

REPORT

Das IMK ist ein Institut
der Hans-Böckler-Stiftung

IMK Report Nr. 177, September 2022

ENERGIEPREISSCHOCKS TREIBEN DEUTSCHLAND IN DIE REZESSION

Prognose der wirtschaftlichen Entwicklung 2022/2023

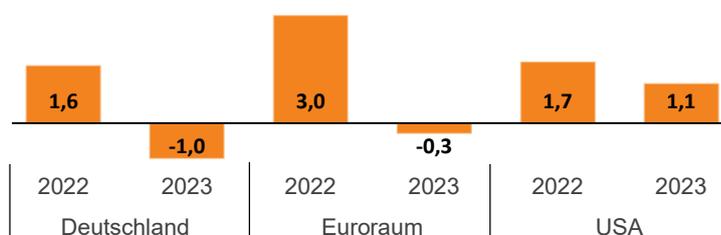
Sebastian Dullien, Alexander Herzog-Stein, Peter Hohlfeld, Katja Rietzler, Sabine Stephan, Silke Tober, Thomas Theobald, Sebastian Watzka

AUF EINEN BLICK

- Die ohnehin trüben Wachstumsaussichten für die deutsche Wirtschaft infolge des Ukraine-Kriegs, anhaltender Lieferengpässe, Preisschocks und der schwächeren Weltkonjunktur haben sich durch die jüngsten Gaspreisschocks weiter deutlich eingetrübt. Deutschland steuert auf eine Rezession zu, die insbesondere durch einen rückläufigen privaten Konsum getrieben wird. Zwar wird der private Konsum durch die Einkommensentwicklung, staatliche Transfers, Steuerentlastungen und eine sinkende Sparquote gestützt, aber dies kann den Kaufkraftverlust infolge der Preisschocks bei Energie und Nahrungsmitteln nicht annähernd kompensieren. Auch die Exporte und die Bauinvestitionen sind im kommenden Jahr deutlich rückläufig, die Ausrüstungsinvestitionen steigen verhalten.
- Das Bruttoinlandsprodukt dürfte im Jahresdurchschnitt 2022 zwar noch um 1,6% zunehmen, im Jahr 2023 dann aber um 1,0% sinken.

Die Abwärtsrisiken der Prognose sind dabei hoch. Die Arbeitslosenquote steigt von 5,3% in diesem Jahr auf 5,8% im Jahr 2023. Der in beiden Jahren durch die anhaltenden Energiepreisschocks geprägte Anstieg der Verbraucherpreise dürfte in diesem Jahr 7,8% betragen und auch im kommenden Jahr mit 5,7% noch deutlich über dem Inflationsziel der Europäischen Zentralbank liegen.

BIP-Wachstum in %



Quelle: Prognose des IMK.



AUDIOKOMMENTAR

Peter Hohlfeld zur wirtschaftlichen Entwicklung 2022/2023
<https://bit.ly/imkreport177>

INHALT

Konsumrückgang führt zu Rezession	3
Hohe Inflation, steigende Zinsen und Null-Covid-Strategie belasten die Weltwirtschaft	9
Euroraum: Energiekrise verursacht Rezession	11
Deutsche Wirtschaft schrumpft	12
Datenanhang	23
Impressum	34

AUTORENSCHAFT



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

KONSUMRÜCKGANG FÜHRT ZU REZSSION

Gaspreisschock dämpft massiv

Der massive und anhaltende Anstieg des Börsenpreises für europäisches Erdgas um mehr als 1000% gegenüber dem Vorpandemiejahr 2019 stellt einen in der deutschen Nachkriegszeit einmaligen Preisschock für die stark gasabhängige deutsche Wirtschaft dar. Da viele Haushalte längerfristige Verträge mit ihren Versorgungsunternehmen haben, ist die Verteuerung des Erdgases bisher nur zu einem Teil bei den Verbraucherpreisen angekommen. So ist die Erdgaskomponente des Verbraucherpreisindex im August 2022 bisher nur um 92% über das Niveau von 2019 gestiegen. Der überwiegende Teil der zu erwartenden Preissteigerungen, sich nach Berechnungen des IMK auf mehr als 300% belaufen dürften, steht somit noch bevor und dürfte größtenteils im Winterhalbjahr 2022/2023 zu Buche schlagen (Infobox 1). Auch bei den Unternehmen werden die Belastungen noch deutlich steigen. Der makroökonomische Schock durch die steigende Importrechnung für fossile Energieträger, der auf die deutsche Wirtschaft zurollt, hat eine Größe von mehr als 200 Milliarden Euro.

Vor dem Hintergrund des ausgeprägten Kaufkraftverlusts dürfte sich der private Konsum, der in den ersten beiden Quartalen 2022 infolge der zunehmenden Lockerung der Pandemiebeschränkungen noch kräftig war, im dritten Quartal merklich abschwächen und in den beiden Winterquartalen 2022/23 deutlich zurückgehen. Bei der Ausfuhr verschärft sich der Rückgang im zweiten Halbjahr angesichts der energiebedingten Kostensteigerungen, der schwächelnden Weltkonjunktur und anhaltender Lieferengpässe. Die eingetrübten Absatzerwartungen gepaart mit stark verteuerten Rohstoffen und der immensen Unsicherheit infolge des Ukrainekriegs dämpfen zudem die Ausrüstungsinvestitionen merklich. Dass die Ausrüstungsinvestitionen lediglich stagnieren, ist auf die erforderlichen Investitionen im Zuge der Transformation, beispielsweise in der Automobilproduktion, aber auch auf Rüstungsinvestitionen und den zügigen Aufbau von Flüssiggasanlagen zurückzuführen. Demgegenüber brechen die Bauinvestitionen nicht zuletzt infolge der deutlich gestiegenen Zinsen ein. Die Brisanz der wirtschaftlichen Lage signalisiert auch der IMK Konjunkturindikator mit einer hohen Rezessionswahrscheinlichkeit von 64,1% (► Abbildung G auf Seite 29).

Die für die aktuelle Prognose zentralen Energiepreise entwickeln sich dabei unterschiedlich: Die europäischen Gaspreise, die den Annahmen zufolge im vierten Quartal 2022 ihren Höhepunkt erreichen, übersteigen das Vorjahresniveau in diesem Jahr um 253% und im kommenden Jahr um weitere 25%. Demgegenüber überschritten die Rohölpreise ihren Höhepunkt bereits im zweiten Quartal 2022. Sie übertreffen das Vorjahresniveau in die-

sem Jahr noch um 47% und liegen dann 2023 um knapp 14% unter dem Niveau von 2022 (Tabelle 1). Die Zinsen steigen erheblich, wobei zehnjährige Bundesanleihen einen Zinsanstieg um 1,4 Prozentpunkte in diesem und um 0,8 Prozentpunkte im kommenden Jahr verzeichnen und zugleich die Risikoprämien auf Unternehmensanleihen merklich anziehen.

Die hohen Energiepreise dämpfen den privaten Verbrauch massiv, indem sie die Inflation auf rund 10% im vierten Quartal 2022 emporschnellen lassen und einen Anstieg der Verbraucherpreise um 7,8% im Jahr 2022 und um 5,7% im darauffolgenden Jahr bewirken: Trotz des noch relativ starken Anstiegs im ersten Halbjahr 2022, legen die privaten Konsumausgaben im Verlauf von 2022 nur um 0,4% zu und schrumpfen wegen des Einbruchs im Winterhalbjahr im Verlauf von 2023 um 1,3%. Im Jahresdurchschnitt steigt der private Konsum 2022 noch um 4,0% und verringert sich dann 2023 um 2,5% (Tabelle 2). Damit liegen die privaten Konsumausgaben im kommenden Jahr um 4,0% unter dem Niveau von 2019. Dramatisch ist auch der Rückgang bei den Bauinvestitionen um 5,0% im Jahr 2023, nach -0,5% in diesem Jahr. Demgegenüber stagnieren die Ausrüstungsinvestitionen zwar im Winterhalbjahr, verzeichnen aber

Tabelle 1

Rahmendaten der Prognose

Jahresdurchschnittswerte

	2021	2022	2023
Dreimonats-Euribor (%)	-0,6	-0,3	1,6
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (Euroraum) (%) ¹	0,1	1,7	2,4
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (USA) (%)	1,4	2,8	3,3
Wechselkurs (USD/EUR)	1,18	1,05	1,03
Realer effektiver Wechselkurs des Euro (gegenüber 42 Ländern) ²	94,2	90,1	89,2
Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands (gegenüber 60 Ländern) ²	91,0	88,4	87,8
Tarifindex (Destatis, je Stunde) (% gg. Vorjahr)	1,3	3,0	3,5
Erdgaspreis (ICE Dutch TTF daily)	47	165	206
Rohölpreis (Brent, USD)	71	104	90

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.

Tabelle 2

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2020	2021	2022	2023
Verwendung¹				
Private Konsumausgaben ²	-5,6	0,4	4,0	-2,5
Staatskonsum	4,0	3,8	4,1	1,7
Ausrüstungsinvestitionen	-11,0	3,5	2,0	1,0
Bauinvestitionen	3,9	0,0	-0,5	-5,0
Sonstige Anlageinvestitionen	-3,3	1,1	2,2	4,0
Exporte	-9,3	9,7	0,1	-2,0
Importe	-8,5	9,0	3,6	-2,0
Bruttoinlandsprodukt	-3,7	2,6	1,6	-1,0
Preise				
Bruttoinlandsprodukt	1,8	3,1	5,4	4,5
Konsumausgaben ²	0,6	3,1	7,5	5,4
Importe	-2,3	8,3	16,9	-0,8
<i>Nachrichtlich:</i>				
Verbraucherpreise (VPI)	0,5	3,1	7,8	5,7
Einkommensverteilung				
Arbeitnehmerentgelte	-0,1	3,5	5,4	3,1
Gewinne ³	-4,6	15,0	1,9	6,2
Volkseinkommen	-1,4	6,7	4,3	4,0
<i>Nachrichtlich:</i>				
Tarifföhne (Stundenbasis)	2,1	1,3	3,0	3,5
Effektivverdienste (Stundenbasis)	3,3	1,8	3,9	3,8
Lohndrift	1,2	0,4	0,9	0,3
Bruttolöhne und -gehälter	-0,6	3,7	5,8	3,1
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	-0,1	3,3	4,3	2,8
Entstehung				
Erwerbstätige	-0,8	0,1	1,3	0,2
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	-3,9	1,6	0,4	-1,0
Arbeitsvolumen	-4,6	1,7	1,7	-0,8
Produktivität (je Stunde)	1,0	0,9	-0,1	-0,2
Bruttoinlandsprodukt ¹	-3,7	2,6	1,6	-1,0
<i>Nachrichtlich:</i>				
Erwerbslose ⁴ , in 1000	1.551	1.536	1.315	1.463
Erwerbslosenquote ⁵ , in %	3,3	3,3	2,8	3,1
Arbeitslose ⁶ , in 1000	2.695	2.613	2.434	2.668
Arbeitslosenquote ⁷ , in %	5,9	5,7	5,3	5,8
Lohnstückkosten (je Stunde)	2,8	0,7	3,7	4,1
Budgetsaldo, in % des BIP	-4,3	-3,7	-1,9	-2,1

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.



mit 2,0% (2022) und 1,0% (2023) in beiden Jahren positive Jahresdurchschnittsraten. Das Niveau der Ausrüstungsinvestitionen liegt 2023 dennoch um 5,0% unter dem Niveau von 2019. Da sich die USA und China zügiger von den deutlich geringeren Preisschocks dort erholen und die pandemiebedingten Lieferprobleme merklich abnehmen, ziehen die Exporte nach dem Einbruch im Winterhalbjahr bereits im zweiten Quartal 2023 wieder an. Dennoch verzeichnen sie 2023 einen Rückgang um 2%, nach einem minimalen Anstieg um 0,1% in diesem Jahr. Sie liegen damit im kommenden Jahr noch um 2,3% unter dem Niveau von 2019. Da die Importe in diesem Jahr noch deutlich zunehmen (3,6%) und im kommenden Jahr ebenso stark zurückgehen wie die Exporte, liefert der Außenbeitrag 2022 einen deutlich negativen Wachstumsbeitrag zum Bruttoinlandsprodukt (BIP) (-1,5 Prozentpunkte); 2023 ist dieser dann geringfügig negativ (-0,1 Prozentpunkte).

Insgesamt nimmt das BIP 2022 wegen des positiven Überhangs aus dem Vorjahr noch um 1,6% zu; der Anstieg im Jahresverlauf beträgt lediglich 0,6%. Im kommenden Jahr fällt dann der Rückgang im Jahresdurchschnitt mit 1,0% stärker aus als im Jahresverlauf (-0,2%), da es einen negativen Überhang aus 2022 (-0,2 Prozentpunkte) und einen positiven Überhang für das Jahr 2024 (0,4 Prozentpunkte) gibt (Tabellen 2 und 3). Die Arbeitslosenquote steigt von durchschnittlich 5,3% im Jahr 2022 auf 5,8% im Jahr 2023, was allerdings zu einem erheblichen Teil auf die Einbeziehung der erwerbsfähigen ukrainischen Flüchtlinge in die Arbeitslosenstatistik zurückzuführen ist. Unter den hier getroffenen Annahmen eines massiven, aber dennoch begrenzten Energiepreisschocks dürfte die Arbeitsmarktlage nicht zuletzt wegen des Instruments der Kurzarbeit relativ robust bleiben. Mit 7,8% in diesem Jahr und 5,7% im kommenden Jahr fällt der vorhergesagte Verbraucherpreisanstieg zum wiederholten Mal deutlich stärker aus als noch wenige Monate zuvor erwartet. Maßgeblich hierfür ist der Lieferstopp von russischem Gas nach Deutschland seit Anfang September 2022. Das Budgetdefizit wird unter dem Eindruck der eingetrübten wirtschaftlichen Lage und der zahlreichen Maßnahmen zur Bewältigung der Energiekrise sowie anderer Folgen des Ukrainekriegs in beiden Jahren deutlich im Minus bleiben: Nach -3,7% des BIP im Pandemiejahr 2021, verringert sich das Minus der öffentlichen Haushalte zunächst auf -1,9% in diesem Jahr und erhöht sich im Jahr 2023 auf -2,1% des BIP.

Tabelle 3

Statistische Komponenten des BIP-Wachstums

in % bzw. Prozentpunkten

	2021	2022	2023
Statistischer Überhang am Ende des Vorjahres ¹	2,2	1,2	0,6
Jahresverlaufsrate ²	1,2	0,6	-0,2
Jahresdurchschnittliche Wachstumsrate, arbeitstäglich bereinigt	2,6	1,7	-0,8
Kalendereffekt ³	0,0	-0,1	-0,2
Jahresdurchschnittliche Wachstumsrate	2,6	1,6	-1,0

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.



Energiepreisschocks ohne Zweitrundeneffekte: Fiskalpolitik, nicht Geldpolitik ist gefordert

Der drastische Anstieg der Erdgaspreise und das Risiko einer Gasknappheit im Winter stellen eine immense Herausforderung für die Wirtschaftspolitik dar. Während die Europäische Zentralbank (EZB) angesichts bisher ausbleibender Zweitrundeneffekte in Form überhöhter Lohnabschlüsse behutsam bei der Normalisierung der Geldpolitik vorgehen sollte, um die bevorstehende Wirtschaftsschwäche nicht unnötig zu verschärfen, steht die Bundesregierung in mehrfacher Hinsicht in der Verantwortung.

Die Bundesregierung hat mittlerweile drei Entlastungspakete auf den Weg gebracht, die zusammen ein Volumen von rund 95 Mrd. Euro bzw. 2,6% des BIP haben. Die enthaltenen Maßnahmen entlasten insbesondere die privaten Haushalte, während an der Unterstützung der Unternehmen noch konzeptionell gearbeitet wird.

Nicht nur muss die Bundesregierung aber die Wirkung des Energiepreisschocks bei den besonders betroffenen Unternehmen und Haushalten abfedern, sie muss auch die Klimaziele weiter im Blick behalten, damit Deutschland seinen Beitrag dazu leisten kann, die existenzgefährdende Erd Erwärmung um mehr als 1,5 °C zu verhindern. In dem novellierten Klimaschutzgesetz des Jahres 2021 hat sich Deutschland verpflichtet, bis 2045 klimaneutral zu sein und bis 2030 die Treibhausgasemissionen um 65% gegenüber dem Niveau von 1990 zu verringern. In der verbleibenden Zeit von acht Jahren müssen die Emissionen insgesamt um 42,5% reduziert werden, und zwar um 56% in der Energiewirtschaft, um 35% in der Industrie, um 43% im Verkehrssektor, um 42% bei den Gebäu-

den und um 8% in der Landwirtschaft (Umweltbundesamt 2022). Dies erfordert massive private und öffentliche Investitionen in einer Zeit, in der die finanzielle Lage der öffentlichen Haushalte, der Unternehmen und der privaten Haushalte durch die Folgen des Ukrainekriegs angespannt ist.

Zur Verhinderung sozialer Schieflagen, aber auch zur Stabilisierung des privaten Konsums und damit der Konjunktur, ist in der aktuellen Situation insbesondere die schnelle Umsetzung von Preisbremsen bei Erdgas und Strom erforderlich (Dullien und Tober 2022). Dabei bietet sich das in Dullien und Weber (2022) vorgeschlagene Konzept an, einen Grundbedarf an Energie zu einem gedeckelten Preis zu garantieren, über diesem Sockel allerdings den vollen Preis wirken zu lassen. Auf diese Art werden die betroffenen Haushalte effektiv entlastet, die Inflationsrate gesenkt und gleichzeitig durch den hohen Grenzpreis Sparanreize gesetzt. Während bei der von der Bundesregierung geplanten Strompreisbremse eine Finanzierung durch Abschöpfung von Zufallsgewinnen bei der Stromproduktion geplant ist und möglich scheint, ist dies beim Gas nicht möglich, da die Profiteure hoher Gaspreise ihren Sitz im Ausland haben. Hier wird der Staat in größerem Umfang mit Haushaltsmitteln einspringen müssen. Dabei ist aus gesamtwirtschaftlicher Sicht eine Kreditfinanzierung sinnvoll (Infobox 1).

Allerdings sollte dabei der subventionierte Grundbedarf so bemessen sein, dass der Sparanreiz bei allen Haushalten bestehen bleibt. Zudem wäre es sinnvoll, jede Einführung eines Deckels durch einen entsprechenden Boden zu ergänzen. Das gilt auch für die Energiesteuer auf Kraftstoffe, die analog zur Senkung im Sommer 2022 erhöht werden sollte, wenn der Rohölpreis unter ein bestimmtes Niveau fällt. Dies würde eine wichtige Energiepreiskomponente stabilisieren, sich positiv auf die CO₂-Emissionen im Bereich Verkehr auswirken und zugleich den Anreiz erhalten, auf Elektroautos und den Öffentlichen Nahverkehr umzusteigen. Letzterer sollte neben dem geplanten rabattierten Ticket auch durch breitangelegte Investitionen gefördert werden.

Darüber hinaus müssen die energetische Sanierung und Erneuerung von Gebäuden zügig vorangetrieben werden. Die damit verbundene erhöhte Nachfrage kann dazu beitragen, die Photovoltaik-Produktion entlang der gesamten Wertschöpfungskette wieder in Europa zu etablieren. Dabei kann sich der Staat an Photovoltaik-Unternehmen beteiligen oder über einen Subventionsmechanismus verhindern, dass Preissteigerungen zu stark auf die nachfragenden Unternehmen und Haushalte durchschlagen. Ähnliches gilt für Wärmepumpen, die spätestens für den Winter 2023/2024 weite Verbreitung finden könnten. Zudem entpuppt sich mit erneuerbaren Energien gewonnener sogenannter grüner Wasserstoff als potentieller Energieträger der nahen Zukunft. Dementsprechend

sollte beim energiekrisenbedingten Ausbau der Flüssiggasinfrastruktur sichergestellt werden, dass diese später für Wasserstoff genutzt werden kann. Besonders wichtig ist dies nicht nur für die Energiewirtschaft, sondern auch für die Industrie, deren Emissionen zu rund 70% aus der Nutzung fossiler Energieträger resultieren.

Angesichts der hohen anstehenden Kosten für notwendige Maßnahmen wie die Gaspreisbremse und die Klimainvestitionen scheinen die Pläne, die Schuldenbremse 2023 ohne erneuten Rückgriff auf die Notlagenklausel einzuhalten, fragwürdig. Insbesondere besteht das Risiko, dass durch den engen Finanzierungsrahmen eine Gaspreisbremse zu spät oder in zu geringem Umfang umgesetzt wird und damit eine effektive Stabilisierung der sich abzeichnenden Rezession verhindert wird. Inflationäre Gefahren gehen von einem erneuten Aussetzen der Schuldenbremse für die hier diskutierten Stabilisierungsmaßnahmen nicht aus, weil es bei diesen Maßnahmen vor allem darum geht, den Einbruch der Konsumnachfrage zu begrenzen und eine deutliche Unterauslastung der Kapazitäten zu verhindern, nicht darum, die Wirtschaft vom aktuellen Produktionsniveau aus weiter zu stimulieren.

Verbale Aufrüstung der EZB unnötig, tatsächliche Umsetzung wäre schädlich

Die EZB, die zunächst ihrer Strategie entsprechend besonnen auf die Energiepreisschocks reagierte, hat auf ihrer September-Sitzung verbal einen neuen Kurs eingeschlagen und weitere zeitnahe Zinssteigerungen zur Inflationsbekämpfung angekündigt. Die kräftige Anhebung der Leitzinsen um 0,75 Prozentpunkte – nach 0,5 Prozentpunkten im Juli – war dabei durchaus angemessen, da extrem niedrige Leitzinsen nicht in das mittlerweile inflationäre Umfeld passen. Es besteht aber ein grundlegender Unterschied zwischen einer graduellen Normalisierung der Geldpolitik und einer aktiven Inflationsbekämpfung.

Wie die EZB selbst erkennt, kann die Geldpolitik nichts gegen die massiven Energiepreisschübe ausrichten. Auch hat die EZB keinen größeren Fehler bei der Inflationsprognose gemacht als alle anderen Institutionen, die Prognosen erstellen. Der Ukrainekrieg und seine fortwährende Eskalation waren für Ökonomen nicht sinnvoll prognostizierbar. Dass derzeit auch die üblicherweise informative Kernrate der Inflation ohne Energie und Nahrungsmittel deutlich über dem Inflationsziel der EZB liegt, ist zudem kein Indiz für eine Verbreitung oder Persistenz des Preisauftriebs, sondern indirekte Folge der Energiepreisschocks, die über die Produktions- und Transportkosten auf die Preise nahezu aller Güter und Dienstleistungen wirken.

Auch die oft wiederholte Behauptung, die US-amerikanische Inflation hätte ihren Höhepunkt bereits überschritten, weil die Federal Reserve frühzeitiger reagiert hätte, ist haltlos. Anders als im Euroraum besteht in den USA die Gefahr, dass sich die Inflation infolge anhaltend hoher Lohnabschlüsse verfestigt. Die Inflation ist nur deshalb bereits wieder etwas niedriger, weil die Rohölpreise seit Juni deutlich gefallen sind. Auch sind die Erdgaspreise in den USA nicht annähernd so stark gestiegen wie in Europa. Im Euroraum sind es mittlerweile eben die Gas- und Strompreise, die weitere Preissteigerungen verursachen.

Vor diesem Hintergrund sollte die EZB in den kommenden Monaten auf Grundlage aktueller Daten jeden Monat neu beurteilen, ob weitere Zinserhöhungen erforderlich sind. Ausschlaggebend sollte dabei angesichts der prekären wirtschaftlichen Aussichten sein, ob sich Zweitrundeeffekte abzeichnen, die die überhöhte Inflation verfestigen würden. In Deutschland – dem Euroland mit dem höchsten Gewicht und zugleich der geringsten Arbeitslosigkeit – deutet derzeit nichts auf Zweitrundeeffekte hin, auch weil die Tarifpartner und die Bundesregierung aktiv bemüht sind, diese zu verhindern.

Die vorliegende Prognose ist mit erheblichen Abwärtsrisiken behaftet, selbst wenn der Ukrainekrieg nicht weiter eskaliert. So besteht trotz hoher Füllstände der Gasspeicher das Risiko einer Gasmangellage, die Produktionsunterbrechungen und stockende Lieferketten zur Folge hätte und das ohnehin bestehende Risiko einer Insolvenzwelle erhöhen würde. Zudem besteht die Gefahr, dass die EZB angesichts der anhaltenden Energiepreisschocks die Zinsen weiter deutlich anhebt, obwohl der zugrundeliegende Inflationsdruck im Euroraum moderat ist, und dadurch die Rezession merklich verschärft. Auch die Abfederung der Folgen der Rezession für den Arbeitsmarkt ist kein Selbstläufer. So ist nicht auszuschließen, dass die Bundesregierung die vereinfachte Inanspruchnahme der Kurzarbeit zwar verlängert, es aber versäumt, auch die Konditionen hinreichend attraktiv zu gestalten. Auch ist nicht klar, ob nicht die absehbare Phase hoher Energiepreise zu lang ist, als dass Unternehmen bereit und in der Lage sind, diese tatsächlich mit Kurzarbeit zu überbrücken. Angesichts der schwierigen wirtschaftlichen Lage stellt auch das Bestreben einer Einhaltung der Schuldenbremse ein nennenswertes Risiko für die Konjunktur und die erforderliche Transformation der Wirtschaft dar. Erneute Coronawellen, klimabedingte Produktionsausfälle und wieder steigende Rohölpreise bilden den Anfang einer weiteren Reihe von Abwärtsrisiken und verdeutlichen, dass die anstehende Rezession auch deutlich stärker und länger ausfallen könnte als prognostiziert.



Infobox 1: Massiver Energiepreisschock für Deutschland

Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung Deutschlands ist derzeit entscheidend von Energiepreisschocks geprägt. Dabei gibt es verschiedene Wirkungskanäle. Einer dieser Kanäle sind mögliche Produktionsunterbrechungen entweder in Folge eines konkreten Mangels an Gas oder aber durch kostenbedingte Produktionsabschaltungen, die im ungünstigsten Fall zu weiteren Produktionsausfällen entlang der Lieferketten führen (Krebs 2022).

Ein anderer wichtiger Kanal ist der Einkommenskanal: Weil importierte Energie relativ zur inländischen Produktion teurer geworden ist, sind die real verfügbaren Einkommen in Deutschland in der Summe gefallen. Deutschland ist dadurch insgesamt ärmer geworden. Dies ist ein klassischer Terms-of-Trade-Schock.

Um die Größe dieses Terms-of-Trade-Schocks (Einkommensschocks) abzuschätzen, wird üblicherweise berechnet, wie hoch die (Netto-)Importrechnung angesichts gestiegener Preise bei konstanten Mengen ausgefallen wäre.¹ Derzeit besteht die besondere Herausforderung, dass sowohl die Energiepreise als auch der Energieverbrauch in den Jahren 2020 und 2021 von den Kontaktbeschrän-

kungen und Produktionsausfällen während der Corona-Pandemie beeinflusst waren. Aus diesem Grund wurden für die Abschätzung im Folgenden die Mengen aus dem Jahr 2019 zugrunde gelegt, dem letzten Jahr vor der Pandemie. Für die Jahre bis 2021 wurden die tatsächlich realisierten Preise angesetzt, für das Jahr 2022 die Preise bis zum Zeitpunkt der Erstellung der Prognose, die dann bis zum Jahresende fortgeschrieben wurden. Für 2023 wurden die in der Prognose angesetzten Werte verwendet, nach denen der Börsengaspreis (TTF) im vierten Quartal 2022 seinen Höhepunkt erreicht und danach langsam nachgibt und im Jahresdurchschnitt 2023 bei 206 Euro/MWh liegt. Für Rohöl der Sorte Brent liegt der Preis im Jahresdurchschnitt 2023 bei 87 Euro pro Barrel (159 Liter); für die Preise anderer Ölprodukte wurde ein paralleler Preisverlauf angenommen.

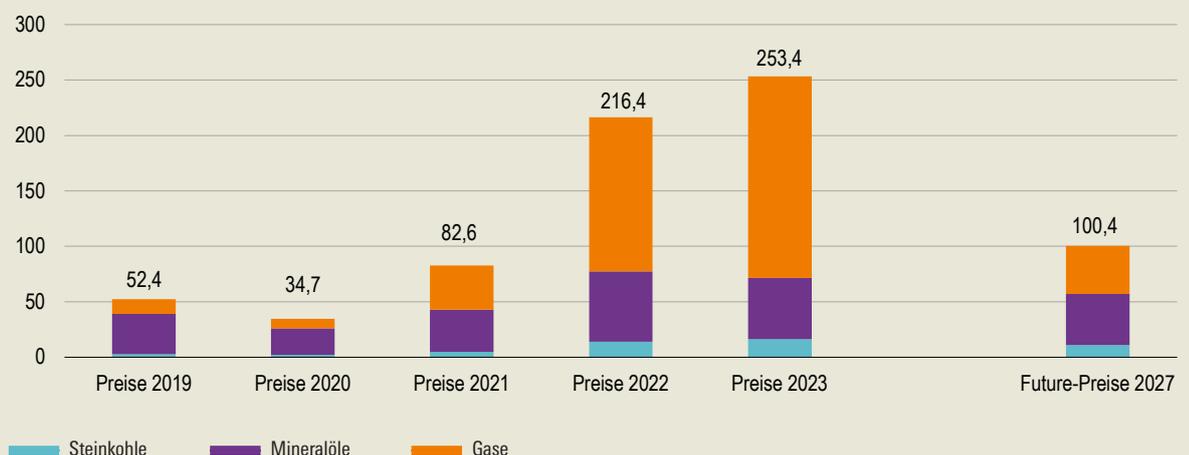
Abbildung 1 zeigt, wie sich die Nettoimportrechnung Deutschlands für fossile Energieträger bei konstanten Mengen seit 2019 entwickelt hätte. In der Summe ergibt sich so ein Terms-of-Trade-Schock alleine aus dem Anstieg der fossilen Energiepreise für das Jahr 2023 gegenüber 2019 von rund 200 Mrd. Euro. Das entspricht 5,5 % des Bruttoinlandsprodukts 2021. Da auch Nahrungsmittelpreise und die Preise anderer Importe, wie etwa Düngemittel, deutlich gestiegen sind, in dieser Abschätzung aber nur der Import fossiler Energieträger einbezogen ist, dürfte der tatsächliche Terms-of-Trade-Schock noch größer sein.

Ein beträchtlicher Teil des Energiepreisanstiegs dürfte am Ende die Privathaushalte belasten. Eine besonders große Rolle spielt dabei – wie auch in der Importrechnung – der Gaspreis. Der IMK-Prognose zufolge werden die Großhandelspreise für Erdgas mit Verzögerung, wenn auch nur unvoll-

¹ Eine Abschätzung mit tatsächlichen, aufgrund der hohen Preise verringerten Importmengen würde den Schock unterschätzen, weil der Rückgang der Importmengen bereits die Reaktion auf den Schock enthält. Dieser Punkt wird deutlich, wenn man einmal den Grenzfall betrachtet, dass der Preis so stark gestiegen ist, dass überhaupt keine Energie mehr importiert wird: Bei der Berechnung mit einer Importmenge von Null wäre der negative Schock ganz verschwunden, obwohl die Realeinkommen und der Wohlstand massiv gesunken wären.

Abbildung 1

Hypothetische Nettoimportrechnung für fossile Energieträger bei konstanten Mengen des Jahres 2019 in Mrd. Euro



Quellen: Arbeitskreis Energiebilanzen e.V.; Macrobond; Berechnungen des IMK.

ständig, an die Privathaushalte weitergegeben. Der Endverbraucherpreis erreicht danach (einschließlich der Gasumlagen und bei einem Mehrwertsteuersatz von 7%) im Jahresverlauf 28,9 Cent/KWh. Weil vor allem in der ersten Jahreshälfte noch Verträge mit niedrigeren Tarifen gelten, sind die Preise zunächst jedoch noch etwas geringer. Der Jahresdurchschnitt 2023 dürfte bei 25,4 Cent/KWh liegen. Bei einem Verbrauch der Privathaushalte von ca. 310 Terrawattstunden (2021) ergäbe sich damit für 2023 eine Mehrbelastung der Haushalte von rund 60 Mrd. Euro im Vergleich zum Gasendpreis von Anfang 2021. Auch bei einer Einsparleistung der Privathaushalte von 15% läge die Belastung noch bei rund 50 Mrd. Euro. Hinzu kommen die gestiegenen Kosten für Kraftstoffe und Heizöl, gestiegene Preise für Elektrizität – in deren Produktion sich ebenfalls die gestiegenen Preise für Erdgas und Kohle niederschlagen – sowie indirekte Preiseffekte bei anderen Gütern, wenn beispielsweise die Preise für Backwaren steigen, weil Bäckereien die gestiegenen Energiekosten weitergeben.

Die Belastung alleine durch die direkten Effekte des Gaspreisanstiegs von 60 Mrd. Euro entspricht fast 4% der Masseneinkommen und etwa 3% der verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte im Jahr 2021. Problematisch ist dabei, dass die Belastungen bei jenen Haushalten, die mit Gas heizen (etwa die Hälfte aller Haushalte), im Verhältnis zum Einkommen etwa doppelt so hoch ausfallen dürften, und dass viele dieser Haushalte keine ausreichend hohe Sparquote oder ausreichend liquide Vermögenswerte haben, um eine solche Zusatzbelastung ohne deutliche Konsumeinschnitte schultern zu können.

Wirtschaftspolitisch muss man sich klarmachen, dass es sich bei dem Energiepreisschock und damit dem Einkommenschock aller Voraussicht nach zu überwiegenden Teilen um einen vorübergehenden Schock handelt. Zwar ist derzeit nicht damit zu rechnen, dass die Energiepreise (und

insbesondere jener für Erdgas) auf absehbare Zeit das relativ niedrige Niveau vor der Invasion erreichen, aber es gibt gute Argumente dafür, dass die Preise nicht dauerhaft so hoch bleiben werden wie heute. Mittelfristig dürfte die globale Produktion von Flüssiggas (LNG) steigen, die Kapazitäten für LNG-Lieferungen und -Einspeisung erweitert werden und auf der Nachfrageseite technische Umrüstungen für einen Rückgang der Nachfrage sorgen, sodass sich die Marktpreise in Deutschland wieder etwas normalisieren dürften. Darauf deuten auch die Terminmärkte hin, die einen Rückgang der Erdgaspreise im Großhandel auf unter 50 Euro/MWh in der zweiten Hälfte des Jahrzehnts erwarten; dies entspräche einem Rückgang von etwa 75% gegenüber dem unterstellten Jahresdurchschnittspreis 2023 von 206 Euro/MWh.

Aus Sicht der privaten Haushalte wäre es nach gängiger ökonomischer Theorie optimal, auf den vorübergehenden Realeinkommensrückgang nur mit einer geringen Konsumreduktion zu reagieren, um den Konsum über die Lebenszeit zu glätten. In der aktuellen Situation sind allerdings die kurzfristigen Schocks auf die Realeinkommen durch die hohe Inflation so groß, dass viele Haushalte keine ausreichend hohe Sparquote und/oder keine ausreichend liquiden Ersparnisse haben, um sich ökonomisch optimal zu verhalten.² Die Wirtschaftspolitik kann hier helfen, indem sie die privaten Haushalte heute kreditfinanziert entlastet und die Kredite in der Zukunft über höhere Steuern zurückzahlt.

² Natürlich könnten Privathaushalte sich auch verschulden, um den Einkommenschock auszugleichen. Ein solches Verhalten ist allerdings in Deutschland eher unüblich und ihm stehen auch institutionelle Hindernisse entgegen (wie Kreditrestriktionen oder hohe Zinsen für Verbraucherkredite). Zudem würde ein solches Verhalten das individuelle Risiko von Überschuldung und Privatinsolvenz erhöhen. Insofern dürften nur wenige Haushalte diesen Weg wählen.

HOHE INFLATION, STEIGENDE ZINSEN UND NULL-COVID-STRATEGIE BELASTEN DIE WELTWIRTSCHAFT

Nach dem dynamischen Wachstum im Jahr 2021, als die weltwirtschaftliche Produktion durch anhaltende finanzpolitische Impulse und Aufholeffekte nach den überstandenen Coronapandemiewellen angeregt wurde, wird sich das globale Wachstum in diesem und im nächsten Jahr deutlich verlangsamen. Gedämpft wird die Weltkonjunktur durch Kaufkraftverluste der privaten Haushalte infolge hoher Inflation, durch höhere Notenbankzinsen, die die Investitionsdynamik belasten, durch eine vielerorts trotz Entlastungsmaßnahmen kontraktive Ausrichtung der Finanzpolitik im Vergleich zum Vorjahr sowie durch anhaltende Rohstoff- und Lieferengpässe, insbesondere aufgrund der Covid-19-Restriktionen in China. Für mehrere europäische Volkswirtschaften ist infolge der hohen Energie- und Nahrungsmittelpreise durch den Ukraine-Krieg mit einer Rezession über den Winter zu rechnen. Die USA haben Mitte 2022 eine technische Rezession durchlaufen und die Konjunktur dürfte auch infolge der Zinserhöhungen in den kommenden Quartalen wenig schwungvoll bleiben. China ist nach dem überraschend starken BIP-Einbruch im zweiten Quartal 2022 aufgrund des Abschwungs am Immobilienmarkt nicht in der Lage, konjunkturelle Stützungsmaßnahmen in der Größenordnung vergangener Stimuli zu realisieren. Im Verlauf des Prognosezeitraums gelingt den beiden größten Volkswirtschaften der Welt daher nur eine verhaltene Expansion. Für viele Schwellenländer impliziert der rasche Zinsanstieg in den USA einen Kapitalentzug, eine Währungsabwertung und einen Anstieg der Risikoprämien an den Kapitalmärkten. Alles in allem wird die Weltproduktion auf Basis von Kaufkraftparitäten daher nur um 2,6% im Jahr 2022 und um 2,3% im Jahr 2023 zunehmen (Tabelle 4).

US-Wirtschaft mit nur verhaltener Expansion

Das US-BIP ging im zweiten Quartal 2022 aufgrund eines starken Abbaus der Lagerbestände, geringerer Anlageinvestitionen sowie reduzierter staatlicher Ausgaben zurück. Diese Rückgänge überkompensierten das Wachstum des privaten Verbrauchs und der Exporte. Technisch gesehen befand sich die US-Wirtschaft in der Rezession, da die Produktion schon im ersten Quartal rückläufig war. Der Einkaufsmanagerindex für den privaten Sektor lag im August unterhalb der Expansionsschwelle. Andere Frühindikatoren vermitteln aber einen positiveren Ausblick, demzufolge die Rezession im dritten Quartal endet. So hat sich insbesondere das von der Universität Michigan erhobene Konsumentenvertrauen von seinem Tiefpunkt im Juni spürbar erholt.

Der US-Arbeitsmarkt entwickelt sich weiter robust. Die Arbeitslosenquote im August entspricht mit 3,7% genau dem niedrigen Vorpandemiestand vom August 2019. Der Beschäftigungszuwachs blieb mit über 300.000 neuen Stellen außerhalb der Landwirtschaft zuletzt dynamisch. Das durchschnittliche Stundenlohnwachstum schwächte sich leicht auf rund 5% gegenüber dem Vorjahr ab. Die Inflation im August betrug 8,3%, was die aktuellen Reallohnverluste der Haushalte verdeutlicht. Im Juni hatte die Inflation sogar noch bei 9,1% gelegen. Die US-Notenbank hat die Leitzinsen von März bis Mitte September 2022 in vier Schritten in den Bereich von 2,25% bis 2,5% angehoben. Mit weiteren Zinserhöhungen ist zu rechnen. Zwar führen die steigenden Finanzierungskosten zu einer Abschwächung des Wohnungsbaus und einer verhalteneren Investitionsdynamik im Verlauf des Prognosezeitraums, aber die langsam rückläufige Inflationsrate lässt erwarten, dass sich die Kaufkraftverluste der Haushalte abmildern (► **Abbildung A auf Seite 23**).

Tabelle 4

Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts und der Konsumentenpreise wichtiger globaler Handelspartner Veränderung gegenüber Vorjahr in %

	Exportanteil ¹	Bruttoinlandsprodukt			Konsumentenpreise ²		
		2021	2022	2023	2021	2022	2023
Europa							
EU	58,6	5,3	3,6	0,4	2,9	8,9	6,1
Euroraum	37,1	5,2	3,0	-0,3	2,6	8,2	5,5
UK	6,0	7,4	3,4	-0,4	2,4	9,4	6,9
Schweiz	4,3	3,7	3,0	1,1	0,5	2,8	2,3
Russland	2,0	4,7	-9,4	-4,6	6,7	17,2	10,4
Türkei	1,5	11,2	3,7	2,1	19,6	80,0	46,4
Asien							
China	7,2	8,1	3,2	5,1	0,9	2,5	2,5
Japan	1,6	1,7	1,4	1,0	-0,5	1,9	1,1
Südkorea	1,3	4,1	2,7	1,9	2,5	5,3	3,3
Indien	0,9	8,3	7,2	5,6	5,1	7,4	5,3
Amerika							
USA	9,0	5,7	1,7	1,1	4,7	7,8	3,7
Kanada	0,9	4,5	3,7	1,8	2,7	6,9	3,4
Mexiko	1,0	5,0	2,0	1,2	5,7	8,4	5,2
Brasilien	0,8	4,9	0,8	1,0	8,3	11,0	5,3
Summe	88,8						
		Welthandel			Welt BIP ³		
		9,9	2,6	0,3	6,1	2,6	2,3

1 Anteil an den gesamten deutschen Warenexporten 2019 in %.

2 Harmonisierter Verbraucherpreisindex für EU und Mitgliedsländer, ansonsten Konsumdeflator.

3 Wachstum bezieht sich auf US-Dollar-Größe. Umrechnung mit Kaufkraftparitäten (2011).

Geld- und Finanzpolitik bleiben im Prognosezeitraum überwiegend restriktiv ausgerichtet. Die zuletzt verabschiedeten Gesetze „Chips and Science Act“ und „Inflation Reduction Act“ sehen zusätzliche Ausgaben vor allem für Forschung und Klimaschutz in Höhe von insgesamt rund 700 Milliarden US-Dollar über die nächste Dekade vor. Diese Ausgaben werden aber durch die Erhöhung der Unternehmenssteuern gegenfinanziert. Alles in allem wird die gesamtwirtschaftliche Produktion in den USA 2022 moderat um 1,7% und 2023 um 1,1% zunehmen (► Abbildung A auf Seite 23, Tabelle 4).

Chinas Konjunktur noch von Covid-19 und schwächerem Bausektor geprägt

In China brach das BIP im zweiten Quartal 2022 um 2,6% ein, nachdem im ersten Quartal noch ein Zuwachs von 1,3% erreicht worden war. Im Gegensatz zur Binnennachfrage sind die Exporte im zweiten Quartal aber dynamisch gewachsen. Verantwortlich für das schrumpfende BIP waren vor allem rigide Eindämmungsmaßnahmen gegen Covid-19, die in wichtigen Handelsmetropolen, wie Shanghai, das Wirtschaftsleben nahezu zum Erliegen brachten. Entsprechend war der private Verbrauch rückläufig. Zudem wirken sich die in den vergangenen Jahren aufgebauten Überkapazitäten am Immobilienmarkt inzwischen konjunkturell negativ aus. Die Immobilienpreise in den großen Städten stagnieren bzw. sind mancherorts seit mehreren Monaten rückläufig. Die Wohnungsbauinvestitionen der Haushalte gehen trotz geldpolitischer Lockerungen zurück.

Die konjunkturellen Frühindikatoren zeigen ein gespaltenes Bild. Zwar werden Aufholeffekte, insbesondere im Dienstleistungssektor, dort erwartet, wo keine Eindämmungsmaßnahmen gegen Covid-19 mehr nötig sind. Der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe bewegt sich aber unterhalb der Expansionsschwelle, was darauf hindeutet, dass vorerst noch mit Produktionsausfällen zu rechnen ist, weil die Regierung strikt an der Null-Covid-Strategie festhält. Im nächsten Jahr sollte sich die Pandemie dann weniger stark auf die wirtschaftliche Entwicklung auswirken.

Auch abseits des Immobilienmarktes offenbaren sich in China strukturelle Schwächen des Wachstumsmodells. Hierzu gehören die in vielen Städten rasant gestiegene Jugendarbeitslosigkeit und mangelnde Klimaschutzmaßnahmen. Hitzeperioden im Spätsommer führten aufgrund ausgefallener Wasserkraftwerke zu Energieengpässen. Hingegen bewegen sich die Verbraucherpreissteigerungen in China im internationalen Vergleich auf moderatem Niveau. Die Inflationsrate war im August 2022 mit 2,5% aber spürbar höher als zu Jahresbeginn (rund 1%).

Aufgrund der anhaltenden Probleme im Immobiliensektor fällt der staatliche Stimulus geringer aus

als in früheren Schwächephasen der Konjunktur. Ursächlich hierfür ist, dass die Provinzregierungen angesichts der Probleme am Immobilienmarkt einen geringeren Teil ihrer Ausgaben über Landverkäufe finanzieren können. Zudem können die geldpolitischen Maßnahmen im Gegensatz zu den in der Vergangenheit vielfach genutzten fiskalischen Infrastrukturmaßnahmen nicht unmittelbar nachfragewirksam werden. Alles in allem wird die gesamtwirtschaftliche Produktion in China 2022 nur um 3,2% und 2023 dann um 5,1% expandieren (► Abbildung B auf Seite 24, Tabelle 4).

Japans Wirtschaft erholt sich von der Pandemie

Die Aufholeffekte nach der Corona-Pandemie prägen weiterhin den japanischen BIP-Verlauf (► Abbildung B auf Seite 24). Das BIP wuchs im zweiten Quartal dynamisch um 0,5%. Der Aufschwung war breit angelegt. Ursächlich war vor allem die Aufhebung der Covid-19-Beschränkungen ab März. Dies führte zu einem stärkeren Wachstum des privaten Verbrauchs. Auch die Investitionen und der Export lieferten einen positiven Wachstumsbeitrag bei weiterhin niedrigen Zinsen und schwachem Yen. Dieser wertete seit Jahresbeginn um insgesamt knapp 25% gegenüber dem US-Dollar ab.

Die Inflation ist zwar auch in Japan deutlich gestiegen; sie bewegt sich aber mit 2,6% (Juli) im internationalen Vergleich auf moderatem Niveau, sodass die Bank of Japan vorerst ihre ultraexpansive geldpolitische Ausrichtung beibehalten kann. Für den Anstieg der Inflation sind wie in Europa in erster Linie höhere Energie- und Nahrungsmittelpreise verantwortlich, allerdings waren hier die Preishocks relativ gering. Die Arbeitslosenquote (gemäß dem Labour Force Survey) lag im Juli mit 2,6% nahe ihres Allzeittiefsstands. Alles in allem wird das japanische BIP 2022 um 1,4% und 2023 um 1,0% zunehmen (► Abbildung B auf Seite 24, Tabelle 4).

Großes Entlastungspaket im Vereinigten Königreich soll konjunkturellen Abschwung entschärfen

Im Vereinigten Königreich ist der Konjunkturabschwung in vollem Gange (► Abbildung C auf Seite 25). Die britische Wirtschaft schrumpfte im zweiten Quartal zwar nur leicht. Vor allem der private Verbrauch war rückläufig. Aber die monatliche BIP-Schätzung der britischen Statistikbehörde ONS zeigt auch für das dritte Quartal kein Wachstum. Insgesamt ist der Ausblick düster: Die Inflation stieg im Juli in den zweistelligen Bereich und blieb im August annähernd auf diesem Niveau, was zusammen mit der Rekordtiefe des Konsumentenvertrauens auf eine drastische Kaufkraftbelastung der Haushalte hinweist. Bis Mitte September erhöhte

die Bank of England die Leitzinsen auf 1,75%. Mit weiteren Zinserhöhungen ist zu rechnen, was den Wohnungsbau merklich dämpfen wird. Nach der Wahl der neuen Premierministerin droht zudem politische Unsicherheit, weil die von London angestrebte Kündigung des Nordirland-Abkommens mit der EU im Raum steht.

Entlastend kann sich die geplante Deckelung der durchschnittlichen Energieausgaben pro Haushalt auf 2.500 Pfund Sterling erweisen. Diese Maßnahme würde die projizierten Energieausgaben für die britischen Haushalte um mindestens 1.000 Pfund Sterling reduzieren (The Guardian 2022). Details der Maßnahme müssen noch erarbeitet werden, aber zumindest das diskutierte Volumen der gesamten staatlichen Mehrausgaben zur Energiesicherheit in Höhe von rund 100 Mrd. Pfund Sterling offenbart ein relevantes Entlastungs- und Inflationsreduktionspotential. Die Energieausgabendeckelung stellt ein Aufwärtsrisiko dar, ist aber in der Prognose selbst nicht berücksichtigt. Alles in allem wird das britische BIP aufgrund der Corona-Aufholeffekte vor Ausbruch des Ukrainekriegs 2022 noch um 3,4% wachsen. Im kommenden Jahr geht es dann 0,4% zurück (Tabelle 4).

EURORAUM: ENERGIEKRISE VERURSACHT REZSSION

Das BIP des Euroraums legte im ersten Halbjahr 2022 trotz der negativen Auswirkungen des Kriegs in der Ukraine kräftig zu. Im Vergleich zum Vorjahreszeitraum stieg es um 4,8%. Im ersten Quartal betrug die Wachstumsrate 0,7%, im zweiten Quartal 0,8%. Getragen wurde das Wachstum zuletzt maßgeblich vom privaten Verbrauch. Der Verbrauch, der infolge der weitestgehenden Abschaffung pandemiebedingter Kontaktbeschränkungen und trotz stark gestiegener Verbraucherpreise um 1,3% zunahm, lag damit nur noch knapp 1% unter seinem Vorpandemiestand. Während von den Investitionen und dem öffentlichen Verbrauch leicht positive Wachstumsbeiträge kamen, fiel der Wachstumsbeitrag des Außenhandels per saldo leicht negativ aus.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Prognosezeitraum wird hauptsächlich vom rückläufigen privaten Verbrauch aufgrund der inflationsbedingten Kaufkraftverluste bei den privaten Haushalten geprägt sein. Von den Investitionen werden bei hoher Unsicherheit über die Entwicklungen des Ukrainekriegs und der zukünftigen Verfügbarkeit von Erdgas sowie den zuletzt wieder stark steigenden Kreditzinsen ebenfalls negative Wachstumsimpulse ausgehen. Bei zugleich restriktiver werdender geld- und fiskalpolitischer Ausrichtung dürfte der Euroraum im Winterhalbjahr in die Rezession rutschen. Das BIP wird in diesem Jahr um 3,0%

Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts und der Konsumentenpreise wichtiger europäischer Handelspartner Veränderung gegenüber Vorjahr in %

	Bruttoinlandsprodukt ¹			Konsumentenpreise ²		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
Deutschland	2,6	1,7	-0,8	3,2	8,3	5,8
Frankreich	6,8	2,3	-0,2	2,1	6,3	4,9
Italien	6,6	2,6	-1,0	1,9	7,8	5,2
Spanien	5,1	4,8	0,3	3,0	9,4	6,1
Niederlande	4,9	4,9	0,4	2,8	10,4	6,5
Belgien	6,2	2,8	-0,4	3,2	10,3	5,9
Österreich	4,8	5,6	-0,1	2,8	7,9	4,7
Irland	13,4	8,9	2,4	2,4	8,3	4,3
Finnland	3,0	3,2	1,1	2,1	7,5	4,8
Portugal	4,9	7,1	1,7	0,9	7,7	4,2
Griechenland	8,0	4,0	1,9	0,6	10,4	6,1
Euroraum	5,2	3,0	-0,3	2,6	8,2	5,5
Dänemark	4,9	3,3	2,2	1,9	7,9	4,7
Polen	5,9	4,1	2,2	5,2	13,0	8,5
Rumänien	5,9	7,8	2,9	4,1	12,7	9,5
Schweden	4,8	3,3	1,8	2,7	7,5	4,5
Tschechien	3,5	3,0	2,6	3,3	14,5	8,6
Ungarn	7,2	5,8	3,1	5,2	12,0	9,6
EU	5,3	3,6	0,4	2,9	8,9	6,1
	Arbeitslosenquote			Leistungsbilanzsaldo ³		
Euroraum	7,7	6,8	7,4	2,4	2,1	2,9
EU	7,0	6,1	6,5			

1 Saison- und kalenderbereinigt.

2 Harmonisierter Verbraucherpreisindex.

3 In % des BIP.

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



wachsen, im nächsten Jahr dann um 0,3% zurückgehen. Die Inflation wird zwar vorübergehend hoch bleiben, im nächsten Jahr aber wieder etwas geringer ausfallen. Die Verbraucherpreise werden in diesem Jahr um 8,2% steigen, 2023 dann um 5,5% (Tabelle 5, ► Abbildung D auf Seite 26).

Frankreich, Italien und Spanien: Kaufkraftverluste dämpfen privaten Verbrauch

Die französische Wirtschaft ist im ersten Halbjahr 2022 um 4,5% gegenüber dem Vorjahreszeitraum gewachsen. Nachdem das BIP im ersten Quartal noch um 0,2% zurückging, nahm es im zweiten Quartal um 0,5% zu. Getragen wurde das Wachstum zuletzt hauptsächlich von den Exporten (0,3 Prozentpunkte) und vom privaten Verbrauch (0,2 Prozentpunkte), der sein Vorpandemieniveau wieder knapp überschritt.

Obwohl Frankreich kaum direkt abhängig von russischen Gaslieferungen ist, zeigten die Probleme bei der Kühlung und Wartung der französischen Atomkraftwerke während der Trockenperiode im Sommer, wie vernetzt die europäischen Energiemärkte und damit auch die gegenseitigen Abhängigkeiten tatsächlich sind. Zwar sind die Lebenshaltungskosten in Frankreich bislang etwas weniger stark gestiegen als in Deutschland, trotzdem werden die weiteren Preissteigerungen die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte im Prognoseverlauf schmälern und zu einem Rückgang beim privaten Verbrauch führen. Das französische BIP wird in diesem Jahr um 2,3% zulegen, im nächsten Jahr dann um 0,2% schrumpfen.

Das italienische BIP expandierte im ersten Halbjahr noch stärker als das französische. Gegenüber dem Vorjahreszeitraum legte es um 5,5% zu. Nachdem die italienische Wirtschaft im ersten Quartal annähernd stagnierte, nahm das BIP im zweiten Quartal mit 1,1% kräftig zu. Dabei belebte sich insbesondere der private Verbrauch durch den Wegfall der pandemiebedingten Restriktionen und der Wiederbelebung des Gastgewerbes deutlich. Seit nunmehr fast zwei Jahren entwickeln sich die Investitionen in Italien äußerst schwungvoll. Im zweiten Quartal lagen sie um fast 18% über ihrem Vorpandemiestand und trugen im zweiten Quartal ebenfalls zum Wachstum bei. Der Außenhandel lieferte dagegen per saldo einen negativen Wachstumsbeitrag.

Aufgrund der hohen Abhängigkeit Italiens von Erdgaslieferungen dürfte die Energiekrise die italienische Wirtschaft im Prognosezeitraum erheblich belasten. Die hohen Inflationsraten, die steigenden Zinsen und die derzeitige politische Instabilität werden den privaten Verbrauch und die Investitionen belasten, so dass für das Winterhalbjahr eine Rezession erwartet wird. Im laufenden Jahr wird das BIP um 2,6% wachsen, im nächsten Jahr um 1,0% zurückgehen.

Die spanische Wirtschaft expandierte im ersten Halbjahr ebenfalls äußerst kräftig. Gegenüber dem Vorjahreszeitraum legte das BIP um 6,3% zu. Das ist das stärkste Halbjahreswachstum seit dem Ausbruch der Pandemie und ist vor allem auf die Normalisierung im Tourismussektor nach dem Wegfall der coronabedingten Restriktionen zurückzuführen. Während das BIP im ersten Quartal noch um moderate 0,2% wuchs, legte es im zweiten Quartal um 1,1% kräftig zu. Trotzdem lag das BIP zuletzt noch um 2,5% unter seinem Vorpandemiestand. Spanien ist damit von den vier großen Ländern des Euroraums das einzige, bei dem das BIP noch deutlich unter dem Vorpandemieniveau liegt. Wie in Italien belebte sich der private Verbrauch, der zuletzt aber noch um 5,2% unter seinem Vorpandemiestand war, insbesondere infolge der Wiedereröffnung des Gastgewerbes deutlich und trug maßgeblich zum Wachstum bei. Auch die Investitionen entwickelten sich in Spanien zu-

letzt schwungvoll, wenn auch weit weniger dynamisch als in Italien, und trugen zum Wachstum bei, während vom Außenhandel per saldo ein negativer Wachstumsbeitrag kam.

Spanien ist zwar aufgrund seiner zahlreichen Flüssiggasterminals und der Pipeline-Verbindung mit Algerien nicht direkt von russischen Gaslieferungen abhängig. Trotzdem dürften die stark steigenden Preise der Lebenshaltung und die steigenden Kreditzinsen auch dort die wirtschaftliche Aktivität im Prognosezeitraum erheblich beeinträchtigen. Aufgrund der größeren Lücke zum Vorpandemieniveau des BIP wird mit einem spanischen BIP-Wachstum von 4,8% in diesem Jahr und 0,3% im nächsten Jahr gerechnet.

Die Finanzpolitik der Euroländer dürfte im Prognosezeitraum weit weniger unterstützend ausgerichtet sein als in den vergangenen Jahren. Die allgemeine Ausweichklausel, die es den Mitgliedsländern der EU erlaubt, von den Vorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspakts abzuweichen, wird zwar auch im nächsten Jahr weiter aktiviert bleiben.¹ Allerdings dürften die zusätzlichen Ausgaben für Verteidigung, Flüchtlingshilfe und zur Entlastung privater Haushalte und Unternehmen angesichts der hohen Energiepreise die wegfallenden Unterstützungsmaßnahmen im Rahmen der Coronakrise nicht vollständig kompensieren, sodass insbesondere für 2023 mit einer restriktiver werdenden finanzpolitischen Ausrichtung zu rechnen ist.

DEUTSCHE WIRTSCHAFT SCHRUMPT

Schwache Auslandsnachfrage belastet Export

In der ersten Jahreshälfte 2022 haben die Ausfuhren preisbereinigt annähernd stagniert. Maßgeblich hierfür waren neben anhaltenden Materialengpässen die nachlassende Auslandsnachfrage insbesondere aus der EU und aus China. In den kommenden Monaten verschlechtern sich die Rahmenbedingungen für den Export merklich: Im Euroraum wird die Wirtschaftsleistung im Winterhalbjahr schrumpfen, in den USA wird die geldpolitische Straffung die Investitionstätigkeit dämpfen und im Außenhandel mit China dürfte sich die Präferenzverschiebung der kommunistischen Staatsführung deutlich bemerkbar machen, Importe durch heimische Produkte zu ersetzen, um die chinesische Wirtschaft zu stützen. Dementsprechend werden die Ausfuhren aus Deutschland in

¹ Ab 2024 soll sie dann deaktiviert und das Regelwerk wieder angewandt werden. Zu den makroökonomischen Auswirkungen der Wiederanwendung der EU-Fiskalregeln ab 2024 und möglicher Reformvorschläge siehe Jurgeleit et al. (2022).

Tabelle 6

Wachstumsbeiträge der Verwendungsaggregate¹ in Deutschland

in % bzw. Prozentpunkten

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

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.



den kommenden Quartalen zurückgehen und erst ab dem zweiten Quartal 2023, wenn die Konjunktur in den großen Wirtschaftsräumen wieder etwas anzieht, moderat expandieren.

Alles in allem werden die Ausfuhren von Waren und Dienstleistungen in diesem Jahr im Verlauf preisbereinigt um 2,8% schrumpfen und im nächsten Jahr geringfügig wachsen (+0,5%). Aufgrund des statistischen Über- bzw. Unterhangs aus dem Vorjahr ergibt sich in jahresdurchschnittlicher Betrachtung eine annähernde Stagnation (+0,1%) für das Jahr 2022 und ein Rückgang um 2% für das Jahr 2023.

Anders als die Ausfuhren haben die Einfuhren in der ersten Jahreshälfte 2022 preisbereinigt deutlich zugelegt. Maßgeblich hierfür war, dass die Einfuhr chemischer Erzeugnisse enorm ausgeweitet wurde. Zum einen haben Unternehmen in Deutschland verstärkt Rohstoffe für die Medikamentenherstellung im Ausland eingekauft. Zum anderen führten die drastisch gestiegenen Energiepreise dazu, dass energieintensive chemische Produkte nicht mehr hierzulande hergestellt, sondern kostengünstiger aus dem Ausland bezogen wurden. Auch die Importe werden in der ersten Hälfte des Prognosezeitraums zurückgehen. Dabei wird neben der rückläufigen Exportentwicklung vor allem zu Buche schlagen, dass die privaten Haushalte ihre Konsumausgaben aufgrund des Realeinkommensverlusts infolge drastisch gestiegener Energiepreise einschränken. Im

weiteren Verlauf des kommenden Jahres wird sich die Einfuhr dann wieder etwas beleben.

Alles in allem werden die Einfuhren von Waren und Dienstleistungen in diesem Jahr im Verlauf preisbereinigt um 0,3% und im nächsten Jahr um 0,6% schrumpfen. Aufgrund des statistischen Über- bzw. Unterhangs aus dem Vorjahr ergibt sich in jahresdurchschnittlicher Betrachtung ein Plus von 3,6% im Jahr 2022 und ein Minus von 2% im Jahr 2023.

In diesem Jahr wird der Außenhandel einen stark negativen Wachstumsbeitrag zum BIP leisten (-1,5 Prozentpunkte); im kommenden Jahr wird dieser dann nur noch geringfügig negativ sein (-0,1 Prozentpunkte) (Tabelle 6). Der Leistungsbilanzsaldo in Prozent des BIP wird im Jahr 2022 um fast 4 Prozentpunkte auf 3,4% sinken; im Jahr 2023 erhört er sich dann wieder leicht auf 3,8%.

Importierte Energieträger bleiben Preistreiber

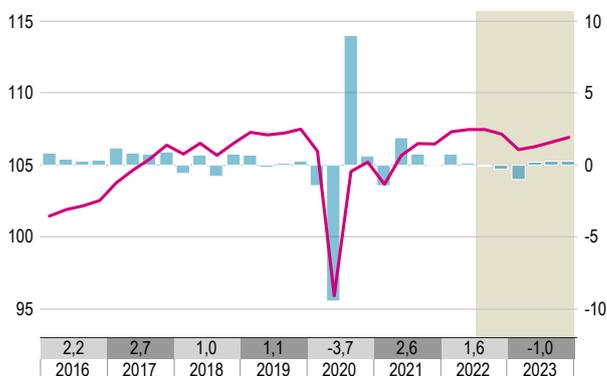
In den ersten sieben Monaten dieses Jahres sind die Einfuhrpreise weiter kräftig gestiegen. Der Gesamtindex verzeichnete gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum einen Anstieg um fast 30%. Maßgeblich hierfür war die drastische Verteuerung importierter Energieträger (143%), wobei Erdgas (255%) und Erdöl (75%) wegen ihres hohen Wägungsanteils im Gesamtindex besonders stark zu Buche schlugen. Die Einfuhrpreise ohne Energie legten in dem entsprechenden Zeitraum um knapp 16% zu. Allerdings fielen die Preissteigerungen in den verschiedenen Gütergruppen unterschiedlich stark aus: Während sich importierte Vorleistungen infolge der kräftigen globalen Nachfrage, anhaltender Materialengpässe und hoher Energiepreise sehr stark verteuerten (24%), stiegen die Preise für eingeführte Investitions- (7%) und Konsumgüter (11%) deutlich unterproportional.

Die Ausfuhrpreise haben in den ersten sieben Monaten dieses Jahres ebenfalls stark angezogen (15%), wenngleich deutlich schwächer als die Einfuhrpreise. Auch auf der Ausfuhrseite verteuerten sich Vorleistungsgüter überproportional (20%), während der Preisanstieg bei Investitions- (6%) und Konsumgütern (10%) sehr viel geringer ausfiel, was darauf hindeutet, dass Preisüberwälzungsspielräume in diesen Segmenten derzeit begrenzt sind.

Im Prognosezeitraum werden die Einfuhrpreise in erster Linie durch die Preisentwicklung bei den importierten Energieträgern bestimmt. Der Prognose liegt die Annahme zugrunde, dass Gas und Rohöl im Prognosezeitraum extrem teuer bzw. sehr teuer bleiben. Hinsichtlich des Gaspreises ist unterstellt, dass dieser zunächst weiter steigt, seine höchste Notierung mit etwa 250 Euro pro Megawattstunde im Winterhalbjahr erreicht und dann allmählich auf etwa 190 Euro pro Megawattstunde zurückgeht. Beim Rohöl der Sorte Brent wird hingegen ein kontinuierlicher moderater Preisrückgang

Konjunktur in Deutschland

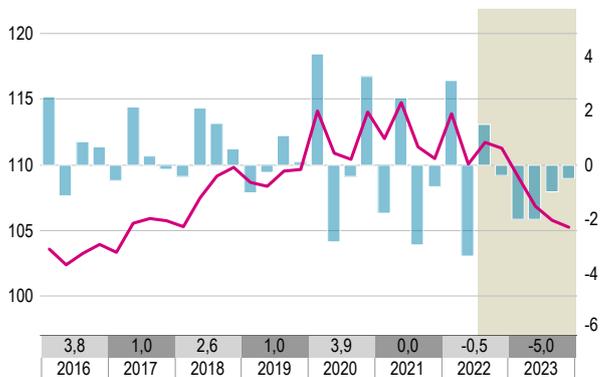
Bruttoinlandsprodukt



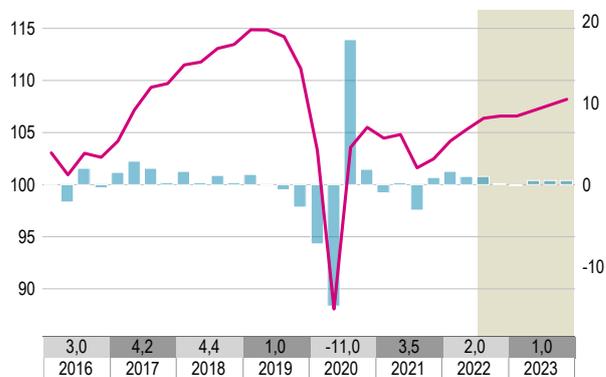
Private Konsumausgaben



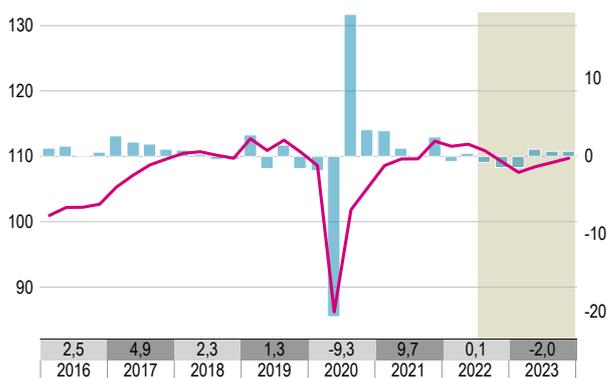
Bauinvestitionen



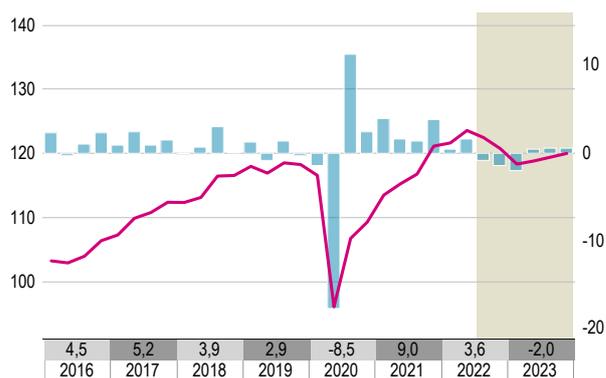
Ausrüstungsinvestitionen



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)
 ■ Jahresdurchschnittsrate

Saison- und kalenderbereinigte Verläufe. 1. Quartal 2016 - 4. Quartal 2023. Ab 3. Quartal 2022 Prognose des IMK.

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

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.



bis auf 87 US-Dollar pro Barrel im kommenden Jahr erwartet (Tabelle 1).

Alles in allem dürfte der Importdeflator 2022 um 16,9% steigen und 2023 um 0,8% sinken. Der Exportdeflator dürfte in diesem Jahr um 11,5% zunehmen und im kommenden Jahr annähernd stagnieren (-0,1%). Somit werden sich die Terms of Trade 2022 stark verschlechtern und sich 2023 nur leicht verbessern.

Ausrüstungsinvestitionen trotz Krise robust

Im ersten Halbjahr 2022 nahmen die Ausrüstungsinvestitionen real und saisonbereinigt um 2,7% zu. Treibende Kraft war insbesondere die Zunahme bei der Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen sowie von elektrischen Ausrüstungen.

Ungeachtet dessen haben sich die Rahmenbedingungen seit einigen Monaten deutlich eingetrübt. Insbesondere beeinträchtigen die hohen Energiekosten die Produktion. Überdies haben sich die Finanzierungsbedingungen infolge der deutlichen Zinserhöhungen der EZB merklich verschlechtert. Zudem entwickelt sich die für die exportorientierte Investitionsgüterindustrie wichtige Weltkonjunktur nur schwach. Dies zeigt sich auch bei den deutlich nachgebenden Auftragseingängen aus dem Ausland. Diesen für die Aussichten der Ausrüstungsinvestitionen negativen Frühindikatoren stehen allerdings positive Sonderfaktoren entgegen. So wird erwartet, dass sich die Lieferengpässe bei Vorprodukten allmählich entspannen, sodass die mit einer Reichweite von fast 12 Monaten außerordentlich hohen Auftragsbestände – der Juli-Wert lag 33% über dem Vorkrisenniveau – allmählich produktionswirksam werden. Auch dürften die Ausgaben bei den öffentlichen Investitionen für militärische Waffensysteme der Bundeswehr im Prognosezeitraum merklich zunehmen. Vor diesem Hintergrund werden die Ausrüstungsinvestitionen im Winterhalbjahr nur stagnieren und im weiteren Verlauf des nächsten Jahres, wenn verstärkt Investitionen im Zuge der Transformation getätigt werden und die Auslandsnachfrage wieder etwas anzieht, leicht zunehmen.

Alles in allem werden die Ausrüstungsinvestitionen im Verlauf dieses Jahres um 4% steigen, im Jahresdurchschnitt nur um 2%. Im Jahresverlauf 2023 steigen sie dann nur um 1,5%, im Jahresdurchschnitt um 1%. Mit diesen Raten werden sie Ende 2023 das Vorkrisenniveau noch um 5,8% deutlich unterschreiten (Abbildung 2, Tabelle 2).

Kosten- und Zinssteigerungen belasten Baukonjunktur

Die Bauinvestitionen waren zum Jahresanfang 2022 infolge der milden Witterung in allen Berei-

chen stark gestiegen. Hierauf folgte im zweiten Quartal eine technische Gegenbewegung, die durch anhaltende Materialengpässe verstärkt wurde. Im Halbjahresvergleich nahmen die Bauaktivitäten dennoch um 1% zu.

Die Bauwirtschaft befindet sich in einem schwierigen Umfeld. Nach wie vor hemmen Materialengpässe die Bauaktivitäten. Im Bausektor ist der Anteil der betroffenen Unternehmen laut ifo-Umfrage zuletzt wieder angestiegen. Außerdem sind die Baukosten seit dem vergangenen Jahr drastisch gestiegen; der Deflator für die Bauinvestitionen stieg im zweiten Quartal um fast 20%. Zudem haben sich die Finanzierungskosten deutlich erhöht; so haben sich die Hypothekenzinsen mit einer zehnjährigen Laufzeit auf über 3% nahezu verdreifacht. Diese Tendenz dürfte sich infolge der deutlichen Zinserhöhungen der EZB weiter fortsetzen. All dies führte dazu, dass die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe, insbesondere für Einfamilienhäuser zuletzt stark rückläufig waren.

Die für die mittelfristige Perspektive relevanten erteilten Baugenehmigungen weisen von Januar bis Juli einen Rückgang von 2,2% aus. Insbesondere die Baugenehmigungen für Einfamilienhäuser verzeichneten einen Einbruch von 16,1%. Zwar sind die Auftragsbücher weiterhin noch gut gefüllt und die Reichweite des Auftragsbestands ist nach wie vor hoch, allerdings dürften diese nur sukzessive produktionswirksam werden, zumal sich die Knappheit von Vorprodukten nur langsam auflöst. Dementsprechend wird dies die Abwärtsbewegung der Bauinvestitionen im Prognosezeitraum nur leicht abmildern.

Im Prognosezeitraum werden die Bauinvestitionen schrumpfen. Maßgeblich hierfür ist der Rückgang bei den Wohnungsbauinvestitionen. Aber auch die Aussichten für den Wirtschaftsbau sind aufgrund der schwachen Investitionstätigkeit durchwachsen. Zudem dürften auch die öffentlichen Bauinvestitionen nicht mehr so dynamisch expandieren wie in den Vorjahren.

Alles in allem beträgt der Rückgang der Bauinvestitionen insgesamt im Jahresdurchschnitt 2022 0,5%; im Jahresverlauf steigen sie noch um 0,7%. Im kommenden Jahr sinken sie deutlich kräftiger, im Durchschnitt um 5% (im Verlauf um 5,4%) und liegen zum Jahresende 2023 um fast 8% unter dem Vorkrisenniveau (Abbildung 2, Tabelle 2).

Drastischer Kaufkraftverlust verursacht starken Rückgang der privaten Konsumausgaben

Die realen Konsumausgaben der privaten Haushalte expandierten in der ersten Jahreshälfte 2022 trotz der bereits rapide steigenden Teuerung noch recht kräftig, in beiden Quartalen jeweils real um 0,8%. Insbesondere die Umsätze im Hotel- und Gastgewerbe sowie im Freizeit- und Kulturbereich stiegen preisbereinigt sprunghaft an; aber auch



Infobox 2: Auswirkungen des Ukrainekrieges und seiner Folgen auf das deutsche BIP

Dass sich Prognosen für denselben Zeitraum je nach Erstellungszeitpunkt voneinander unterscheiden, ist die Regel. Allerdings ist in den vergangenen zwölf Monaten das Ausmaß der Revision für die Prognose des Bruttoinlandsprodukts und dessen Nachfrageaggregate außergewöhnlich hoch ausgefallen. Grund dafür sind vor allem die massiven unvorhergesehenen Schocks, denen die deutsche Wirtschaft durch die Folgen der russischen Invasion in der Ukraine ausgesetzt war und immer noch ist. Am relevantesten dürfte hier der massive Energiepreisschock und seine Auswirkungen etwa auf den privaten Konsum sowie die Geldpolitik der EZB und damit die Finanzierungsbedingungen gewesen sein. Aber auch die gestiegene Unsicherheit dürfte die Unternehmensinvestitionen belastet haben und weiter belasten. Ebenfalls eine Rolle spielen weiterhin Materialengpässe, die allerdings zum Teil auch auf anhaltende Störungen der Lieferketten aufgrund der Corona-Pandemie zurückzuführen sind.

Um ein vollständiges Bild der Folgen des Ukrainekrieges, des ausgelösten Anstiegs der Energie- und Nahrungsmittelpreise sowie der gestörten Lieferketten auf die aktuelle und prognostizierte Wirtschaftsaktivität zu erhalten, ist es hilfreich, die letzte IMK-Prognose vor der russischen Invasion (Stand Dezember 2021) mit der aktuellen Prognose zu vergleichen. In der Dezemberprognose 2021 war das IMK für das Jahr 2022 von einer kräftigen konjunkturellen Erholung ausgegangen und hatte mit einem realen Anstieg des BIP um 4,5 % gerechnet. In der Septemberprognose 2022 wird nun nur noch ein Zuwachs beim BIP von 1,6 % erwartet. Dies entspricht einer Abwärtskorrektur von 2,9 Prozentpunkten (Tabelle 7).

Tabelle 7

Vergleich der prognostizierten Werte für das Jahr 2022

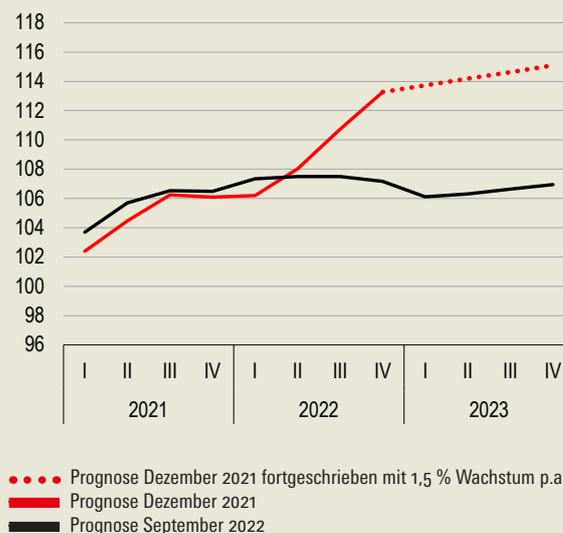
Veränderung in %

	Dez. 2021	Sept. 2022	Differenz in Prozentpunkten
Private Konsumausgaben	8,0	4,0	-4,0
Staatskonsum	0,2	4,1	3,9
Ausrüstungsinvestitionen	4,3	2,0	-2,3
Bauinvestitionen	4,0	-0,5	-4,5
Sonstige Anlageinvestitionen	4,8	2,2	-2,6
Exporte	4,6	0,1	-4,5
Importe	6,9	3,6	-3,3
Bruttoinlandsprodukt	4,5	1,6	-2,9
Verbraucherpreise	2,6	7,8	5,2

Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen des IMK.



Deutsches BIP im Prognosevergleich



Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.



Doch auch diese 2,9 Prozentpunkte unterschätzen die Folgen des Ukraine-Krieges und der gestörten Lieferketten, weil zum einen die gemessene Wachstumsrate für das Gesamtjahr 2022 stark von einem statistischen Überhang aus dem Jahr 2021 geprägt ist, zum anderen die Folgen des Krieges und der Sanktionen ins Jahr 2023 fortwirken beziehungsweise erst vollständig im kommenden Jahr sichtbar werden.

Um dies zu illustrieren, stellt **Abbildung 3** den im Dezember 2021 prognostizierten Verlauf des vierteljährlichen Bruttoinlandsprodukts dar¹ und vergleicht ihn mit dem tatsächlichen Verlauf bis zum zweiten Quartal 2022 sowie dem in der aktuellen Prognose vorhergesagten künftigen Verlauf.² Dabei liegt nach der aktuellen Prognose das Bruttoinlandsprodukt zum Jahresende 2022 etwa 5,5 % niedriger als es vor dem Ukrainekrieg vorhergesagt worden war. Ginge man von einer trendmäßigen Fortsetzung der Erholung im hypothetischen Szenario ohne Ukrainekrieg für das Jahr 2023 aus, so läge das nun von uns prognostizierte Bruttoinlandsprodukt für das kommende Jahr sogar um knapp 7 % niedriger. Nach der aktuellen Prognose unterschreitet dabei das Bruttoinlandsprodukt selbst am Ende des Prognosezeitraums im Dezember 2023 noch das Niveau zum Jahresende 2019.

1 Abweichungen zwischen dem Verlauf der Kurve für die Prognose vom Dezember 2021 und der aktuellen Prognose für die ersten drei Quartale 2021 stammen aus der bisher erfolgten Revision der historischen BIP-Daten durch das Statistikamt Destatis.

2 Da das IMK in der Dezember-Prognose den BIP-Verlauf nur bis zum Jahresende 2022 prognostiziert hat, wurde das Wachstum für das Jahr 2023 mit einem Trend von 1,5 % fortgeschrieben.

der Einzelhandel nahm wieder an Fahrt auf. Offensichtlich ist der Nachholbedarf vieler Konsumenten besonders ausgeprägt, so dass sie die Rückgänge bei den realen verfügbaren Einkommen durch eine Senkung der Sparquote bzw. durch Verwendung von in der Pandemie angesammelten Extra-Ersparnissen kompensieren. Auch im dritten Quartal dürfte sich diese Entwicklung fortsetzen, wenngleich in abgeschwächter Form.

Im Prognosezeitraum werden die realen Einkommensverluste verstärkt auf den privaten Verbrauch durchschlagen. Zwar wird seitens der Politik versucht, insbesondere einkommensschwache Haushalte finanziell zu unterstützen und viele Haushalte werden ihre Sparquote weiter reduzieren, dennoch dürften die privaten Konsumausgaben in den nächsten Quartalen deutlich sinken. Erst im weiteren Verlauf des nächsten Jahres, einhergehend mit dem Nachlassen der Inflation, dürften die privaten Konsumausgaben wieder etwas zulegen.

Die Bruttolöhne und -gehälter werden in diesem Jahr aufgrund deutlich steigender Effektivlöhne sowie eines spürbaren Beschäftigungsaufbaus um 5,8% zunehmen. Die Entnahmen aus den Gewinn- und Vermögenseinkommen nehmen ebenfalls außerordentlich kräftig zu (8,3%). Im nächsten Jahr wird der Anstieg der Bruttolöhne und -gehälter aufgrund eines nur geringen Beschäftigungsaufbaus sowie schwächerer Zuwächse bei den Effektivlöhnen spürbar schwächer ausfallen (3,1%). Die Entnahmen werden leicht sinken (-0,9%).

Alles in allem steigen die nominalen verfügbaren Einkommen in diesem Jahr um 5,1%. Allerdings führt die starke Zunahme des Konsumdeflators um 7,5% dazu, dass die verfügbaren Einkommen preisbereinigt um 2,4% sinken. Im nächsten Jahr nehmen sie nominal nur um 1,5% zu; real, bei einem zwar etwas schwächeren Anstieg des Konsumdeflators (5,4%) sinken sie dennoch um 3,9%. Die Sparquote wird nach dem drastischen Rückgang auf 9,8% in diesem Jahr, im nächsten Jahr nochmals auf 8,6% sinken. Die realen privaten Konsumausgaben werden im Jahr 2022, nicht zuletzt wegen eines hohen statistischen Überhangs aus dem Vorjahr, um durchschnittlich 4% ausgeweitet; im Jahresverlauf allerdings nur um 0,4%. Im kommenden Jahr werden sie im Jahresdurchschnitt um 2,5% sinken, im Jahresverlauf um 1,3% (Abbildung 2, Tabelle 2). Damit werden die privaten Konsumausgaben am Jahresende 2023 noch um 4% unter dem Vorkrisenniveau liegen. Die privaten Konsumausgaben werden in diesem Jahr noch einen beachtlichen positiven Beitrag zum BIP-Wachstum leisten (2,1 Prozentpunkte). Im Jahr 2023 werden sie dann mit -1,3 Prozentpunkten den größten negativen Beitrag leisten (Tabelle 6).

Energiekrise stoppt Aufwärtstrend beim Haushaltssaldo

Nach der weitgehenden Aufhebung der Pandemiebeschränkungen befanden sich die öffentlichen Haushalte auf einem raschen Erholungskurs mit kräftig steigenden Steuer- und Beitragseinnahmen und einer deutlichen Verlangsamung des Ausgabenzuwachses. Die diskretionären Pandemiemaßnahmen fallen im Jahr 2022 um fast 80 Mrd. Euro niedriger aus als im Jahr zuvor (Tabelle 8). Der Haushaltsausgleich schien dadurch in greifbarer Nähe. Diesen Trend hat die Energiekrise im Zuge der russischen Invasion in der Ukraine jäh beendet. Zum einen hat sich das makroökonomische Umfeld geändert, zum anderen hat die Bundesregierung drei umfangreiche Entlastungspakete auf den Weg gebracht, deren Gesamtvolumen sie auf rund 95 Mrd. Euro beziffert (BMF 2022a, Infobox 3).

In diesem Jahr nehmen die Einnahmen im Jahresdurchschnitt noch um kräftige 5,2% zu, nicht zuletzt infolge eines statistischen Überhangs durch außerordentlich hohe Steuereinnahmen im zweiten Halbjahr 2021. Das Aufkommen der Nettosozialbeiträge steigt 2022 weiter deutlich infolge etwas höherer Lohnsteigerungen und der in der ersten Jahreshälfte noch spürbaren Beschäftigungsausweitung. Alle übrigen Einnahmekategorien, die zusammen rund 10% der Einnahmen ausmachen, sinken nach einem kräftigen Zuwachs im Vorjahr.

Die Ausgaben erhöhen sich – nicht zuletzt wegen des Auslaufens der Pandemiemaßnahmen – nur um 1,4% im Jahresdurchschnitt. Die Subventionen, die auch Corona-Unternehmenshilfen enthalten, gehen dabei um über die Hälfte zurück. Die Entlastungspakete der Bundesregierung wirken größtenteils ab der zweiten Jahreshälfte 2022, wobei es insbesondere im dritten Quartal infolge der Energiepreispause und anderer einmaliger Transfers sowie der kräftigen Rentenerhöhung zu einem sprunghaften Anstieg der monetären Sozialleistungen kommt. Seit dem Frühjahr tragen zudem Transferleistungen für Geflüchtete aus der Ukraine zu steigenden monetären Sozialleistungen bei. Dies wird teilweise durch rückläufige Ausgaben für Kurzarbeitergeld kompensiert. Infolge der Zinswende nehmen die Zinsausgaben erstmals seit 10 Jahren wieder zu. Insgesamt halbiert sich das Finanzierungsdefizit damit in diesem Jahr nahezu auf 72,2 Mrd. Euro bzw. 1,9% des BIP.

Im kommenden Jahr steigen die Einnahmen mit 3,0% deutlich langsamer. Maßgeblich dafür sind neben dem langsameren Einkommensanstieg auch deutliche Mindereinnahmen infolge der Entlastungsmaßnahmen. So dürfte das geplante Inflationsausgleichsgesetz mit rund 10 Mrd. Euro zu Buche schlagen. Auch die steuer- und beitragsfreien Lohnzahlungen führen zu Einnahmeausfällen. Diese betreffen primär die Sozialversicherun-

Tabelle 8

Fiskalische Impulse durch diskretionäre Maßnahmen 2022 und 2023 gegenüber dem Vorjahr, in Mrd. Euro¹

	2022	2023
Gebietskörperschaften	19,0	10,9
Alterseinkünftegesetz	1,3	1,3
2. Familienentlastungsgesetz	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
Jahressteuergesetz 2022	0,0	3,1
CO ₂ -Bepreisung (einschließlich 3. Entlastungspaket)	-1,5	0,0
Erhöhung der LKW-Maut	0,0	0,7
Tabaksteuermodernisierungsgesetz	-1,8	-0,6
Sonstige steuerliche Maßnahmen ²	1,3	0,4
Gute-Kita-Gesetz	0,4	-1,0
Zusätzliche Ausgaben für Investitionsförderung des EKF bzw. KTF	9,0	6,0
Strukturstärkung Kohleregionen	0,5	0,4
Aufbauhilfe Flut 2021	2,5	0,0
Sozialversicherung	1,9	-6,2
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
Anhebung der Zusatzbeiträge in der GKV	0,0	-3,3
Zwischensumme	20,9	4,7
Corona-Maßnahmen	-79,3	-15,8
Konjunktur- und Zukunftspaket (ohne Kurzarbeit und Unternehmenshilfen)	-15,3	-3,2
Unternehmenshilfen	-44,6	-4,0
Sonstige Maßnahmen zur Pandemiebekämpfung	-8,0	-5,0
Sonderregelung Kurzarbeit	-10,0	-1,0
Drittes Corona-Steuerhilfegesetz	-1,4	-2,6
Maßnahmen im Zusammenhang mit dem Ukrainekrieg und hohen Energiepreissteigerungen	48,9	22,2
Entlastungspakete 1 und 2 ³	24,0	-15,8
Erhöhte Verteidigungsausgaben	3,0	7,0
Versorgung Geflüchteter aus der Ukraine	7,0	3,0
3. Entlastungspaket ³	14,9	28,0
insgesamt	-9,5	11,1
in % des BIP	-0,2	0,3

¹ Ohne makroökonomische Rückwirkungen.

² Steuerrechtsänderungen laut BMF (2020, 2021, 2022) ohne die in dieser Tabelle gesondert aufgeführten Maßnahmen.

³ Zu den Einzelmaßnahmen vgl. Tabelle 9, Infobox 3

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



gen und kompensieren teilweise die Wirkung steigender Beitragssätze bei der Arbeitslosen- und bei der Krankenversicherung.

Die Ausgaben nehmen im kommenden Jahr mit 3,5% etwas stärker zu als die Einnahmen. Deutliche Steigerungen ergeben sich bei den Zinsausgaben und bei den sozialen Sachleistungen. Die Bruttoinvestitionen des Staates nehmen weiterhin kräftig zu, nicht zuletzt wegen erhöhter Rüstungsausgaben. Nach dem massiven temporären Anstieg infolge der Einmalzahlungen im Rahmen der Entlastungspakete nehmen die monetären Sozialleistungen im kommenden Jahr verlangsamt zu. Steigende Rentenzahlungen und anhaltend hohe Transfers für Geflüchtete aus der Ukraine sowie wieder steigende Ausgaben für konjunkturelle Kurzarbeit und Arbeitslosigkeit kompensieren dabei den Rückgang der Einmalzahlungen.

Arbeitsmarkt trotz Rezession robust

Der deutsche Arbeitsmarkt erholte sich in der ersten Jahreshälfte 2022 weiter und zeigte sich äußerst robust, trotz eines schwierigen wirtschaftlichen Umfelds, das geprägt war von anhaltenden Nachwirkungen der Covid-19-Pandemie, und insbesondere den Folgen des russischen Angriffskriegs auf die Ukraine.

Die Erwerbstätigenzahl hat im ersten Halbjahr 2022 ihr Niveau vor Ausbruch der Coronakrise überschritten; getrieben wurde diese Entwicklung wie schon in der letzten Dekade vom Aufbau sozialversicherungspflichtiger Beschäftigung. Allerdings lag das Arbeitsvolumen im zweiten Quartal 2022 immer noch deutlich unter dem Vorkrisenniveau. Die registrierte Arbeitslosigkeit setzte in den ersten fünf Monaten 2022 ihren Abwärtstrend ebenfalls fort. Ab Juni 2022 kam es aber zu einem statistisch bedingten starken Anstieg der Arbeitslosigkeit, da der erleichterte Zugang für geflüchtete Personen aus der Ukraine zum deutschen Arbeitsmarkt und die damit einhergehende Möglichkeit Leistungen aus der Grundsicherung für Arbeitsuchende (Arbeitslosengeld II) zu erhalten mit sich brachte, dass ein großer Anteil dieses Personenkreises als registriert arbeitslos gezählt wird.²

Im Prognosezeitraum wird die positive Arbeitsmarktentwicklung nicht anhalten. Infolge der wirtschaftlichen Rezession wird auch der Arbeitsmarkt unter Druck geraten. Es spricht einiges dafür, dass mit Hilfe eines verstärkten Einsatzes der Kurzarbeit die Folgen des wirtschaftlichen Abschwungs erneut weitgehend begrenzt werden können. Allerdings sollte die Politik darüber nachdenken, wie in der Coronakrise den Einsatz von Kurzarbeit insbesondere in den Wintermonaten 2022/2023 für die

² Für Details siehe Bundesagentur für Arbeit (2022, S. 12).



Infobox 3: Die Entlastungspakete der Bundesregierung

Tabelle 9

Entlastungspaket 1-3: Gesamtstaatliche Entlastung in Mrd. Euro relativ zum Fall ohne Entlastungsmaßnahmen

	2022	2023
Entlastungspakete 1 und 2		
Entlastungen bei der Einkommensteuer	4,5	4,7
Temporäre Energiesteuersenkung auf Kraftstoffe	3,2	0,0
Viertes Corona-Steuerhilfe-Gesetz	0,2	3,5
9-Euro-Ticket	2,5	0,0
Vorzeitige Abschaffung der EEG-Umlage	6,6	0,0
Kindersofortzuschlag und Einmalzahlungen für Transferbeziehende	1,3	0,5
Kinderbonus	1,9	-0,5
Energiepreispauschale für Erwerbstätige	10,4	0,0
Zwischensumme: Entlastungspakete 1 und 2	30,6	8,2
Entlastungspaket 3		
Energiepreispauschale für Rentner, Pensionäre (Bund) und Studierende	6,2	0,7
Wohngeldreform, Heizkostenzuschuss, Bürgergeld	0,7	7,6
Anhebung der Midijobgrenze	0,0	1,3
Inflationsausgleichsgesetz (Tarifeckwerte)	0,0	10,1
Anhebung des Kindergeldes	0,0	2,1
Anhebung des Kinderzuschlags	0,0	0,2
Steuer- und sozialabgabenfreie Inflationsprämie	0,0	1,2
Unternehmensentlastungen	3,0	2,7
Nachfolge des 9-Euro-Ticket	0,0	3,0
Verlängerung der Kurzarbeitsregelungen	0,1	0,0
Verlängerung der Umsatzsteuersenkung in der Gastronomie	0,0	2,8
Globale Ernährungssicherheit (mit Vorbehalt)	1,0	0,0
Vorgezogene vollständige Abzugsfähigkeit von Rentenbeiträgen	0,0	2,9
Senkung der Umsatzsteuer auf Gas	2,0	6,5
Entfristung der Homeoffice-Pauschale	0,0	0,8
Zwischensumme: Entlastungspaket 3	13,0	42,0
Summe: Alle Pakete	43,5	50,2

Nicht enthalten sind: Die Verschiebung der Erhöhung des CO₂-Preises, die Strompreislöscher und die Dämpfung der steigenden Netzentgelte.

Quellen: BMF; Deutscher Bundestag; Berechnungen des IMK.



Angaben der Regierung

Bereits im Winter 2021/22 kam es bei Energieträgern zu Angebotsknappheiten und deutlichen Preissteigerungen. Diese verschärften sich mit der russischen Invasion der Ukraine und den von westlichen Ländern verhängten Sanktionen. Die Bundesregierung hat bereits im Februar ein erstes Entlastungspaket beschlossen und innerhalb eines Monats ein zweites nachgelegt. Das Gesamtvolumen dieser beiden Pakete übersteigt im Jahr 2022 den Betrag von 30 Mrd. Euro. Einige Maßnahmen wirken auch im kommenden Jahr (Tabelle 9). Eine Analyse der ersten beiden Pakete zeigt, dass sie Haushalte mit niedrigen Einkommen deutlich stärker entlasten als Besserverdienende, wenngleich einige Maßnahmen wie der Tankrabatt wenig zielgenau waren (Dullien et al. 2022a, b). Einige Bevölkerungsgruppen, wie beispielsweise Menschen im Ruhestand und Studierende, waren bei der vom Volumen her größten Maßnahme, der Energiepreispauschale, jedoch nicht berücksichtigt worden.

Angesichts weiter kräftig steigender Preise insbesondere bei Erdgas und Strom sowie Lebensmitteln und absehbarer Belastungen bei Heizkosten- und Stromkostenabrechnungen in den kommenden Monaten wurde Anfang September 2022 ein drittes Entlastungspaket beschlossen, dessen Volumen von der Bundesregierung auf 65 Mrd. Euro – also rund das Doppelte der ersten beiden Pakete – beziffert wird. Insgesamt enthält es über 20 verschiedene Einzelmaßnahmen, die überwiegend im kommenden Jahr wirken. Einige Maßnahmen wie die angekündigte Strompreislöscher und die Dämpfung der Netzentgelte sind noch nicht enthalten. Dies liegt auch daran, dass diese Maßnahmen noch nicht konkretisiert wurden, nicht zuletzt wegen einer entsprechenden europäischen Initiative, die sich noch in der Beratung befindet. Der größte Einzelposten des dritten Entlastungspaketes in diesem Jahr ist die Ausweitung der Energiepreispauschale auf Menschen im Ruhestand mit rund 6 Mrd. Euro. Einmalzahlungen an Studierende sind ebenfalls vorgesehen, die Auszahlungsmodalitäten müssen jedoch noch geklärt werden. Damit wurde die vielfach geäußerte Kritik an den ersten beiden Entlastungspaketen aufgegriffen (Dullien et al. 2022a, b). Insgesamt addieren sich die bereits quantifizierten Maßnahmen aller drei Pakete in diesem Jahr zu 43,5 Mrd. Euro. Im kommenden Jahr wird das Volumen mit 50,2 Mrd. Euro noch etwas höher liegen, wobei die Werte in der Tabelle durch fehlende Zahlen für die Strompreislöscher unterzeichnet sind und der genaue Zeitraum, in dem die Strompreislöscher wirken soll, noch nicht bekannt ist. Bislang nicht beschlossen wurde ein Gaspreislöscher (Dullien und Weber 2022). Darüber soll eine Expertenkommission beraten.

Etwas höheres Volumen des 3. Entlastungspakets für die Prognose unterstellt

Streng genommen sind nicht alle Maßnahmen der Entlastungspakete neu. So wurde im Koalitionsbeschluss zum ersten Entlastungspaket auch die Anhebung des Mindestlohns erwähnt und das Bürgergeld ist nun Teil des dritten Entlastungspakets. Beide Maßnahmen sind bereits Bestandteil des Koalitionsvertrags. Man könnte also auch andere Abgrenzungen finden. Das IMK folgt weitestgehend dem Maßnahmenkatalog und legt die Zahlen der Bundesregierung für die Ermittlung der fiskalischen Impulse zugrunde (Tabelle 8), die die Entlastungspakete nur in ihrer Summe angibt. Bei einigen Positionen weicht das IMK jedoch von den Zahlen der Bundesregierung ab. So unterstellt das BMF bei seinen Berechnungen, dass die steuer- und sozialabgabenfreie „Inflationsprämie“ in Höhe von maximal 3000 Euro ausschließlich zusätzlich gewährt wird und es nicht zu Mitnahmeeffekten und Umdeklarationen von Lohnbestandteilen kommt. Das IMK nimmt hingegen an, dass die Entlastung in diesem Jahr für 5% der regulären Lohnsteige-

rungen und im kommenden Jahr für ein Fünftel in Anspruch genommen wird. Dadurch ergeben sich Mindereinnahmen von 1,7 Mrd. Euro in diesem Jahr und 4,6 Mrd. Euro im kommenden Jahr, wovon der größte Teil auf die Sozialversicherungen entfällt. Auch bei der Umsatzsteuerbefreiung von Erdgas errechnet das IMK insbesondere für das kommende Jahr einen deutlich höheren Wert. Anders als Tabelle 9 zeigt die Tabelle 8 fiskalische Impulse durch die staatlichen Haushalte im Vergleich zum Vorjahr und nicht den Betrag im Vergleich zum Verzicht auf die Maßnahme. Damit wurden auch Maßnahmen herausgerechnet, die keinen neuen positiven Impuls bedeuten, sondern lediglich den Verzicht auf einen negativen Impuls. Da der vorzeitige Wegfall der EEG-Umlage aktuell nicht zu Haushaltsbelastungen führt, ist er in der Tabelle 9 ebenfalls ausgeblendet.¹

¹ Die vorzeitige Abschaffung der EEG-Umlage belastet den Haushalt nicht, weil die Börsenstrompreise über der Einspeisevergütung liegen. Auf dem EEG-Konto hat sich dadurch ein zweistelliger Milliardenbetrag angesammelt.

Betriebe wieder finanziell attraktiver auszugestalten, indem die Sozialversicherungsbeiträge für die nicht gearbeiteten Arbeitsstunden ganz oder doch zumindest teilweise übernommen werden. Auch eine temporäre Anhebung des Kurzarbeitergelds scheint – vor dem Hintergrund der großen finanziellen Lasten für die privaten Haushalte – sinnvoll. Die beabsichtigte Verlängerung des erleichterten Zugangs zum Kurzarbeitergeld über den September 2022 hinaus ist richtig, könnte aber in dem schwierigen wirtschaftlichen Umfeld der nächsten Monate zu wenig sein, insbesondere wenn Betriebe massiv betroffen sind, die schon stark von den Folgen der Coronakrise betroffen waren.

Im Jahr 2023 wird das Arbeitsvolumen rezessionsbedingt um 0,8% zurückgehen, nachdem es im Jahr 2022 noch um 1,7% angestiegen war (Tabelle 2). Dabei ist der unterjährige Rückgang wesentlich stärker ausgeprägt, als es sich in den Jahresdurchschnitten widerspiegelt. Ursächlich hierfür ist der verstärkte Einsatz von Instrumenten der internen Flexibilität zur Beschäftigungssicherung als Antwort auf die Rezession. Wie schon während der Covid-19-Pandemie wird dabei der Rückgriff auf die Kurzarbeit das Geschehen dominieren. Entsprechend wird die Zahl der kurzarbeitenden Beschäftigten insbesondere im Winterhalbjahr 2022/2023 wieder merklich ansteigen. Im Jahresdurchschnitt 2023 dürften rund 550 000 Beschäftigte konjunk-

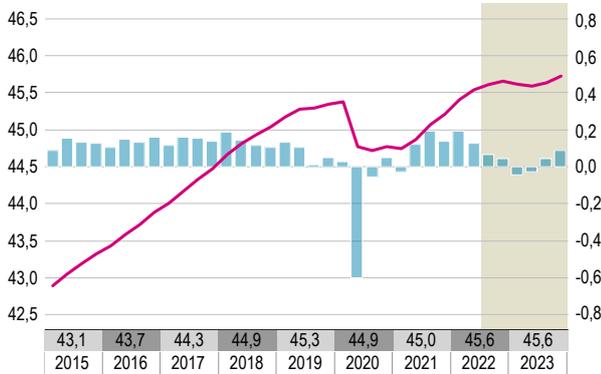
turell bedingtes Kurzarbeitergeld beziehen, nach knapp 440 000 Kurzarbeitenden im Jahr 2022 (Tabelle 10). Folglich wird die Arbeitszeit je Beschäftigten im Jahr 2023 um rund ein Prozent zurückgehen, nachdem die Arbeitszeit 2022 noch um 1,7% zugenommen hatte.

Die Zahl der Erwerbstätigen wird im Jahr 2023 um 0,2% zunehmen, nach 1,3% in diesem Jahr (Abbildung 3). Die Sicherung von Beschäftigung in großem Stil durch den Einsatz von Instrumenten der internen Flexibilität wie der Kurzarbeit in dieser wirtschaftlichen Rezessionsphase dürfte abermals weitgehend erfolgreich sein – wie schon während der Wirtschafts- und Finanzkrise und zuletzt während der Coronakrise (Herzog-Stein et al. 2022). Dabei dürfte es aufgrund der negativen Wachstumsdynamik im ersten Halbjahr 2023 zu einem Beschäftigungsrückgang kommen, der allerdings aufgrund des temporären Arbeitszeitrückgangs infolge des vermehrten Kurzarbeitseinsatzes stark abgemildert wird und im Vergleich zum Wirtschaftseinbruch moderat ausfallen dürfte.

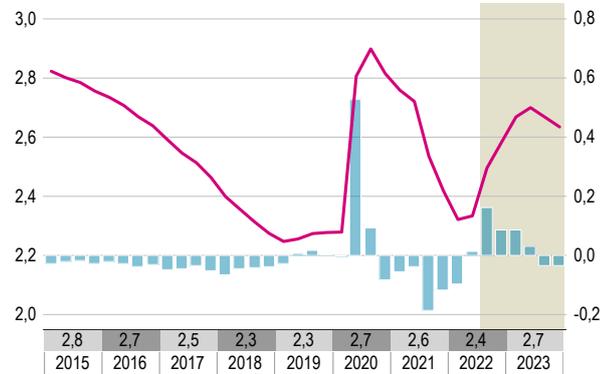
Die Stundenproduktivität wird sich wie schon in vergangenen Abschwüngen prozyklisch entwickeln, was auf Quartalsbasis stärker ausgeprägt sein wird, als dies die reine Betrachtung von Jahresdurchschnittszahlen wiedergibt. Aber auch auf Jahresbasis wird die Arbeitsproduktivität 2023 auf Stundenbasis um 0,2% zurückgehen, nach einem

Arbeitsmarkt in Deutschland

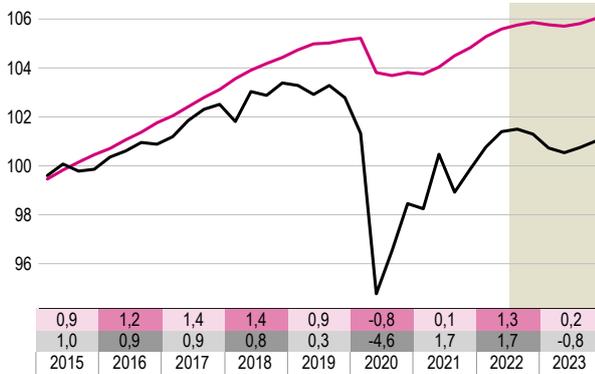
Erwerbstätige (Inland)



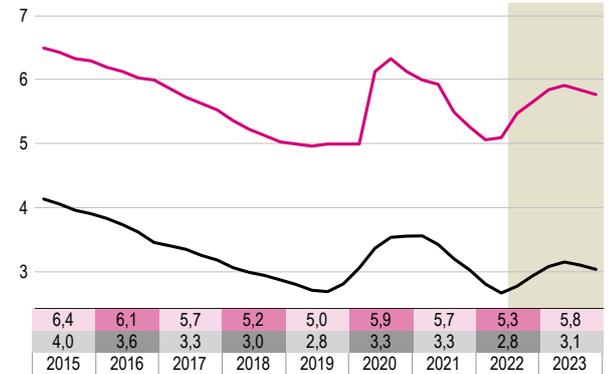
Arbeitslose



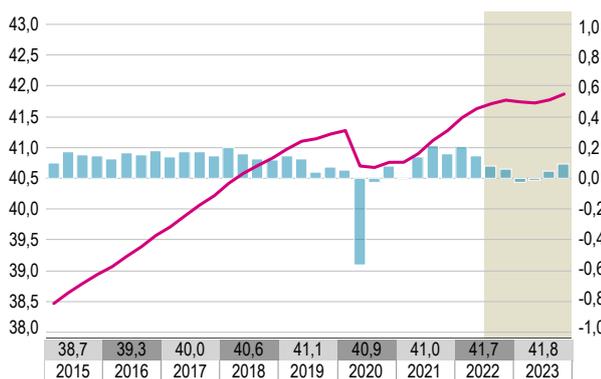
Erwerbstätige und Arbeitsvolumen



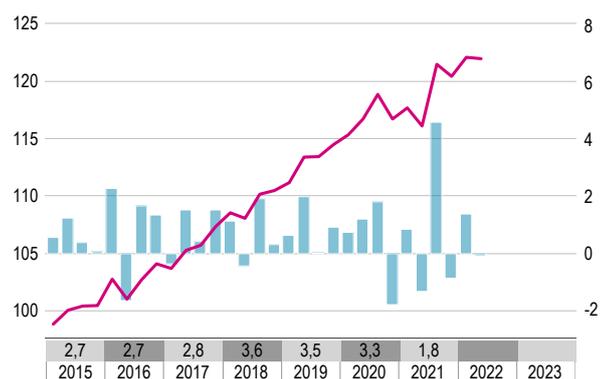
Arbeitslosen- und Erwerbslosenquote



ArbeitnehmerInnen (Inland)



Bruttolöhne und -gehälter



■ Jeweils in Millionen (linke Skala)
 ■ Veränderung ggü. dem Vorquartal in Millionen (rechte Skala)
 Prognose des IMK
 ■ Jahresdurchschnittsrage

Saisonbereinigte Verläufe. Ab 3. Quartal 2022 Prognose des IMK.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3fc4pfq>

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

Tabelle 10

Arbeitsmarktbilanz

Jahresdurchschnitt in 1000 Personen

	2019	2020	2021	2022	2023
Erwerbstätige Inländer	45 133	44 821	44 866	45 424	45 508
Pendlersaldo	144	94	114	133	136
Erwerbstätige Inland	45 277	44 915	44 980	45 557	45 645
Arbeitnehmer	41 117	40 859	41 022	41 657	41 785
sozialversicherungs- pflichtige Beschäftigung	33 518	33 579	33 897	34 510	34.629
Minijobs	4 579	4 290	4 101	4 111	4 109
Selbständige	4 160	4 056	3 958	3 900	3 860
Arbeitslose ¹	2 267	2 695	2 613	2 434	2 668
Arbeitslosenquote BA ²	5,0	5,9	5,7	5,3	5,8
Erwerbslose ³	1 280	1 551	1 536	1 315	1 463
Erwerbslosenquote ⁴	2,8	3,3	3,3	2,8	3,1
Konjunkturelle Kurzarbeit	57	2 740	1 823	438	557

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.



Rückgang von 0,1% im Jahr 2022. Dieses klassische Halten von Arbeit – mit der Folge einer prozyklischen Verlangsamung des Produktivitätsfortschritts – dürfte ebenfalls Beschäftigung in diesem schwierigen wirtschaftlichen Umfeld sichern.

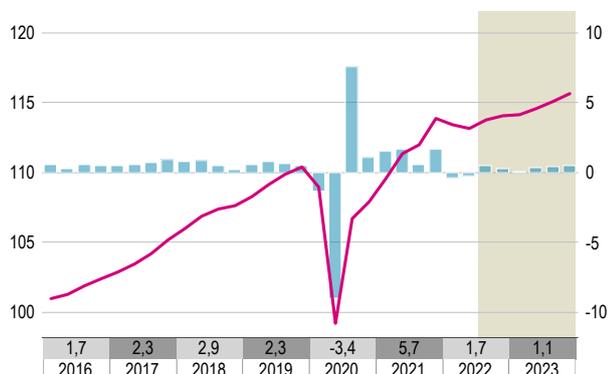
Die registrierte Arbeitslosigkeit wird im Prognosezeitraum – vor allem aufgrund des weiteren Zugangs von geflüchteten Personen aus der Ukraine zum Arbeitsmarkt und in die Grundsicherung für Arbeitsuchende – zunächst weiter zunehmen. Sie dürfte im Verlauf des ersten Halbjahres 2023 den Hochpunkt erreichen. Dabei wirkt auch die zeitweilige negative Wachstumsdynamik des realen BIP tendenziell arbeitslosigkeitserhöhend. Auf-

grund des starken Einsatzes von Instrumenten der internen Flexibilität – und hierbei insbesondere der Kurzarbeit – bleiben aber insgesamt die Auswirkungen des Wirtschaftsabschwungs auf die registrierte Arbeitslosigkeit überschaubar. Im Jahr 2023 wird die registrierte Arbeitslosigkeit durchschnittlich bei knapp 2,7 Millionen Arbeitslosen liegen, nach rund 2,4 Millionen registrierten Arbeitslosen im Jahr 2022. Die Arbeitslosenquote wird nach einem jahresdurchschnittlichen Rückgang auf 5,3% in diesem Jahr, im Jahresdurchschnitt 2023 bei 5,8% liegen.

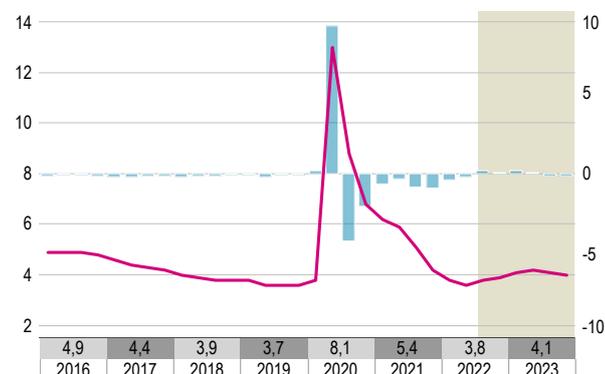
Nachdem im vergangenen Jahr im Zuge der wirtschaftlichen Erholung von der Coronakrise die Arbeitszeit pro Beschäftigten um jahresdurchschnittlich 1,6% stark zugenommen und dadurch die Effektivverdienste auf Stundenbasis mit einem Plus von 1,8% im Jahresdurchschnitt nur sehr schwach zugelegt haben, ist in diesem Jahr ein Anstieg um 3,9% zu erwarten. Im nächsten Jahr dürfte der Anstieg der Effektivverdienste mit einem Plus von 3,8% ähnlich hoch ausfallen. Trotz höherer Lohnabschlüsse am aktuellen Rand und im Prognosezeitraum ist derzeit in Deutschland keine Preis-Lohn-Spirale zu erwarten. Dies gilt umso mehr, als die Lohnabschlüsse vielfach erneut Einmalzahlungen beinhalten. Daher leisten die im Vergleich zu den Vorjahren höheren Tarifabschlüsse sowie die Anhebung des Mindestlohns auf 12 Euro je Arbeitsstunde zum 1. Oktober 2022 und die daraus resultierende dynamischere Entwicklung der Tarifverdienste einen wichtigen Beitrag dabei, die Realeinkommen der abhängig Beschäftigten nicht noch stärker zurückgehen zu lassen. Bei den aktuell realisierten und im Prognosezeitraum zu erwartenden weiterhin hohen Preissteigerungsraten ist die Lohnpolitik aber allein überfordert, die Realeinkommen der abhängig Beschäftigten ausreichend zu stabilisieren. Hier ist zusätzlich die Fiskalpolitik gefragt, die Einkommen der privaten Haushalte und so den privaten Konsum in dieser Rezessionsphase zu stabilisieren.

Konjunktur in den USA

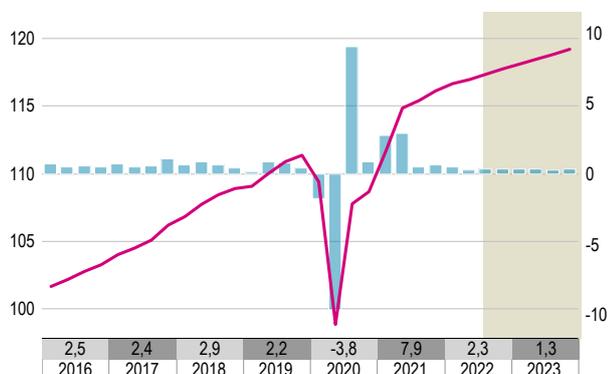
Bruttoinlandsprodukt



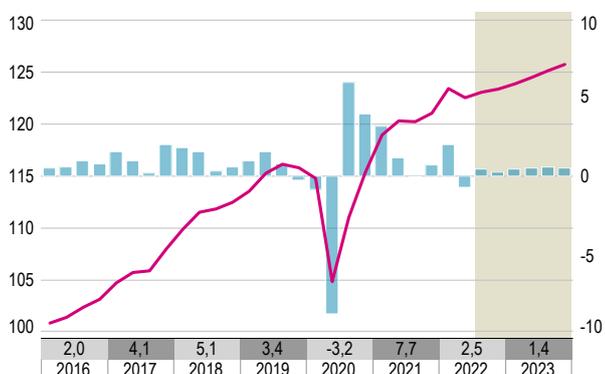
Arbeitslosenquote



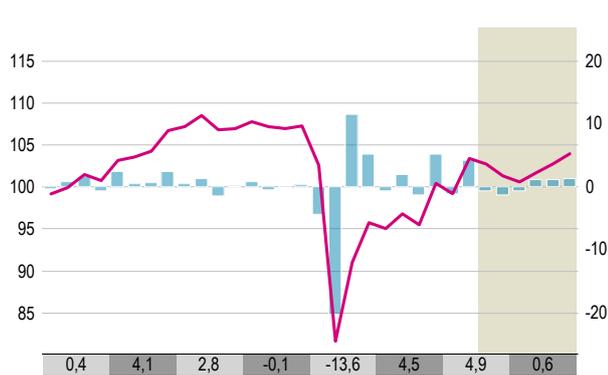
Private Konsumausgaben



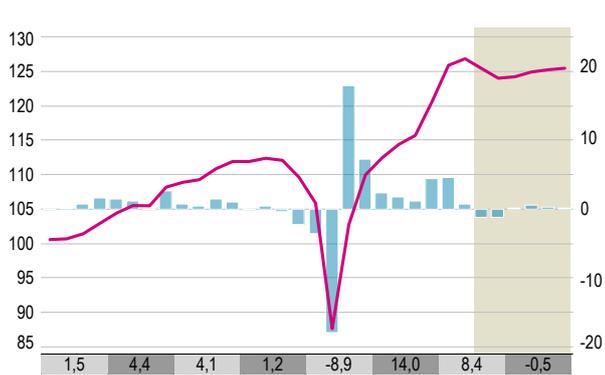
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



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

Saisonbereinigte Verläufe. Arbeitslosenquote (2. Abb.) in % der inländischen Erwerbspersonen. Ab 3. Quartal 2022 Prognose des IMK.

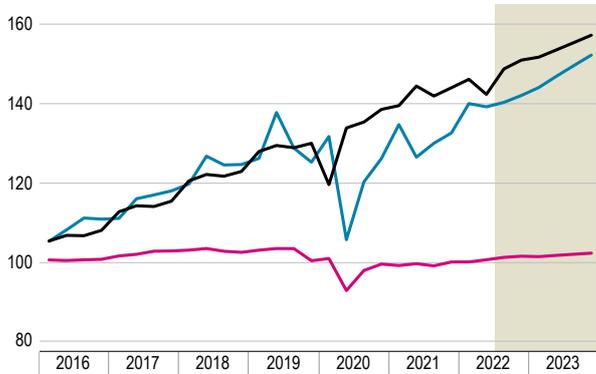
Das US-BIP ging im zweiten Quartal aufgrund eines starken Abbaus der privaten Lagerbestände sowie geringerer Anlageinvestitionen und staatlicher Ausgaben zurück. Diese glichen das Wachstum des privaten Verbrauchs und der Exporte mehr als aus. Frühindikatoren für das dritte Quartal sind uneinheitlich: Der zusammengesetzte Einkaufsmanagerindex für den privaten Sektor lag im August unterhalb der Expansionsschwelle, während das Konsumentenvertrauen der Universität Michigan stabil blieb. Der US-Arbeitsmarkt entwickelt sich weiter robust; der Beschäftigungszuwachs im August war dynamisch. Die Inflation im August betrug 8,3 %. Im Juni hatte sie noch bei 9,1 % gelegen. Die US-Notenbank Fed hat die Leitzinsen seit 2021 in vier Schritten in den Bereich von 2,25 bis 2,5 % bis Mitte September angehoben. Insgesamt wird die gesamtwirtschaftliche Produktion 2022 um 1,7 % und 2023 um 1,1 % zunehmen.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3pEG86t>

Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

Konjunktur in Asien

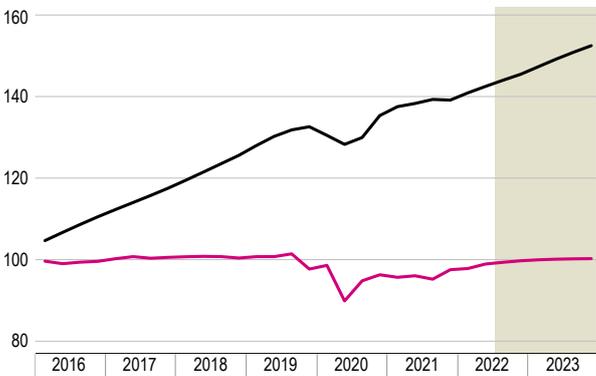
Bruttoinlandsprodukt



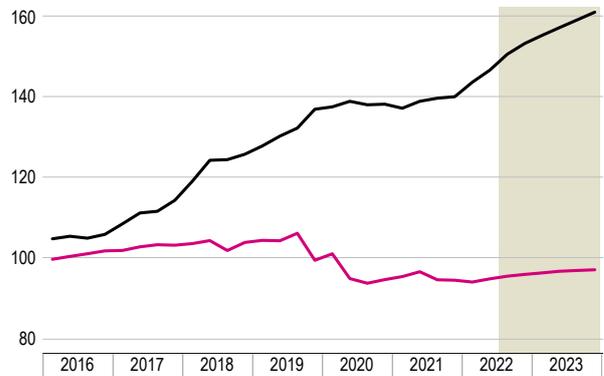
Arbeitslosenquote



Private Konsumausgaben



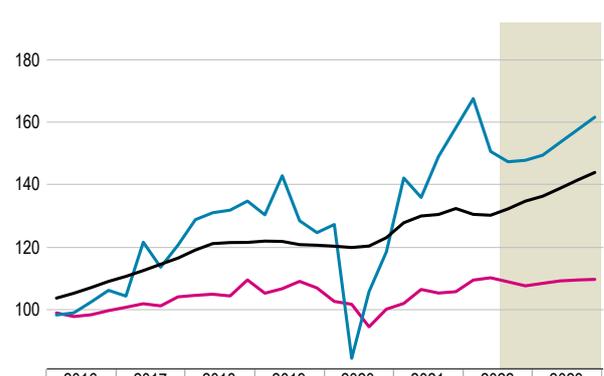
Bruttoanlageinvestitionen



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 3. Quartal 2022 Prognose des IMK.

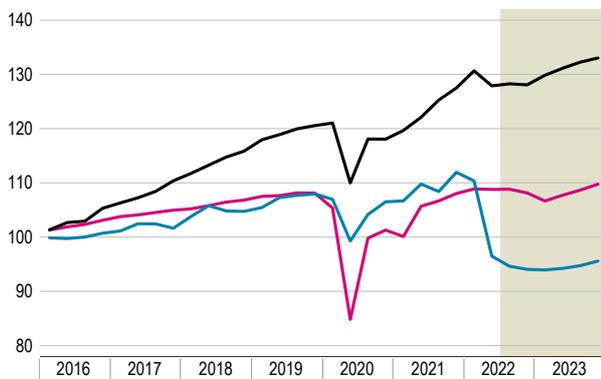
Die japanische Wirtschaft wuchs im zweiten Quartal dynamisch um 0,5 %. Der Aufschwung war breit angelegt. Die Aufhebung der Covid-19-Beschränkungen im März führte zu einem stärkeren Wachstum des privaten Verbrauchs und auch die Investitionstätigkeit erholte sich stark bei weiterhin niedrigen Zinsen. Im Jahresdurchschnitt wird das japanische BIP 2022 um 1,4 % und 2023 um 1,0 % zunehmen. Die Wirtschaft Chinas wird im laufenden Jahr durch die rigiden Maßnahmen im Rahmen der Null-Covid-Strategie belastet. Aufgrund anhaltender Probleme im Immobiliensektor fällt der fiskalische Stimulus schwächer aus als in vergangenen konjunkturellen Schwächephasen. Die gesamtwirtschaftliche Produktion wird daher 2022 nur um 3,2 % und 2023 dann um 5,1 % expandieren. Die Wirtschaft Indiens wird 2022 mit 7,2 % kräftig wachsen. Im Prognosezeitraum wird sich das hohe Expansionstempo dann leicht abschwächen.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/36NSNMo>

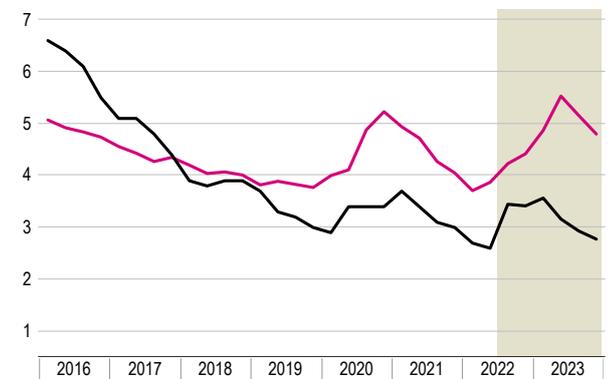
Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

Konjunktur in Europa außerhalb des Euroraumes

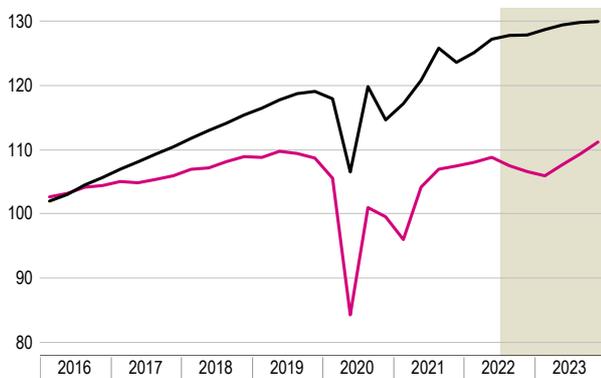
Bruttoinlandsprodukt



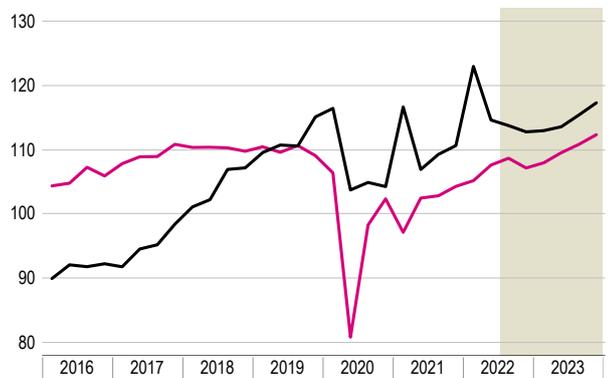
Arbeitslosenquote



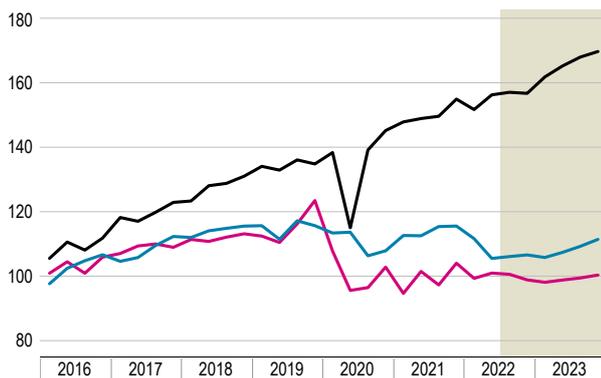
Private Konsumausgaben



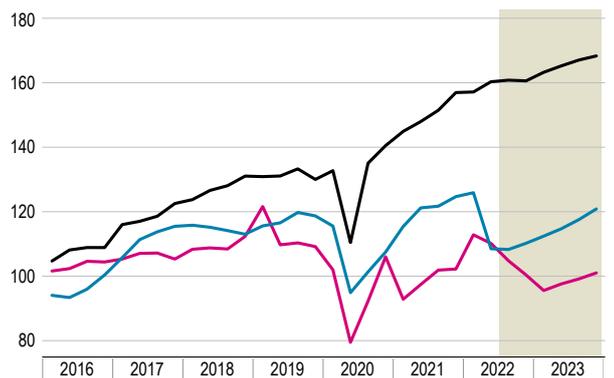
Bruttoanlageinvestitionen



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

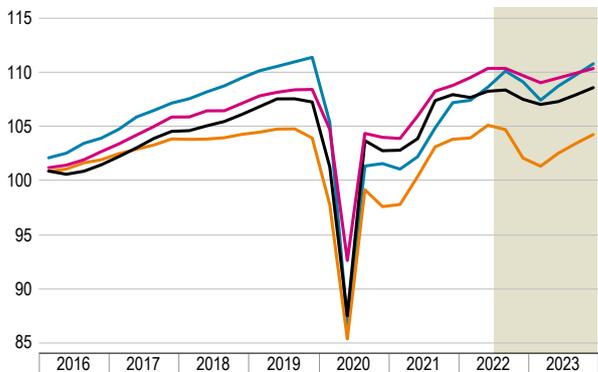
NiGEM bietet weder eine Trennung zwischen Konsum und Investitionen für Russland, noch eine explizite Arbeitsmarktmodellierung. Saisonbereinigte Verläufe. Arbeitslosenquote (Abb. oben rechts) in % der inländischen Erwerbspersonen. Ab 3. Quartal 2022 Prognose des IMK.

Die britische Wirtschaft schrumpfte im zweiten Quartal leicht. Vor allem der private Verbrauch war rückläufig. Der Ausblick für das dritte Quartal ist düster: Die Inflation stieg im Juli in den zweistelligen Bereich und blieb im August annähernd auf diesem Niveau, was zusammen mit der Rekordtiefe des Konsumentenvertrauens auf die Höhe der realen Belastung der Haushalte hinweist. Das britische BIP wird 2022 aufgrund der Corona-Aufholeffekte vor Ausbruch des Ukraine-Kriegs noch um 3,4 % wachsen. 2023 geht es dann 0,4 % zurück. Die Datenlage zur russischen Wirtschaft ist unsicher. Trotz hoher Einnahmen aus dem Verkauf fossiler Energieträger sind deutliche BIP-Rückgänge aufgrund der umfangreichen Sanktionen über den Prognosezeitraum zu erwarten. Auch das Wachstum der osteuropäischen Volkswirtschaften, wie Polen, wird durch die hohen Energiepreise in Folge der russischen Invasion in der Ukraine belastet.

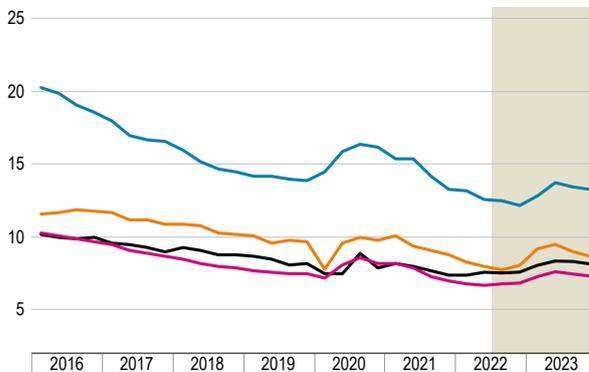
Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/36JgGV2>

Konjunktur im Euroraum

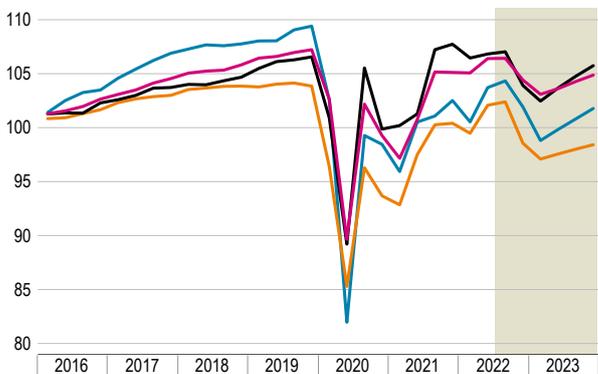
Bruttoinlandsprodukt



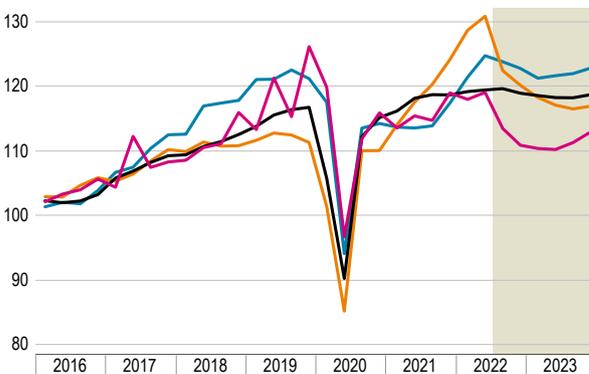
Arbeitslosenquote



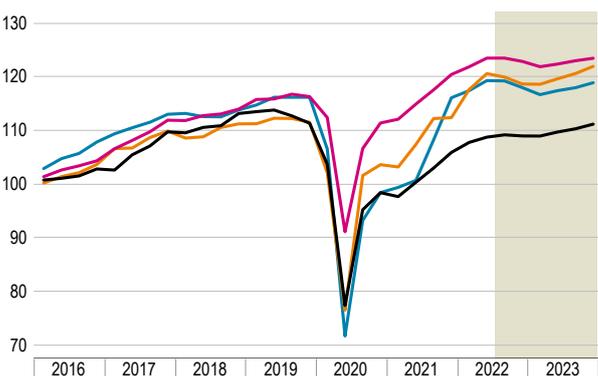
Private Konsumausgaben



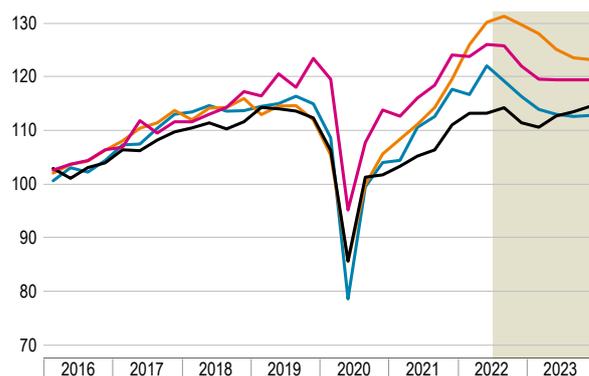
Bruttoanlageinvestitionen



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 3. Quartal 2022 Prognose des IMK.

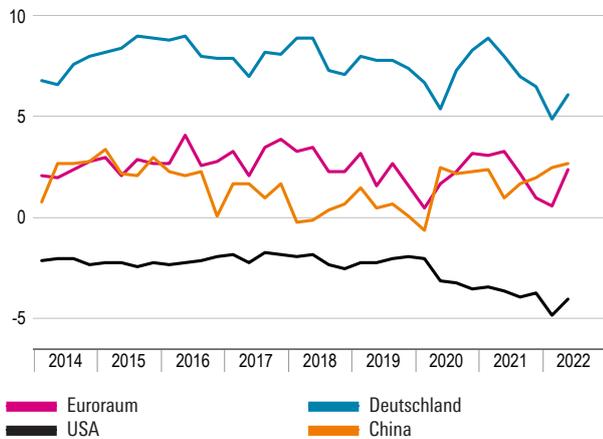
Das BIP im Euroraum ist trotz der vielen belastenden Faktoren infolge des Ukraine-Kriegs im ersten Halbjahr kräftig gewachsen. Im gesamten Jahr 2022 wird es um 3,0 % zunehmen. Für das Winterhalbjahr wird eine leichte Rezession unterstellt, so dass das BIP im nächsten Jahr um 0,3 % zurückgehen wird. Die französische Wirtschaftsleistung wird dieses Jahr um 2,3 % wachsen, im nächsten Jahr um 0,2 % zurückgehen. Das italienische BIP wird 2022 um 2,6 % expandieren, 2023 dann um 1,0 % schrumpfen. Die spanische Wirtschaft, die sich noch immer unter ihrem Vorpandemiestand befindet, wird in diesem Jahr um kräftige 4,8 % wachsen, im nächsten Jahr dann noch um 0,3 %.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3lHYbGP>

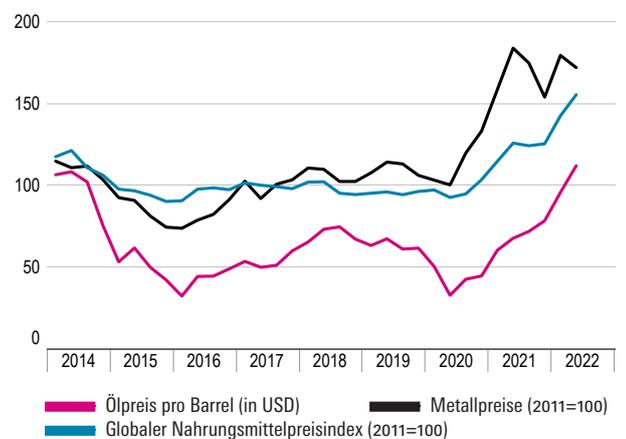
Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

Makro- und Finanzstabilität

Leistungsbilanzsaldo
in % des BIP

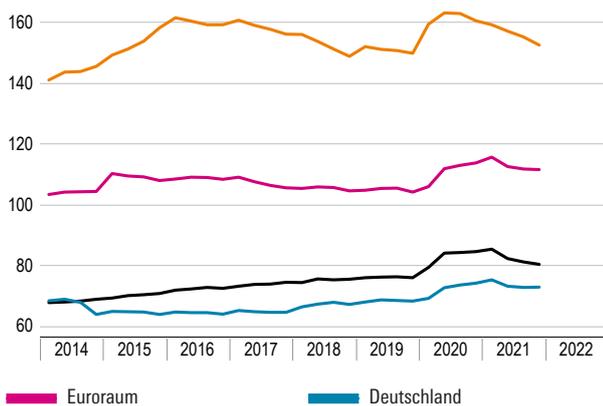


Rohstoffpreise



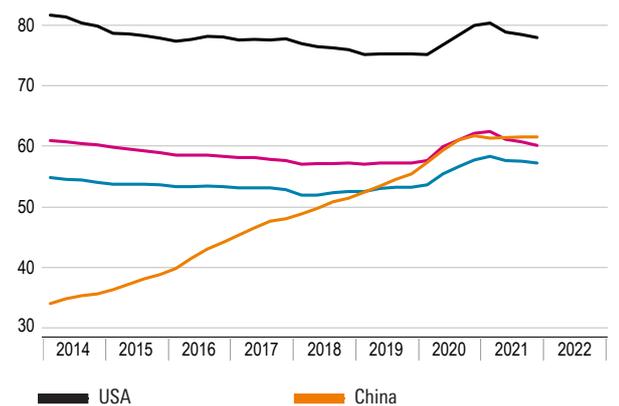
Verschuldung der Unternehmen

Bruttoverschuldung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften in % des BIP



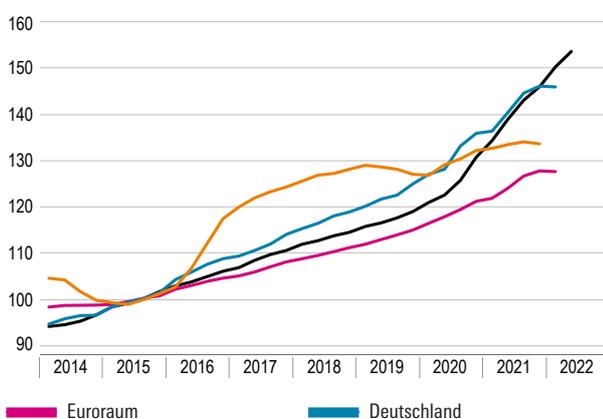
Verschuldung der Haushalte

Bruttoverschuldung Haushalte in % des BIP



Häuserpreise

Real, OECD 2015=100



Aktienkurse

Real, OECD 2015=100



Durch die hohen Importpreise, vor allem für Energie, gehen die strukturellen Leistungsbilanzüberschüsse Deutschlands und des Euroraums etwas zurück. Der deutsche Leistungsbilanzüberschuss liegt aktuell aber nach wie vor bei knapp 6 % des BIP. Ungleichgewichte in dieser Höhe gefährden die Stabilität des weltweiten Wirtschaftssystems. Das gilt auch für erhöhte Leistungsbilanzdefizite; das amerikanische liegt am aktuellen Rand bei knapp -4 % des BIP. Auch die Verschuldung des chinesischen Unternehmenssektors (% des BIP) bleibt bei wachsender Verschuldung des Haushaltssektors hoch, was insbesondere auf die angespannte Situation im Immobiliensektor zurückzuführen ist.

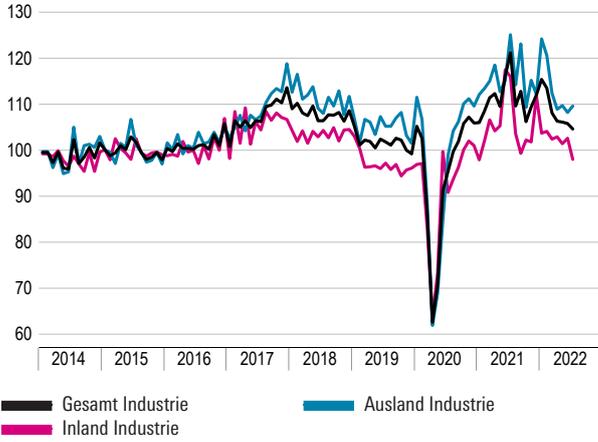
Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/38STKfj>

Quellen: Macrobond; NiGEM; BIZ; OECD.

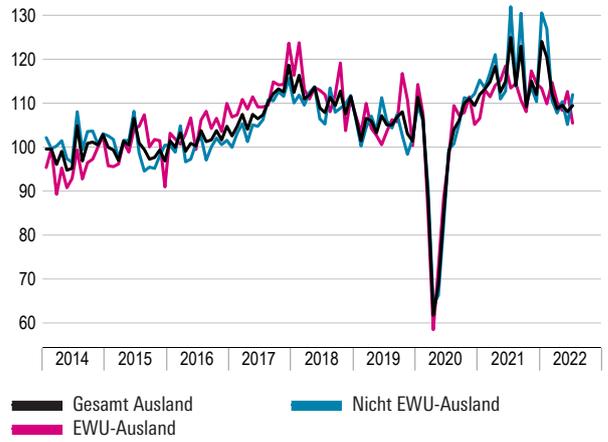
Auftragseingänge deutscher Unternehmen

Kettenindex 2015=100

Industrie



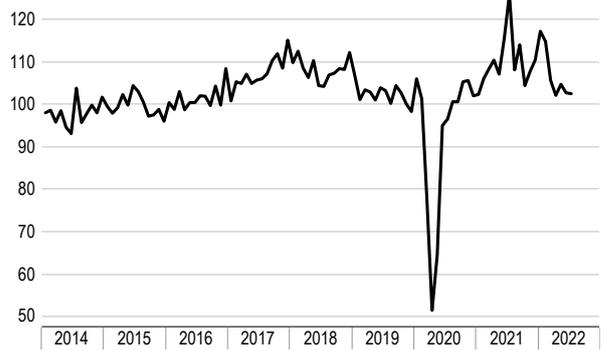
Aus dem Ausland



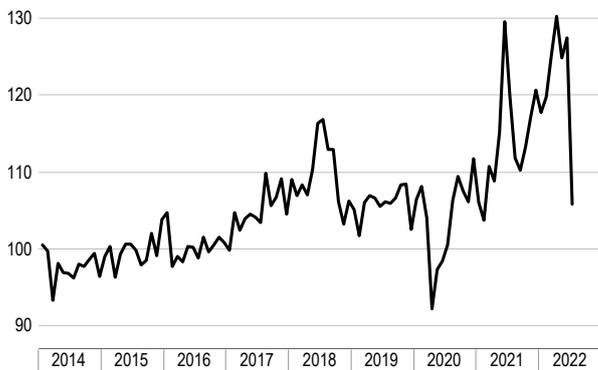
Vorleistungsgüter



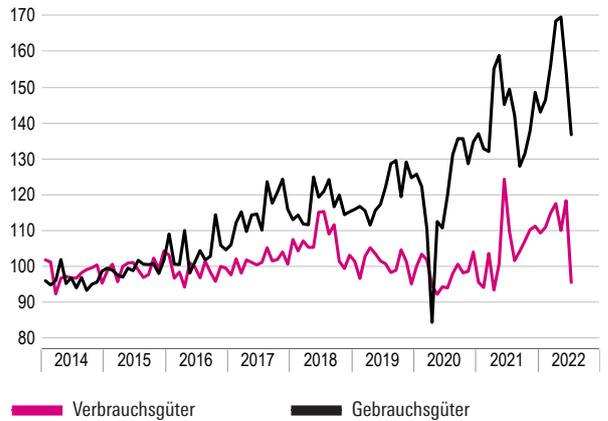
Investitionsgüter



Konsumgüter



Ge- und Verbrauchsgüter



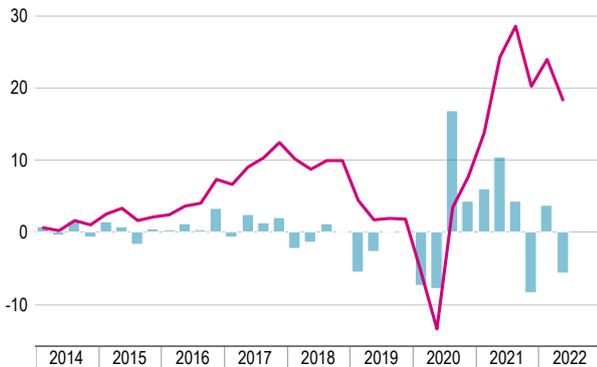
Volumen, kalender- und saisonbereinigt. Januar 2014 - Juli 2022.

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

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

Frühindikatoren Deutschland

Order-Capacity-Index



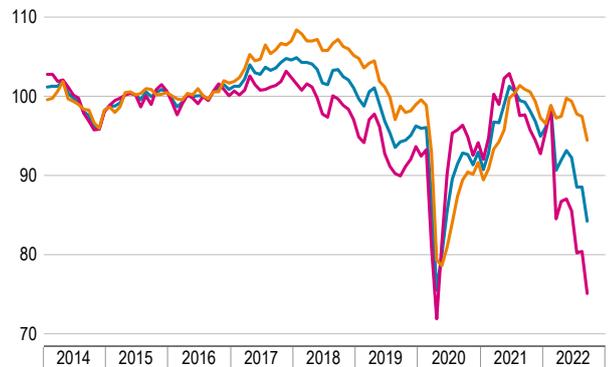
■ Veränderung (in Prozentpunkten)
 ■ OCI-Index (in %)

1. Quartal 2014 - 2. Quartal 2022 (order), Januar 2014 bis September 2022 (ifo).

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:

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

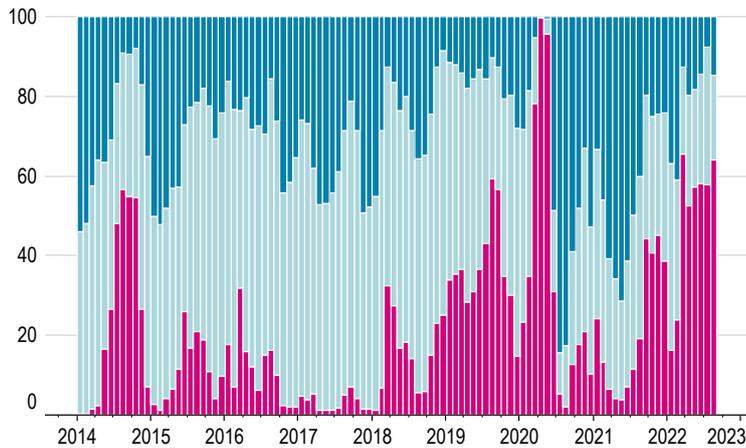
ifo Geschäftsklima-Index (2015=100)



■ Geschäftsbeurteilung
 ■ Geschäftserwartung
 ■ Geschäftsklima

IMK Konjunkturindikator

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



■ Boomwahrscheinlichkeit
 ■ Unsicherheit
 ■ Rezessionswahrscheinlichkeit

* Veröffentlichung Mitte September 2022.

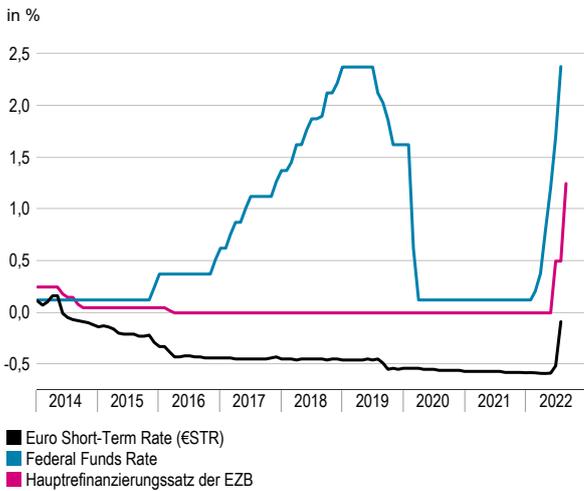
Weitere Informationen zur Konjunkturampel unter:

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

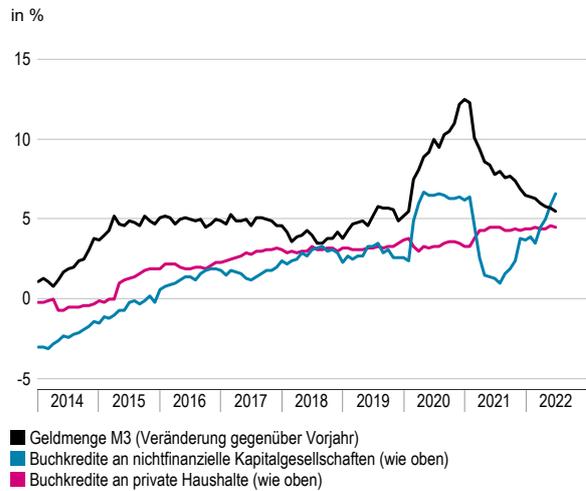
Quellen: Deutsche Bundesbank; ifo Institut; Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

Monetäre Rahmenbedingungen

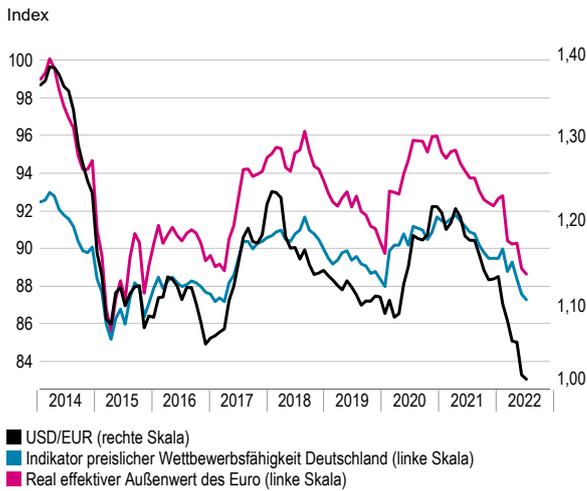
Hauptrefinanzierungssatz im Euroraum und den USA



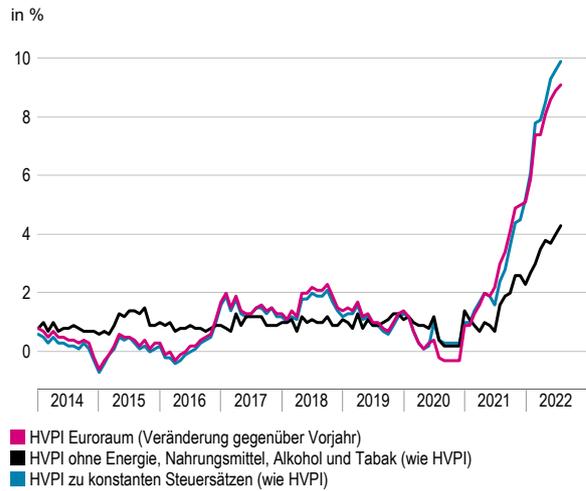
Geldmenge und Kreditvolumen*



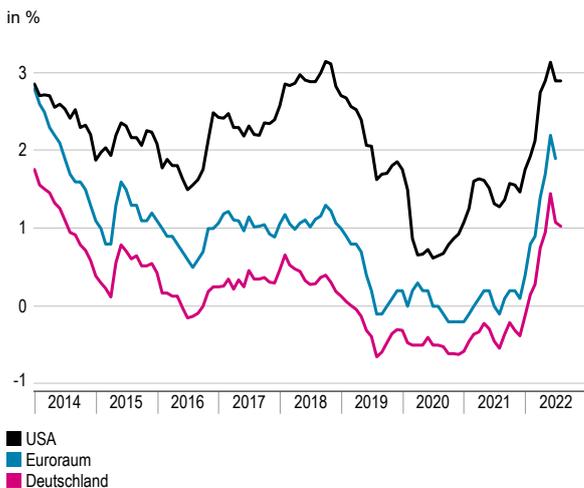
Wechselkurs und real effektiver Außenwert**



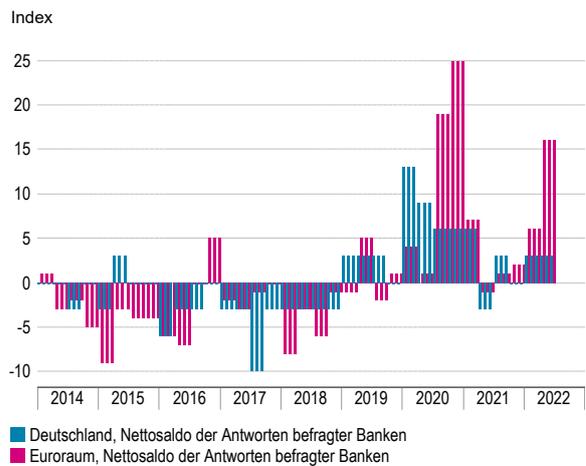
Harmonisierte Verbraucherpreise (HVPI)*



Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Kreditvergabestandards (Bank-Lending Survey)***



Ab Januar 2014 bis Juli bzw. August 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 findet sich auf unserer Homepage:

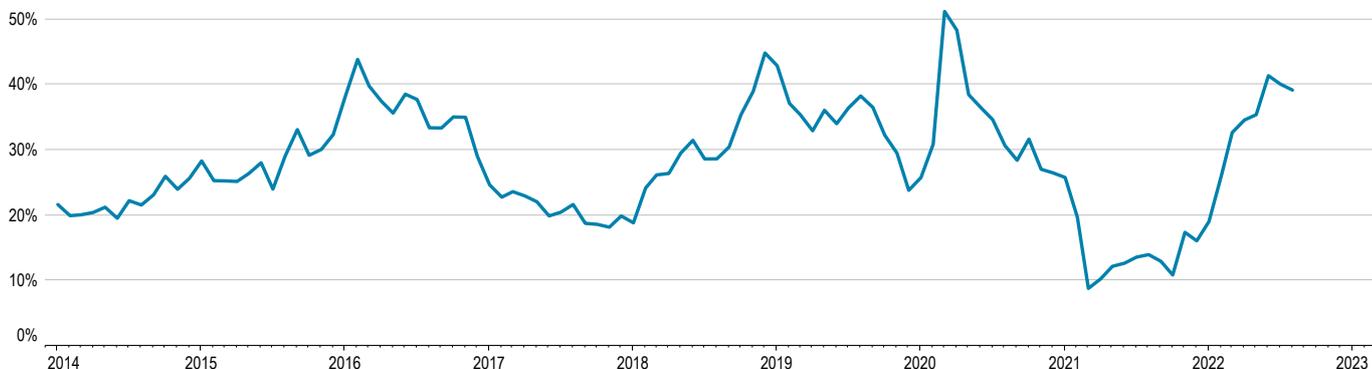
<https://bit.ly/32Telju>

Quellen: Deutsche Bundesbank; Europäische Zentralbank; Federal Reserve.

Risikomaße

a) Finanzmarktstressindikator (reskaliert)

Januar 2014 - August 2022



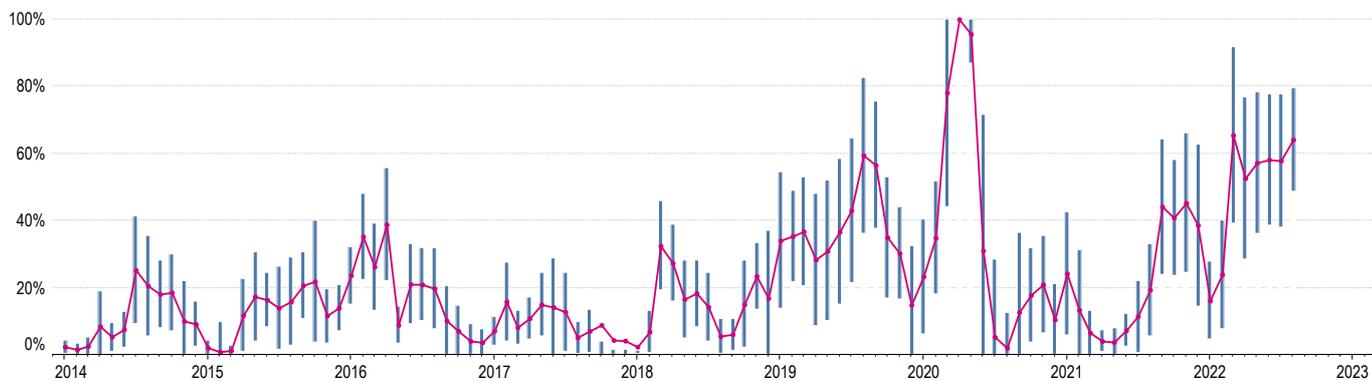
Unter einer Vielzahl finanzmarktbezogener Daten wählt der IMK-Finanzmarktstressindikator anhand der Korrelation zu historischen Finanzmarkturbulenzen für jeden Veröffentlichungsstand 20 Zeitreihen aus. Basierend auf diesen hauptsächlich nicht stationären Reihen bestimmt sich mittels statischer Faktoranalyse 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 2014 - August 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.

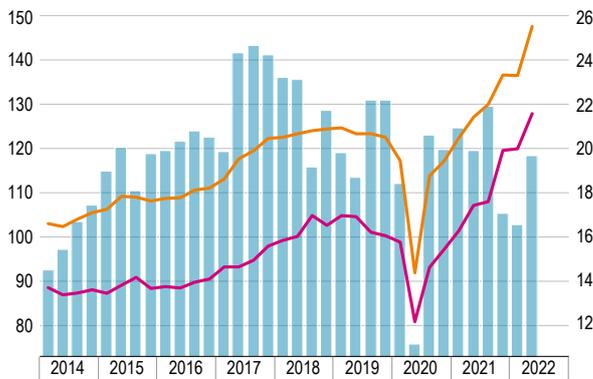
Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:

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

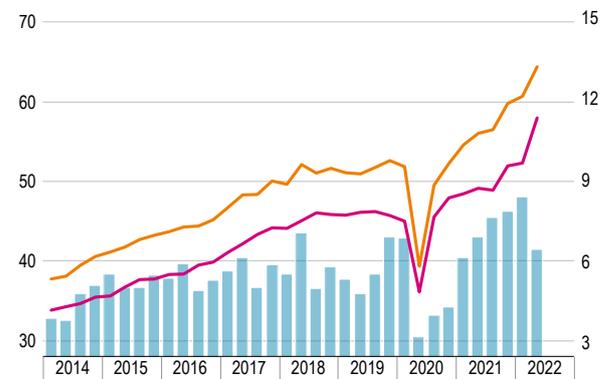
Quellen: Deutsche Bundesbank; Statistisches Bundesamt; ifo; Berechnungen des IMK.

Außenhandel Deutschlands nach Regionen und Ländern (Spezialhandel)

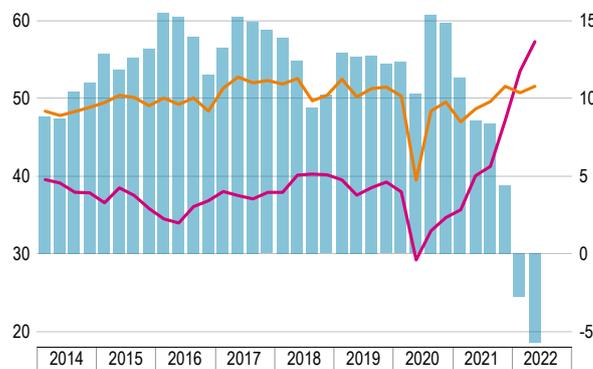
Euroraum



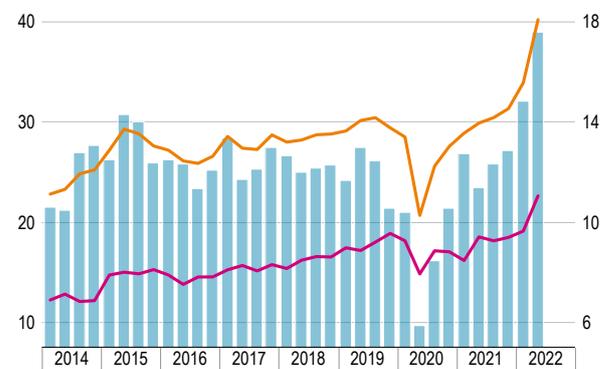
EU-Länder* außerhalb des Euroraums



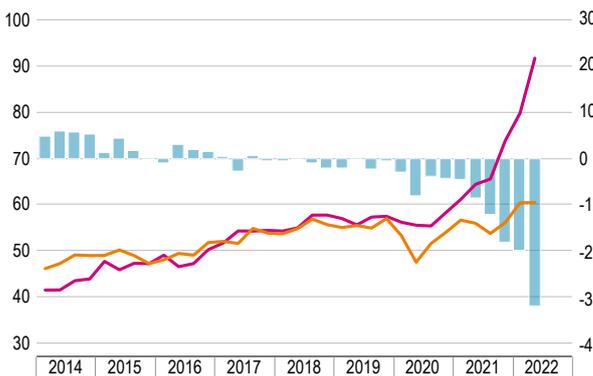
Andere europäische Länder**



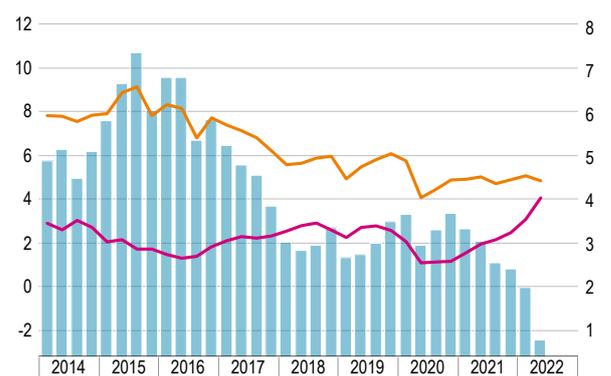
USA



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 2014 - 2. Quartal 2022

* 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 findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/2UCRgm7>

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

LITERATUR

AG Energiebilanzen e.V. (2021): Bilanz 2019, Berlin.

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

Behringer, J. / Dullien, S. / Tober, S. (2022): Menschen in Deutschland nehmen Entlastungspakete I und II nur begrenzt wahr. IMK Policy Brief Nr. 132.

BMF (2022a): [Schnelle und spürbare Entlastungen in Milliardenhöhe](#). Beitrag auf der Website des BMF vom 14.9.2022.

BMF (2022b): Finanzbericht 2023, Berlin.

BMF (2021): Finanzbericht 2022, Berlin.

BMF (2020): Finanzbericht 2021, Berlin.

Bundesagentur für Arbeit (2022): Monatsbericht zum Arbeits- und Ausbildungsmarkt: August 2022. Statistik der Bundesagentur für Arbeit. Blickpunkt Arbeitsmarkt. Bundesagentur für Arbeit, Nürnberg.

Dullien, S. / Rietzler, K. / Tober, S. (2022a): Die Entlastungspakete der Bundesregierung. Sozial weitgehend ausgewogen, aber verbesserungsfähig. IMK Policy Brief Nr. 120.

Dullien, S. / Rietzler, K. / Tober, S. (2022b): Die Entlastungspakete der Bundesregierung - Ein Update. IMK Policy Brief Nr. 126.

Dullien, S. / Tober, S. (2022): IMK Inflationsmonitor – Einkommensschwache Alleinlebende am stärksten von den massiven Preisanstiegen bei Haushaltsenergie und Nahrungsmitteln betroffen. IMK Policy Brief Nr. 133.

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

Herzog-Stein, A. / Nüß, P. / Peede, L. / Stein, U. (2022): Germany and the United States in Coronavirus Distress: Internal versus External Labour Market Flexibility. In: Journal for Labour Market Research, Jg. 56, H. 11, S. 1 – 22.

Jurgeleit, J. / Oberhoff, L. C. / Paetz, C. / Watzka, S. (2022): The Macroeconomic Effects of Re-applying the EU Fiscal Rules. IMK Policy Brief Nr. 132.

Krebs, T. (2022): Auswirkungen eines Erdgasembargos auf die gesamtwirtschaftliche Produktion in Deutschland. IMK Study 79.

The Guardian (2022): [The Guardian view on Truss's energy price cap: right policy for the wrong reasons](#). 9.9.2022.

Umweltbundesamt (2022): Nationale Trendtabellen in der Abgrenzung der Sektoren des Klimaschutzgesetzes, 15.3.2022.



Alle Links wurden zuletzt am 22.09.2022 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

IMPRESSUM

Herausgeber

Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK)
der Hans-Böckler-Stiftung
Georg-Glock-Straße 18, 40474 Düsseldorf
Telefon +49 (211) 77 78-31 2

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

Pressekontakt

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

Autorenkontakt

peter-hohlfeld@boeckler.de

Ausgabe

IMK Report Nr. 177 (abgeschlossen am 26.09.2022)

Redaktionsleitung: Peter Hohlfeld
Satz: Sabine Kurzböck

ISSN 1861-3683



„Energiepreisschocks treiben Deutschland in die Rezession - Prognose der wirtschaftlichen Entwicklung 2022/2023“ von Sebastian Dullien, Alexander Herzog-Stein, Peter Hohlfeld, Katja Rietzler, Sabine Stephan, Silke Tober, Thomas Theobald, 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.