg auf dem Weltmarkt ist auch die US-Wirtschaft zunehmend vom Ukraine-Krieg betroffen. Die hohe politische Unsicherheit schlägt sich in einem Anstieg der Kreditrisikoprämien und somit der Finanzierungsbedingungen für Unternehmensinvestitionen nieder. Insgesamt wird die US-Produktion daher 2022 nur um 1,3 % und 2023 um 0,5 % zunehmen.

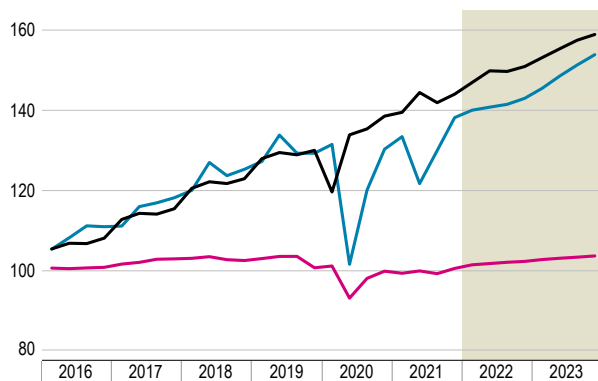
Eine interaktive detailliertere Ansicht finden Sie auf unserer Homepage:

<https://bit.ly/38STKFj>

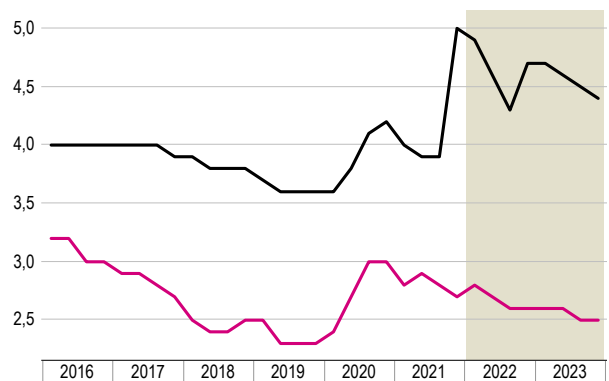
Quellen: Macrobond; NiGEM; BIZ; OECD.

## Konjunktur in Asien: Basisszenario

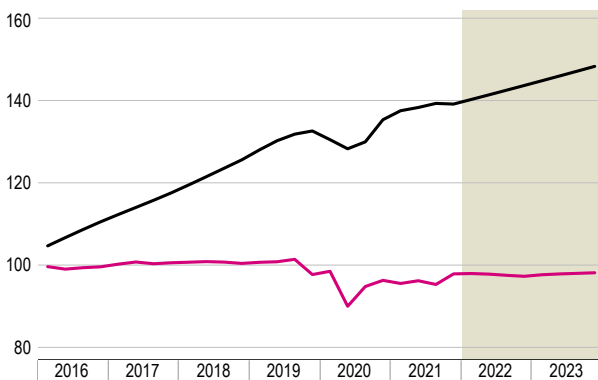
Bruttoinlandsprodukt



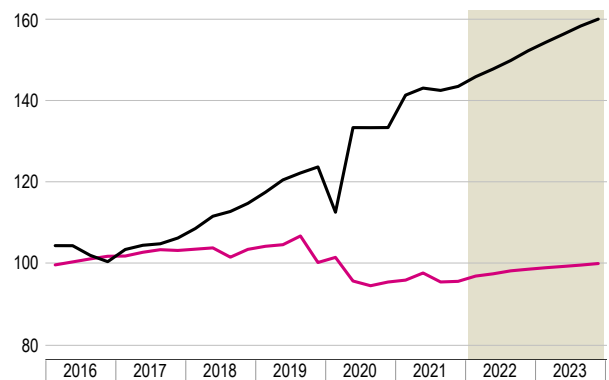
Arbeitslosenquote



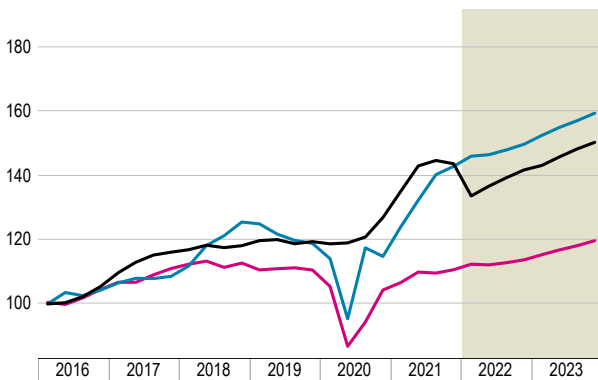
Private Konsumausgaben



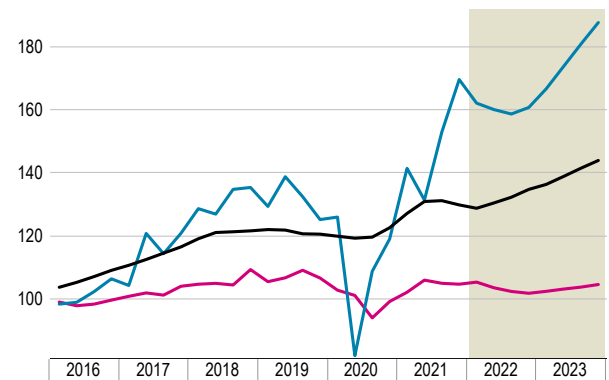
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



Japan (Index 2015=100)      Indien (Index 2015=100)  
China (Index 2015=100)      Prognose des IMK

NiGEM bietet weder eine Trennung zwischen Konsum und Investitionen für Indien, noch eine explizite Arbeitsmarktmodellierung. Saisonbereinigte Verläufe. Arbeitslosenquote (Abb. oben rechts) in % der inländischen Erwerbspersonen. Ab 1. Quartal 2022 Prognose des IMK.

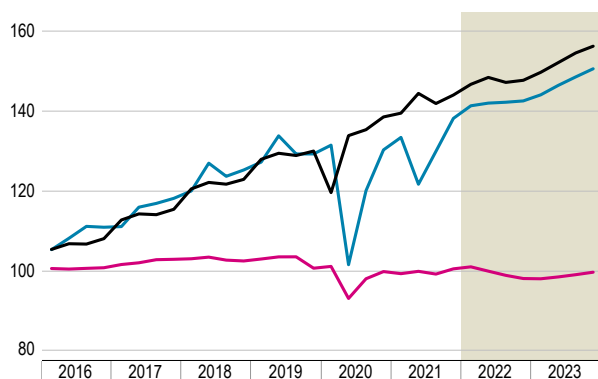
Auch in Asien sind viele Volkswirtschaften von einem Anstieg der Energiepreise infolge des Ukraine-Krieges betroffen. Dabei liegt der Anstieg der Erdgaspreise in ähnlicher Größenordnung wie in Europa. Ein starker Preisauftrieb belastet daher im Prognosezeitraum auch hier Realeinkommen und privaten Verbrauch. Die japanische Wirtschaft ist 2021 um 1,7 % gewachsen. Im Basisszenario wird das japanische BIP in diesem Jahr um 2,1 % und im nächsten Jahr um 1,3 % zunehmen. Der Wirtschaft Chinas droht zudem eine Reduzierung des überdimensionierten Bausektors, was sich an der Pleite des Immobilienentwicklers Evergrande verdeutlicht. Sie ist 2021 zwar noch um 8,1 % gewachsen, wird aber im Basisszenario nur um 4,8 % 2022 und um 4,6 % 2023 expandieren. Das BIP Indiens ist 2021 um 8,2 % gewachsen und dürfte im Basisszenario 2022 um 8,0 % zunehmen und auch 2023 mit 6,0 % eine der weltweit höchsten Wachstumsraten aufweisen.

Eine interaktive detailliertere Ansicht finden Sie auf unserer Homepage:  
<https://bit.ly/38STKFj>

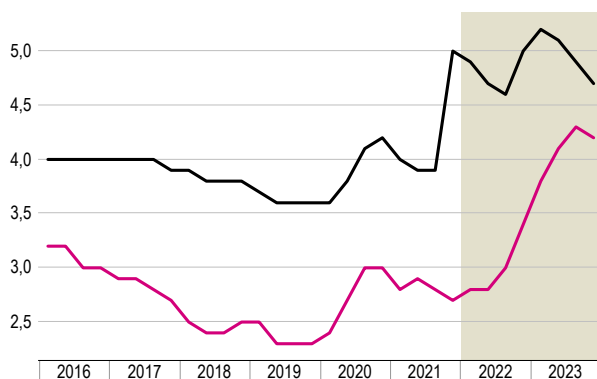
Quellen: Macrobond; NiGEM; BIZ; OECD.

## Konjunktur in Asien: Risikoszenario

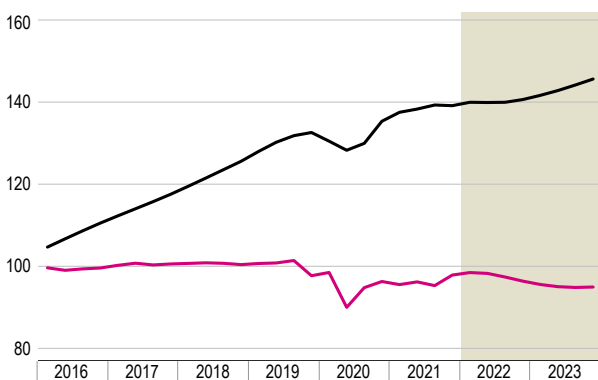
Bruttoinlandsprodukt



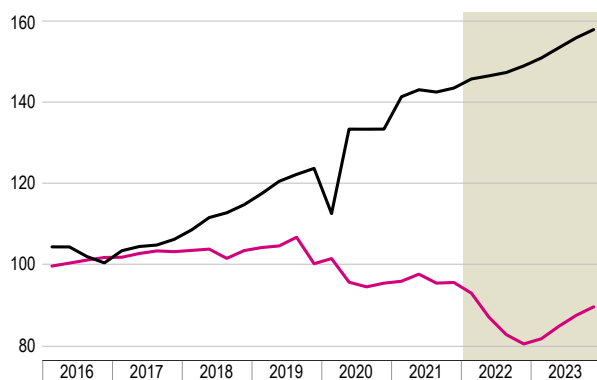
Arbeitslosenquote



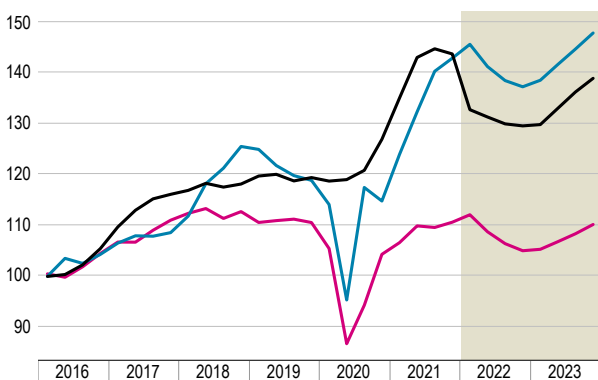
Private Konsumausgaben



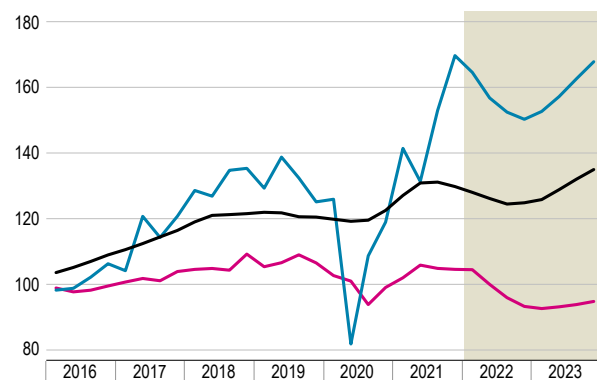
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



Japan (Index 2015=100) China (Index 2015=100) Indien (Index 2015=100) Prognose des IMK

NiGEM bietet weder eine Trennung zwischen Konsum und Investitionen für Indien, noch eine explizite Arbeitsmarktmodellierung. Saisonbereinigte Verläufe. Arbeitslosenquote (Abb. oben rechts) in % der inländischen Erwerbspersonen. Ab 1. Quartal 2022 Prognose des IMK.

Die japanische Wirtschaft ist 2021 um 1,7 % gewachsen. Im Risikoszenario wird die japanische Produktion durch zusätzliche Energiepreissteigerungen stark belastet. Das japanische BIP wird in diesem Jahr um 0,2 % zurückgehen. Im nächsten Jahr beträgt der Rückgang sogar 0,7 %. Die Wirtschaft Chinas ist 2021 um 8,1 % gewachsen und wird im Risikoszenario nur um 3,5 % 2022 und um 3,8 % 2023 expandieren. Das BIP Indiens ist 2021 um 8,2 % gewachsen und dürfte auch im Risikoszenario 2022 noch um 7,6 % und 2023 um 3,8 % zunehmen. Damit zeigt sich die indische Wirtschaft aufgrund robuster Binnennachfrage weniger anfällig für die Folgen des Ukraine-Krieges als andere Volkswirtschaften.

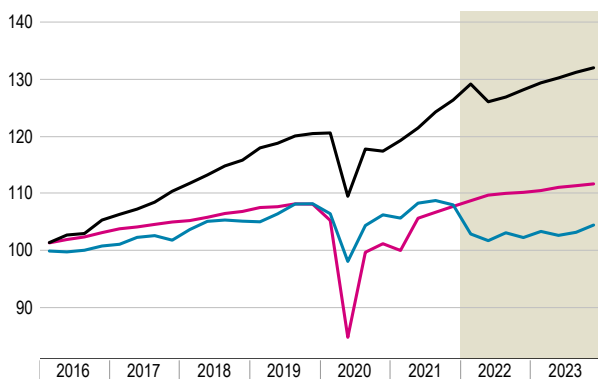
Eine interaktive detailliertere Ansicht finden Sie auf unserer Homepage:  
<https://bit.ly/38STKfJ>

Quellen: Macrobond; NiGEM; BIZ; OECD.

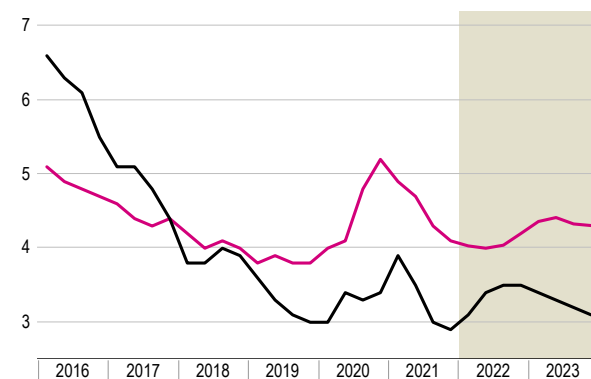


## Konjunktur in Europa außerhalb des Euroraumes: Basisszenario

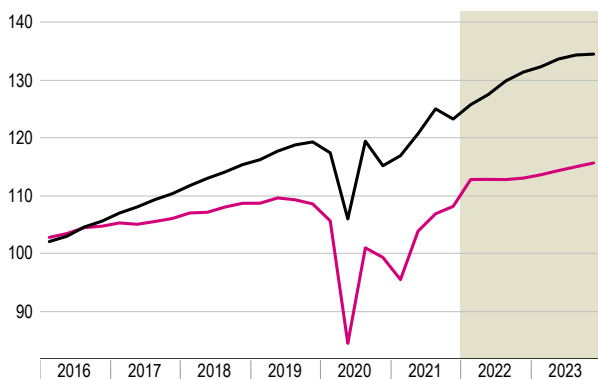
Bruttoinlandsprodukt



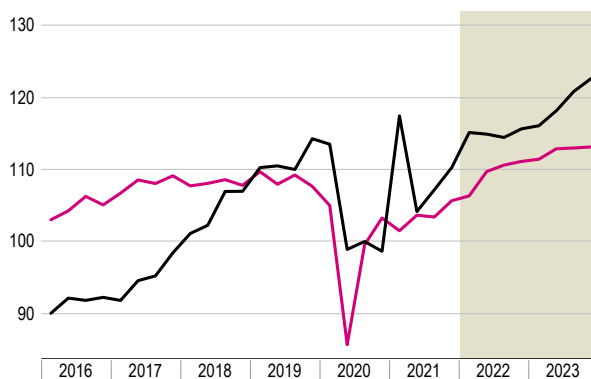
Arbeitslosenquote



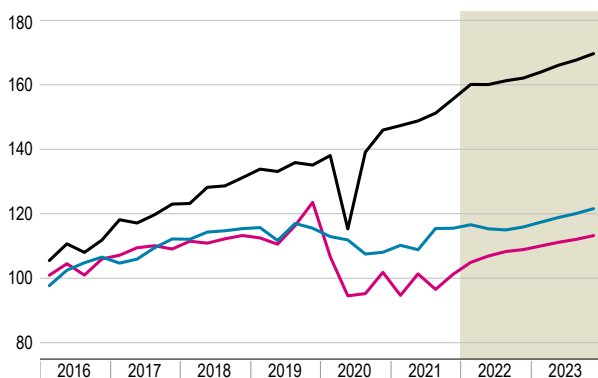
Private Konsumausgaben



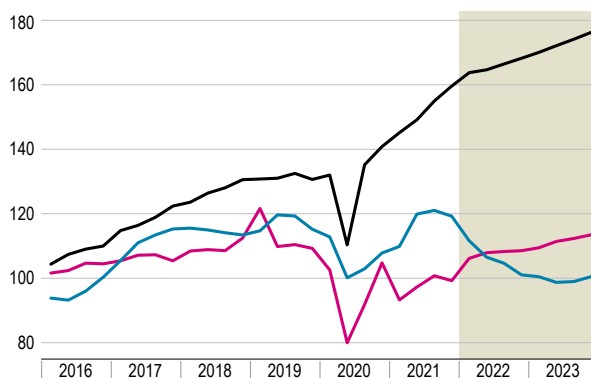
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



■ Vereinigtes Königreich (UK) (Index 2015=100)
 ■ Russland (Index 2015=100)
 ■ Polen (Index 2015=100)
  Prognose des IMK

NiGEM bietet weder eine Trennung zwischen Konsum und Investitionen für Russland, noch eine explizite Arbeitsmarktmmodellierung. Saisonbereinigte Verläufe. Arbeitslosenquote (Abb. oben rechts) in % der inländischen Erwerbspersonen. Ab 1. Quartal 2022 Prognose des IMK.

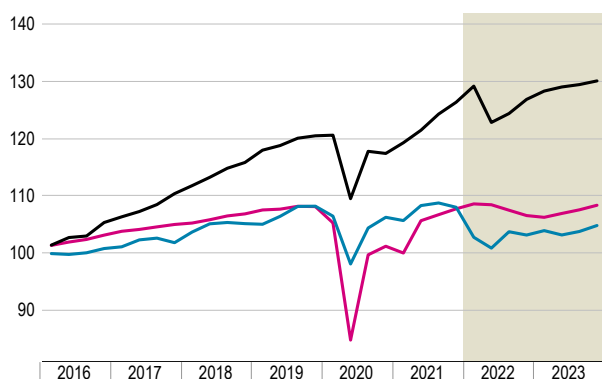
Die britische Wirtschaft ist 2021 um 7,5 % gewachsen. Im Basisszenario wird das britische BIP in diesem Jahr voraussichtlich um 4,3 % und im nächsten Jahr um 1,3 % zunehmen. Die Wirtschaft Polens ist 2021 um 5,6 % gewachsen und wird im Basisszenario voraussichtlich um 3,8 % in diesem Jahr und um 2,5 % im nächsten Jahr expandieren. Das BIP Russlands ist 2021 um 3,7 % gewachsen und dürfte im Basisszenario in diesem Jahr um 4,9 % einbrechen und im nächsten Jahr um 0,9 % zunehmen.

Eine interaktive detailliertere Ansicht finden Sie auf unserer Homepage:  
<https://bit.ly/38STKfJ>

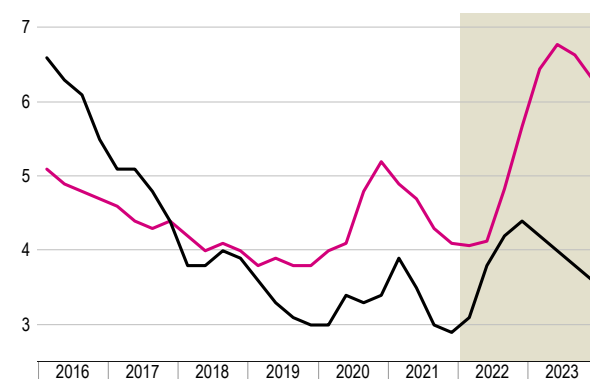
Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

## Konjunktur in Europa außerhalb des Euroraumes: Risikoszenario

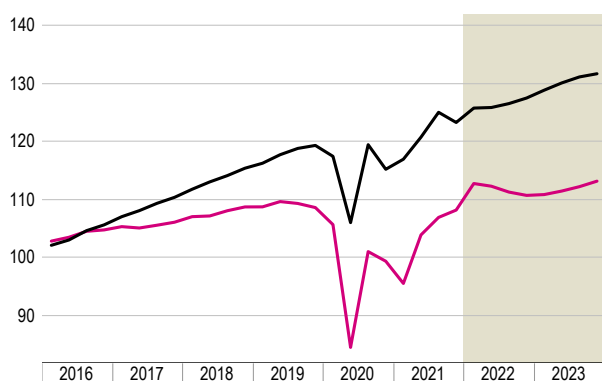
Bruttoinlandsprodukt



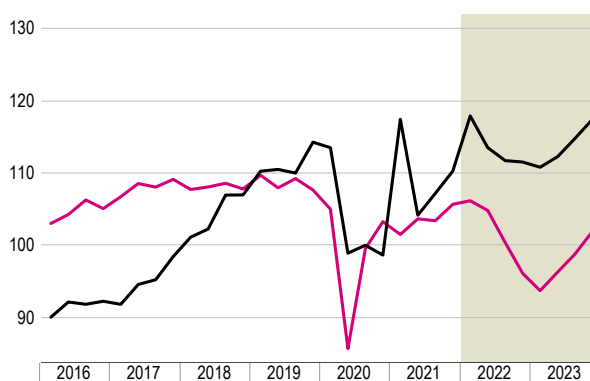
Arbeitslosenquote



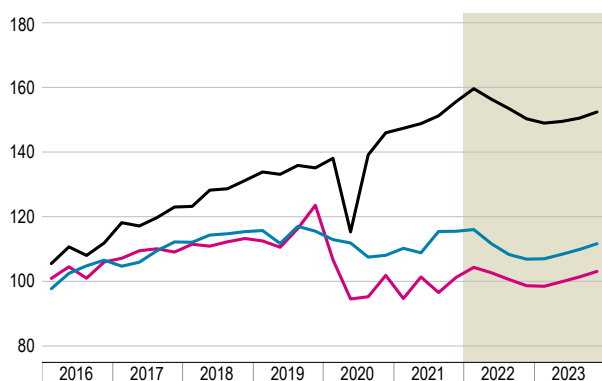
Private Konsumausgaben



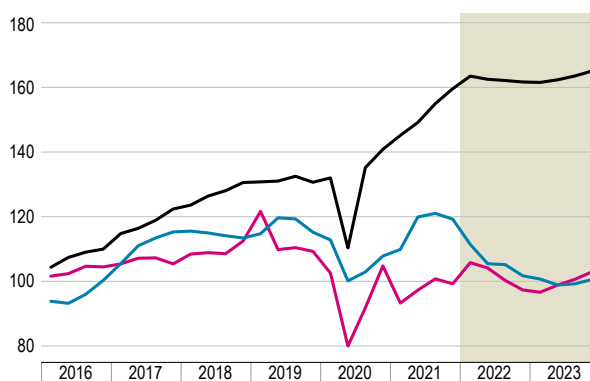
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



■ Vereinigtes Königreich (UK) (Index 2015=100)
 ■ Russland (Index 2015=100)
 ■ Polen (Index 2015=100)
  Prognose des IMK

NiGEM bietet weder eine Trennung zwischen Konsum und Investitionen für Russland, noch eine explizite Arbeitsmarktmodellierung. Saisonbereinigte Verläufe. Arbeitslosenquote (Abb. oben rechts) in % der inländischen Erwerbspersonen. Ab 1. Quartal 2022 Prognose des IMK.

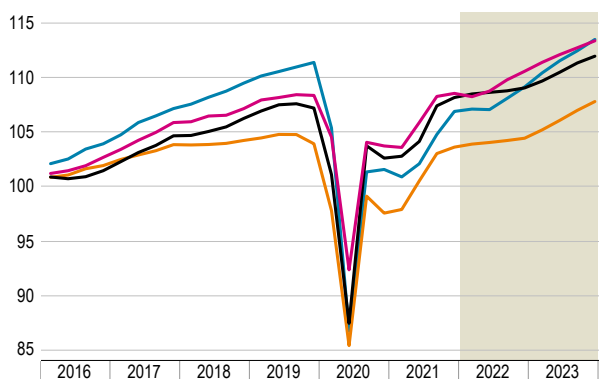
Die britische Wirtschaft ist 2021 um 7,5 % gewachsen. Im Risikoszenario wird das britische BIP in diesem Jahr voraussichtlich um 2,6 % zunehmen und im nächsten Jahr um 0,5 % zurückgehen. Die Wirtschaft Polens ist 2021 um 5,6 % gewachsen und wird im Risikoszenario voraussichtlich um 2,4 % in diesem Jahr und um 2,7 % im nächsten Jahr expandieren. Das BIP Russlands ist 2021 um 3,7 % gewachsen und dürfte im Risikoszenario in diesem Jahr um 4,7 % einbrechen und im nächsten Jahr um 1,3 % zunehmen. Damit liefern die höheren Preise für Energieträger verglichen mit denen im Basisszenario leicht positive Wachstumsimpulse für Russland.

Eine interaktive detailliertere Ansicht finden Sie auf unserer Homepage:  
<https://bit.ly/38STKfJ>

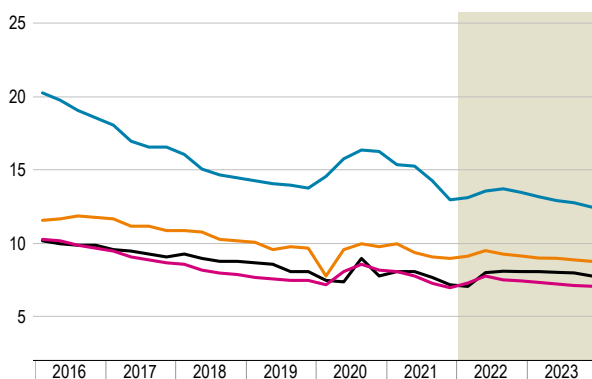
Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

## Konjunktur im Euroraum: Basisszenario

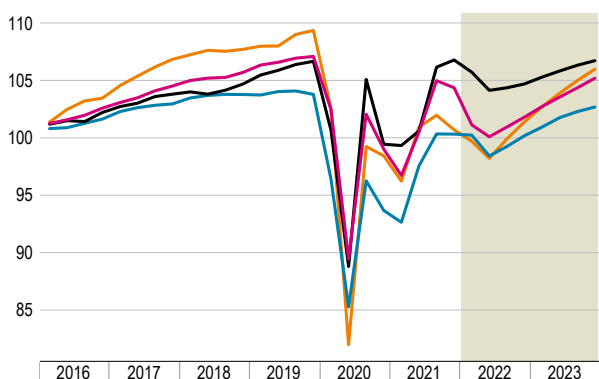
Bruttoinlandsprodukt



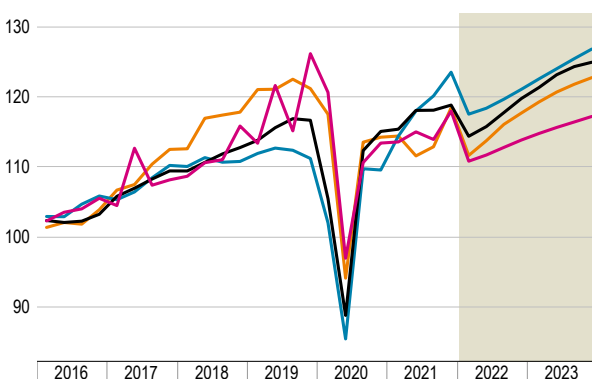
Arbeitslosenquote



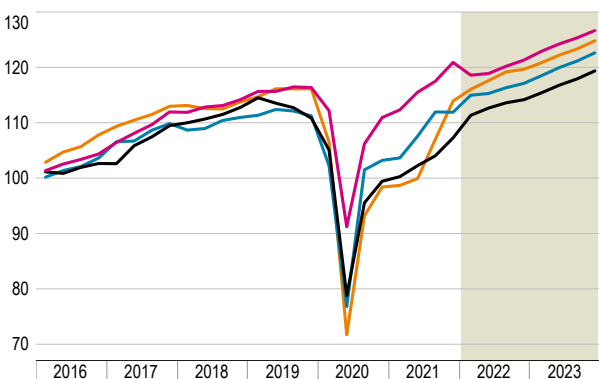
Private Konsumausgaben



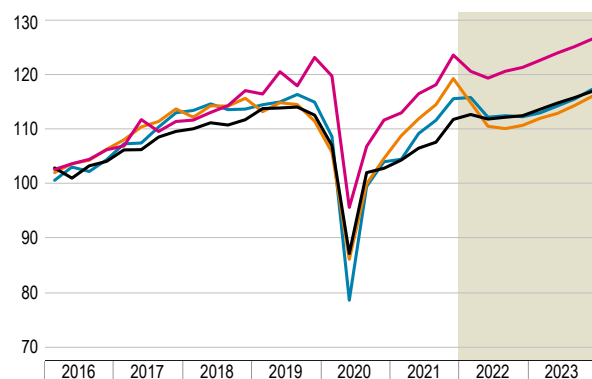
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



— Euroraum (Index 2015=100)
 — Spanien (Index 2015=100)
 — Frankreich (Index 2015=100)
 — Italien (Index 2015=100)

Prognose des IMK

Saisonbereinigte Verläufe. Ab 1. Quartal 2022 Prognose des IMK.

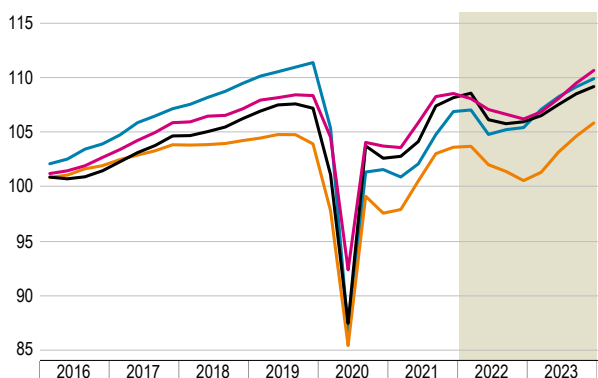
Das BIP im Euroraum ist 2021 um 5,3 % gewachsen. Im Basisszenario wird es 2022 voraussichtlich um 2,6 % und 2023 um 2,8 % zunehmen. Die französische Wirtschaft ist im vergangenen Jahr um 7,0 % gewachsen. Im Basisszenario dürfte das französische BIP in diesem Jahr um 2,9 % und im nächsten Jahr um 2,0 % zulegen. Das italienische BIP ist 2021 um 6,6 % gewachsen und wird im Basisszenario 2022 um 2,8 % und 2023 um 2,3 % zunehmen. Die spanische Wirtschaft ist 2021 um 5,0 % gewachsen und dürfte im Basisszenario 2022 um 4,0 % und 2023 um 3,8 % zunehmen.

Eine interaktive detailliertere Ansicht finden Sie auf unserer Homepage:  
<https://bit.ly/38STKfJ>

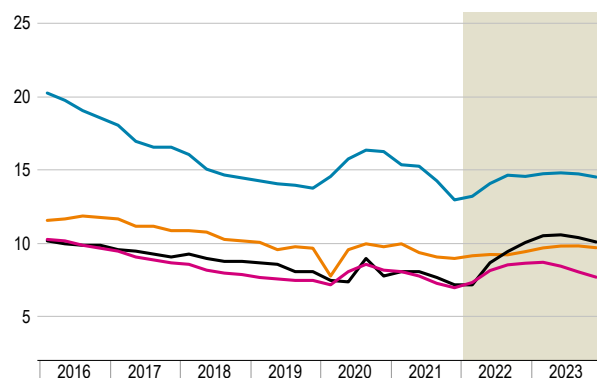
Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

## Konjunktur im Euroraum: Risikoszenario

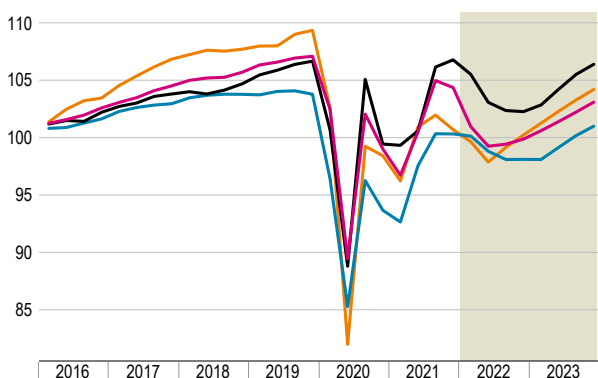
Bruttoinlandsprodukt



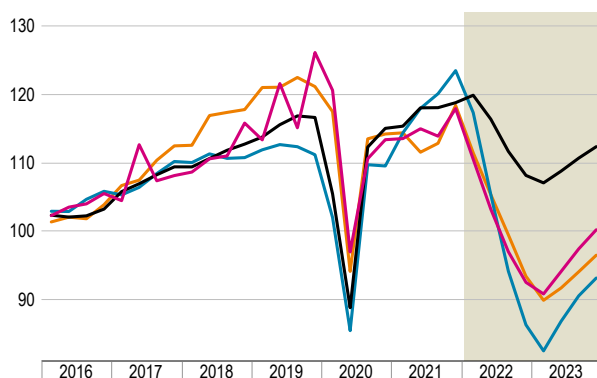
Arbeitslosenquote



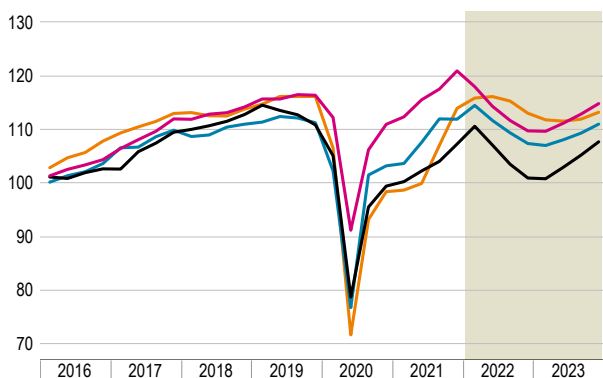
Private Konsumausgaben



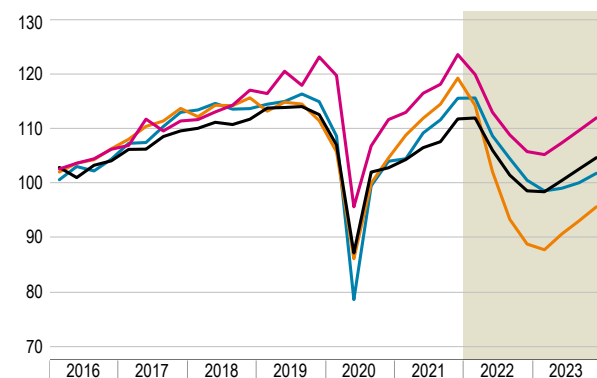
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



■ Euroraum (Index 2015=100)
 ■ Spanien (Index 2015=100)
 ■ Frankreich (Index 2015=100)
 ■ Italien (Index 2015=100)

■ Prognose des IMK

Saisonbereinigte Verläufe. Ab 1. Quartal 2022 Prognose des IMK.

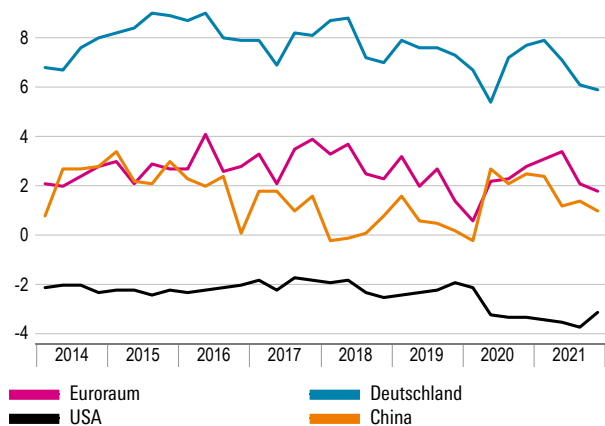
Das BIP im Euroraum ist 2021 um 5,3 % gewachsen. Im Risikoszenario wird es 2022 voraussichtlich um 0,4 % und 2023 um 1,7 % zunehmen. Die französische Wirtschaft ist im vergangenen Jahr um 7,0 % gewachsen. Im Risikoszenario dürfte das französische BIP in diesem Jahr um 0,9 % und im nächsten Jahr um 1,2 % zulegen. Das italienische BIP ist 2021 um 6,6 % gewachsen und wird im Risikoszenario 2022 um 0,6 % und 2023 um 1,8 % zunehmen. Die spanische Wirtschaft ist 2021 um 5,0 % gewachsen und dürfte im Risikoszenario 2022 um 1,9 % und 2023 um 2,8 % zunehmen.

Eine interaktive detailliertere Ansicht finden Sie auf unserer Homepage:  
<https://bit.ly/38STKfJ>

Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

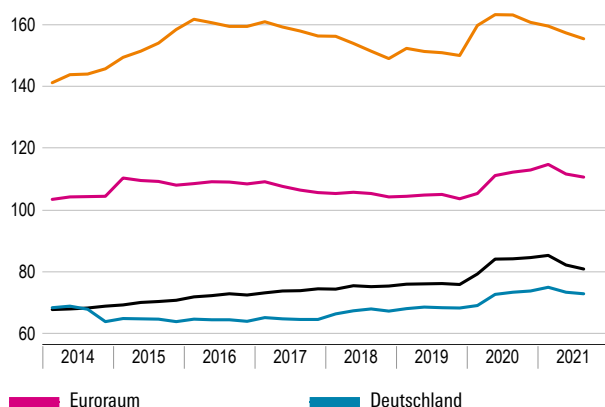
## Makro- und Finanzstabilität

Leistungsbilanzsaldo  
in % des BIP



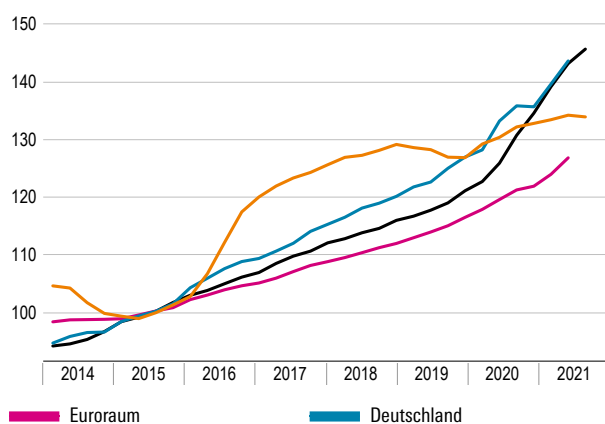
### Verschuldung der Unternehmen

Bruttoverschuldung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

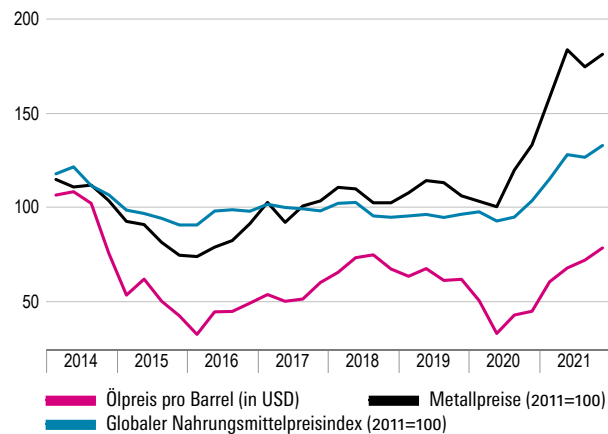


### Häuserpreise

Real, OECD Index 2015=100

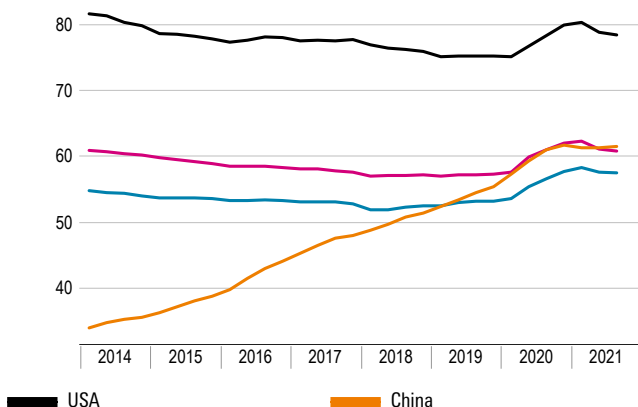


### Rohstoffpreise



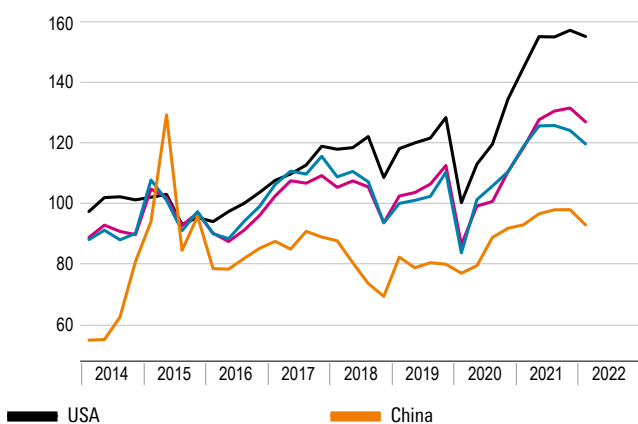
### Verschuldung der Haushalte

Bruttoverschuldung Haushalte und NPISHs



### Aktienkurse

2015=100



Ab 1. Quartal 2014 bis 3. Quartal 2021. Aktienkurse bis 1. Quartal 2022.

Eine interaktive detailliertere Ansicht finden Sie auf unserer Homepage:  
<https://bit.ly/38STKfj>

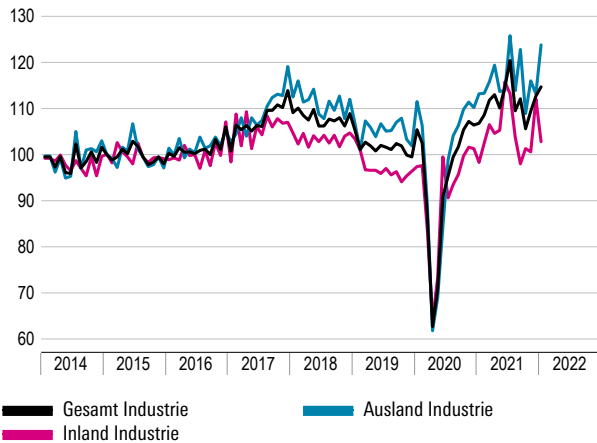
Quellen: Macrobond; NiGEM; BIZ; OECD.



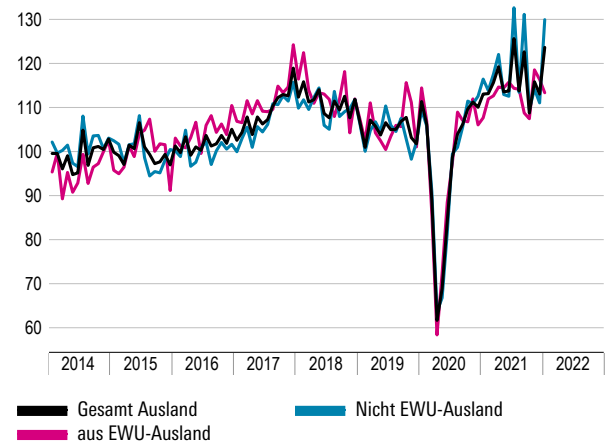
## Auftragseingänge deutscher Unternehmen

Kettenindex 2015=100

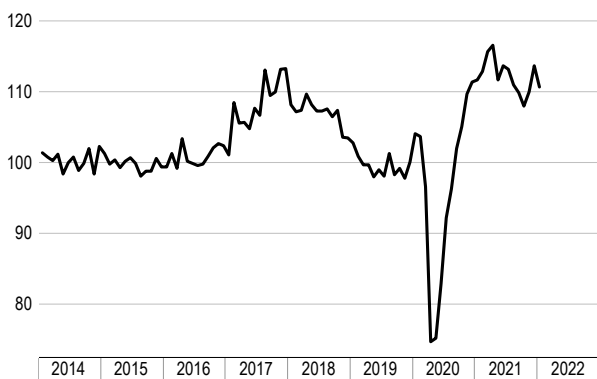
### Industrie



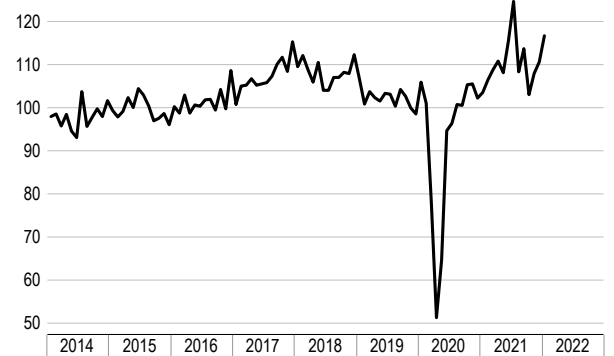
### Auftragseingänge



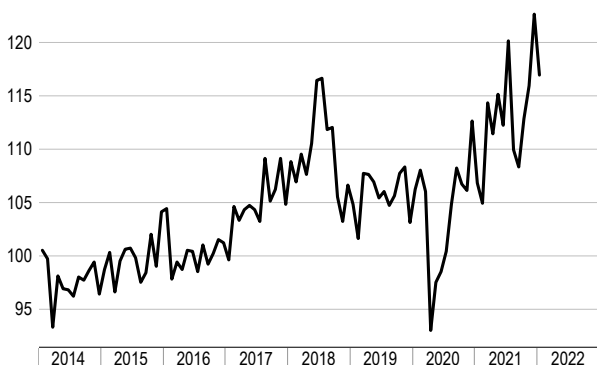
### Vorleistungsgüter



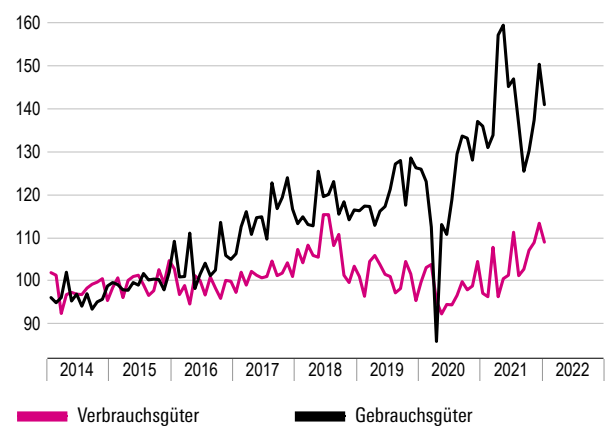
### Investitionsgüter



### Konsumgüter



### Ge- und Verbrauchsgüter



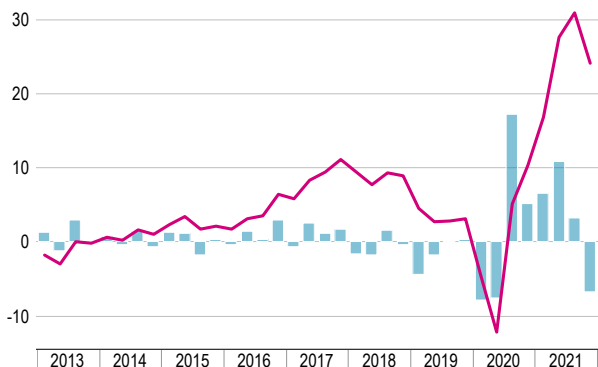
Volumen, kalender- und saisonbereinigt. Januar 2014 - Januar 2022.

Eine interaktive detailliertere Ansicht finden Sie auf unserer Homepage:  
<https://bit.ly/2KjBpHo>

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

## Frühindikatoren Deutschland

### Order-Capacity-Index



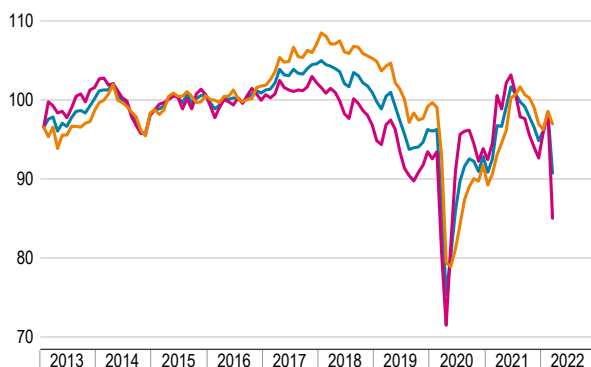
■ Veränderung (in Prozentpunkten)  
■ OCI-Index (in %)

1. Quartal 2013 - 4. Quartal 2021 (order) / Januar 2013 bis März 2022 (ifo)

Eine interaktive detailliertere Ansicht finden Sie auf unserer Homepage:

<https://bit.ly/3ucxDCV>

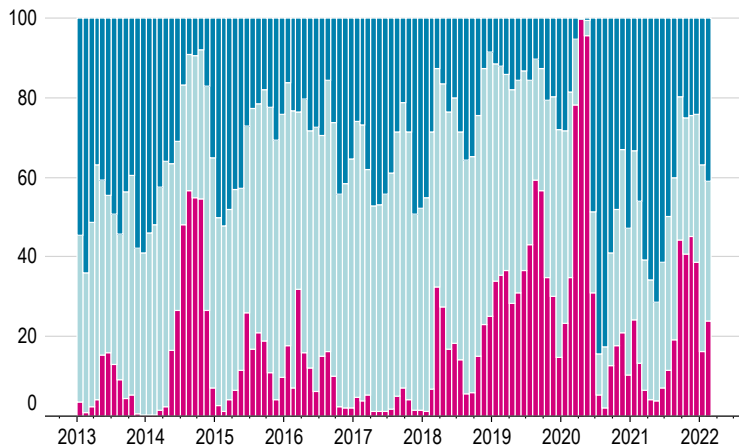
### ifo Geschäftsklima-Index (2015=100)



■ Geschäftsbeurteilung  
■ Geschäftserwartung  
■ Geschäftsklima

## IMK Konjunkturindikator

Rezessions- und Boomwahrscheinlichkeiten in % – Ausblick für die nächsten 3 Monate\*



■ Boomwahrscheinlichkeit  
■ Unsicherheit  
■ Rezessionswahrscheinlichkeit

\* Veröffentlichung Mitte März 2022.

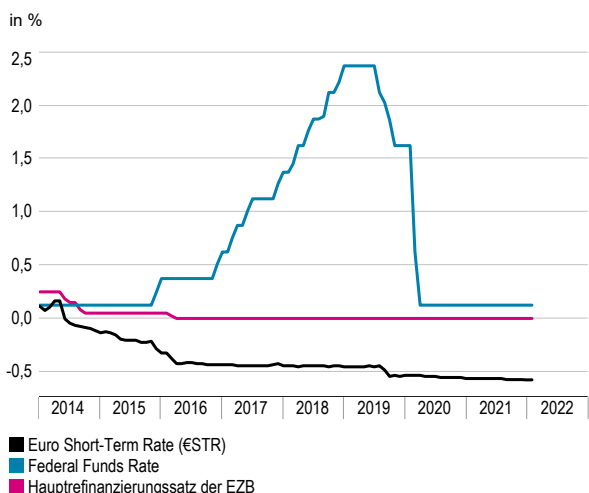
Weitere Informationen zur Konjunkturampel finden Sie unter:

<https://bit.ly/2IMNpke>

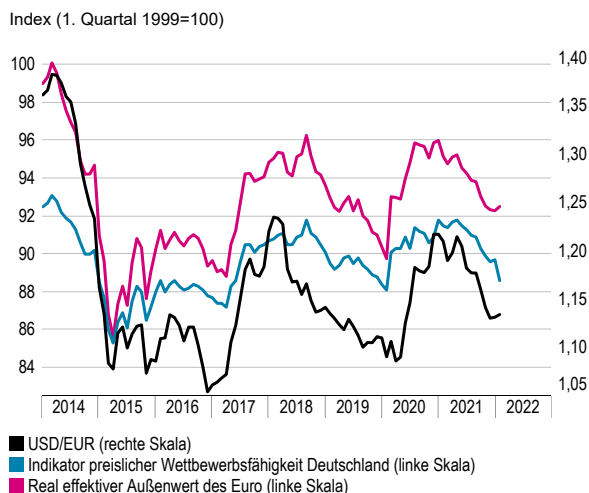
Quellen: Deutsche Bundesbank; ifo Institut; Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

## Monetäre Rahmenbedingungen

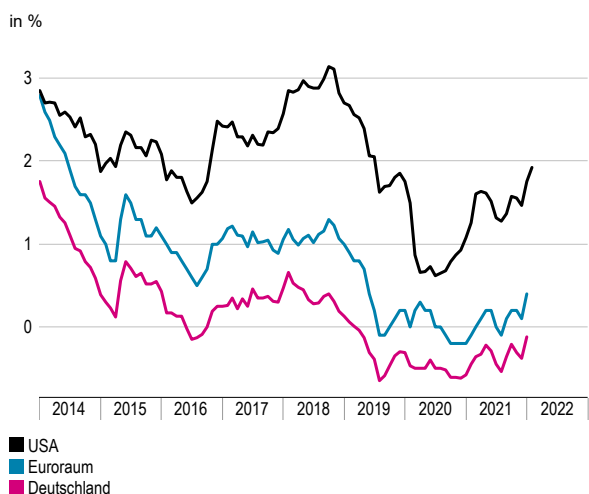
### Hauptrefinanzierungssatz im Euroraum und den USA



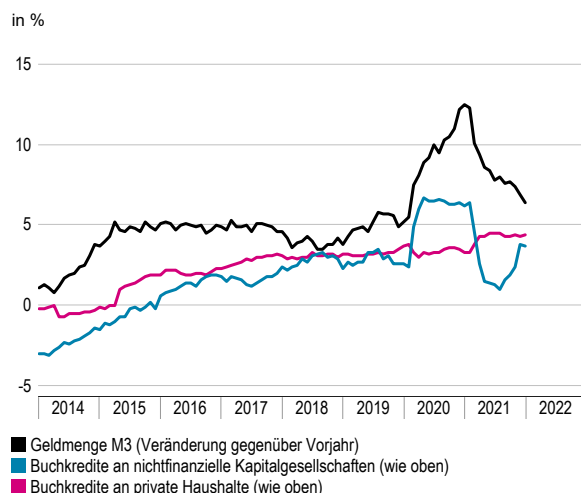
### Wechselkurs und real effektiver Außenwert\*\*



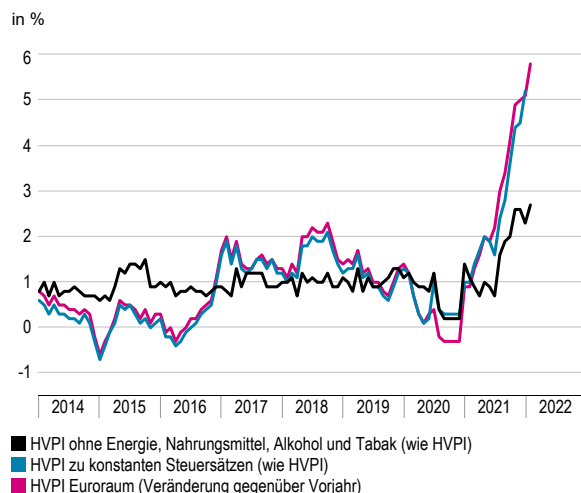
### Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



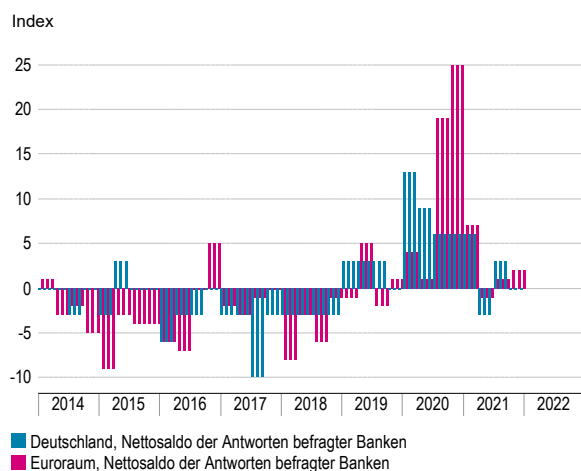
### Geldmenge und Kreditvolumen\*



### Harmonisierte Verbraucherpreise (HVPI)\*



### Kreditvergabestands (Bank-Lending Survey)\*\*\*



Ab 1. Januar 2014 bis Januar/Februar 2022.

\* Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

\*\* Real effektiver Außenwert auf Basis der Verbraucherpreise gegenüber 42 Ländern (Euroraum) bzw. 60 Ländern (Deutschland).

\*\*\* Positive Salden bedeuten eine Verschärfung.

Eine interaktive detailliertere Ansicht finden Sie auf unserer Homepage:

<https://bit.ly/38STKfj>

Quellen: Deutsche Bundesbank; Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

## Risikomaße

### a) Finanzmarktstressindikator (reskaliert)

Januar 2013 - Februar 2022



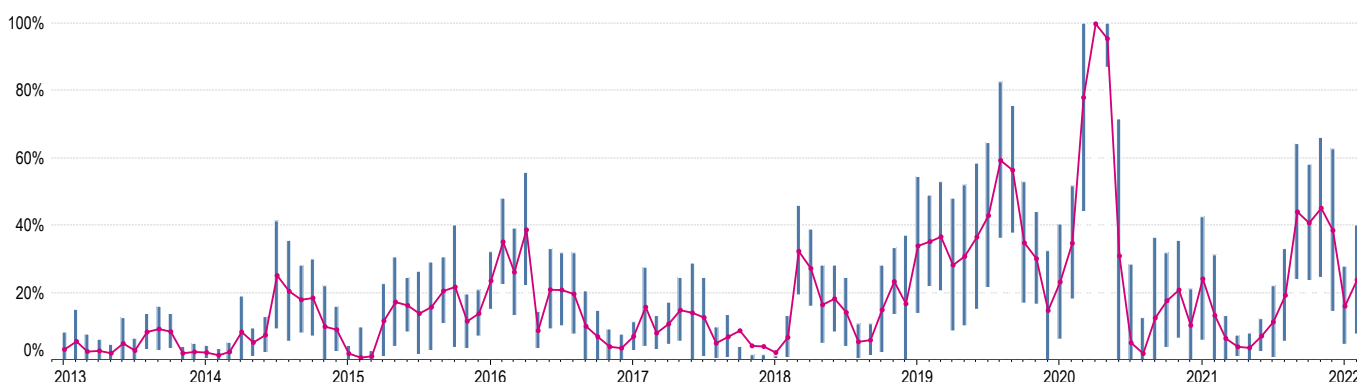
Unter einer Vielzahl finanzmarktbezogener Daten wählt der IMK-Finanzmarktstressindikator anhand der Korrelation zu historischen Finanzmarkturbulenzen für jeden Veröffentlichungsstand 20 Zeitreihen aus. Basierend auf diesen hauptsächlich nicht stationären Reihen bestimmt sich mittels statischer Faktoranalyse derjenige Faktor (Hauptkomponente), der den Großteil der Schwankungen der Daten beschreibt, nachdem diese zentriert wurden. Hochpunkte dieses Unsicherheitsmaßes kennzeichnen in der Regel Finanzmarktkrisen, wobei die Skalierung so gewählt wird, dass die Finanzmarktkrise von 2007/08 gleichbedeutend mit 100%igem Finanzmarktstress ist.

Die zu Grunde liegende Informationsmatrix des IMK-Finanzmarktstressindikators umfasst Daten zum Kreditwachstum, zur Volatilität von Aktien- und Rohstoffpreisen, Raten von Kreditausfallversicherungen sowie EZB-spezifische Daten wie Spitzenrefinanzierungsfazilität und TARGET-Salden.

Quellen: Macrobond; Berechnungen des IMK.

### b) Rezessionswahrscheinlichkeit mit Streuung

Januar 2013 - Februar 2022



In den IMK-Konjunkturindikator (Abbildung G) fließen zahlreiche Daten aus der Real- und der Finanzwirtschaft ein. Darüber hinaus berücksichtigt das Instrument Stimmungsindikatoren. Das IMK nutzt dabei die Industrieproduktion als Referenzwert für eine Rezession, weil diese rascher auf einen Nachfrageeinbruch reagiert als das Bruttoinlandsprodukt (BIP). Die Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen beschreibt die prognostische Unsicherheit. Die Zeitachse in obiger Darstellung bezieht sich auf den jeweils aktuellen Beobachtungsrand. Die Werteachse zeigt dann die zugehörige mittlere Echtzeitprognose der Rezessionswahrscheinlichkeit für die nächsten drei Monate.

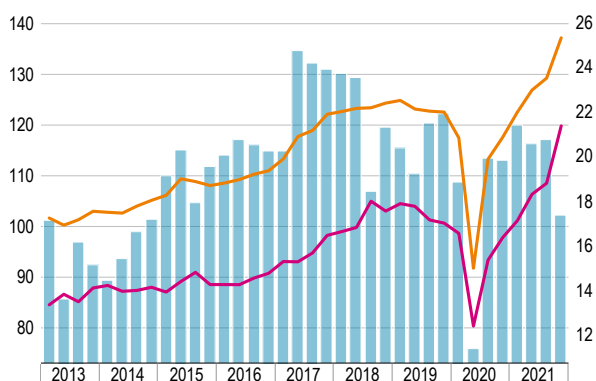
Eine interaktive detailliertere Ansicht finden Sie auf unserer Homepage:

<https://bit.ly/3ltU3Vp>

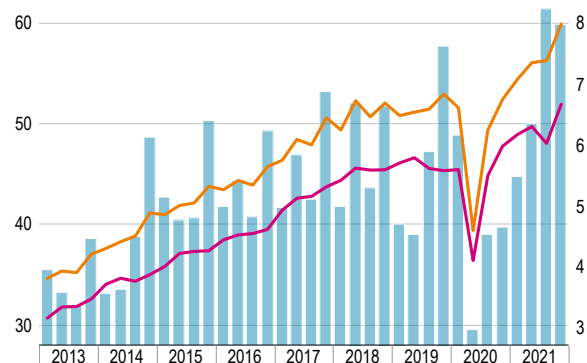
Quellen: Deutsche Bundesbank; Statistisches Bundesamt; ifo; Berechnungen des IMK.

# Außenhandel Deutschlands nach Regionen und Ländern (Spezialhandel)

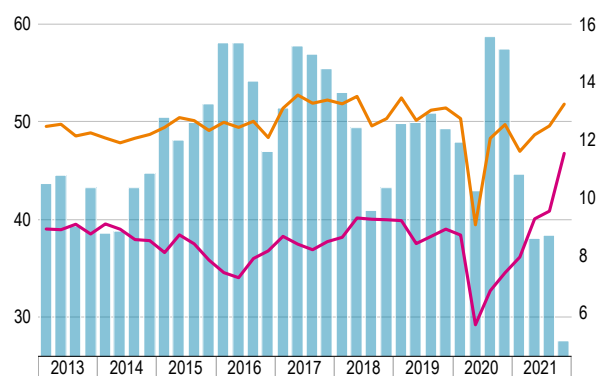
Euroraum



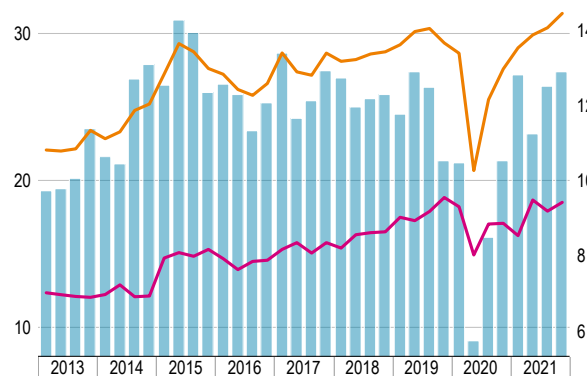
EU-Länder\* außerhalb des Euroraums



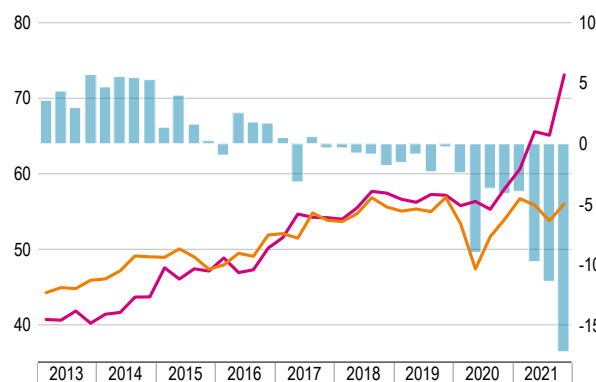
Andere europäische Länder\*\*



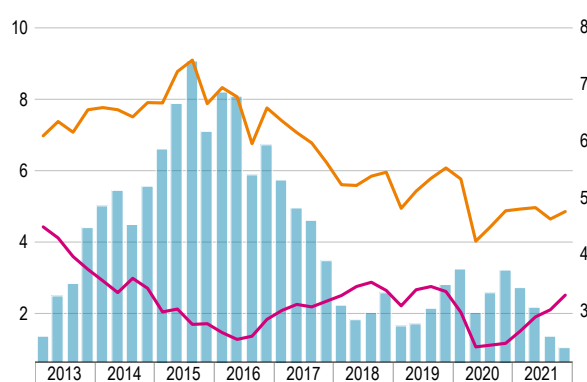
USA



Asien



OPEC-Länder



■ Importe, saisonbereinigt in Mrd. Euro (linke Skala)  
■ Exporte, saisonbereinigt in Mrd. Euro (linke Skala)

■ Nettoexporte, saisonbereinigt in Mrd. Euro (rechte Skala)

1. Quartal 2013 - 4. Quartal 2021

\* Ohne Großbritannien.

\*\* Andere europäische Länder setzen sich zu mehr als 90 % aus Großbritannien, Schweiz, Russland, Türkei und Norwegen zusammen. Der Anteil Großbritanniens an den deutschen Exporten (Importen) in diesen (aus diesem) Länderkreis betrug 2020 36 % (26 %).

Eine interaktive detailliertere Ansicht finden Sie auf unserer Homepage:

<https://bit.ly/2UCRgm7>

Quellen: Deutsche Bundesbank; Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.



## LITERATUR

**Auffhammer, M. / Rubin, E. (2018):** Natural gas price elasticities and optimal cost recovery under consumer heterogeneity: Evidence from 300 million natural gas bills. NBER Working Paper 24295.

**Bachmann, R. / Baqaee, D. / Bayer, C. / Kuhn, M. / Löschel, A. / Moll, B. / Peichl, A. / Pittel, K. / Schularick, M. (2022):** What if? The Economic Effects for Germany of a Stop of Energy Imports from Russia. EconPOL Policy Report 36.

**Baqae, D. / Farhi, E. (2021):** Networks, barriers, and trade. NBER Working Paper 26108.

**Behringer, J. / Dullien, S. (2022):** Corona-Ersparnisse deutscher Haushalte stützen Konsum im Energiepreisschock. IMK Policy Brief Nr. 119.

**Belabed, A. / Theobald, T. (2022):** China's growth at risk. In: Österreichische Nationalbank Property Market Review, Q1/22, S. 9-11.

**DIHK (2022): Lieferketten-Probleme haben sich weiter verschärft.** Aktuelles und Presse. Deutscher Industrie- und Handelskammertag, 17. März.

**Dullien, S. / Tober, S. (2022):** IMK Inflationsmonitor – Haushaltsspezifische Teuerungsraten: Weitere Preisschocks bei Energie und Nahrungsmitteln. IMK Policy Brief Nr. 118.

**Dullien, S. / Weber, I. (2022):** Mit einem Gaspreisdeckel die Inflation bremsen. In: Wirtschaftsdienst, Jg. 102, H. 3, S. 154-155.

**Dullien, S. / Herzog-Stein, A. / Hohlfeld, P. / Rietzler, K. / Stephan, S. / Tober, S. / Watzka, S. (2021):** Prognose der wirtschaftlichen Entwicklung 2021/2022 – Auf Winterpause folgt kräftiges Wachstum. IMK Report Nr. 172.

**Dullien, S. / Herzog-Stein, A. / Lübker, M. / Pusch, T. / Theobald, T. (2022):** Mindestloohnerhöhung auf 12 Euro beeinflusst Inflation kaum. Makroökonomische Simulationsstudie mit dem NiGEM-Modell. IMK Policy Brief Nr. 116.

**EZB (2022):** Natural gas dependence and risks to euro area activity. In: ECB Monthly Bulletin, 1/2022, S. 45-51.

**Gechert, S. / Rannenberg, A. (2018):** Which fiscal multipliers are regime-dependent? A meta-regression analysis. In: Journal of Economic Surveys, Jg. 32, H. 4, S. 1160-1182.

**IEA (2022): A 10-Point Plan to Cut Oil Use.** International Energy Agency, 18. März.

**Koalitionsausschuss (2022):** Ergebnis des Koalitionsausschusses vom 23. März 2022. Maßnahmenpaket des Bundes zum Umgang mit den hohen Energiekosten. Berlin.

**OECD (2022):** Economic and Social Impacts and Policy Implications of the War in Ukraine, Paris.



Alle Links wurden zuletzt  
am 25.03.2022 geprüft



## ALLE IMK PUBLIKATIONEN

Reports, Working Paper, Studies und Policy Briefs.

<https://www.imk-boeckler.de/de/veroeffentlichungen-15375.htm>



### IMK KONJUNKTURSPIEGEL

---

Illustrative Online-Darstellung aller Indikator-Grafiken.

<https://www.imk-boeckler.de/de/imk-konjunkturspiegel-15363.htm>



### IMK KONJUNKTURAMPEL

---

Frühwarnsystem zur Rezessionswahrscheinlichkeit für die nächsten drei Monate, basierend auf Monatsdaten

<https://www.imk-boeckler.de/de/imk-konjunkturampel-15362.htm>



### SOCIAL MEDIA

---

Folgen Sie uns auf Twitter: <https://twitter.com/IMKFlash>

IMK auf Facebook: [www.facebook.com/IMKInstitut](http://www.facebook.com/IMKInstitut)

## IMPRESSUM

### Herausgeber

Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK)  
der Hans-Böckler-Stiftung  
Georg-Glock-Straße 18, 40474 Düsseldorf  
Telefon +49 (211) 77 78-312

imk-publikationen@boeckler.de  
<http://www.imk-boeckler.de>

### Pressekontakt

Rainer Jung, +49 (211) 77 78-15 0  
rainer-jung@boeckler.de

### Autorenkontakt

Prof. Dr. Sebastian Dullien, sebastian-dullien@boeckler.de

### Ausgabe

IMK Report Nr. 174 (abgeschlossen am 25.03.2022)

Redaktionsleitung: Peter Hohlfeld  
Satz: Sabine Kurzböck

ISSN 1861-3683



„Ukraine-Krieg erschwert Erholung nach Pandemie - Prognose der wirtschaftlichen Entwicklung 2022/2023“ von Jan Behringer, Sebastian Dullien, Alexander Herzog-Stein, Peter Hohlfeld, Katja Rietzler, Sabine Stephan, Thomas Theobald, Silke Tober, Sebastian Watzka ist unter der Creative Commons Lizenz Namensnennung 4.0 International lizenziert (BY).

Diese Lizenz erlaubt unter Voraussetzung der Namensnennung des Urhebers die Bearbeitung, Vervielfältigung und Verbreitung des Materials in jedem Format oder Medium für beliebige Zwecke, auch kommerziell.

Den vollständigen Lizenztext finden Sie hier:  
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/legalcode.de>

Die Bedingungen der Creative Commons Lizenz gelten nur für Originalmaterial. Die Wiederverwendung von Material aus anderen Quellen (gekennzeichnet mit Quellenangabe) wie z. B. von Abbildungen, Tabellen, Fotos und Textauszügen erfordert ggf. weitere Nutzungsgenehmigungen durch den jeweiligen Rechteinhaber.