

KONJUNKTUR: ERHOLUNG HÄNGT VOM PANDEMIE-VERLAUF AB

I. Internationale Konjunktur

1. Die Entwicklung der Weltwirtschaft in der Pandemie
2. Ausblick
3. Chancen und Risiken
4. Die wirtschaftliche Entwicklung im Euro-Raum

II. Deutsche Konjunktur

1. Bisherige Entwicklung
2. Ausblick
3. Arbeitsmarkt beweist seine Resilienz
4. Hohes Defizit der öffentlichen Haushalte angesichts der Krise
5. Mittelfrist: Demografie belastet Wachstum

Anhang

Literatur

WICHTIGSTE BOTSCHAFTEN

- Nach dem starken wirtschaftlichen Einbruch im Frühjahr setzte eine kräftige Erholung der Weltwirtschaft ein. Zuletzt kam es vielerorts wieder zu einem starken Anstieg der Infektionszahlen.
- Angesichts erneuter Einschränkungen dürfte die wirtschaftliche Erholung in den betroffenen Ländern erst mit dem Abklingen der zweiten Infektionswelle wieder Fahrt aufnehmen.
- Für Deutschland erwartet der Sachverständigenrat, dass die Wirtschaftsleistung in diesem Jahr um 5,1 % zurückgeht. Für das Jahr 2021 ist dann ein Anstieg um 3,7 % zu erwarten.

DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE

Die Corona-Pandemie hat die **Weltwirtschaft im ersten Halbjahr 2020 in eine tiefe Rezession gestürzt**. Auf die Ausbreitung des Virus reagierten Staaten weltweit mit einer Vielzahl von Eindämmungsmaßnahmen. Hierzu zählten beispielsweise Einschränkungen von sozialen Kontakten, Reisebeschränkungen, Geschäftsschließungen sowie Verbote von Großveranstaltungen. Staaten und Zentralbanken wirken dem wirtschaftlichen Einbruch mit **umfangreichen geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen** entgegen. Ein wichtiges Element zur Stabilisierung der Einkommen stellt in vielen Ländern, darunter Deutschland, die Kurzarbeit dar. Darüber hinaus unterstützt die Fiskalpolitik die wirtschaftliche Erholung durch diskretionäre **nachfrageseitige Impulse**.

Über den Sommer kam es im Zuge gelockerter Einschränkungen und gesunkener Infektionszahlen vielerorts zu einer **schnellen wirtschaftlichen Erholung**. Angesichts **rapide steigender Infektionszahlen** werden in vielen Ländern die Einschränkungen wieder deutlich verschärft. Die verfügbaren Konjunkturindikatoren deuten zwar insbesondere in der **Industrie** auf eine **Fortsetzung der Erholung** über den Herbst hin. Das Wachstumstempo dürfte sich gegenüber dem Sommer jedoch verlangsamen. Insbesondere das **Gastgewerbe und andere konsumnahe Dienstleistungsbereiche** sind immer noch weit entfernt von einer Normalisierung. Erneute Einschränkungen sowie die Sorge vor Ansteckung dürften die **Aktivität** in diesen Bereichen im Winterhalbjahr **wieder zurückgehen** lassen. Insbesondere in Europa dürfte die Erholung derzeit pausieren. In einigen besonders von der zweiten Infektionswelle betroffenen Ländern zeichnet sich sogar ein Rückgang der Wirtschaftsaktivität ab. Mit deutlich positiven Wachstumsraten ist dort erst bei sinkenden Infektionszahlen und wieder gelockerten Einschränkungen zu rechnen. Massive Einschränkungen der globalen Lieferketten wie im Frühjahr sind derzeit jedoch nicht zu erwarten.

Für **dieses Jahr** rechnet der Sachverständigenrat mit einer **Wachstumsrate des BIP in Deutschland von -5,1 %**. Im **Jahr 2021** dürfte die **Wirtschaftsleistung mit einer Rate von 3,7 % kräftig ansteigen**. Das Vorkrisenniveau dürfte jedoch nicht vor Anfang des Jahres 2022 erreicht werden. Für die Verbraucherpreise in Deutschland erwartet der Sachverständigenrat Anstiege von 0,6 % beziehungsweise 1,7 % in den Jahren 2020 und 2021. Für den **Euro-Raum** rechnet der Sachverständigenrat mit Wachstumsraten des BIP von **-7,0 % beziehungsweise 4,9 %** in diesem und im kommenden Jahr.

Die **weitere Entwicklung** ist mit großer Unsicherheit behaftet und **hängt wesentlich vom weiteren Pandemieverlauf ab**. Sollte es etwa zu derart umfassenden Einschränkungen der wirtschaftlichen Aktivitäten wie im Frühjahr 2020 kommen, könnte dies einen scharfen Einbruch der Wirtschaftsleistung bedeuten. Chancen für eine bessere Entwicklung liegen dagegen in einer unerwartet schnellen Entwicklung, Bereitstellung und Verbreitung eines geeigneten Impfstoffes oder wirksamer Medikamente gegen das Coronavirus.

I. INTERNATIONALE KONJUNKTUR

1. Die Corona-Pandemie hat die Weltwirtschaft im ersten Halbjahr 2020 in eine **tiefe Rezession** gestürzt. Der Tiefpunkt der wirtschaftlichen Aktivität wurde im 2. Quartal jedoch bereits durchschritten. Nach dem ersten schnellen **Wiederanstieg der Wirtschaftsaktivität** im Zuge gelockerter Eindämmungsmaßnahmen und gesunkener Infektionszahlen dürfte sich das Erholungstempo allerdings im Herbst wieder verlangsamen. So ist in einer Vielzahl von Ländern derzeit eine erneute beschleunigte Entwicklung der Pandemie festzustellen, die stärkere Eindämmungsmaßnahmen und Verhaltensanpassungen der Bevölkerung mit sich bringt. Vor allem in Europa dürfte die wirtschaftliche Erholung in den Wintermonaten vorübergehend zum Stillstand kommen. Mit einem stärkeren Anstieg der Wirtschaftsaktivität ist dort erst nach **Abklingen der zweiten Infektionswelle** und dann wieder einsetzenden Lockerungen zu rechnen.

Für die weitere wirtschaftliche Entwicklung ist der Verlauf der Pandemie von wesentlicher Bedeutung. Es besteht das **Risiko**, dass bei **einer nochmaligen weiteren Verschärfung des Infektionsgeschehens und einem damit verbundenen umfassenden Lockdown** die wirtschaftliche Aktivität wie im Frühjahr 2020 erheblich in Mitleidenschaft gezogen wird. Deutliche Fortschritte bei der Behandlung oder die schnellere Einführung einer effektiven Impfung könnten dagegen die wirtschaftlichen Erholungsaussichten verbessern.

1. Die Entwicklung der Weltwirtschaft in der Pandemie

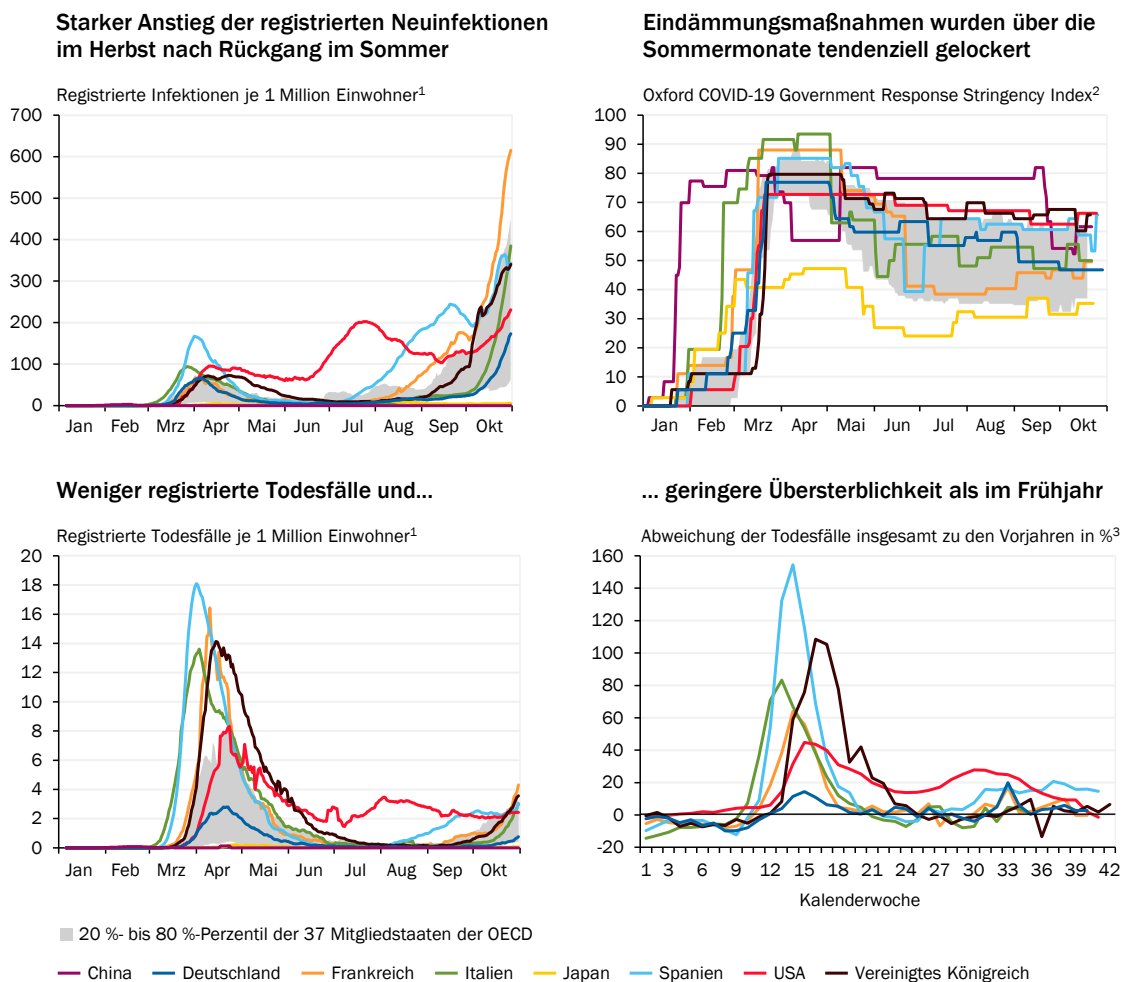
2. Das **Coronavirus** (SARS-CoV-2) hat sich im Jahresverlauf **global** immer weiter **ausgebreitet**. Die Gesamtzahl der registrierten Infektionen beläuft sich laut Weltgesundheitsorganisation (WHO, 2020; Stand 01.11.2020) inzwischen auf über 45 Mio. Bei der Interpretation der Infektions- und Todeszahlen ist zu beachten, dass die **Vergleichbarkeit** zwischen den Staaten und verschiedenen Zeiträumen nur sehr **eingeschränkt** gegeben ist. So können insbesondere die Anzahl der durchgeführten Tests und die angewandte Teststrategie die Anzahl der **registrierten Infektionen** wesentlich beeinflussen. Für die Höhe der Todeszahlen ist zudem die Definition entscheidend, die verwendet wird, um einen Todesfall in der Statistik, etwa der WHO, mit dem Coronavirus zu verknüpfen. Die WHO verzeichnet bislang bereits 1,2 Mio Todesfälle (WHO, 2020; Stand 01.11.2020). Die Anzahl an registrierten Sterbefällen insgesamt – das heißt unabhängig von der Zuordnung der Todesursache – weist in einigen von der Pandemie stark betroffenen Staaten auf eine verglichen mit den Vorjahren deutlich **erhöhte Sterblichkeit im Frühjahr 2020** hin. [↘ ABBILDUNG 1 UNTEN RECHTS](#)
3. In China verharrten die Infektionszahlen nach dem ersten Ausbruch zu Jahresbeginn auf einem vergleichsweise niedrigen Niveau. Während es den besonders von der Pandemie betroffenen europäischen Staaten gelang, die Infektionszahlen bis zum Sommer deutlich zu senken, stiegen die Fallzahlen in den USA nochmals deutlich an und sanken erst im August. [↘ ABBILDUNG 1 OBEN LINKS](#) Zuletzt stieg die Anzahl der **Neuinfektionen in Europa und den USA** erneut sehr stark an und

befindet sich nun teils über dem Niveau des Frühjahrs. Obgleich die Anzahl der neu registrierten Todesfälle, die mit COVID-19 in Verbindung stehen, unter dem Niveau im Frühjahr liegt, zeigte sich hier zuletzt in einigen Staaten ebenfalls ein spürbarer Anstieg. [ABBILDUNG 1 UNTEN LINKS](#) Gründe für die im Vergleich zum Frühjahr geringere Sterblichkeit trotz höherer Infektionszahlen könnten unter anderem die veränderte Altersstruktur der infizierten Personen und die Ausweitung der Testungen sein, die dazu führen dürfte, dass mehr Infektionsfälle von Personen registriert werden, die weniger schwer erkrankt sind. Allerdings zeigte sich zuletzt in den stark betroffenen Staaten ein Anstieg der Hospitalisierungen.

4. In Reaktion auf die Ausbreitung der Pandemie setzten Staaten weltweit eine Vielzahl von **Eindämmungsmaßnahmen** in Kraft. Hierzu zählten, neben teils strikten Einschränkungen von sozialen Kontakten und Reisebeschränkungen,

▫ **ABBILDUNG 1**

Verlauf der Corona-Pandemie im Jahr 2020 in ausgewählten Volkswirtschaften



1 – Gleitender Durchschnitt der vergangenen 7 Tage. 2 – Der Index erfasst die Anzahl und die Strenge von Regierungsmaßnahmen zur Eindämmung der Pandemie, ohne deren Eignung zu bewerten. Er nimmt Werte zwischen 0 und 100 an. Zu den erfassten Maßnahmen zählen neben Schließungen von Schulen, Produktionsstätten oder des öffentlichen Nahverkehrs, die Absage von öffentlichen Veranstaltungen und Einschränkungen der Versammlungs- oder Bewegungsfreiheit sowie von internationalen Reisen. 3 – Veränderung der Kalenderwoche zum Durchschnitt der jeweiligen Kalenderwoche der Jahre 2015 bis 2019. Deutschland: Durchschnitt der Jahre 2016 bis 2019. Die tatsächliche Anzahl der Todesfälle kann für die letzten Wochen aufgrund von Meldeverzögerungen höher sein als angegeben.

Quellen: Centers for Disease Control and Prevention, Eurostat, Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Blavatnik School of Government, Weltbank, WHO, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-532

Verbote von Großveranstaltungen und nicht zuletzt Schließungen von Geschäften sowie Produktionsstätten. Nachdem die behördlichen **Einschränkungen** des öffentlichen Lebens im April in vielen Ländern ihren Höhepunkt erreicht hatten, wurden sie über den Sommer tendenziell **geloockert**. [ABBILDUNG 1 OBEN RECHTS](#) Dabei deutet sich eine zunehmende Heterogenität der noch bestehenden Maßnahmen über die Länder hinweg an. Angesichts wieder steigender Infektionszahlen kam es in vielen Ländern zuletzt wieder zu einer Verschärfung der behördlichen Einschränkungen.

Neben staatlichen Vorgaben spielt das tatsächliche Verhalten der Menschen eine wichtige Rolle für die Auswirkungen der Pandemie. Unterschiede und Änderungen in dieser Dimension sind beim Vergleich zwischen Ländern und über die Zeit zu berücksichtigen. So deuten etwa **Mobilitätsdaten** teilweise auf eine wesentlich **geringere Umsetzung der Eindämmungsmaßnahmen** hin, als der Index zur Quantifizierung der Maßnahmen nahelegt (Al-Haschimi et al., 2020; Levy Yeyati und Sartorio, 2020). Hingegen könnte die Bevölkerung aus Vorsichtsgründen, gerade bei höheren Fallzahlen, ihre Kontaktaktivitäten in weitaus größerem Umfang reduzieren als durch staatliche Eindämmungsmaßnahmen vorgeschrieben.

5. In einigen Entwicklungsländern dürften sich aufgrund eines vergleichsweise gering ausgebauten Sozialstaats und unterschiedlicher Wirtschafts- und Gesellschaftsstrukturen andere Eindämmungsmaßnahmen als zielführend erweisen (Alon et al., 2020). So liegt der Anteil der Personen, die im Homeoffice arbeiten können, in Entwicklungsländern deutlich unter demjenigen in Industrieländern (Hevia und Neumeyer, 2020). Personen, die im informellen Sektor arbeiten, haben zudem keinen Zugang zu Kurzarbeiter- oder Arbeitslosengeld. Ihr Anteil an allen Beschäftigten, die nicht in der Landwirtschaft arbeiten, beträgt in manchen Ländern über 70 %.

In der Pandemie stehen **Entwicklungs- und viele Schwellenländer vor besonderen Herausforderungen**. Obwohl ihre Bevölkerung tendenziell jünger ist und damit möglicherweise seltener schwere COVID-19-Verläufe auftreten, dürften sie ebenfalls einen deutlichen Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität im Jahr 2020 aufweisen (Hevia und Neumeyer, 2020). So könnte der Verfall des Rohölpreises negative Auswirkungen auf ölexportierende Schwellenländer im Nahen und Mittleren Osten haben. Die daraus resultierenden geringeren Rücküberweisungen von in ölexportierenden Ländern lebenden Personen sowie rückläufige Entwicklungshilfen und Tourismusausgaben aus diesen Ländern können zudem ölimportierende Länder treffen (Arezki et al., 2020). Darüber hinaus weisen vom internationalen Tourismus abhängige Entwicklungsländer möglicherweise selbst ohne erhöhte Infektions- und Todeszahlen einen deutlichen Rückgang des Bruttoinlandsprodukts (BIP) auf (Djankov und Panizza, 2020; Mooney und Zegarra, 2020). In Lateinamerika ist es einigen Staaten wie Argentinien, Brasilien und Mexiko nur in eingeschränktem Ausmaß oder gar nicht möglich, fiskalpolitische Maßnahmen zur Bekämpfung der Pandemiefolgen über private Kapitalmarktanleger zu finanzieren (Levy Yeyati und Valdes, 2020). Dies dürfte in anderen Schwellenländern ähnlich sein (Hevia und Neumeyer, 2020).

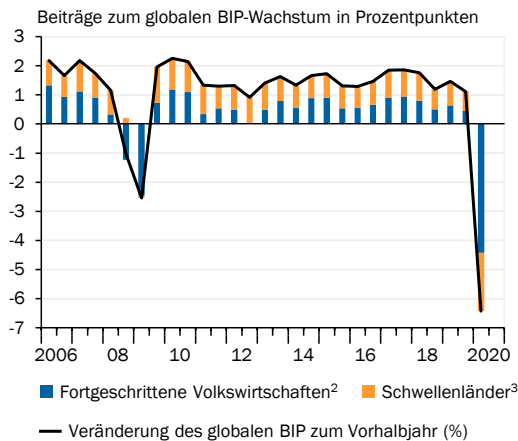
Die konjunkturelle Entwicklung der Weltwirtschaft bis Herbst 2020

6. Infolge der Ausbreitung der Pandemie und der damit verbundenen Einschränkungen kam es im ersten Halbjahr 2020 weltweit zu einem tiefen **Einbruch der wirtschaftlichen Aktivität**. [↘ ABBILDUNG 2 OBEN LINKS](#) In China, wo das Virus sich zuerst verbreitete, kam es bereits zu Beginn des Jahres zu einem starken Rückgang des realen BIP, ehe sich die Wirtschaft im 2. und 3. Quartal deutlich erholte. In den übrigen großen Volkswirtschaften sank das BIP insbesondere im 2. Quartal. So verzeichneten einige große europäische Volkswirtschaften zweistellige negative Quartalswachstumsraten des BIP. [↘ ABBILDUNG 2 OBEN RECHTS](#)

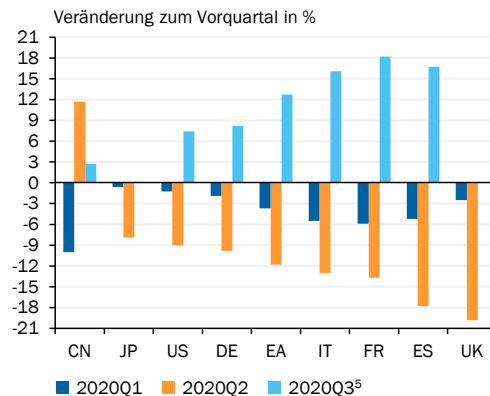
↘ ABBILDUNG 2

Entwicklung von BIP, Vertrauensindikatoren, Rohölpreis und Unsicherheit

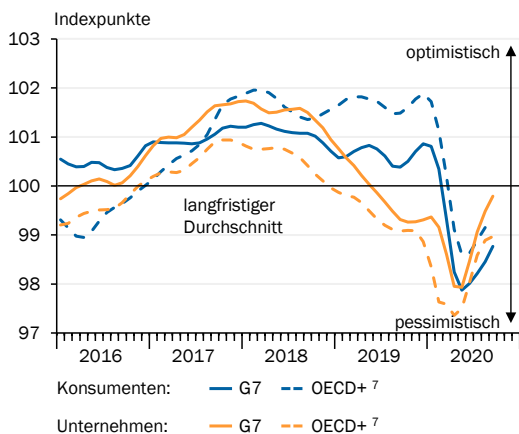
Starker Einbruch des globalen BIP im ersten Halbjahr 2020¹



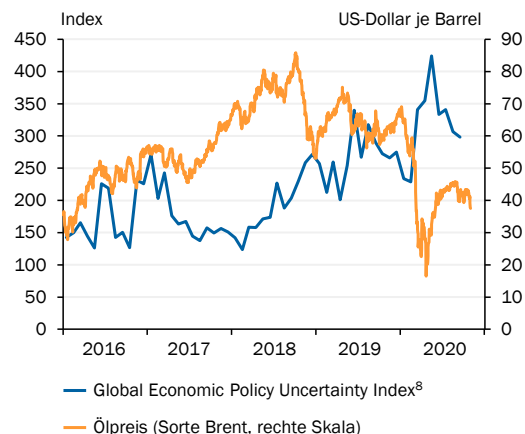
Deutliche Unterschiede beim BIP-Rückgang in den großen Volkswirtschaften⁴



Vertrauensindikatoren erholen sich⁶



Hohe Unsicherheit, niedriger Ölpreis



1 – Veränderung zum Vorhalbjahr, Halbjahresdurchschnitte der saisonbereinigten Quartalswerte. Globales BIP entspricht der Summe der Länder in Tabelle 1 (Insgesamt). 2 – Abgrenzung wie in Fußnote 9 in Tabelle 1. 3 – Abgrenzung wie in Fußnote 10 in Tabelle 1. 4 – CN-China, JP-Japan, US-USA, DE-Deutschland, EA-Euro-Raum, IT-Italien, FR-Frankreich, ES-Spanien, UK-Vereinigtes Königreich. 5 – Noch keine Werte für Japan und das Vereinigte Königreich vorhanden. 6 – Standardisierte Vertrauensindikatoren der OECD. Der Index für das Vertrauen der Unternehmen bezieht sich auf das Verarbeitende Gewerbe. 7 – Das Aggregat "OECD+" umfasst die Mitgliedstaaten der OECD sowie die Nichtmitgliedstaaten Brasilien, China, Indien, Indonesien, Russland und Südafrika (Major Six NME). 8 – Mit kaufkraftbereinigtem BIP gewichteter Index für 21 Länder. Durchschnitt der Jahre 1997 bis 2015 = 100.

Quellen: CPB, Economic Policy Uncertainty, Eurostat, IWF, nationale Statistikämter, OECD, Refinitiv Datastream, eigene Berechnungen

7. Begleitet wurde diese Entwicklung von einem starken **Rückgang der Vertrauensindikatoren** für Unternehmen und Konsumenten. [↪ ABBILDUNG 2 UNTEN LINKS](#) Während sich bei ersteren die Einschätzungen bereits wieder deutlich erholt haben, stieg das gemessene Konsumentenvertrauen nur leicht und verbleibt auf einem relativ niedrigen Niveau. Gleichzeitig ist die globale Unsicherheit über zukünftige wirtschaftspolitische Maßnahmen und die wirtschaftliche Entwicklung weiterhin ausgesprochen hoch. [↪ ABBILDUNG 2 UNTEN RECHTS](#)

Nach einem starken Anstieg der Volatilität im Frühjahr 2020 haben sich die weltweiten **Finanzmärkte** über den Sommer beruhigt. [↪ KASTEN 1](#) Die systemischen Stressindikatoren gingen für fortgeschrittene Volkswirtschaften und Schwellenländer zurück, der Kapitalabfluss aus Schwellenländern verlangsamte sich (IWF, 2020a), und Risikoaufschläge auf Unternehmensanleihen sanken. Der **Ölpreis** stieg nach einem Tiefstand im April wieder an. [↪ ABBILDUNG 2 UNTEN RECHTS](#)

[↪ KASTEN 1](#)

Auswirkungen der aktuellen realwirtschaftlichen Entwicklungen auf den Finanzsektor

Zu Beginn der Corona-Pandemie stiegen systemische **Stressindikatoren** an den Finanzmärkten auf ein Niveau wie zuletzt in der globalen Finanzkrise. [↪ ABBILDUNG 3 LINKS](#) Grundsätzlich legen empirische Untersuchungen einen negativen Zusammenhang zwischen solchen Finanzmarktentwicklungen und der Wirtschaftsaktivität nahe. Dieser Zusammenhang variiert im Zeitablauf und tritt oft erst ab einem bestimmten Stressniveau in Erscheinung (Hollo et al., 2012; Hubrich und Tetlow, 2014; Caldara et al., 2016; Prieto et al., 2016). Die expansiven geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen trugen jedoch zu einer relativ schnellen Beruhigung der Finanzmärkte und einem Rückgang der Stressindikatoren bei. Aktuell stehen daher die **Auswirkungen** von der Realwirtschaft **auf den Finanzsektor** im Vordergrund.

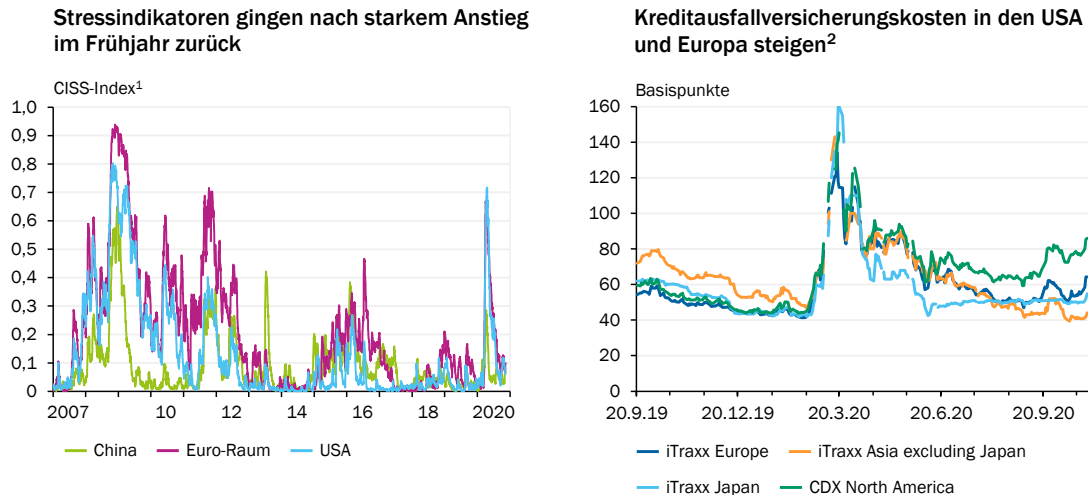
Eine Analyse der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA, 2020) zeigt, dass EU-Banken einen relativ starken **Anstieg des Kreditrisikos** verzeichnen könnten. An den Kreditportfolios der großen europäischen Banken hatten demnach Ende 2019 Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen einen Anteil von durchschnittlich 36 %. Davon entfielen wiederum 57 % auf **von der Krise besonders betroffene Wirtschaftsbereiche** (EBA, 2020). In Zypern, Kroatien und Griechenland entfielen jeweils mehr als 10 % der Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen auf die Bereiche Beherbergung und Gastronomie. In Deutschland entfielen im 2. Quartal 2020 rund 2 % des Kreditvolumens, das deutsche Banken an inländische Unternehmen vergaben, auf diese Bereiche (Deutsche Bundesbank, 2020). Einige besonders betroffene Bereiche wiesen bereits Ende 2019 eine hohe Kreditausfallquote auf: Während der Anteil der notleidenden Kredite am Gesamtkreditvolumen von großen europäischen Banken durchschnittlich 3,1 % betrug, lag er in den Bereichen Beherbergung und Gastronomie durchschnittlich bei 9 % und in den Bereichen Verarbeitendes Gewerbe, Groß- und Einzelhandel sowie Transportwesen bei 7 % (EBA, 2020). Dies ist möglicherweise ein Hinweis auf Profitabilitätsprobleme, die bereits vor der Corona-Pandemie existierten und über eine geringere Eigenkapitalausstattung die Wahrscheinlichkeit zukünftiger Kreditausfälle erhöhen könnten.

An den Finanzmärkten zeigt sich ein **Anstieg der Kosten für Ausfallversicherungen von Unternehmensanleihen** [↪ ABBILDUNG 3 RECHTS](#) und Bankanleihen, insbesondere im Hochzinssegment (BIZ, 2020; Deutsche Bundesbank, 2020). Veränderungen in den Kreditausfallversicherungskosten können zumindest teilweise auf eine Veränderung in den erwarteten Ausfallwahrscheinlichkeiten zurückgeführt werden (Choi et al., 2020; Faquiryan et al., 2020). Zusätzlich sind Banken vor dem

Hintergrund von steigenden oder bereits erhöhten Arbeitslosenquoten einem größeren Verlustrisiko bei Konsumenten- und zu einem geringeren Ausmaß bei Hypothekenkrediten ausgesetzt (BoE, 2020a; Deutsche Bundesbank, 2020; Fed, 2020a).

ABBILDUNG 3

Entwicklungen an den Finanzmärkten



1 – Composite Indicator of Systemic Stress (CISS) der EZB. Der (New) CISS-Index fasst die Entwicklung von 15 hauptsächlich finanzmarkt-basierten Stressindikatoren zusammen und berücksichtigt dabei die Korrelation zwischen den zugrunde liegenden Zeitreihen. Der Index kann Werte zwischen 0 und 1 annehmen. Der CISS-Index für China basiert auf 16 Indikatoren. 2 – Die Abbildung stellt die Entwicklung der Optionsprämien ausgewählter Credit Default Swaps dar. Der iTraxx Europe (S32 V1) enthält Unternehmensanleihen (Adressen) mit Investment Grades. Der iTraxx Japan (S32 V1) beinhaltet zusätzlich nicht geratete Unternehmensanleihen sowie Unternehmensanleihen unterhalb des Investment Grades. Der CDX North America (S33 V1) und der iTraxx Asia ex-Japan (S32 V1) beinhalten zusätzlich nicht geratete Unternehmensanleihen.

Quellen: EZB, Refinitiv Eikon

© Sachverständigenrat | 20-536

Obwohl sich die Volumina der notleidenden Kredite im Euro-Raum in den vergangenen Jahren stark reduziert haben, [ZIFFER 308](#) lag der Anteil notleidender Kredite mit rund 3 % des Gesamtkreditvolumens im 4. Quartal 2019 über dem vor der globalen Finanzkrise verzeichneten Wert von rund 2 % (EZB, 2015; EBA, 2020). Für die kommenden Jahre wird mit einem **Anstieg an notleidenden Krediten** gerechnet (EZB, 2020a), der sich negativ auf die Kreditvergabetätigkeit und damit auf die Erholungsgeschwindigkeit nach der Wirtschaftskrise auswirken könnte.

Eine Studie der Allianz Research (2020a) legt beispielsweise nahe, dass sich die Anzahl an Unternehmensinsolvenzen in den nächsten beiden Jahren weltweit um insgesamt 35 % (2008/09: 46 %) erhöhen könnte. Für die USA wird dabei ein Anstieg von 57 % (2008/09: 114 %), für den Euro-Raum von 32 % (2008/09: 85 %), für Deutschland von 12 % (2008/09: 12 %) und für China von 40 % (2008/09: 3 %) erwartet. Für diese Prognose wird ein weltweiter BIP-Rückgang von 4,7 % im Jahr 2020 und ein Wachstum von 4,8 % für das Jahr 2021 angenommen (Allianz Research, 2020b). Die Bundesbank (2020) schätzt für Deutschland, dass der Anstieg bis zum 1. Quartal 2021 35 % übersteigen könnte. Die Insolvenzen im Verarbeitenden Gewerbe würden auf ein Niveau steigen, das zwar vergleichbar mit dem in der globalen Finanzkrise ist, aber als rezessionsüblich eingeschätzt wird. Letztere Schätzung basiert allerdings auf historischen Daten, die den außergewöhnlichen Charakter der Pandemie und das Ausmaß der Stützungsmaßnahmen nicht erfassen. Staatliche Garantien könnten die für Banken zu erwartenden **Verluste erheblich reduzieren** (EZB, 2020a). Die Stresstests der Bankenaufsichtsbehörden im Euro-Raum und in den USA legen nahe, dass die jeweiligen **Bankensysteme ausreichend kapitalisiert** sind, um den pandemiebedingten wirtschaftlichen Einbruch zu verkraften. So sinkt die Eigenkapitalquote in der Basis-Simulation der Auswirkungen der Pandemie durch die EZB-Bankenaufsicht von 14,5 % Ende des

Jahres 2019 auf 12,6 % im Jahr 2022 (EZB, 2020b), unter anderem durch einen erwarteten Anstieg in den Kreditausfällen. Im V-Szenario der Federal Reserve (Fed) sinkt sie von 12 % im 4. Quartal 2019 auf 9,9 % Anfang 2022 (Fed, 2020b). Einzelne Banken könnten stärker exponiert sein. Sinkt die Eigenkapitalquote zu weit, könnten die betroffenen Banken ihre Kreditvergabe einschränken.

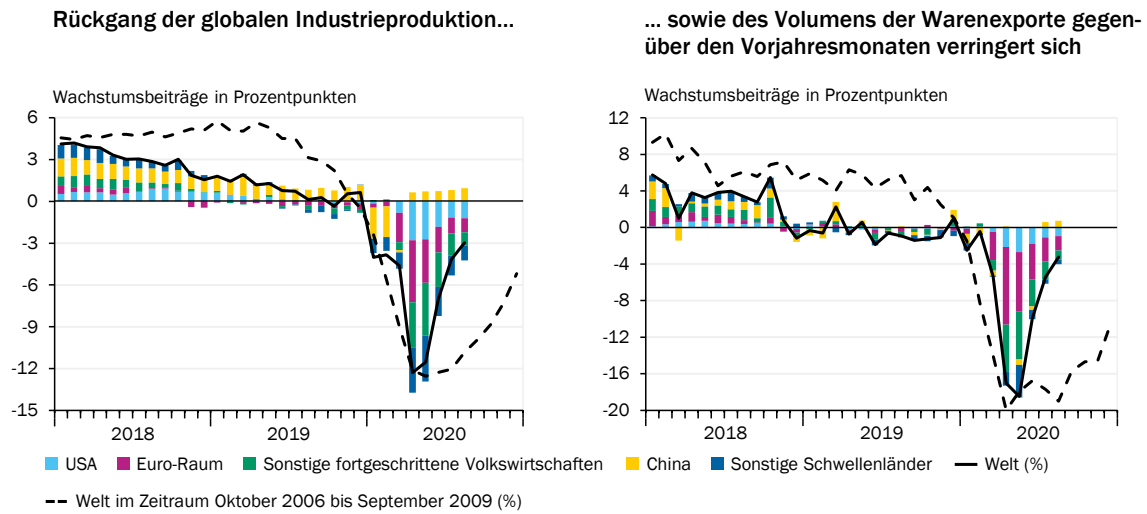
In der Corona-Pandemie entwickelten sich die Bilanzen europäischer und US-amerikanischer Banken bislang ähnlich. So stieg die Bilanzsumme der Banken im Geltungsbereich des Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism – SSM) im 2. Quartal um 7,9 % im Vergleich zum Vorjahresquartal, während sie sich in den USA um 13,1 % erhöhte. Dies spiegelt nicht zuletzt eine **erhöhte Kreditaufnahme von Unternehmen** wider, die durch pandemiebedingte Umsatzrückgänge ausgelöste Liquiditätsengpässe überbrücken müssen. Da solche Überbrückungskredite nicht mit profitabilitätssteigernden Maßnahmen wie beispielsweise Investitionen verbunden sind, steigt durch den Anstieg im Schuldenstand das Risiko einer Überschuldung, bei der die höheren Schuldenstände nicht mehr zurückgezahlt werden können oder Investitionen unterbleiben.

Die risikogewichtete Eigenkapitalquote stieg bei europäischen und bei US-amerikanischen Banken im Vergleich zum Vorjahresquartal und Vorquartal an; die (ungewichtete) Verschuldungsquote reduzierte sich. **Unterschiede** ergeben sich im **Ausmaß des Profitabilitätsrückgangs**. So sank die Eigenkapitalrendite im Geltungsbereich des SSM von 6,01 % (2. Quartal 2019) auf 0,01 % (2. Quartal 2020), während sie in den USA von 10,8 % (2. Quartal 2019) auf 5,0 % (2. Quartal 2020) sank. Ein Großteil des Rückgangs bei Banken im SSM geht auf eine **Zunahme an Wertminderungen und Rückstellungen** zurück (EZB, 2020c). US-amerikanische Banken erhöhten ihre Rückstellungen für Kreditverluste ebenfalls. Die bereits vor der Pandemie niedrige Profitabilität europäischer Banken verringert deren Resilienz gegenüber zukünftigen Krisen und verlangsamt möglicherweise die notwendige Digitalisierung der Geschäftsmodelle. Eine **Konsolidierung im Bankensektor** könnte diese Probleme adressieren (EZB, 2020d). Der Anteil notleidender Kredite an allen Krediten nahm bei US-amerikanischen Banken im 2. Quartal zu, während er im Geltungsbereich des SSM im Vergleich zum Vorjahresquartal und zum Vorquartal abnahm.

-
8. Der **globale Warenhandel** brach laut den Daten des niederländischen Centraal Planbureau (CPB) zwischen Februar und Mai 2020 um über 15 % ein, erholte sich anschließend aber wie die Industrieproduktion bislang schneller als nach dem Einbruch während der globalen Finanzkrise. ↘ **ABBILDUNG 4** Das globale Warenhandelsvolumen stieg bereits im Juni wieder kräftig gegenüber dem Vormonat an und lag im August nur noch 3 % bis 4 % unter dem Vorkrisenniveau. Die tägliche Frachtkapazität auf den Weltmeeren befand sich im August wieder in dem Bereich, der vor Eintreten der Pandemie aufgrund von historischen Daten zu erwarten war (IfW, 2020a). Der **globale Dienstleistungshandel** brach laut den Daten der Welthandelsorganisation (World Trade Organization – WTO) im 2. Quartal um 30 % im Vergleich zum Vorjahresquartal ein (2. Quartal 2009: –17 %). Aufwendungen von international Reisenden sanken mit 81 % besonders deutlich. Transportaufwendungen gingen um 31 % zurück, nur IT-Dienstleistungsexporte konnten eine Zunahme verzeichnen (WTO, 2020a). Im Vergleich zu den Warenexporten wiesen einige große Wirtschaftsräume wie die EU, die USA und Japan bis August eine schwächere Gegenbewegung der Dienstleistungsexporte auf (WTO, 2020b).

▸ ABBILDUNG 4

Regionale Beiträge zum globalen Wachstum von Industrieproduktion und Warenexporten¹



1 – Veränderung zum Vorjahresmonat, saisonbereinigt. Daten und Länderabgrenzung des niederländischen Centraal Planbureau (CPB).

Quellen: CPB, eigene Berechnungen

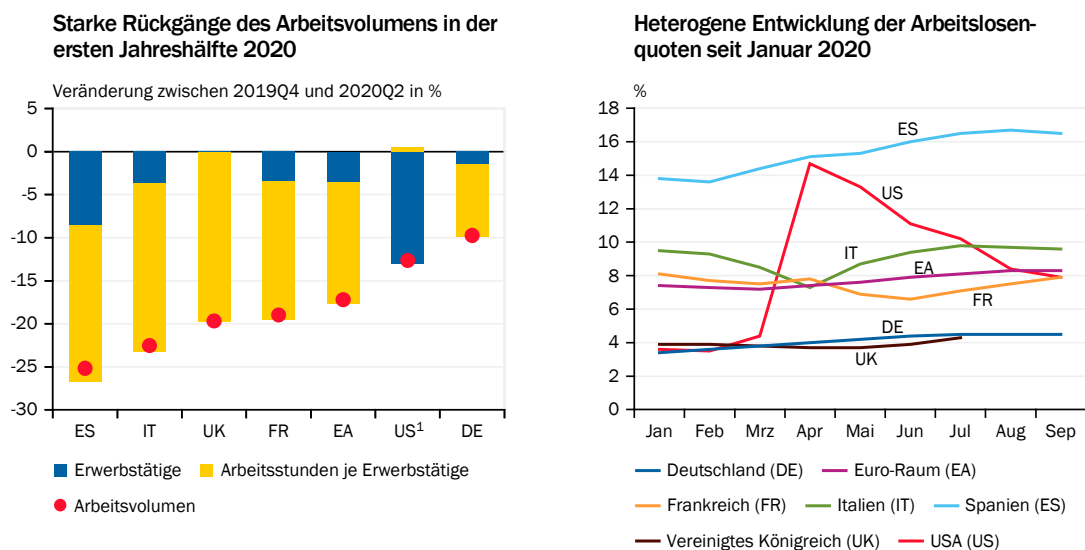
© Sachverständigenrat | 20-530

Die großen Volkswirtschaften im Einzelnen

9. **China** wurde von der Pandemie als erstes Land betroffen. Nachdem die chinesische Regierung sehr strikte Maßnahmen zur Eindämmung getroffen hatte, kam es im 1. Quartal 2020 zu einem starken Einbruch des BIP um saisonbereinigt 10 % im Vergleich zum Vorquartal. Vor dem Hintergrund niedriger Infektionszahlen und gelockerter Maßnahmen konnte die **chinesische Wirtschaft** im 2. und 3. Quartal einen **starken Rückpralleffekt** verzeichnen. Das BIP stieg saisonbereinigt um 11,7 % und 2,7 % an. Damit hat China das Vorkrisenniveau des BIP bereits um 3,2 % überschritten. Monatlich verfügbare Indikatoren wie die Industrieproduktion oder der Einzelhandel zeigen ebenfalls eine starke Erholung an. Gleiches gilt für den chinesischen Außenhandel. So stiegen im August die chinesischen Exporte um 9,5 % im Vergleich zum Vorjahresmonat. Im Februar hatten sie hingegen um 17,2 % unter dem Vorjahresniveau gelegen. Während die Verbraucherpreisinflationsraten zwischen November 2019 und Februar 2020 noch bei Werten von 4 % bis 5 % gelegen hatten, schwächte sich die Inflationsdynamik ab März 2020 ab. Aktuell liegt die Inflationsrate bei 1,7 %.
10. Zur Stabilisierung der Wirtschaft hat die chinesische Regierung **diskretionäre fiskalpolitische Maßnahmen** in Höhe von rund 4,5 % des BIP im Jahr 2020 angekündigt und teilweise bereits umgesetzt (IWF, 2020b). Die Maßnahmen beinhalten Erleichterungen bei Sozialbeitrags- und Steuerzahlungen, Erweiterungen der staatlichen Arbeitslosenhilfe sowie staatliche Investitionen im Gesundheitswesen. Außerdem wurde mit geldpolitischen Maßnahmen die Liquidität im Bankensektor erhöht, das Zinsniveau gesenkt und die Kreditvergabe an Unternehmen gefördert.

▸ **ABBILDUNG 5**

Entwicklung von Arbeitsvolumen und Arbeitslosenquoten im internationalen Vergleich



1 – Berechnungen für die USA auf Basis der durchschnittlichen wöchentlichen Arbeitszeit.

Quellen: BLS, Eurostat, eigene Berechnungen

- In den **USA** ging im 2. Quartal 2020 das BIP saisonbereinigt im Vergleich zum Vorquartal um 9,0 % zurück. Während in den großen europäischen Volkswirtschaften vor allem ein Rückgang der Arbeitsstunden je Erwerbstätigen zu verzeichnen war, ▸ [ABBILDUNG 5 LINKS](#) kam es in den USA zu einem starken Anstieg der Arbeitslosenquote. Dies könnte daran liegen, dass viele Volkswirtschaften in Europa Kurzarbeit eingesetzt haben, um die Folgen der Pandemie für Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer sowie für Unternehmen abzuschwächen, die USA hingegen ein hohes Arbeitslosengeld. Nach dem im April verzeichneten Höchstwert der Arbeitslosenquote von 14,7 % sank sie im September auf 7,9 %. ▸ [ABBILDUNG 5 RECHTS](#) Vor Ausbruch der Pandemie hatte sie lediglich 3,5 % betragen. Die Partizipationsquote, definiert als das Verhältnis der Erwerbstätigen und Erwerbslosen zur Anzahl der über 15-Jährigen, ging zwischen Februar und April um 3,2 Prozentpunkte zurück; bis September wurden davon 1,2 Prozentpunkte wieder aufgeholt.
- Zahlreiche geld- und fiskalpolitische Maßnahmen** wurden verabschiedet, um dem wirtschaftlichen Einbruch entgegenzuwirken (SG 2020 Ziffer 79). ▸ [ZIFFERN 99 FF](#). Bis Oktober beliefen sich die diskretionären fiskalpolitischen Maßnahmen auf rund 12 % des BIP. Damit weitet sich das Finanzierungsdefizit in diesem Jahr voraussichtlich auf rund -18,7 % in Relation zum BIP aus, und der öffentliche Schuldenstand dürfte sich von 109 % des BIP Ende des Jahres 2019 auf 131 % erhöhen (IWF, 2020b). Ein weiteres Konjunkturprogramm ist gegenwärtig noch Gegenstand politischer Verhandlungen, sodass Zeitpunkt, Umfang und Ausgestaltung derzeit noch schwer abzuschätzen sind.

In der Septembersitzung gab die **Federal Reserve (Fed)** ihre Erwartung bekannt, dass sich das derzeitige Zinsniveau in Höhe von 0 % bis 0,25 % als angemessen erweisen wird, bis Vollbeschäftigung herrscht, die Inflationsrate auf 2 %

angestiegen ist und zu erkennen ist, dass diese Marke für einige Zeit leicht überschritten wird. Ihre Erwartungen für das Wirtschaftswachstum revidierte sie im Vergleich zur Juni-Sitzung deutlich nach oben. Zwischen 11. März und 21. Oktober 2020 nahmen die Bestände an US-amerikanischen Staatsanleihen um rund 2 Billionen US-Dollar (rund 9 % des BIP) und die Bestände an Immobilien gedeckten Wertpapieren um 675 Mrd US-Dollar (rund 3 % des BIP) zu. Die Fed beschloss, die Ausweitung ihrer Staatsanleihen- und Wertpapierbestände in den kommenden Monaten mindestens mit der derzeitigen Geschwindigkeit von 80 Mrd US-Dollar (rund 0,37 % des BIP) beziehungsweise 40 Mrd US-Dollar (rund 0,19 % des BIP) monatlich fortzuführen (Fed, 2020c; New York Fed, 2020), um, wie im März verabschiedet, die Funktion der Märkte und die wirksame Transmission der Geldpolitik sicherzustellen (Fed, 2020d). Eine Obergrenze der Bestandsausweitung wurde nicht verkündet.

13. Im **Handelskonflikt** zwischen den USA und China konnte zu Beginn des Jahres eine Einigung erzielt werden, nach der sich China verpflichtet, Importe bestimmter US-amerikanischer Güter auszuweiten. Die USA senkten teilweise die im Verlauf des Konflikts eingeführten Strafzölle auf chinesische Güter oder setzten die Einführung neuer Zölle aus. Obwohl der Vertrag nur Jahresziele festlegt, deutet sich an, dass China bis zum August weit hinter den versprochenen zusätzlichen Importmengen zurückbleibt. Insgesamt hat sich das Handelsdefizit der USA im Vergleich zum Februar ausgeweitet.
14. In Europa wies das **Vereinigte Königreich** im 2. Quartal mit saisonbereinigt $-19,8\%$ im Vergleich zum Vorquartal den größten BIP-Rückgang auf. Der tiefe Einbruch lässt sich zum Teil dadurch erklären, dass die Einführung von **Eindämmungsmaßnahmen vergleichsweise spät** erfolgte und sie daher länger in Kraft bleiben mussten, um das Pandemiegeschehen unter Kontrolle zu bringen. Damit trafen die Maßnahmen stärker als in anderen Volkswirtschaften das 2. Quartal. Die Arbeitslosigkeit hat sich bis August nur geringfügig auf $4,5\%$ erhöht. Ein Kurzarbeitergeld (Coronavirus Job Retention Scheme), das im März eingeführt wurde und noch bis Ende Oktober in Kraft ist, konnte einen starken Anstieg verhindern. Ab November wird es durch eine weniger großzügige Variante (Job Support Scheme) ersetzt, die sechs Monate in Kraft sein wird.

Die im Vereinigten Königreich ergriffenen fiskalpolitischen Maßnahmen zur Bekämpfung der Wirtschaftskrise beliefen sich im September auf rund 9 % des BIP (IWF, 2020b). Darüber hinaus wurden umfangreiche **Unterstützungsmaßnahmen** für Unternehmen in Form von Krediten und Garantien ergriffen. Die Bank of England (BoE) senkte den Leitzins von $0,75\%$ auf $0,1\%$ und kündigte eine Ausweitung der Staats- und Unternehmensanleihekaufprogramme um 300 Mrd Britische Pfund ($13,8\%$ des BIP) an (BoE, 2020b, 2020c, 2020d). Letztere dürften bis zum Jahresende vollständig umgesetzt werden (BoE, 2020e). Insgesamt wurden im 2. und 3. Quartal Staatsanleihekäufe in Höhe von 241,1 Mrd Britische Pfund und Unternehmensanleihekäufe in Höhe von 9,4 Mrd Britische Pfund ($11,1\%$ und $0,4\%$ des BIP) getätigt (BoE, 2020f, 2020g). Aufgrund der stabilen Liquiditätsbedingungen stellte die BoE im September in den Raum, dass die Ankäufe mit einer geringeren Geschwindigkeit fortgesetzt werden könnten (BoE, 2020e).

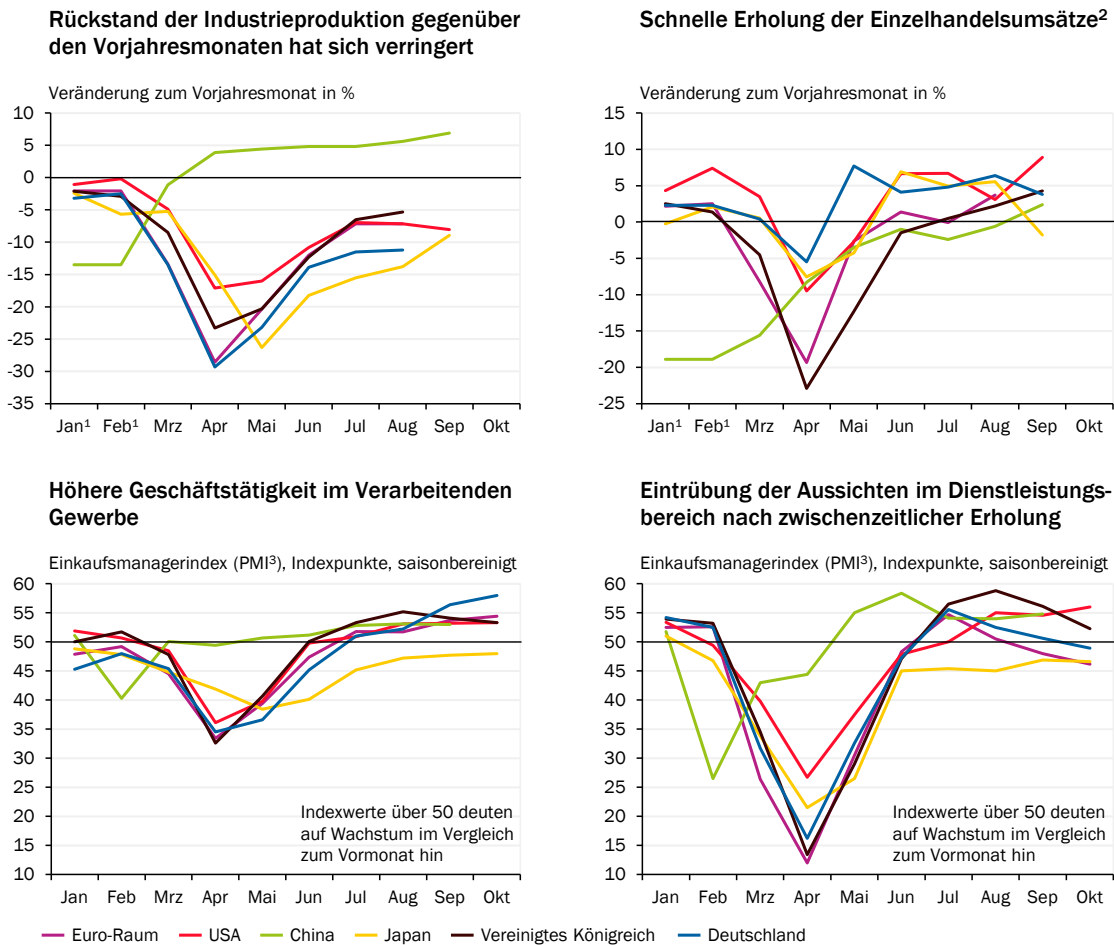
15. In **Japan** fiel der BIP-Einbruch im 2. Quartal mit $-7,9\%$ vergleichsweise gering aus. Trotz einer Einwohnerzahl von über 120 Millionen liegen die bestätigten Corona-Infektionen bei weniger als einem Viertel der in Deutschland verzeichneten Fälle. Die offiziell registrierten Todesfälle in Verbindung mit Corona lagen bei rund 1 700 im Vergleich zu rund 10 000 in Deutschland. Die von der japanischen Regierung verhängten Eindämmungsmaßnahmen fielen im internationalen Vergleich relativ moderat aus. [↘ ABBILDUNG 1 OBEN RECHTS](#) Der Produktionseinbruch erfolgte zeitlich etwas später als in anderen großen Volkswirtschaften. [↘ ABBILDUNG 6 OBEN LINKS](#) Die Arbeitslosigkeit stieg von $2,4\%$ im Februar auf $3,0\%$ im August.

2. Ausblick

16. Inzwischen zeigen viele Indikatoren, dass bereits im Lauf des 2. Quartals 2020 eine **wirtschaftliche Erholung begonnen** hat und eine Reihe von Volkswirtschaften im 3. Quartal einen starken Rückpralleffekt realisieren dürften. So lag die weltweite Industrieproduktion im April über 12% unter dem im Vorjahresmonat erreichten Wert. Im August betrug der Rückgang nur noch rund 3% . [↘ ABBILDUNG 4 LINKS](#) Der Welthandel erholte sich über die Sommermonate hinweg ebenfalls deutlich. [↘ ZIFFER 8](#) Gleichwohl deuten die vorhandenen Indikatoren darauf hin, dass sich das Erholungstempo zuletzt vielerorts verlangsamt hat. [↘ ABBILDUNG 6](#)
17. Die in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften wieder **stark steigenden Infektionszahlen** dürften nun zu einer erneuten Unsicherheit und Sorge vor Ansteckungen führen. Dies und die wieder verstärkten Einschränkungen durch Infektionsschutzmaßnahmen **dürften** die **Erholung weiter dämpfen** und könnten in einzelnen stark betroffenen Staaten im 4. Quartal zu einem erneuten Rückgang des BIP führen. In China und anderen asiatischen Staaten wurden bislang hingegen keine stark ansteigenden Infektionszahlen verzeichnet. Mit massiven Störungen der globalen Lieferketten, welche die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe stark belasten würden, ist anders als im Frühjahr daher derzeit nicht zu rechnen. Gerade im Dienstleistungsbereich dürfte es jedoch in vielen von einer zweiten Infektionswelle betroffenen Ländern erneut zu deutlichen Rückgängen der Aktivität kommen.
18. In **China** haben sich Industrieproduktion und Einzelhandelsumsätze kräftig erholt. [↘ ABBILDUNG 6 OBEN](#) Das BIP lag im 3. Quartal $4,9\%$ über dem Wert des entsprechenden Vorjahresquartals. Im 1. Quartal hatte diese Wachstumsrate dagegen bei $-6,8\%$ gelegen. Die Einkaufsmanagerindizes deuteten im September weiterhin auf eine deutlich **positive Grundstimmung** hin. Gelingt es weiterhin, die Neuinfektionen unter Kontrolle zu halten, dürfte die chinesische Wirtschaft weiter kräftig wachsen. Eine deutliche Verlangsamung der Erholung in anderen großen Volkswirtschaften könnte durch eine sinkende Exportnachfrage die Erholungsgeschwindigkeit in China jedoch negativ beeinflussen. Im Gegensatz zu China weist **Japan** zumindest bei der Industrieproduktion bisher eine **geringere Erholungstendenz** auf. Dies könnte darauf zurückzuführen sein, dass der Produktionseinbruch etwas später als in anderen großen Volkswirtschaften stattfand. Die Einkaufsmanagerindizes für das Verarbeitende Gewerbe und für den

▸ **ABBILDUNG 6**

Monatsindikatoren zur wirtschaftlichen Entwicklung in ausgewählten Volkswirtschaften im Jahr 2020



1 – Die Werte für Januar und Februar werden in China zusammengefasst veröffentlicht. 2 – Ohne Handel mit Kraftfahrzeugen. 3 – Purchasing Managers' Index.

Quellen: Eurostat, nationale Statistikämter, Refinitiv Datastream, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-535

Dienstleistungssektor liegen allerdings im Oktober weiterhin unter der Wachstumsschwelle von 50 Indexpunkten und deuten damit auf eine längere Schwächephase hin. [▸ ABBILDUNG 6 UNTEN](#)

19. Laut der ersten amtlichen Schätzung ist das BIP in den **USA** im 3. Quartal mit 7,4 % gegenüber dem Vorquartal kräftig gewachsen. Gleichzeitig hat sich die Lage am Arbeitsmarkt seit April deutlich erholt, bleibt jedoch vom Vorkrisenniveau noch nennenswert entfernt. Zuletzt haben sich der **Rückgang der Arbeitslosigkeit und der Beschäftigungsaufbau** spürbar verlangsamt. Der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe und der entsprechende Index für den Dienstleistungssektor liegen im Oktober deutlich über der Schwelle von 50 Indexpunkten und deuten somit auf eine positive Entwicklung hin. [▸ ABBILDUNG 6](#) Die zuletzt wieder stark steigenden Neuinfektionen dürften die Entwicklung jedoch im 4. Quartal wieder dämpfen. Zudem bleibt derzeit noch unklar, ob zeitnah ein weiteres fiskalisches Stimuluspaket verabschiedet wird.
20. Im **Vereinigten Königreich** haben sich Industrieproduktion und Einzelhandelsumsatz deutlich erholt. [▸ ABBILDUNG 6 OBEN](#) Die Einkaufsmanagerindizes für das

Verarbeitende Gewerbe und für den Dienstleistungsbereich weisen im September jedoch auf eine **Abschwächung der Erholungsdynamik** hin. [↘ ABBILDUNG 6 UNTEN](#) Mit dem Wiederanstieg der Neuinfektionszahlen wurden die Kontaktbeschränkungsmaßnahmen verschärft. Darüber hinaus erweisen sich die Verhandlungen über die zukünftigen Handelsbeziehungen mit der EU als schwierig; ihr Ausgang ist zum jetzigen Zeitpunkt ungewiss. [↘ ZIFFERN 333 F.](#) Überblicke über die ökonomische Literatur zeigen, dass der weit überwiegende Teil der Studien mit **negativen langfristigen Folgen des Brexit** für die britische Wirtschaft

↘ TABELLE 1

Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise ausgewählter Länder

Land/Ländergruppe	Gewicht in % ¹	Bruttoinlandsprodukt ²			Verbraucherpreise		
		Veränderung zum Vorjahr in %					
		2019	2020 ³	2021 ³	2019	2020 ³	2021 ³
Europa	28,4	1,5	- 6,9	4,4	2,1	1,2	1,8
Euro-Raum	17,3	1,3	- 7,0	4,9	1,2	0,3	1,1
Vereinigtes Königreich	3,7	1,3	- 11,5	4,6	1,8	0,9	1,5
Russland	2,2	1,3	- 4,4	2,7	4,5	3,4	4,0
Mittel- und Osteuropa ⁴	1,8	3,8	- 5,0	3,1	2,6	3,1	2,5
Türkei	1,0	1,0	- 3,0	4,6	15,2	11,6	10,9
Andere Länder ⁵	2,6	1,5	- 3,9	3,0	1,2	0,3	0,9
Amerika	35,3	1,9	- 4,3	3,9	2,8	2,1	2,6
USA	27,7	2,2	- 3,7	3,8	1,8	1,3	1,9
Lateinamerika ⁶	3,0	0,0	- 8,9	4,6	12,2	10,5	10,4
Brasilien	2,4	1,1	- 5,3	3,6	3,7	2,8	2,9
Kanada	2,2	1,7	- 5,7	4,6	1,9	0,5	1,3
Asien	36,3	4,4	- 1,4	6,8	2,2	2,1	1,8
China	19,0	6,1	1,8	8,9	2,9	2,5	2,0
Japan	6,6	0,7	- 5,4	2,9	0,5	0,2	0,2
Asiatische Industrieländer ⁷	3,9	1,6	- 2,0	3,1	0,7	0,2	0,7
Indien	3,7	4,7	- 8,0	8,3	3,7	6,3	4,9
Südostasiatische Schwellenländer ⁸	3,1	4,4	- 4,3	5,3	2,0	1,0	2,0
Insgesamt	100	2,7	- 4,0	5,1	2,4	1,8	2,1
Fortgeschrittene Volkswirtschaften ⁹	65,6	1,7	- 5,2	4,0	1,5	0,8	1,4
Schwellenländer ¹⁰	34,4	4,5	- 1,8	7,2	4,2	3,8	3,5
nachrichtlich:							
exportgewichtet ¹¹	100	2,2	- 5,3	4,9	.	.	.
nach dem Messkonzept des IWF ¹²	100	2,8	- 3,3	5,1	.	.	.
Welthandel ¹³		- 0,4	- 6,2	5,8	.	.	.

1 – Anteil des BIP des Jahres 2019 in US-Dollar der aufgeführten Länder oder Ländergruppen am BIP aller aufgeführten Länder beziehungsweise Ländergruppen. 2 – Preisbereinigt. 3 – Prognose des Sachverständigenrates. 4 – Bulgarien, Kroatien, Polen, Rumänien, Tschechische Republik und Ungarn. 5 – Dänemark, Norwegen, Schweden und Schweiz. 6 – Argentinien, Chile, Kolumbien und Mexiko. 7 – Hongkong, Republik Korea, Singapur und Taiwan. 8 – Indonesien, Malaysia, Philippinen und Thailand. 9 – Asiatische Industrieländer, Euro-Raum, Mittel- und Osteuropa, Dänemark, Japan, Kanada, Norwegen, Schweden, Schweiz, Vereinigtes Königreich und USA. 10 – Lateinamerika, südostasiatische Schwellenländer, Brasilien, China, Indien, Russland und Türkei. 11 – Summe der aufgeführten Länder, gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr im Jahr 2019. 12 – Gewichte nach Kaufkraftparitäten und hochgerechnet auf den Länderkreis des IWF. 13 – Nach dem Messkonzept des niederländischen Centraal Planbureau (CPB).

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

rechnet (EZB, 2020e; JG 2016 Ziffern 306 ff.; JG 2018 Ziffern 38 f.). Für die Prognose wird davon ausgegangen, dass kurzfristige Verwerfungen, ausgelöst etwa durch unterbrochene Lieferketten und Turbulenzen an den Finanzmärkten, weitgehend vermieden werden können. Die sich abzeichnenden Einschränkungen in den Handelsbeziehungen mit der EU dürften jedoch das Wachstum der britischen Wirtschaft im kommenden Jahr belasten.

21. Insgesamt erwartet der Sachverständigenrat für das Jahr 2020 einen **Rückgang des weltweiten BIP** um 4,0 %. [↘ TABELLE 1](#) Im Jahr 2021 dürfte die Weltwirtschaft mit 5,1 % dann wieder deutlich wachsen. Diese Entwicklung gilt für die fortgeschrittenen Volkswirtschaften und für die Schwellenländer. Von den großen Volkswirtschaften dürfte lediglich China im Jahr 2020 ein positives Wachstum verzeichnen, wenngleich es mit 1,8 % deutlich hinter den in den vergangenen Jahren erreichten Raten zurückbleibt. Das zu erwartende starke chinesische Wachstum hat im kommenden Jahr einen wesentlichen Anteil an der dann wieder höheren Wachstumsrate der Schwellenländer.

Für den Welthandel nach dem Messkonzept des CPB erwartet der Sachverständigenrat für das laufende Jahr auf Jahressicht einen Rückgang des Handelsvolumens um 6,2 %. Mit der weiteren wirtschaftlichen Erholung insbesondere in der Industrie dürfte der Welthandel im Jahr 2021 mit 5,8 % dann ebenfalls ein starkes Wachstum verzeichnen.

3. Chancen und Risiken

22. Ein **wesentliches Risiko** für die weitere wirtschaftliche Entwicklung stellt der weitere **Verlauf der Pandemie** dar. In der Prognose wird unterstellt, dass insbesondere in den großen Volkswirtschaften erneute massive Rückgänge der gesamten Wirtschaftsaktivität wie im Frühjahr 2020 verhindert werden können. Diese könnten durch einschneidende, umfassende staatliche Eindämmungsmaßnahmen oder freiwillige Verhaltensänderungen aufgrund **stark steigender Fallzahlen** und der Sorge vor dem Ansteckungsrisiko verursacht werden. Solange sich das Virus in Teilen der Welt stark verbreitet, könnte aufgrund der globalen wirtschaftlichen Verflechtung selbst ein regional auftretendes dynamisches Infektionsgeschehen Lieferketten einschränken und die Exportnachfrage für weniger betroffene Regionen verringern.

Umfassende Shutdowns oder ein schneller, **ungebremster Anstieg der Krankheitsfälle würden die wirtschaftliche Aktivität erheblich verringern**. [↘ KASTEN 2](#) Die länger anhaltenden Einschränkungen würden es Unternehmen und Haushalten sowie einigen Staaten zunehmend erschweren, die Pandemie zu überbrücken. Dies könnte die Erholungsdynamik deutlich verringern. In einer modellbasierten Szenarioanalyse illustriert der Internationale Währungsfonds (IWF), dass die globale Wirtschaftsleistung kurz- und mittelfristig deutlich hinter dem Basisszenario zurückbleiben dürfte, wenn stärkere Eindämmungsmaßnahmen getroffen werden müssen und fehlender Fortschritt bei der Krankheitsbekämpfung die kontakterfordernden Wirtschaftsaktivitäten anhaltend einschränkt (IWF, 2020c). In der Simulation würde in diesem Szenario das globale Wachstum im Jahr 2021 um fast 3 Prozentpunkte geringer ausfallen.

▸ KASTEN 2

Wirtschaftliche Auswirkungen der Corona-Pandemie und der Eindämmungsmaßnahmen

Verschiedene Studien haben die ökonomischen Auswirkungen der Corona-Pandemie und gesundheitspolitischer Eindämmungsmaßnahmen mittlerweile empirisch untersucht (IWF, 2020d).

Fernandes (2020) schätzt mithilfe einer Szenarienrechnung die Auswirkungen der Corona-Pandemie auf das BIP für 30 Länder. Nach seinen Berechnungen lägen die Effekte eines Shutdown von anderthalb Monaten auf das BIP im Gesamtjahr 2020 zwischen $-3,5\%$ und -6% , für Deutschland ergibt sich ein Effekt von $-4,8\%$. In Ländern mit starker Dienstleistungsorientierung und intensiven Handelsbeziehungen sind die Auswirkungen am stärksten. Barrot et al. (2020) schätzen für Frankreich mithilfe eines allgemeinen Gleichgewichtsmodells die Auswirkungen eines ebenfalls anderthalbmonatigen Shutdown auf das BIP noch etwas stärker ein, nämlich auf $-6,6\%$. Ebenso kommen Dorn et al. (2020) in Szenarienrechnungen aus dem Frühjahr auf stärkere **Auswirkungen eines zweimonatigen Shutdown** in Deutschland mit einer Reduktion der Wachstumsrate des BIP um zwischen 7 und 11 Prozentpunkte, jede weitere Woche führt zu einem zusätzlichen Rückgang um 0,7 bis 1,2 Prozentpunkte.

Der Ausbruch der Corona-Pandemie hat insgesamt zu einem deutlichen **Konsumrückgang**, insbesondere im Einzelhandel und Gastgewerbe geführt, wenngleich Vorratskäufe zunächst zu einem Anstieg des Konsums einzelner Güter führten (Baker et al. (2020) für die USA; Chronopoulos et al. (2020) für das Vereinigte Königreich). In Deutschland kam es im Februar und März ebenfalls zu einer außergewöhnlich hohen Nachfrage nach ausgewählten Artikeln des alltäglichen Bedarfs (Statistisches Bundesamt, 2020a). Beispielsweise finden Baker et al. (2020) auf Basis von Transaktionsdaten für die USA, dass Haushaltsausgaben zwischen dem 26. Februar und dem 11. März zunächst um etwa 50 % anstiegen. Mit dem weiteren Anstieg der Infektionszahlen fielen die Konsumausgaben dann insgesamt jedoch. Die durchschnittlichen Ausgaben für Restaurantbesuche sanken in der letzten Märzwoche beispielsweise um mehr als 20 % verglichen mit dem Vorkrisenniveau, diejenigen für öffentlichen Personenverkehr um mehr als ein Drittel und diejenigen für Flugreisen um mehr als 50 %. Die Studien von Carvalho et al. (2020) für Spanien sowie von Coibion et al. (2020) und Baker et al. (2020) für die USA zeigen anhand von Transaktionsbeziehungsweise Umfragedaten, dass die gesundheitspolitischen **Eindämmungsmaßnahmen** für einen Teil der Konsumrückgänge verantwortlich sind. Baker et al. (2020) finden beispielsweise, dass Ausgabenrückgänge in Bundesstaaten mit Ausgangsbeschränkungen etwa doppelt so stark ausfielen wie in Bundesstaaten ohne solche Beschränkungen.

Die Corona-Krise führte zudem zu einem Anstieg der **Arbeitslosigkeit** (Béland et al., 2020; Chetty et al., 2020). Einige Studien für die USA zeigen auf Basis von Umfragen, dass lokale **Shutdowns** und **Ausgangsbeschränkungen** signifikant zu diesem Anstieg beitrugen (Béland et al., 2020; Coibion et al., 2020). Andere Studien finden allerdings bei der Analyse von hochfrequenten Regionaldaten, dass der größere Teil des Anstiegs auf die **angespannte Gesamtlage**, etwa durch erhöhte Unsicherheit und verschlechterte Erwartungen, und **nicht auf die behördlichen Eindämmungsmaßnahmen** zurückzuführen ist (Baek et al., 2020; Chetty et al., 2020; Forsythe et al., 2020). Aum et al. (2020) untersuchen die Auswirkungen eines lokalen Anstiegs der Infektionszahlen auf Arbeitsplatzverluste in der Republik Korea, wo anstelle eines Shutdown auf intensives Testen und Nachverfolgen gesetzt wurde. Sie kommen zu dem Ergebnis, dass ein **Anstieg der Infektionszahlen um 1 je 1 000 Einwohner** zu einem **Absinken der lokalen Erwerbstätigkeit um 2 % bis 3 %** geführt hat und damit einen **etwa halb so großen Effekt hatte wie in den USA und dem Vereinigten Königreich**. Demnach wären etwa die Hälfte der Reduktion der Erwerbstätigkeit in den USA und im Vereinigten Königreich auf den dortigen Shutdown zurückzuführen (Aum et al., 2020).

Die Gemeinschaftsdiagnose (2020) findet eine Korrelation zwischen dem Grad der staatlichen Eindämmungsmaßnahmen (Stringency Index) [↘ ABBILDUNG 1 OBEN RECHTS](#) und dem Ausmaß des **wirtschaftlichen Einbruchs** in einem Land. In vielen Studien wird die Rolle der **freiwilligen Distanzierung und Zurückhaltung** für den Rückgang der ökonomischen Aktivität hervorgehoben (Maloney et al. (2020) für unterschiedliche Länder; Chetty et al. (2020), Goolsbee et al. (2020) für die USA; Chen et al. (2020) für die USA und einige europäische Länder; Andersen et al. (2020) für einen Dänemark-Schweden Vergleich). Dabei werden verschiedene Echtzeitdaten betrachtet: Mobilitätsdaten, Mobilfunkdaten, Unternehmensdaten, Daten zum Stromverbrauch und zu Finanztransaktionen. Demirgüç-Kunt et al. (2020) vergleichen die **ökonomischen Auswirkungen der Eindämmungsmaßnahmen** in mehreren europäischen und zentralasiatischen Ländern und kommen zu dem Ergebnis, dass die negativen ökonomischen Auswirkungen in denjenigen Ländern **schwächer ausfielen**, die Eindämmungsmaßnahmen schon relativ **früh im Pandemieverlauf einsetzten**, als in Ländern, die erst relativ spät mit Eindämmungsmaßnahmen reagierten. Im Durchschnitt sank die ökonomische Aktivität, gemessen anhand von Echtzeitindikatoren wie Stromverbrauch, Stickstoffdioxidemissionen und Mobilitätsdaten, in den untersuchten Ländern um 10 %. Bricco et al. (2020) diskutieren, dass weniger strenge Maßnahmen zwar **kurzfristig** zu geringeren ökonomischen Schäden führen können, in der Folge aber möglicherweise eine verlängerte Pandemiedauer und verstärkte ökonomische Probleme nach sich ziehen können. Als Proxies für die wirtschaftliche Aktivität dienen zeitnah verfügbare Daten zu Finanztransaktionen sowie Angaben zu Stellengesuchen und Kurzarbeit. Die Autoren betonen zudem, dass die ökonomischen Auswirkungen der Eindämmungsmaßnahmen unter anderem vom Verhalten der Bevölkerung, der Demografie, dem Grad der Exportorientierung, der Abhängigkeit von Lieferketten und den Möglichkeiten der Homeoffice-Nutzung abhängen.

Acemoglu et al. (2020) untersuchen die aus Sicht eines **SIR-Modells** (Susceptible-Infected-Recovered Model) mit heterogenen Personengruppen optimalen Eindämmungsmaßnahmen und empfehlen differenzierte Schritte. Verschiedene Studien schätzen die ökonomischen Auswirkungen der Corona-Pandemie mithilfe struktureller makroökonomischer Modelle. Baqaee und Farhi (2020) schätzen in ihrer Basisspezifikation für die USA einen Effekt auf das BIP im Vergleich zum Referenzszenario von -9 %, auf die Inflation von -1 Prozentpunkten und bis zu 7 % auf die Arbeitslosigkeit. Bonadio et al. (2020) untersuchen die Rolle von globalen Lieferketten für die Auswirkungen der Corona-Pandemie auf das Wirtschaftswachstum für 64 Länder und finden, dass etwa ein Viertel des BIP-Rückgangs auf ausländische Schocks zurückzuführen ist.

-
23. Die wirtschaftlichen Auswirkungen der Pandemie bergen das **Risiko von Rückkopplungseffekten**, welche die wirtschaftliche Erholung deutlich verlangsamen könnten. Ein sprunghafter Anstieg in der Anzahl der Arbeitsuchenden könnte die Verweildauer in **Arbeitslosigkeit** verlängern, Nachholeffekte verzögern und damit eine schwächere Erholung bedeuten. Langfristige Verhaltensanpassungen könnten die Geschäftsmodelle von einzelnen Unternehmen und Branchen infrage stellen und eine starke Zunahme von Insolvenzen auslösen.
 24. Sollte es im weiteren Verlauf zu einer größeren Welle an **Unternehmensinsolvenzen** kommen, könnte dies die **Stabilität von Banken oder anderen Gläubigern gefährden**. [↘ ZIFFERN 304 FF.](#) [↘ KASTEN 1](#) Ein übermäßiges zeitliches Aufschieben der Insolvenzanträge von Unternehmen, für die keine Aussicht besteht, dass sie nach Ende der Pandemie genügend Erträge erwirtschaften, um ihren Zahlungsverpflichtungen nachzukommen, kann dazu führen, dass Gläubiger nicht zwischen gesunden und eigentlich insolventen Unternehmen unterscheiden

können. Dies könnte zu einer **allgemeinen Zurückhaltung in der Kreditvergabebetätigkeit** von Banken führen. Zudem kann ein Aufschieben von Insolvenzanträgen mit höheren Verlusten als im Fall eines frühzeitigen Insolvenzantrags verbunden sein, sobald der Kreditausfall tatsächlich eintritt, da die Unternehmen sich möglicherweise höher verschulden können. Eine zunehmende Risikovorsorge der Banken, ein höherer Anteil an notleidenden Krediten sowie eine durch Wertberichtigungen verringerte Eigenkapitalquote könnten einen Rückgang in der Kreditvergabe bewirken. Ist dies der Fall, können Zweitrundeneffekte ausgelöst und die **Investitionstätigkeit** weiter **geschwächt** werden.

25. Der mit der aktuell beobachteten erhöhten Kreditvergabebetätigkeit einhergehende **Anstieg der Verschuldungsquote** von Unternehmen könnte sich über eine reduzierte Investitionstätigkeit mittelfristig negativ auf die wirtschaftliche Aktivität auswirken (Gebauer et al., 2018; Revoltella et al., 2020). Nicht zuletzt wegen der stärkeren Verflechtung zwischen Staaten und Banken [↘ ZIFFERN 309 FF.](#) könnte das **Risiko von pessimistischen Risikobewertungen von Staaten** an den Finanzmärkten steigen und Folgen für Finanzierungskosten und Finanzierungsvolumina von Unternehmen nach sich ziehen.
26. **Von der Pandemie unabhängige Risiken** bestehen weiterhin fort. Bereits vor der Corona-Krise zeichnete sich eine deutliche Verlangsamung der weltwirtschaftlichen Entwicklung ab, die primär auf eine Schwäche in der Industrieproduktion zurückzuführen war. Das Welthandelsvolumen ging ebenfalls zurück. Diese Entwicklungen sind zumindest teilweise durch eine anhaltende Unsicherheit im Zuge der weiterhin ungelösten Handelskonflikte zu erklären. So ist es beispielsweise unklar, ob es rechtzeitig vor Jahresende zum Abschluss eines Handelsvertrags zwischen dem Vereinigten Königreich und der EU kommen wird. Obwohl sich Unternehmen und Banken auf ein **No-Deal-Szenario** vorbereiten konnten, könnte es dennoch zur Unterbrechung der Lieferketten oder zu Verwerfungen an den Finanzmärkten kommen, welche die Wirtschaftsaktivität insbesondere im Vereinigten Königreich und seinen europäischen Handelspartnern negativ beeinflussen würden. Darüber hinaus lastet die Bewältigung des Strukturwandels weiterhin auf einzelnen Wirtschaftsbereichen und könnte mancherorts größere Anpassungskosten mit sich bringen.
27. **Chancen** für eine bessere Entwicklung liegen dagegen in der schnellen Entwicklung, Bereitstellung und Verbreitung eines geeigneten **Impfstoffs** oder wirksamer Medikamente gegen das Coronavirus sowie in einer schnelleren **Verhaltensanpassung** seitens der Haushalte und Unternehmen. Hieraus könnten sich Chancen für **neue Geschäftsmodelle** ergeben, wenn die Pandemie nicht zu einer geringeren Bereitschaft führt, unternehmerisches Risiko zu übernehmen. [↘ ZIFFERN 518 FF.](#) Eine verringerte Unsicherheit über den Pandemieverlauf könnte dazu beitragen, dass die während der Eindämmungsmaßnahmen stark gestiegenen Ersparnisse der Haushalte noch schneller wieder abgebaut werden, sodass vom Konsum zusätzliche Impulse ausgehen. Die umfangreichen **geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen** könnten außerdem eine stärkere Wirkung entfalten als in der Prognose angenommen. [↘ ZIFFERN 93 FF.](#)

4. Die wirtschaftliche Entwicklung im Euro-Raum

28. Die Corona-Pandemie und die damit verbundenen Eindämmungsmaßnahmen haben den Euro-Raum im ersten Halbjahr 2020 in eine **tiefe Rezession** gestürzt und die Aktivität in Teilen der Wirtschaft im Frühjahr zeitweise nahezu vollständig zum Erliegen gebracht. Der Rückgang des BIP fiel in den Mitgliedstaaten recht heterogen aus. Neben einem unterschiedlich starken Infektionsgeschehen spielte vor allem eine Rolle, wie bedeutsam die stark von der Krise betroffenen Wirtschaftsbereiche wie etwa das Gastgewerbe sind und wie stark die jeweilige Volkswirtschaft in die globalen Wertschöpfungsketten eingebunden ist.

Mit rückläufigen Infektionszahlen und den schrittweisen Lockerungen der Eindämmungsmaßnahmen setzte im Sommer eine **wirtschaftliche Erholung** ein, sodass das BIP im 3. Quartal deutlich anstieg. Das inzwischen in vielen Mitgliedstaaten wieder sehr dynamische Infektionsgeschehen und die damit verbundenen zusätzlichen Einschränkungen durch Infektionsschutzmaßnahmen dürften die Erholung vorerst pausieren lassen.

Konjunkturelle Lage

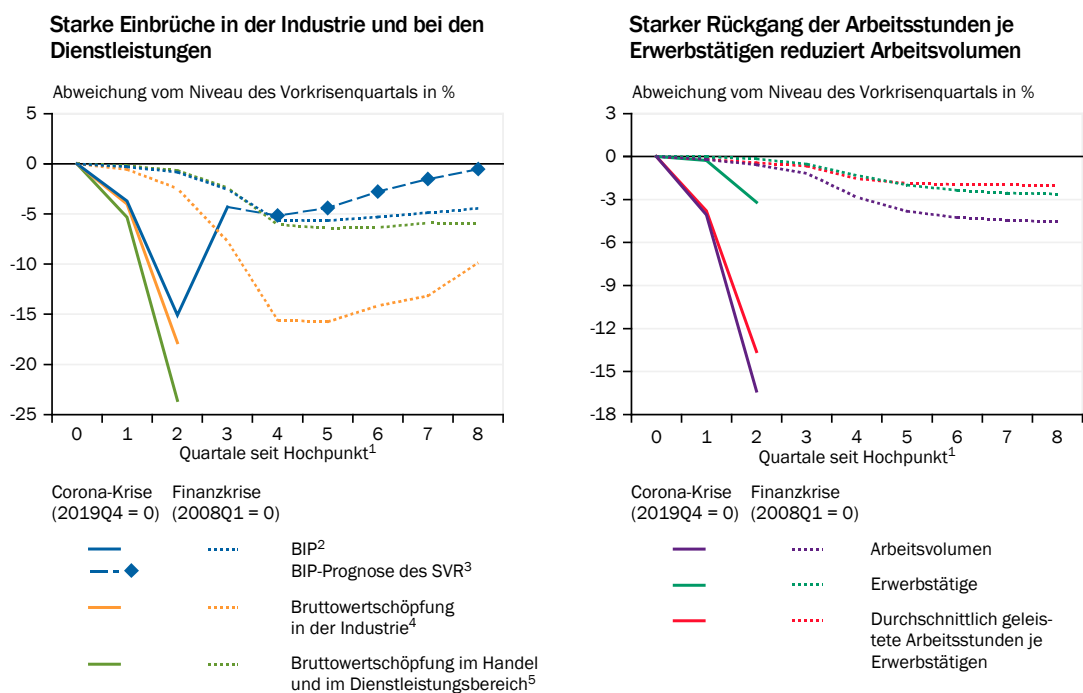
29. Das **BIP im Euro-Raum ist in der ersten Jahreshälfte 2020 stark eingebrochen**. Dabei fiel der Rückgang im 2. Quartal mit 11,8 % nochmals deutlich größer aus als im 1. Quartal, in dem das BIP bereits um 3,7 % gegenüber dem Vorquartal zurückgegangen war. Der **Rückgang** der Wirtschaftsleistung verlief deutlich schneller als während der Finanzkrise 2008 und **betraf die Industrie ebenso wie den Dienstleistungsbereich**. [↘ ABBILDUNG 7 LINKS](#) Bei den Dienstleistungen waren insbesondere die konsumnahen Bereiche, wie das Gastgewerbe, der Kulturbereich oder Verkehrsdienstleistungen betroffen. In anderen Wirtschaftsbereichen, wie der Land- und Forstwirtschaft oder der Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen, wurden hingegen deutlich geringere Rückgänge verzeichnet. Der Produktionsrückgang in der Industrie dürfte zum Teil auf die temporäre Unterbrechung der globalen Lieferketten zurückzuführen sein, die für die europäische Wirtschaft eine große Rolle spielen (Fries et al., 2020b). [↘ KASTEN 13](#)

Der Einbruch in den **konsumnahen Dienstleistungsbereichen** wurde hingegen vor allem durch die Einschränkung sozialer Kontakte, behördliche Schließungen und Reisebeschränkungen hervorgerufen. Verwendungsseitig gingen die größten negativen Wachstumsbeiträge von den privaten Konsumausgaben und den Bruttoanlageinvestitionen aus. Der negative statistische Wachstumsbeitrag des Außenhandels war dagegen vergleichsweise gering, da dem Einbruch der Exporte ein fast ebenso starker Rückgang der Importe gegenüberstand. Laut der vorläufigen Schnellschätzung von Eurostat ist das BIP im Euro-Raum im 3. Quartal mit 12,7 % gegenüber dem Vorquartal kräftig gewachsen.

30. Die **Industrie** befand sich **bereits vor der Corona-Pandemie in einem Abschwung** (JG 2019 Ziffern 7 ff.). Besonders ausgeprägt war dieser bei den Herstellern von Vorleistungs- und Investitionsgütern. In Deutschland und Italien, wo

▸ **ABBILDUNG 7**

Entwicklung von Wirtschaftsleistung und Arbeitsvolumen im Euro-Raum in der Corona-Krise



1 – Datierung entspricht derjenigen des CEPR Euro Area Business Cycle Dating Committee. 2 – Für das 3. Quartal vorläufige Schnellschätzung von Eurostat. 3 – Ab dem 4. Quartal Prognose des Sachverständigenrates. 4 – Industrie ohne Baugewerbe. 5 – Berücksichtigt sind die Bereiche Handel, Instandhaltung, Verkehr, Gastgewerbe/Beherbergung und Gastronomie, Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen und technischen Dienstleistungen, Erbringung von sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen, Kunst, Unterhaltung und Erholung, Erbringung von sonstigen Dienstleistungen, private Haushalte, exterritoriale Organisationen und Körperschaften.

Quellen: Eurostat, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-528

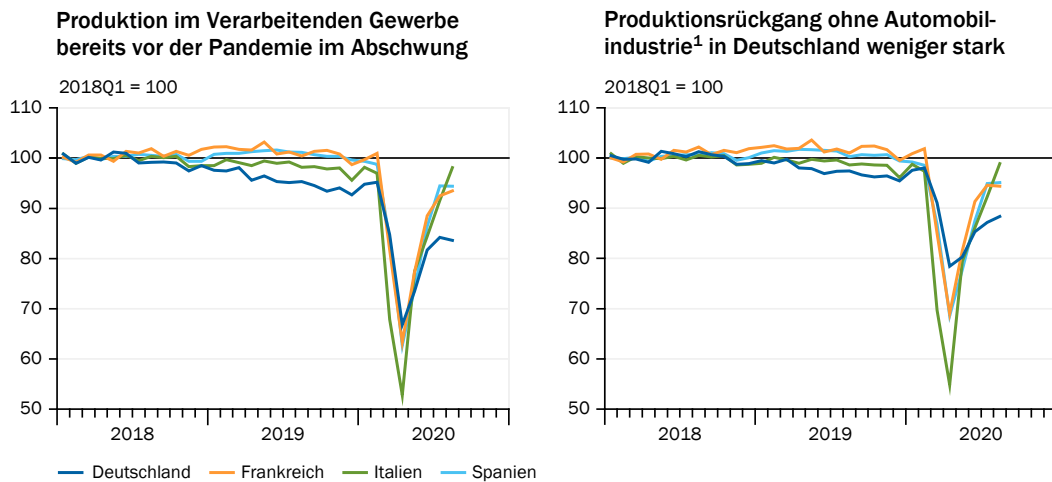
diese Bereiche einen relativ hohen Anteil an der industriellen Wertschöpfung ausmachen, sank die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe in den Jahren 2018 und 2019 vergleichsweise stark. [▸ ABBILDUNG 8 LINKS](#) **Im Frühjahr 2020** kam es dann im gesamten Euro-Raum zu erheblichen Rückgängen. Neben den Störungen der globalen Lieferketten führten behördlich angeordnete Produktionsstilllegungen dazu, dass die **Produktion** etwa in Italien zeitweise um fast die Hälfte **einbrach**. In Deutschland entfiel ein großer Teil des Rückgangs auf die Herstellung von Kraftfahrzeugen und Kraftfahrzeugteilen. [▸ ABBILDUNG 8 RECHTS](#) So hatten die großen Automobilhersteller ihre Produktionsstätten aufgrund fehlender Vorleistungsgüter und mangelnder Absatzmöglichkeiten für mehrere Wochen geschlossen. In anderen Bereichen sank die Produktion hingegen weniger stark. [▸ KASTEN 3](#)

Im Zuge der gelockerten Einschränkungen und der weltweiten Erholung wurde die **Industrieproduktion** über den Sommer **stark ausgeweitet**. Zwar liegt sie vielerorts weiterhin ein gutes Stück unter dem Niveau von Anfang 2018. Die deutlich **aufgehellten Geschäftsaussichten** der Unternehmen sowie die verbesserte Auftragslage deuten jedoch auf eine weiterhin aufwärtsgerichtete Entwicklung in der Industrie im zweiten Halbjahr 2020 hin.

- 31. Nach den starken Rückgängen von **Einzelhandels- und Dienstleistungsumsätzen** in den Monaten März und April sind diese seit Mai wieder deutlich aufwärtsgerichtet. Demnach wurde die Talsohle der Krise im 2. Quartal bereits

▸ **ABBILDUNG 8**

Entwicklung des Verarbeitenden Gewerbes in ausgewählten Mitgliedstaaten des Euro-Raums seit 2018



1 – Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenteilen.

Quellen: Eurostat, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-553

durchschritten. Insbesondere die Umsätze im Einzelhandel erholten sich schnell und konnten bereits im Juni ihr Vorkrisenniveau aus dem Februar wieder erreichen. Dagegen sind viele konsumnahe Dienstleistungsbereiche, wie zum Beispiel das Gastgewerbe, weiterhin von Einschränkungen betroffen, sodass die Erholung in diesen Bereichen deutlich langsamer voranschritt und mit den erneuten Beschränkungen vorübergehend unterbrochen wird.

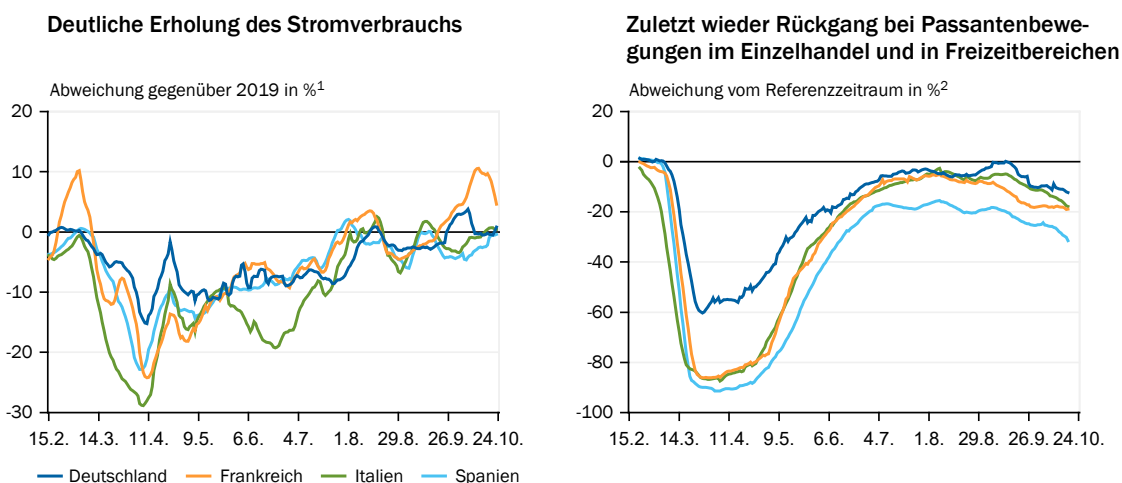
Eine deutliche Erholung über den Sommer ist ebenfalls bei den Stimmungsindikatoren sichtbar. In den Monaten März und April waren die **Einkaufsmanagerindizes** in der Industrie und im Dienstleistungsbereich deutlich eingebrochen. Dabei war der Dienstleistungsbereich deutlich stärker betroffen als während der Finanzkrise. Während der Indikator für die Industrie ein weiterhin kräftiges, aber im Vergleich zum Sommer etwas verlangsamtes Wachstum anzeigt, dürfte sich die Erholung im Dienstleistungsbereich im Herbst deutlich langsamer vollziehen oder gar aufgrund des wieder stark zunehmenden Infektionsgeschehens vorerst ganz zum Erliegen kommen. [▸ ABBILDUNG 6 UNTEN](#)

32. **Echtzeitindikatoren** deuten ebenfalls darauf hin, dass sich die Erholung über den Sommer fortsetzte, aber verlangsamt. So hat der Stromverbrauch in den vier größten Mitgliedstaaten Deutschland, Frankreich, Italien und Spanien bereits wieder das Niveau vom Februar erreicht. [▸ ABBILDUNG 9 LINKS](#) Insbesondere für den Grad der Aktivität und der Auslastung in der Industrieproduktion dürfte der Stromverbrauch frühzeitig einen Anhaltspunkt geben, ehe die offiziellen Daten zur Industrieproduktion durch die Statistikämter veröffentlicht werden (IfW, 2020b).

Der auf Basis von Mobilfunkdaten ermittelte Mobilitätsindikator im Bereich Einzelhandel und Freizeit zeigt ebenfalls eine Normalisierung an. [▸ ABBILDUNG 9 RECHTS](#) In Echtzeit erfasste **Mobilitätsdaten** erlauben zwar keinen unmittelbaren Rück-

▸ **ABBILDUNG 9**

Echtzeitindikatoren in ausgewählten Mitgliedstaaten des Euro-Raums während der Pandemie 2020



1 – Gleitende 14-Tage-Durchschnitte. Prozentuale Abweichung vom entsprechenden Zeitraum im Jahr 2019. 2 – Gleitende 14-Tage-Durchschnitte. Abweichung vom Median des jeweiligen Wochentags im Referenzzeitraum vom 3. Januar bis zum 6. Februar.

Quellen: ENTSO-E, Google, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-470

schluss auf das Niveau der Umsätze im stationären Einzelhandel. Sie liefern jedoch ein tagesaktuelles Bild der Passantenbewegungen in Innenstädten und anderen konsumnahen Bereichen und dürften damit Hinweise auf die Erholung und Entwicklung der Umsätze liefern (IfW, 2020b). Zuletzt nahmen die Passantenbewegungen wieder etwas ab. Dies dürfte im Zusammenhang mit den steigenden Infektionszahlen und verschärften Einschränkungen stehen.

33. Das Tempo der **Erholung ist nicht in allen Wirtschaftsbereichen gleich hoch**. So sind insbesondere das Gastgewerbe, der Tourismusbereich und andere konsumnahe Dienstleistungsbereiche seit Beginn der Krise durchgehend von erheblichen Einschränkungen betroffen. ▸ **ZIFFER 49** Diese Bereiche machen in einigen Mitgliedstaaten bedeutende Teile der Wertschöpfung aus und haben eine besondere Bedeutung für den Arbeitsmarkt (Statistisches Bundesamt, 2020b; SG 2020 Ziffer 91). So trug etwa der Einbruch des internationalen Tourismus zum besonders starken Rückgang der Exporte in Spanien, Italien und Frankreich bei.

Vor dem Hintergrund der stärkeren Tourismusabhängigkeit dürfte das zunehmend dynamischere Infektionsgeschehen nicht zuletzt in Spanien und Frankreich die weitere Erholung erheblich abbremsen. Zum einen führt der Anstieg der Infektionszahlen zu erneuten Reisebeschränkungen für andere Länder. Zum anderen treffen die inländischen Beschränkungen zur Eindämmung der Pandemie insbesondere das Gastgewerbe. Sollten die Beschränkungen über den Winter nochmals deutlich ausgeweitet werden, dürfte dies die Erholung gerade in den besonders vom **Gastgewerbe und Tourismus** abhängigen Mitgliedstaaten, wie vor allem Spanien, Portugal und Griechenland (SG 2020 Ziffer 91), gefährden.

34. Zwischen der **Entwicklung der Erwerbslosenquote** und verschiedenen Arbeitsmarktindikatoren zeigt sich eine gewisse Diskrepanz. Während die Beschäftigungserwartungen für das Verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungsbe-

reich einen Einbruch verzeichneten, fiel der Anstieg der Erwerbslosenquote bislang recht verhalten aus. So ist die Erwerbslosenquote im Euro-Raum seit Beginn der Corona-Krise zwar kontinuierlich angestiegen und lag im September 2020 bei 8,3 % und damit 1,1 Prozentpunkte höher als im März. Damit ist die Arbeitslosigkeit **im Euro-Raum** insgesamt gemessen am BIP-Einbruch oder im Vergleich etwa zu den USA bislang jedoch nur **moderat** angestiegen. [↘ ABBILDUNG 5](#) [↘ ZIFFER 11](#)

Die Arbeitslosigkeit in den einzelnen Mitgliedstaaten des Euro-Raums entwickelt sich jedoch unterschiedlich. Während etwa Spanien und die Niederlande bereits seit Beginn der Krise steigende Erwerbslosenquoten verzeichnen, waren diese in Italien und Frankreich zunächst rückläufig, stiegen jedoch über den Sommer an. Der Rückgang in Italien dürfte zum Teil auf ein **allgemeines Entlassungsverbot** bis Ende Oktober zurückzuführen sein. Zudem ging die Anzahl der aktiv nach einer neuen Beschäftigung suchenden Erwerbslosen zeitweise stark zurück. Die vorübergehend nicht nach Beschäftigung suchenden Personen wurden somit nicht in der Erwerbslosenstatistik berücksichtigt (Colussi, 2020). In Spanien führte ein ähnliches Entlassungsverbot hingegen nicht zu einem temporären Rückgang der Erwerbslosenquote, was teilweise an der im europäischen Vergleich hohen Anzahl befristeter Arbeitsverträge liegen dürfte (Ramos, 2020).

35. Dem bisher moderaten Anstieg der Erwerbslosenquote im Euro-Raum steht ein starker **Rückgang des Arbeitsvolumens**, also der insgesamt geleisteten Arbeitsstunden aller Erwerbstätigen, gegenüber, der deutlich stärker war als während der Finanzkrise 2008. [↘ ABBILDUNG 7 RECHTS](#) Neben einem Rückgang der Anzahl der Erwerbstätigen ist der Einbruch des Arbeitsvolumens derzeit insbesondere auf einen drastischen Rückgang der durchschnittlichen Anzahl der Arbeitsstunden je Erwerbstätigen zurückzuführen. Ein Grund für diese Entwicklung ist der breite **Einsatz von Kurzarbeit** in vielen Mitgliedstaaten des Euro-Raums. Besonders umfangreich fällt diese Unterstützung in Frankreich und Italien aus. Schätzungen ergaben, dass hier im Mai für 47 % beziehungsweise 42 % der Erwerbstätigen Kurzarbeit angemeldet war (Botelho et al., 2020). In Deutschland betrug der Anteil im selben Zeitraum 26 %. Der Höchststand der Kurzarbeit im Euro-Raum dürfte im Frühsommer erreicht worden sein. Zumindest deuten derzeit Internetsuchanfragen zum Thema Kurzarbeit nicht auf einen erneuten Anstieg in den vier größten Mitgliedstaaten hin. Der unmittelbare Einsatz von Kurzarbeit zu Beginn der Krise könnte verhindert haben, dass die Unternehmen im großen Stil Beschäftigte entlassen mussten (Schwellnus et al., 2020). Das schrittweise Auslaufen der Kurzarbeitsprogramme könnte jedoch künftig zu einem Anstieg der Arbeitslosigkeit im Euro-Raum führen.
36. Der **Rückgang der Verbraucherpreisinflation** im Euro-Raum setzte sich im Jahresverlauf fort. [↘ ABBILDUNG 10 OBEN LINKS](#) Im Oktober fiel der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) um 0,3 % gegenüber dem Wert des Vorjahresmonats. Nach dem dämpfenden Effekt des Ölpreistrückgangs auf die Inflationsrate ging zuletzt die Kernrate, gemessen als die Veränderung des HVPI ohne Energie und Nahrungsmittel, ebenfalls spürbar zurück. Im weiteren Jahresverlauf dürften zusätzlich die effektive **Aufwertung des Euro** über einen Rückgang der Importpreise sowie die temporäre Senkung der Umsatzsteuer in Deutschland einen dämpfenden Effekt auf die Verbraucherpreise haben. [↘ ZIFFER 43](#)



Der **HVPI unterscheidet sich vom deutschen Verbraucherpreisindex (VPI)** unter anderem dahingehend, dass im HVPI **keine Ausgaben enthalten** sind, die im Zusammenhang mit dem **Kauf und dem Besitz von selbstgenutztem Wohneigentum** entstehen (Brunßen und Diehl-Wolf, 2018). Im deutschen VPI werden die Kosten für das **selbstgenutzte Wohneigentum** nach dem **Mietäquivalenzkonzept** ermittelt. Hierbei wird eine äquivalente Miete für das selbstgenutzte Wohneigentum unter Verwendung der Entwicklung des Preisindex für Nettokalmieten geschätzt (Statistisches Bundesamt, 2018). Während dieses Konzept für Deutschland eine passende Annäherung an die Kosten für selbstgenutztes Wohneigentum darstellt, scheitert eine einheitliche europäische Anwendung bei der Ermittlung des HVPI an der mangelnden Aussagekraft für andere Länder mit deutlich niedrigeren Mieterquoten (Brunßen und Diehl-Wolf, 2018). Der von Eurostat entwickelte **Owner-occupied Housing (OOH)-Preisindex wird nach dem Nettoerwerbsansatz bestimmt** (Europäische Kommission, 2018). Mit dieser Methode werden **alle Ausgaben**, die mit dem **Erwerb von Wohnraum und von Waren und Dienstleistungen im Zusammenhang mit Wohneigentum entstehen**, erfasst. Konzeptionelle Bedenken bestehen beim OOH-Index bezüglich der Einbeziehung von **Vermögenswerten** in die Inflationsmessung (Europäische Kommission, 2018). Da der HVPI den Verbrauch umfassen soll und in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen die **Wohnstruktur** sowie das **Grundstück** als Vermögensgegenstände behandelt werden, würde diese Einbeziehung eine Erweiterung des aktuellen Erfassungsbereichs des HVPI bedeuten. Praktische Probleme ergeben sich beim **OOH-Preisindex** dadurch, dass er **nur vierteljährlich und 100 Tage nach dem Ende des jeweiligen Quartals veröffentlicht** wird. Zudem kam es in der Vergangenheit häufig zu größeren Revisionen beim OOH-Preisindex (Brunßen und Diehl-Wolf, 2018)

37. Dagegen hat sich das **Wachstum des BIP-Deflators** gemessen in Vorjahresraten zuletzt jedoch weiter **beschleunigt**. [↘ ABBILDUNG 10 OBEN RECHTS](#) Der BIP-Deflator misst die Preisentwicklung aller in einer Volkswirtschaft produzierten Güter und Dienstleistungen. Er ist somit ein breiteres Maß für die Inflation und berücksichtigt im Gegensatz zum Verbraucherpreisindex zudem etwa die Preise für Investitionsgüter. Einen erheblichen Anteil an der Entwicklung des BIP-Deflators hatten im ersten Halbjahr der Deflator der staatlichen Konsumausgaben sowie der relativ zu den Exportgüterpreisen stärkere Rückgang der Importgüterpreise. [↘ ABBILDUNG 10 OBEN RECHTS](#) Die Terms of Trade, also das Verhältnis der Exportgüterpreise zu den Importgüterpreisen, haben sich somit verbessert. Der deutlich positive Beitrag der staatlichen Konsumausgaben zum Anstieg des Deflators ist zum Teil auf die Entwicklungen in Frankreich zurückzuführen. Hier ging der preisbereinigte Staatskonsum im 2. Quartal massiv zurück, während der zugehörige Deflator gleichzeitig stark anstieg.



In **einzelnen europäischen Ländern** kam es im 2. Quartal 2020 zu **starken Rückgängen des preisbereinigten Staatskonsums**. So verringerten sich die staatlichen Konsumausgaben in Frankreich preisbereinigt um insgesamt etwa 10 %. Im Vereinigten Königreich betrug der Einbruch sogar fast 15 %. Da gleichzeitig jedoch die nominalen Ausgaben recht stabil blieben, insbesondere weil Löhne weitergezahlt wurden, schnellte der Deflator für die staatlichen Konsumausgaben entsprechend nach oben. Bei den nichtmarktbestimmten Dienstleistungen schlug sich insbesondere die Schließung von **Bildungseinrichtungen** sowie die Verschiebung von geplanten **medizinischen Eingriffen** nieder (ONS, 2020). Bei den kollektiven nichtmarktbestimmten Dienstleistungen wurden etwa in Frankreich seitens der Amtlichen Statistik deutliche Abschläge vorgenommen, welche die Schließung von Teilen der

öffentlichen Verwaltung erfassen sollten (INSEE, 2020). Werden die geleisteten Arbeitsstunden als Indikator für den Arbeitseinsatz verwendet, so sehen die Vorgaben von Eurostat (2020a) vor, dass sich die verringerte Arbeitszeit in Volumenänderungen bei der Produktion von nichtmarktbestimmten Dienstleistungen niederschlägt. Dass es nur in einigen wenigen Ländern zu einem starken Rückgang des preisbereinigten Staatskonsums gekommen ist, lässt sich nicht allein auf die jeweilige Vorgehensweise der nationalen Statistikämter zurückführen. Eine Rolle dürften Unterschiede zwischen den Ländern hinsichtlich des Ausmaßes der pandemiebedingten Einschränkungen und Schließungen gespielt haben. Zu berücksichtigen sind zudem Unterschiede etwa in der statistischen Einordnung oder der tatsächlichen Organisation des Gesundheitswesens. Während im Vereinigten Königreich Leistungen des staatlichen Gesundheitsdienstes (NHS) zum Staatskonsum zählen, werden etwa in Deutschland Leistungen des Gesundheitswesens dem Privatsektor zugerechnet.

38. Angesichts des wirtschaftlichen Einbruchs und des Rückgangs der Verbraucherpreis-inflation hat die **Europäische Zentralbank (EZB)** weitreichende Maßnahmen zur Sicherstellung der Preisstabilität und Stabilisierung der Finanzmärkte sowie zur Unterstützung der wirtschaftlichen Erholung im Euro-Raum beschlossen und umgesetzt. Hauptbestandteil der **monetären Stabilisierungspolitik** ist das Pandemie-Notfallankaufprogramm (**Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP**), das in der Juni-Sitzung des EZB-Rates auf einen Gesamtumfang von 1 350 Mrd Euro ausgedehnt wurde. [↪ ZIFFERN 110 F.](#)
39. In der ersten Jahreshälfte kam es zu einer starken Ausweitung des Geldmengenaggregats M3 durch **vermehrte Kreditvergabe** an den privaten Sektor und die öffentlichen Haushalte. [↪ ABBILDUNG 10 UNTEN LINKS](#) Beim privaten Sektor dürften die staatlichen Hilfsprogramme zur Stützung der Unternehmen eine Rolle gespielt haben, wobei das Kreditwachstum zuletzt wieder deutlich zurückging. [↪ ABBILDUNG 10 UNTEN RECHTS](#) Ein Rückgang der krisenbedingten Liquiditätsnachfrage wird ebenfalls durch die Ergebnisse des Bank Lending Survey für das 3. Quartal bestätigt (EZB, 2020f). Während die Kreditvergabestandards, gestützt durch fiskalpolitische Maßnahmen, im 2. Quartal 2020 noch weitgehend unverändert waren (EZB, 2020g), zeigen die Ergebnisse der Umfrage nun eine deutliche Verschärfung im 3. Quartal, die auf einen Anstieg unternehmensspezifischer Risiken und eine allgemeine Verschlechterung der wirtschaftlichen Lage zurückgeführt werden kann. [↪ ZIFFER 307](#)
40. Um den wirtschaftlichen Auswirkungen der Corona-Krise entgegenzuwirken, wurden auf Ebene der Mitgliedstaaten und auf der Ebene der EU **weitreichende fiskalische Maßnahmen** getroffen. Die Europäische Kommission hat bereits im März die Anwendung der allgemeinen Ausweichklausel festgelegt, die es den Mitgliedstaaten erlaubt, vorübergehend von den Auflagen des Stabilitäts- und Wachstumspakts abzuweichen (Europäischer Rat, 2020a). Zudem wurden über das SURE-Programm (Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency) Kredite im Umfang von 87,4 Mrd Euro zur Finanzierung von Kurzarbeitsprogrammen bereitgestellt (Europäischer Rat, 2020b). [↪ ZIFFERN 260 FF.](#)

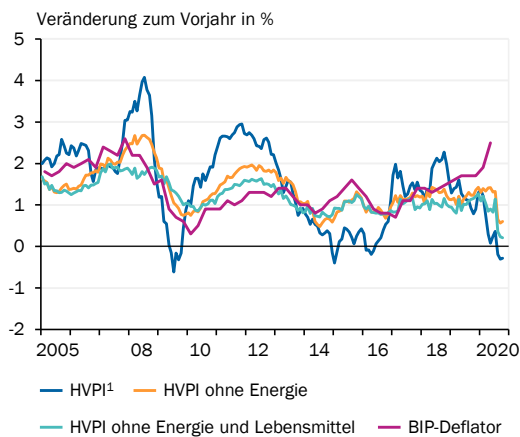
Auf **nationalstaatlicher Ebene** sind Maßnahmen mit diskretionären Impulsen sowie **Liquiditätsgarantien und Bürgschaften** beschlossen worden. Der

Umfang der Maßnahmen sowie deren Inanspruchnahme unterscheiden sich teilweise deutlich zwischen den einzelnen Mitgliedstaaten. [↘ ZIFFER 259](#) So ist der Gesamtumfang aller angekündigten Maßnahmen in Deutschland und Italien mit jeweils knapp 40 % des BIP des Jahres 2019 gegenüber Spanien mit knapp 18 % vergleichsweise hoch. Allerdings ist der Anteil der in Anspruch genommenen Mittel in Deutschland und Italien geringer als in Spanien.

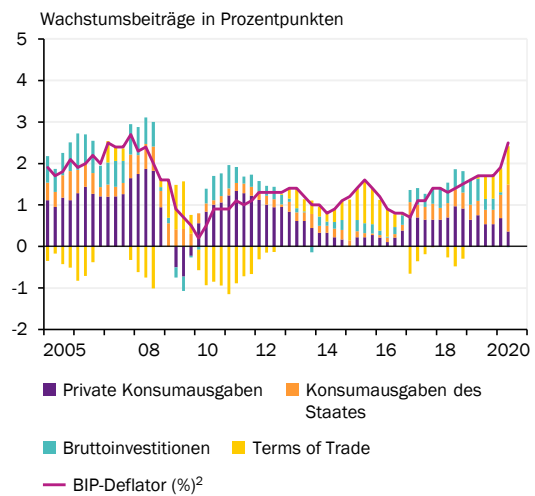
↘ **ABBILDUNG 10**

Entwicklung von Inflation, Geldmenge und Krediten im Euro-Raum

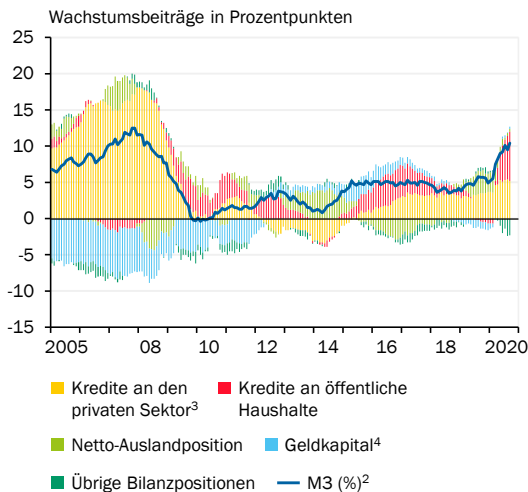
Deutlicher Rückgang der Verbraucherpreis-inflation während der Corona-Krise



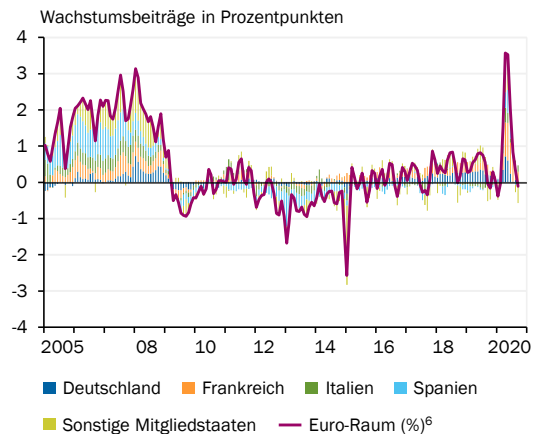
Staatskonsum und Terms of Trade tragen deutlich zum Anstieg des BIP-Deflators bei



Kredite an öffentliche Haushalte beschleunigen M3-Wachstum im Euro-Raum



Liquiditätsbedarf führt temporär zu starkem Anstieg der Unternehmenskredite⁵



1 – Harmonisierter Verbraucherpreisindex. 2 – Veränderung zum Vorjahr. 3 – Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte (einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck), saison- und kalenderbereinigt. 4 – Mit negativem Vorzeichen, da eine Zunahme für sich betrachtet das M3-Wachstum dämpft. 5 – Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften, saison- und kalenderbereinigt. 6 – Veränderung der gleitenden 2-Monatsdurchschnitte.

Quellen: Eurostat, EZB, eigene Berechnungen

Ausblick

41. Die zunehmende Dynamik des Infektionsgeschehens im Herbst hat viele Regierungen dazu veranlasst, erneut **Beschränkungen des öffentlichen Lebens** einzuführen oder weiter zu verschärfen. Besonders betroffen von diesen Maßnahmen sind die **konsumnahen Dienstleistungsbereiche** wie das Gastgewerbe, das Kultur- und Veranstaltungsgewerbe und sämtliche anderen Dienstleistungen, bei denen eine soziale Distanzierung schwierig ist. In diesen Bereichen dürfte die **Wertschöpfung in den kommenden Monaten deutlich niedriger ausfallen** als noch im Sommer. Somit dürfte das BIP je nach Anteil der besonders betroffenen Bereiche an der gesamten Wertschöpfung in einigen Mitgliedstaaten im Winterhalbjahr erneut zurückgehen.
42. Der Sachverständigenrat geht in seiner Prognose davon aus, dass es nicht erneut zu derart umfassenden und lang andauernden Einschränkungen der wirtschaftlichen Aktivität wie im Frühjahr 2020 kommen wird. Damals kam es infolge weitreichender Grenzschießungen zu einer temporären Störung internationaler Lieferketten, die den innereuropäischen Handel stark beeinträchtigten. Dennoch zeigen die erneut getroffenen Maßnahmen, dass weiterhin ein erhöhtes **Risiko besteht, dass weite Teile der Wirtschaft, ähnlich wie im Frühjahr, die Geschäftstätigkeit vorübergehend ganz einstellen müssen.** [↘ ZIFFERN 50 FF.](#) Da aber die Entwicklung in der Industrie derzeit weiter aufwärtsgerichtet ist, dürfte das BIP im Euro-Raum über das Winterhalbjahr aus heutiger Sicht weit weniger stark zurückgehen als im Frühjahr. Die Erholung des Sommers dürfte jedoch vorübergehend unterbrochen werden. Mit Abklingen der zweiten Infektionsschwelle, wieder gelockerten Einschränkungen sowie günstigeren Witterungsbedingungen dürfte sich die **Erholung im Frühjahr dann fortsetzen.**

Für das **laufende Jahr** erwartet der Sachverständigenrat im Euro-Raum einen **Rückgang des BIP um 7,0 %.** [↘ TABELLE 2](#) Besonders stark dürfte die Wirtschaftsleistung in Frankreich, Italien und Spanien zurückgehen. Im **kommenden Jahr** dürfte das **BIP dann mit einer Rate von 4,9 %** wieder deutlich **wachsen.** Während sich das BIP damit dem Vorkrisenniveau wieder annähert, würde dieses bis zum Ende des Prognosezeitraums aber noch nicht wieder erreicht werden.

43. Die **Verbraucherpreise** dürften im Euro-Raum im laufenden Jahr mit 0,3 % nur langsam steigen. Im Jahr 2021 dürfte die Inflationsrate dann mit etwa 1,1 % wieder leicht anziehen. Einen Beitrag hierzu dürften das Auslaufen der temporären Umsatzsteuersenkung, die Einführung der CO₂-Bepreisung in Deutschland sowie der graduelle Anstieg des Ölpreises leisten. [↘ ZIFFER 75](#) Die **Kerninflation** dürfte vor dem Hintergrund der schwachen Nachfrage der privaten Haushalte und der temporären Reduktion der Umsatzsteuer in Deutschland im laufenden Jahr 0,7 % betragen und im Jahr 2021 auf 1,1 % ansteigen. Die **Erwerbslosenquote** dürfte nicht zuletzt aufgrund des massiven Einsatzes von Kurzarbeit erst mit zeitlicher Verzögerung deutlicher auf die Corona-Krise reagieren. Im Gesamtjahr 2020 ist ein Jahreswert von etwa 8,0 % zu erwarten. Im kommenden

Jahr dürfte die Erwerbslosenquote vor dem Hintergrund auslaufender Kurzarbeitsprogramme zunächst weiter ansteigen und auf das Jahr gerechnet 9,4 % betragen.

▾ TABELLE 2

Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Erwerbslosenquote im Euro-Raum

Land/Ländergruppe	Gewicht in % ¹	Bruttoinlandsprodukt (kalenderbereinigt) ²			Verbraucherpreise (HVPI) ³			Erwerbslosenquote ⁴		
		Veränderung zum Vorjahr in %						%		
		2019	2020 ⁵	2021 ⁵	2019	2020 ⁵	2021 ⁵	2019	2020 ⁵	2021 ⁵
Euro-Raum⁶	100	1,3	- 7,0	4,9	1,2	0,3	1,1	7,5	8,0	9,4
darunter:										
Deutschland	28,9	0,6	- 5,5	3,7	1,4	0,5	1,7	3,1	4,1	4,2
Frankreich	20,3	1,5	- 8,7	6,8	1,3	0,5	0,9	8,5	7,7	9,8
Italien	15,0	0,3	- 8,7	5,5	0,6	- 0,1	0,4	10,0	9,6	11,4
Spanien	10,4	2,0	- 11,1	5,9	0,8	- 0,3	0,8	14,1	15,8	18,6
Niederlande	6,8	1,6	- 3,8	4,0	2,7	1,0	0,9	3,4	4,1	5,9
Belgien	4,0	1,7	- 6,7	5,2	1,2	0,5	1,1	5,4	5,2	6,8
Österreich	3,3	1,4	- 6,9	4,4	1,5	1,5	1,6	4,5	5,2	5,0
Irland	3,0	5,9	- 1,0	3,0	0,9	- 0,5	0,1	5,0	5,2	6,2
Finnland	2,0	1,1	- 3,1	2,5	1,1	0,5	1,2	6,7	7,9	8,6
Portugal	1,8	2,2	- 7,7	5,2	0,3	- 0,1	0,5	6,5	7,4	8,6
Griechenland	1,6	1,9	- 7,5	3,9	0,5	- 1,4	- 0,2	17,3	17,0	19,2
nachrichtlich:										
Euro-Raum ohne Deutschland	71,1	1,6	- 7,7	5,5	1,2	0,3	0,8	9,1	9,4	11,2

1 – Anteil des BIP des Jahres 2019 am BIP des Euro-Raums. 2 – Preisbereinigt. Werte basieren auf saison- und kalenderbereinigten Quartalswerten. 3 – Harmonisierter Verbraucherpreisindex. 4 – Standardisiert nach ILO-Konzept (International Labour Organization). Für den gesamten Euro-Raum und den Euro-Raum ohne Deutschland gewichtet mit der Anzahl der Erwerbspersonen des Jahres 2019. 5 – Prognose des Sachverständigenrates. 6 – Gewichteter Durchschnitt der 19 Mitgliedstaaten des Euro-Raums.

Quellen: Eurostat, eigene Berechnungen

II. DEUTSCHE KONJUNKTUR

44. Die Corona-Pandemie hat im ersten Halbjahr 2020 in Deutschland für einen historischen Rückgang des BIP um knapp 12 % gesorgt. **Über den Sommer setzte** in vielen Wirtschaftsbereichen eine **kräftige Erholung ein**. Nachdem die Wirtschaft im 3. Quartal mit einer Veränderungsrate von 8,2 % außerordentlich stark gewachsen ist, zeigen die verfügbaren Indikatoren für den Herbst jedoch ein langsames Tempo der Erholung an. Während die Dynamik in der Industrie weiter aufwärtsgerichtet ist, dürfte die Wirtschaftsaktivität in verschiedenen Dienstleistungsbereichen im Zuge **des starken Wiederanstiegs der Infektionszahlen** und der **Ende Oktober beschlossenen Einschränkungen** erneut zurückgehen. Dies betrifft insbesondere das Gastgewerbe, die Verkehrs- und Reisedienstleistungen sowie den Bereich Kultur, Unterhaltung und Erholung. Gleichzeitig dürfte das zum Teil nochmals deutlich verschärfte Infektionsgeschehen in anderen Ländern die außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen der deutschen Volkswirtschaft in den kommenden Monaten belasten.
45. Der Sachverständigenrat erwartet für das **Jahr 2020** einen **Rückgang der Wirtschaftsleistung um 5,1 %**. [TABELLE 3](#) Kalenderbereinigt beträgt das Wachstum $-5,5\%$. Aufgrund der zweiten Infektionswelle und den damit verbundenen verschiedenen Einschränkungen dürfte die Wirtschaft im Winterhalbjahr 2020/21 stagnieren. Ein Abklingen der zweiten Welle vorausgesetzt, sollte sich die Erholung im Frühjahr wieder fortsetzen, ohne jedoch die außerordentlich hohe Wachstumsrate des 3. Quartals 2020 zu erreichen. Das BIP dürfte im **Jahr 2021** mit einer Rate von **3,7 %** wachsen. Es wird erwartet, dass das Vorkrisenniveau frühestens Anfang des Jahres 2022 erreicht wird. In verschiedenen Wirtschaftsbereichen ist mit einer Normalisierung erst nach Überwinden der Pandemie zu rechnen.

In seiner Prognose geht der Sachverständigenrat davon aus, dass es durch die beschlossenen Einschränkungen gelingt, das Infektionsgeschehen weitgehend unter Kontrolle zu halten. Sollte es zu massiven **Einschränkungen** der Wirtschaftsaktivität **ähnlich denjenigen im Frühjahr** kommen, ist **mit einem stärkeren Rückgang der Wirtschaftsleistung zu rechnen**. Das BIP könnte im kommenden Jahr um einiges niedriger ausfallen als in der Prognose erwartet.

1. Bisherige Entwicklung

46. Die **wirtschaftliche Entwicklung** ist in diesem Jahr **maßgeblich vom Corona-Infektionsgeschehen geprägt**. Der Ausbruch der Pandemie sorgte dafür, dass viele wirtschaftliche Aktivitäten nicht mehr stattfanden. Neben Verhaltensanpassungen und der allgemein gestiegenen Unsicherheit spielten die verschiedenen mit dem Infektionsschutz begründeten Einschränkungen bis hin zum Verbot mancher Aktivitäten eine wichtige Rolle. Da sich das Virus weltweit ausbreitete und in anderen Ländern zum Teil umfangreichere Beschränkungen galten, verschlechterten sich zudem die außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen für die deutsche Volkswirtschaft im ersten Halbjahr erheblich.

↘ TABELLE 3

Wirtschaftliche Eckdaten

	Einheit	2018	2019	2020 ¹	2021 ⁴
Bruttoinlandsprodukt²	Wachstum in %	1,3	0,6	- 5,1	3,7
Konsumausgaben	Wachstum in %	1,4	1,9	- 3,9	3,0
Private Konsumausgaben ³	Wachstum in %	1,5	1,6	- 6,8	3,4
Konsumausgaben des Staates	Wachstum in %	1,2	2,7	3,4	1,9
Bruttoanlageinvestitionen	Wachstum in %	3,5	2,5	- 3,6	4,1
Ausrüstungsinvestitionen ⁴	Wachstum in %	4,4	0,5	- 14,4	10,0
Bauinvestitionen	Wachstum in %	2,6	3,8	2,7	1,5
Sonstige Anlagen	Wachstum in %	4,5	2,7	- 1,6	2,8
Inländische Verwendung	Wachstum in %	1,8	1,2	- 3,8	3,2
Außenbeitrag	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten	- 0,4	- 0,6	- 1,5	0,7
Exporte	Wachstum in %	2,3	1,0	- 10,3	7,6
Importe	Wachstum in %	3,6	2,6	- 8,0	6,9
Leistungsbilanzsaldo⁵	%	7,4	7,1	6,8	7,1
Erwerbstätige	Tausend	44 868	45 269	44 848	44 878
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	Tausend	32 964	33 518	33 586	33 805
Registriert Arbeitslose	Tausend	2 340	2 267	2 706	2 744
Arbeitslosenquote⁶	%	5,2	5,0	5,9	6,0
Verbraucherpreise⁷	Wachstum in %	1,8	1,4	0,6	1,7
Finanzierungssaldo des Staates⁸	%	1,8	1,5	- 5,6	- 3,5
Bruttoinlandsprodukt je Einwohner^{9,10}	Wachstum in %	1,0	0,3	- 5,2	3,6
Bruttoinlandsprodukt, kalenderbereinigt¹⁰	Wachstum in %	1,3	0,6	- 5,5	3,7

1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Preisbereinigt. Veränderung zum Vorjahr. Gilt zudem für alle angegebenen Bestandteile des BIP. 3 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 4 – Einschließlich militärischer Waffensysteme. 5 – In Relation zum BIP. 6 – Registriert Arbeitslose in Relation zu allen zivilen Erwerbspersonen. 7 – Veränderung zum Vorjahr. 8 – Gebietskörperschaften und Sozialversicherung in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen; in Relation zum BIP. 9 – Bevölkerungsentwicklung gemäß Mittelfristprojektion des Sachverständigenrates. 10 – Preisbereinigt. Veränderung zum Vorjahr.

Quellen: BA, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-435

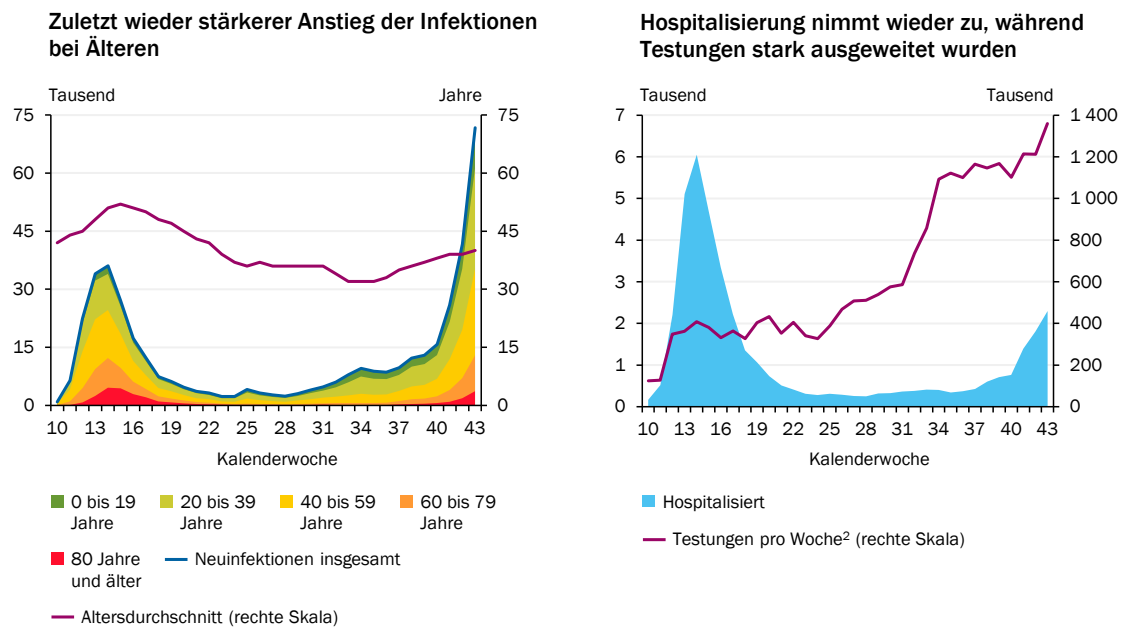
Wirtschaft im Bann der Pandemie

47. Nachdem das Virus im Frühjahr eingedämmt worden und die Anzahl der Neuinfektionen bis zum Sommer stark gefallen war, ist **seit August ein deutlicher Wiederanstieg der Infektionszahlen** festzustellen. ↘ **ABBILDUNG 11 LINKS** Seit Mitte Oktober hat sich der **Anstieg der Infektionszahlen** nochmals **beschleunigt**. Die 7-Tage-Inzidenz im Zeitraum vom 24. bis 31. Oktober lag deutschlandweit bei 100,9 Fällen je 100 000 Einwohner (RKI, 2020a). In 341 Kreisen wurden mehr als 50 Fälle je 100 000 Einwohner registriert. Nur noch sieben Kreise wiesen eine 7-Tage-Inzidenz von unter 25 auf. In manchen Kreisen konnte die zunehmend **diffuse Ausbreitung** des Virus zuletzt kaum noch nachverfolgt werden (RKI, 2020a).

Bei der Interpretation dieser Zahlen ist zu berücksichtigen, dass die Anzahl an **Testungen** in den vergangenen Monaten **stark ausgeweitet** wurde. Allerdings

▸ **ABBILDUNG 11**

Aktuelle Entwicklung der COVID-19-Neuinfektionen in Deutschland¹



1 – Dem RKI übermittelte COVID-19-Fälle in Deutschland für die Meldewochen KW 10 bis 43. Stand 27.10.2020, 0:00 Uhr. 2 – Stand 28.10.2020, 0:00 Uhr.

Quelle: RKI

© Sachverständigenrat | 20-453

stieg der Anteil positiver Tests zuletzt wieder deutlich an und lag Ende Oktober bei 5,62 % (RKI, 2020b). Zwischenzeitlich war die Positivquote von rund 9 % im Frühjahr auf unter 1 % im August gefallen.

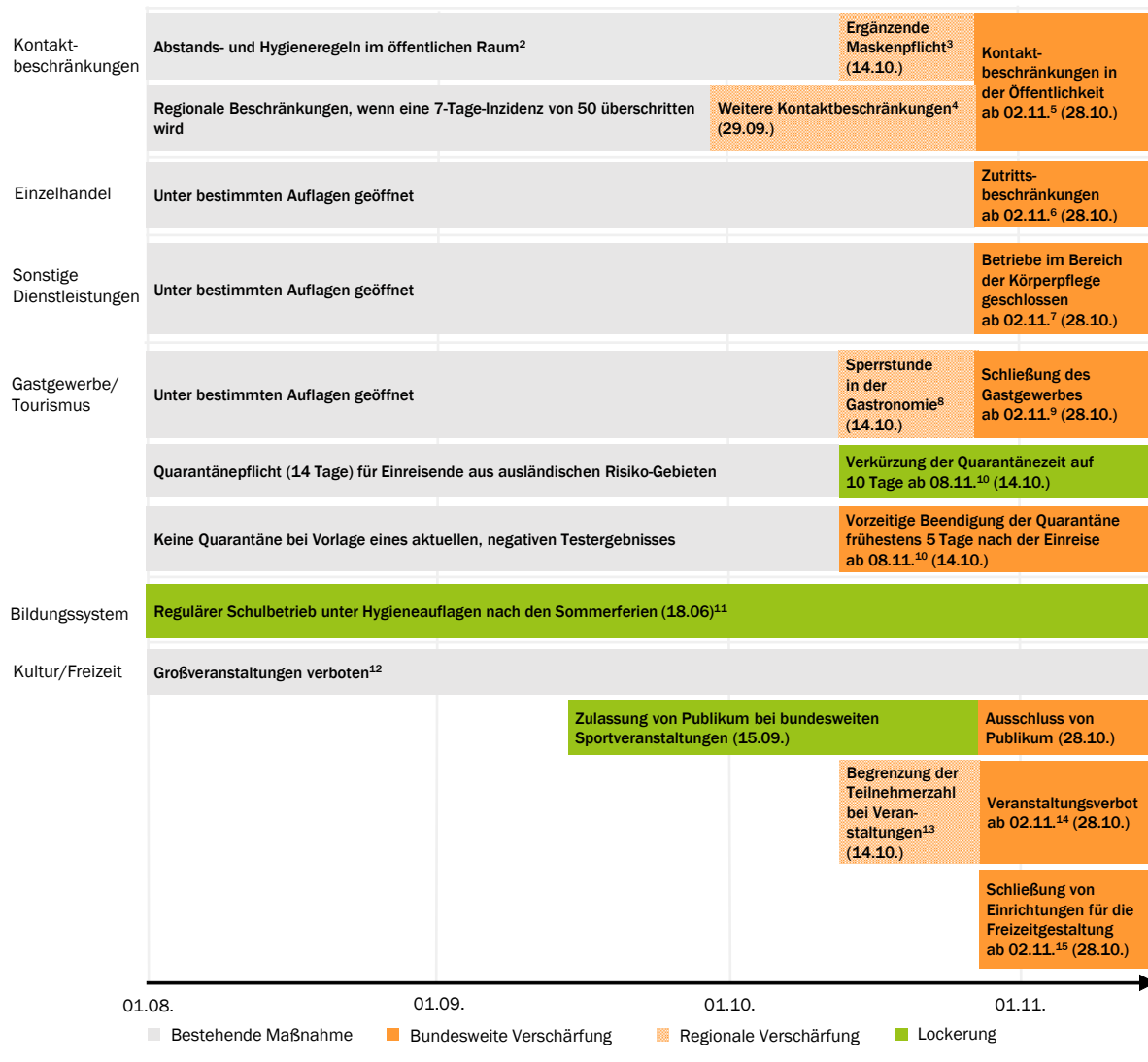
48. Die **Anzahl der** neuregistrierten **Todesfälle** im Zusammenhang mit COVID-19 lag Ende Oktober **noch deutlich niedriger als im Frühjahr**. Ein wesentlicher Grund hierfür dürfte sein, dass sich viele junge Menschen unter den Neuinfizierten befinden, die seltener schwer erkranken und an den Folgen des Virus sterben. Außerdem werden durch die erhöhte Anzahl an Testungen im Vergleich zum Frühjahr mehr milde Fälle erfasst (RKI, 2020c). Allerdings steigen die Infektionszahlen in den älteren Altersgruppen seit September ebenfalls stark an. [▸ ABBILDUNG 11 LINKS](#)

Zu Beginn der Pandemie infizierten sich viele ältere und besonders gefährdete Bevölkerungsgruppen mit dem Virus. Damit einher ging eine deutlich stärkere Hospitalisierung. Eine Überlastung der Krankenhauskapazitäten konnte in Deutschland damals jedoch verhindert werden. Ende Oktober war die **Anzahl der Hospitalisierten im Vergleich zum Frühjahr noch niedrig**. [▸ ABBILDUNG 11 RECHTS](#) Ähnliches galt für die Hospitalisierungsquote, die im Frühjahr zeitweise knapp über 20 % betrug, zuletzt jedoch bei nur rund 5 % lag (RKI, 2020c). Gleichwohl erhöhte sich die Anzahl der Hospitalisierten in den vergangenen Wochen. Die Anzahl der intensivmedizinisch behandelten COVID-19-Fälle stieg dem DIVI-Intensivregister zufolge im Oktober sogar sehr stark an. In der zweiten Oktoberhälfte hat sich die Anzahl der intensivmedizinisch behandelten COVID-19-Fälle von 730 auf 1 944 weit mehr als verdoppelt.

49. Ab Mitte April konnten die im März eingeführten, weitreichenden **Einschränkungen** dank des Rückgangs der Infektionszahlen **schrittweise gelockert** werden (Konjunkturprognose 2020). Weiterhin vorgeschrieben blieben allerdings **Abstands- und Hygieneregeln** im öffentlichen Raum und eine

▾ **ABBILDUNG 12**

Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie seit August: Vereinbarungen zwischen Bund und Ländern¹



1 – Die Daten in Klammern stellen den Zeitpunkt des jeweiligen Beschlusses dar. 2 – Mindestabstand von 1,5 Metern. Mund-Nasen-Bedeckung muss getragen werden, wenn der Mindestabstand nicht gewährleistet ist. Aufforderung, die Anzahl der Kontakte gering und den Personenkreis konstant zu halten. 3 – Spätestens ab einer 7-Tage-Inzidenz von 35 dort, wo Menschen im öffentlichen Raum dichter und/oder länger zusammenkommen. 4 – Begrenzung der Teilnehmerzahl bei privaten Feiern ab einer 7-Tage-Inzidenz von 35. Ab 14.10.: Kontaktbeschränkung in der Öffentlichkeit auf 10 Personen ab einer 7-Tage-Inzidenz von 50. 5 – Kontaktbeschränkung in der Öffentlichkeit auf Angehörige zweier Hausstände und maximal 10 Personen. Die neuen Maßnahmen sind bis Ende November befristet. 6 – In Geschäften nicht mehr als ein Kunde je 10 qm. 7 – Medizinisch notwendige Behandlungen bleiben weiter möglich. Friseursalons bleiben unter den bestehenden Auflagen zur Hygiene geöffnet. 8 – Spätestens ab einer 7-Tage-Inzidenz von 35. 9 – Gastronomiebetriebe, Bars, Clubs, Diskotheken, Kneipen und ähnliche Einrichtungen werden geschlossen. Lieferung und Abholung von Speisen sowie der Betrieb von Kantinen bleiben erlaubt. Übernachtungsangebote nur noch für notwendige, nicht-touristische Zwecke. 10 – Nach der am 14.10. beschlossenen Muster-Quarantäneverordnung gilt ab dem 08.11. für Einreisende aus ausländischen Risikogebieten ohne triftigen Reisegrund eine Quarantänezeit von 10 Tagen mit der Möglichkeit, durch einen negativen Test ab dem 5. Tag die Quarantäne vorzeitig zu beenden. Die seit dem 08.08. bestehende Testpflicht für Einreisende aus Risikogebieten betrifft nun nur noch Einreisende, die binnen 10 Tagen nach Einreise für COVID-19 typische Symptome aufweisen. 11 – Schließungen einzelner Schulklassen und Schulen je nach Infektionslage möglich. 12 – Großveranstaltungen, bei denen Kontaktverfolgung und Einhaltung von Hygieneregeln nicht möglich sind, bleiben mindestens bis 31.12.2020 untersagt. 13 – Spätestens ab einer 7-Tage-Inzidenz von 35. Ab einer 7-Tage-Inzidenz von 50 soll die Teilnehmerzahl bei Veranstaltungen auf 100 Personen begrenzt werden. 14 – Veranstaltungen, die der Unterhaltung dienen, werden untersagt. 15 – Institutionen und Einrichtungen, die der Freizeitgestaltung zuzuordnen sind, werden geschlossen, darunter Theater, Kinos, Messen, Fitnessstudios und der Freizeit- und Amateursportbetrieb mit Ausnahme des Individualsports.

Quellen: Bundesregierung und Länder, eigene Darstellung

Quarantänepflicht für Reiserückkehrerinnen und -rückkehrer aus Risikogebieten. Zwar wurde am 1. Oktober die pauschale weltweite Reisewarnung aufgehoben, jedoch gelten seitdem differenzierte **Reisewarnungen** für Länder, die etwa als Risikogebiete ausgewiesen sind (Bundesregierung, 2020a). Das **Verbot von Großveranstaltungen** wurde bis Ende Dezember 2020 verlängert.

Ab Mai wurden je nach 7-Tage-Inzidenz abgestufte **regionale Beschränkungen** eingeführt. Ab Oktober wurden diese mit Kontaktbeschränkungen im öffentlichen Raum, einer Sperrstunde in der Gastronomie und der Begrenzung von Teilnehmerzahlen bei privaten Feiern weiter verschärft (Bundesregierung, 2020b).

▸ [ABBILDUNG 12](#)

50. Angesichts des starken Anstiegs der Neuinfektionen wurden am 28. Oktober **zusätzliche Einschränkungen** (partieller Shutdown) beschlossen. Ziel ist es, die Infektionsdynamik einzudämmen, um so die vollständige Kontaktverfolgung wieder gewährleisten zu können und eine Überlastung des Gesundheitssystems zu verhindern (Bundesregierung, 2020c). Die Maßnahmen sind **zunächst** bis Ende November **befristet**. Nach zwei Wochen sollen sie im Hinblick auf die Zielerreichung neu bewertet und gegebenenfalls angepasst werden. Ab dem 2. November gilt unter anderem:

- Aufenthalte im öffentlichen Raum sind auf maximal zehn Personen aus zwei Hausständen beschränkt.
- Veranstaltungen, die der Unterhaltung dienen, sind mit Ausnahme von Profisportveranstaltungen untersagt.
- Institutionen und Einrichtungen aus dem Bereich der Freizeitgestaltung sind geschlossen.
- Übernachtungsangebote für touristische Zwecke sind nicht erlaubt.
- Gastronomiebetriebe sind geschlossen. Der Verkauf mitnahmefähiger Speisen bleibt aber möglich.
- Dienstleistungsbetriebe im Bereich der Körperpflege sind geschlossen. Friseursalons dürfen unter den bestehenden Auflagen geöffnet bleiben.

In anderen Bereichen sind die neuen Maßnahmen, verglichen mit den im März eingeführten Einschränkungen, weniger weitreichend. Insbesondere bleiben **Schulen und Kindergärten** sowie der gesamte **Einzelhandel** – wenngleich unter Auflagen – **geöffnet**.

Kräftige Erholung über den Sommer

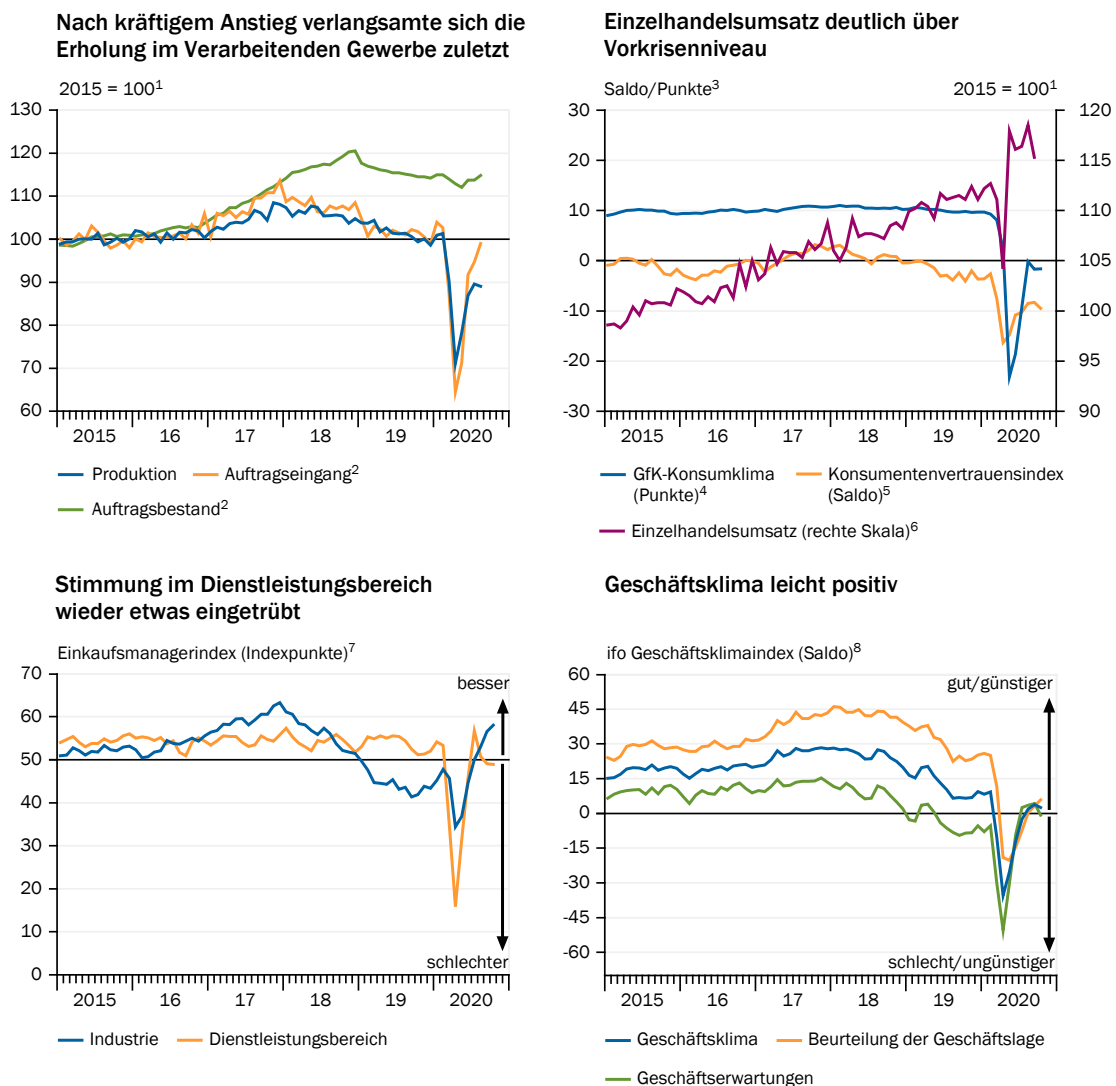
51. **Im 2. Quartal sank das BIP** preis-, saison- und kalenderbereinigt **um 9,7 %** gegenüber dem Vorquartal (Statistisches Bundesamt, 2020c). Bereits im 1. Quartal war die Wirtschaftsleistung um 2,0 % zurückgegangen. In der Schnellmeldung des Amtes vom 30.10. wurden die Wachstumsraten leicht revidiert, auf –9,8 % beziehungsweise –1,9 %. **Verwendungsseitig** war der **Einbruch** im 2. Quartal **besonders stark bei den Ausrüstungsinvestitionen und den Ausfuhren**, die um 19,6 % beziehungsweise 20,3 % zurückgingen. Da die Importe mit einer

Veränderungsrate von $-16,0\%$ nicht ganz so stark sanken, war der statistische Wachstumsbeitrag des Außenhandels mit $-2,8$ Prozentpunkten deutlich negativ.

Bei den privaten Konsumausgaben kam es mit einer Veränderungsrate von $-10,9\%$ ebenfalls zu einem kräftigen Rückgang. Ein solcher Einbruch ist seit der Einführung der Vierteljahresrechnung im Jahr 1970 beispiellos. Ungewöhnlich war zudem, dass der private Konsum stärker zurückging als das BIP, da letzteres in der Regel stärkeren konjunkturellen Schwankungen unterliegt. Die Konsumausgaben des Staates stiegen dagegen im 2. Quartal um $1,5\%$ an. Die Bauinvestitionen verringerten sich zum Vorquartal um $4,2\%$, nachdem sie im 1. Quartal noch um $5,1\%$ angestiegen waren.

▸ **ABBILDUNG 13**

Ausgewählte Indikatoren zur konjunkturellen Entwicklung



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

Quellen: Europäische Kommission, GfK, ifo, IHS Markit, Statistisches Bundesamt

© Sachverständigenrat | 20-316

52. Die **Industrieproduktion sank von Januar bis April um mehr als ein Viertel**. [↪ ABBILDUNG 13 OBEN LINKS](#) Im Mai setzte eine starke Erholung ein. Ein Grund dürfte sein, dass die Industrie mit einem gewissen Auftragspolster in die Corona-Krise ging. Da es im Frühjahr nicht zu außerordentlich umfangreichen Auftragsstornierungen gekommen war (Statistisches Bundesamt, 2020d), dürften viele der weiterhin bestehenden Aufträge in den Folgemonaten abgearbeitet worden sein. Im Juli und August schwächte sich die Aufwärtsdynamik zwar etwas ab. Aufgrund des Monatsverlaufs ergibt sich dennoch ein hoher statistischer Überhang für das 3. Quartal.

Die Auftragseingänge stiegen im August kräftig an (Statistisches Bundesamt, 2020e). Dementsprechend **positiv** stellen sich die **Geschäftserwartungen der Unternehmen** dar. [↪ ABBILDUNG 13 UNTEN RECHTS](#) Gleiches gilt für die Beurteilung der Geschäftslage. Während die Einschätzungen der Einkaufsmanager in der Industrie im Oktober deutlich positiv waren, trübte sich die Stimmung im Dienstleistungsbereich erneut ein. [↪ ABBILDUNG 13 UNTEN LINKS](#)

53. Die **Umsätze im Einzelhandel** sind im 2. Quartal **weniger stark gesunken** als etwa die Industrieproduktion. [↪ ABBILDUNG 13 OBEN RECHTS](#) Dabei zeigt sich allerdings eine **große Heterogenität** zwischen den einzelnen Bereichen. [↪ KASTEN 3](#) Während im stationären Einzelhandel Umsatzeinbußen zu verzeichnen waren, stiegen die Umsätze im Internet- und Versandhandel im Frühjahr stark an. [↪ ZIF-FER 557](#)

Im Zuge der Öffnungen erholten sich die gesamten Einzelhandelsumsätze im Mai dann schnell und übertrafen sogar das Vorkrisenniveau deutlich. Zwar waren die Umsätze im Juni und Juli leicht rückläufig. Dies dürfte aber zu einem großen Teil eine Normalisierung nach dem starken Vormonat darstellen. Im August kam es dann wieder zu einem stärkeren Anstieg der Einzelhandelsumsätze. Die **Pkw-Neuzulassungen** waren im April um rund 60 % gegenüber dem Vormonatsmonat eingebrochen (Kraftfahrt-Bundesamt, 2020a). Dort zeigte sich bis Juli eine **V-förmige Erholung**, ehe es im August und September saisonbereinigt zu einem leichten Rückgang beziehungsweise zu einer Seitwärtsbewegung kam (Kraftfahrt-Bundesamt, 2020b).

[↪ KASTEN 3](#)

Zur unterschiedlichen Betroffenheit der Wirtschaftsbereiche in der Corona-Krise

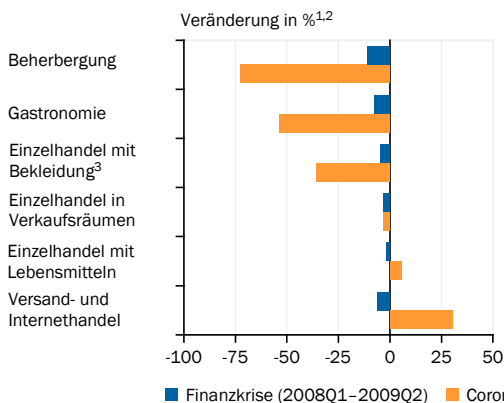
Die **Corona-Krise** unterscheidet sich stark von bisherigen Wirtschaftskrisen und Rezessionen. Das gilt für die Verhaltensanpassungen etwa der Konsumentinnen und Konsumenten ebenso wie für die Reaktion der Politik. Die gestiegene wirtschaftliche Unsicherheit, die individuelle Sorge vor einer Ansteckung und die mit dem Infektionsschutz begründeten Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie haben die wirtschaftliche Aktivität im 1. Halbjahr erheblich verringert. Anders als während der Rezession 2008/09 waren einzelne **Bereiche** diesmal **in sehr viel stärkerem Ausmaß vom Wirtschaftseinbruch betroffen**. [↪ ABBILDUNG 14](#) Neben dem Grad an Einschränkungen, die bei vielen wirtschaftlichen Aktivitäten aufgrund der geringen sozialen Distanz (Leibovici et al., 2020) notwendig sind, dürfte vor allem im Frühjahr eine Rolle gespielt haben, wie stark die einzelnen Bereiche von Störungen der globalen Lieferketten betroffen waren (Fries et al., 2020b).

Während des Höhepunkts des Infektionsgeschehens im März wurden bundesweit Teile des Einzelhandels geschlossen und eine Vielzahl an Aktivitäten im Dienstleistungsbereich untersagt, wobei es verschiedene Ausnahmen gab. Ausgenommen vom Öffnungsverbot waren etwa der Lebensmittel Einzelhandel und Apotheken. Zudem durften viele Dienstleister und Handwerker ihre Tätigkeiten weiter ausüben (Fries et al., 2020a).

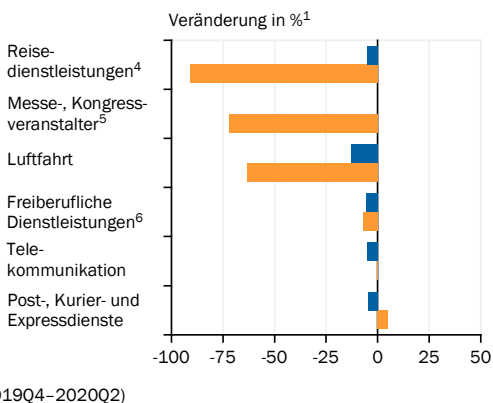
▸ ABBILDUNG 14

Umsatzentwicklung in ausgewählten Dienstleistungsbereichen
Vergleich Finanz- und Corona-Krise

Umsatzeinbruch im Gastgewerbe und heterogene Entwicklung im Einzelhandel



In einzelnen Dienstleistungsbereichen Umsatzeinbußen von bis zu 90 % im ersten Halbjahr



1 – Saison- und kalenderbereinigt. 2 – Preisbereinigt. 3 – Einschließlich Textilien, Schuhe und Lederwaren. 4 – Reisebüros, Reiseveranstalter und sonstige Reservierungen. 5 – Einschließlich Ausstellungsveranstalter; Daten erst ab 2009 verfügbar. 6 – Einschließlich wissenschaftliche und technische Dienstleistungen.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-534

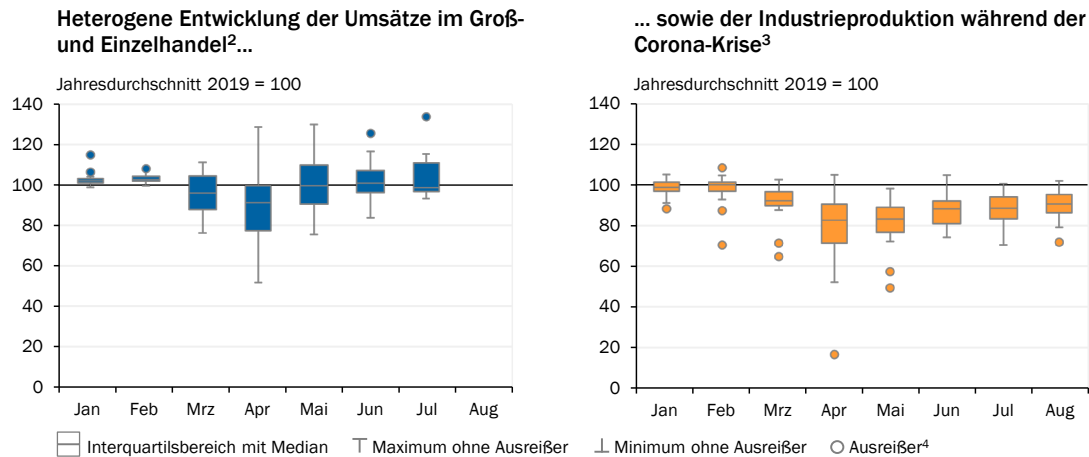
Zwischen Januar und April 2020 sanken die **Umsätze im Einzelhandel** (ohne Handel mit Kraftfahrzeugen) um fast 9 %. Dabei zeigte sich eine große Heterogenität innerhalb des Einzelhandels. ▸ ABBILDUNG 15 LINKS Während insbesondere der Internet- und Versandhandel sowie der Handel mit Lebensmitteln zum Teil kräftige Umsatzzuwächse aufwiesen, kam es in anderen Teilen des Einzelhandels – etwa im Bereich Bekleidung, Schuhe und Lederwaren – zu historischen Rückgängen. Stark betroffen war das **Gastgewerbe**. Dort kam die wirtschaftliche Aktivität zeitweise fast vollständig zum Erliegen. Zwischen Januar und April sanken die Umsätze um 75 %. Für die sonstigen **Dienstleistungsbereiche** zeigt sich ein großes Ausmaß an Heterogenität. Stark eingebrochen ist der Umsatz in den Bereichen Reisebüros und -veranstalter, Messe-, Ausstellungs- und Kongressveranstalter sowie in der Luftfahrt. Dort lagen die Umsätze im 2. Quartal 2020 um teilweise bis zu 90 % unter dem Niveau des 4. Quartals 2019. Keinen Umsatzrückgang musste hingegen der Bereich Telekommunikation hinnehmen. Für das **Produzierende Gewerbe** zeigen sich ebenfalls erhebliche Unterschiede zwischen den Bereichen. ▸ ABBILDUNG 15 RECHTS So kam es bei der Herstellung von Kraftfahrzeugen zu Produktionsrückgängen von rund 75 % im April. Viele Autohersteller hatten ihre Produktion Mitte/Ende März vorläufig stillgelegt (SG 2020 Ziffer 46). Stark rückläufig war die Produktion zudem im Maschinenbau sowie im Metallgewerbe. Dagegen verzeichneten etwa die Hersteller von pharmazeutischen Erzeugnissen zeitweise sogar Produktionsanstiege.

Ebenso wie der Einbruch von Januar bis April verläuft die im Mai einsetzende **Erholung heterogen**. So lagen die Umsätze im Gastgewerbe im Juli um knapp 30 % unter dem Vorkrisenniveau (Statistisches Bundesamt, 2020f). Die Anzahl der Übernachtungen in Beherbergungsbetrieben lag im August trotz der Lockerungen immer noch deutlich niedriger als im August 2019 (Statistisches Bundesamt, 2020g). Insbesondere aus dem Ausland kamen weniger Gäste. Dagegen überstiegen die Gesamtumsätze im Einzelhandel zuletzt sogar das Vorkrisenniveau. Die Unterschiede zwischen den Einzelhandelsbranchen haben sich dabei etwas verringert, wenngleich die Umsätze

zum Teil immer noch niedriger sind als im Vorjahr. Im Produzierenden Gewerbe zeigt sich zwar generell eine kräftige Erholung der Produktion über den Sommer. Allerdings ist die Entwicklung dort ebenfalls recht heterogen: Nur in wenigen Bereichen konnte das Vorkrisenniveau wieder erreicht werden. In manchen Wirtschaftsbereichen dürfte eine Normalisierung erst dann eintreten, wenn die Eindämmung des Coronavirus gelingt. Dies gilt insbesondere für **Großveranstaltungen** wie etwa Sportveranstaltungen, Konzerte oder Messen.

▸ ABBILDUNG 15

Wirtschaftliche Entwicklung nach Wirtschaftsbereichen im Jahr 2020¹



1 – Gemäß der Klassifikation der Wirtschaftszweige, Ausgabe 2008 (WZ 2008). Saison- und kalenderbereinigt. 2 – Umsatz in Groß- und Einzelhandel (inklusive Kfz) nach 21 Wirtschaftsgruppen (3-Steller), in konstanten Preisen. 3 – Produktionsindex für das Verarbeitende Gewerbe nach 28 Wirtschaftsabteilungen (2-Steller). Ohne Erzbergbau und Erbringung von Dienstleistungen für den Bergbau und für die Gewinnung von Steinen und Erden. 4 – Ein Punkt wird als Ausreißer betrachtet, wenn er kleiner als die Differenz zwischen erstem Quartil und dem 1,5-fachen des Interquartilsabstand oder größer als die Summe zwischen drittem Quartil und dem 1,5-fachen des Interquartilsabstand ist. Der Interquartilsabstand ist der Abstand zwischen dem ersten und dem dritten Quartil.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-511

2. Ausblick

54. Gemäß der Schnellmeldung des Statistischen Bundesamts vom 30.10.2020 ist das **BIP im 3. Quartal** mit einer Rate von 8,2 % außerordentlich stark gewachsen. Insbesondere von Mai bis Juli zeigte sich ein **sehr kräftiger Anstieg der wirtschaftlichen Aktivität**. So konnte beispielsweise knapp die Hälfte des Produktionsrückgangs in der Industrie über den Sommer aufgeholt werden. Andere Indikatoren wie der LKW-Maut-Fahrleistungsindex oder der Stromverbrauch befinden sich bereits wieder nahe dem Vorkrisenniveau. [▸ ABBILDUNG 16 LINKS](#)

Stagnation im Winterhalbjahr

55. **Seit August** zeigt sich allerdings eine **Verlangsamung des Wachstumstemp**os. Zwar lassen die positiven Geschäftsaussichten und der zuletzt stark gestiegene Auftragseingang für das letzte Quartal des Jahres eine anhaltende Produktionsausweitung in der Industrie erwarten. Im Dienstleistungsbereich deuten dagegen der Rückgang des Einkaufsmanagerindex seit August sowie verschiedene Echtzeitindikatoren auf eine schwächere wirtschaftliche Entwicklung hin. [▸ ABBILDUNG 16 RECHTS](#)

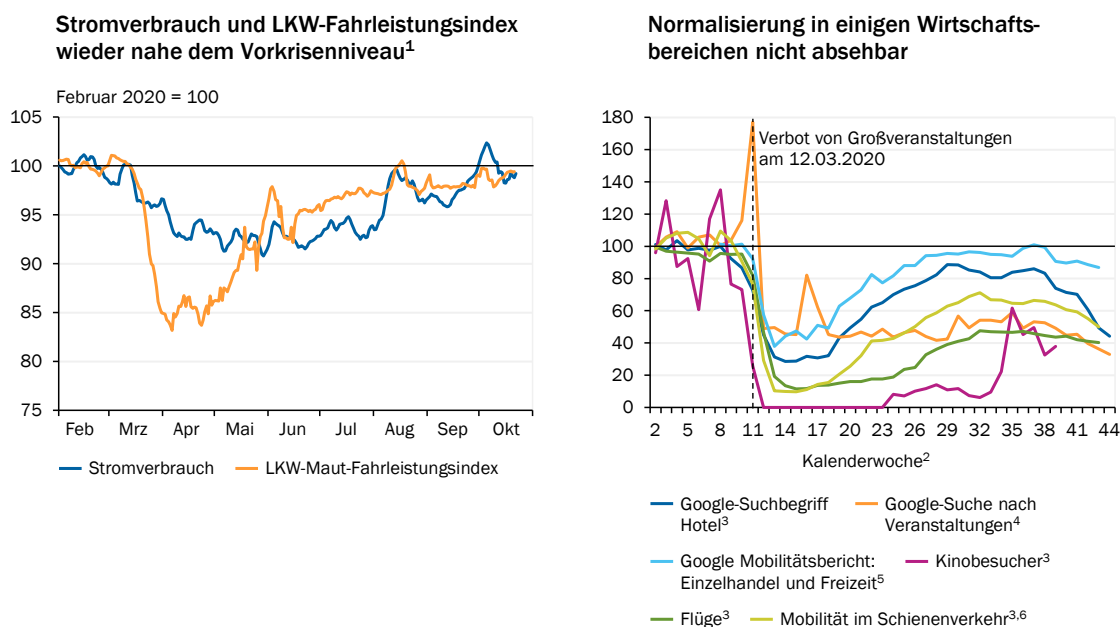
56. Insbesondere der **Anstieg der Infektionszahlen** in Kombination mit erneuten **Einschränkungen** sowie den jahreszeitlich bedingt ungünstigeren Witterungsbedingungen dürfte die Aktivität in vielen Dienstleistungsbereichen belasten. Eine Auswertung von Mobilfunkdaten für den Zeitraum von Mitte September bis Mitte Oktober beispielsweise zeigt, dass die Mobilität in Kreisen mit einer kritischen 7-Tages-Inzidenz vergleichsweise stark zurückging (Statistisches Bundesamt, 2020h).

Die Wertschöpfung dürfte insbesondere im **Gastgewerbe**, bei den **Reise- und Verkehrsdienstleistungen** sowie im Bereich **Kultur, Unterhaltung und Erholung** in den Wintermonaten deutlich niedriger ausfallen als im Sommer. Im Einzelhandel könnte das erwartete **Auslaufen der befristeten Umsatzsteuererhöhung** zum Jahresende die positive Entwicklung zwar antreiben. Angst vor Infektionen sowie zusätzliche behördliche Einschränkungen könnten den positiven Impuls im 4. Quartal jedoch merklich dämpfen. In der Prognose rechnet der Sachverständigenrat damit, dass die Wirtschaftsleistung insgesamt über den Winter stagniert.

57. Für **das Jahr 2020** rechnet der Sachverständigenrat mit einer **Wachstumsrate des BIP von -5,1 %**. [ABBILDUNG 17 LINKS](#) Die Wirtschaftsleistung schrumpft somit im Jahresdurchschnitt weniger stark als im Jahr 2009. Damals betrug das Wachstum -5,7 %. Zwar war der Einbruch im 1. Halbjahr 2020 um einiges tiefer als derjenige Anfang 2009. Da jedoch die Erholung bislang schneller verlaufen ist

▫ ABBILDUNG 16

Echtzeitindikatoren für die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland im Jahr 2020



1 – Saison- und kalenderbereinigt. Gleitender 7-Tagesdurchschnitt. 2 – Beginn einer Kalenderwoche bei Suchanfragen Sonntag, bei Flügen, Mobilität im Schienenverkehr sowie Google-Mobilitätsbericht Montag und bei Kinobesuchen Donnerstag. 3 – Entsprechende Kalenderwoche im Vorjahr = 100. 4 – Durchschnitt der Suchbegriffe Theater, Konzert und Oper. Entsprechende Kalenderwoche im Vorjahr = 100 für die einzelnen Suchbegriffe. 5 – Veränderung zum Google-Referenzwert, umgerechnet auf Kalenderwochen. Der Referenzwert entspricht dem Median für den entsprechenden Wochentag vom 03.01.2020 bis zum 06.02.2020. 6 – Die Mobilität der Bevölkerung wird anhand von Mobilfunkdaten gemessen. Für die Identifikation des Verkehrsmittels werden Informationen über den Verlauf von Straßen- und Eisenbahnrouen sowie Muster der synchronen Verbindungen mehrerer Mobilfunkgeräte genutzt.

Quellen: InsideKino.com, Bundesamt für Güterverkehr, Deutsche Bundesbank, Deutsche Flugsicherung, Google, Statistisches Bundesamt, Teralytics, eigene Berechnungen

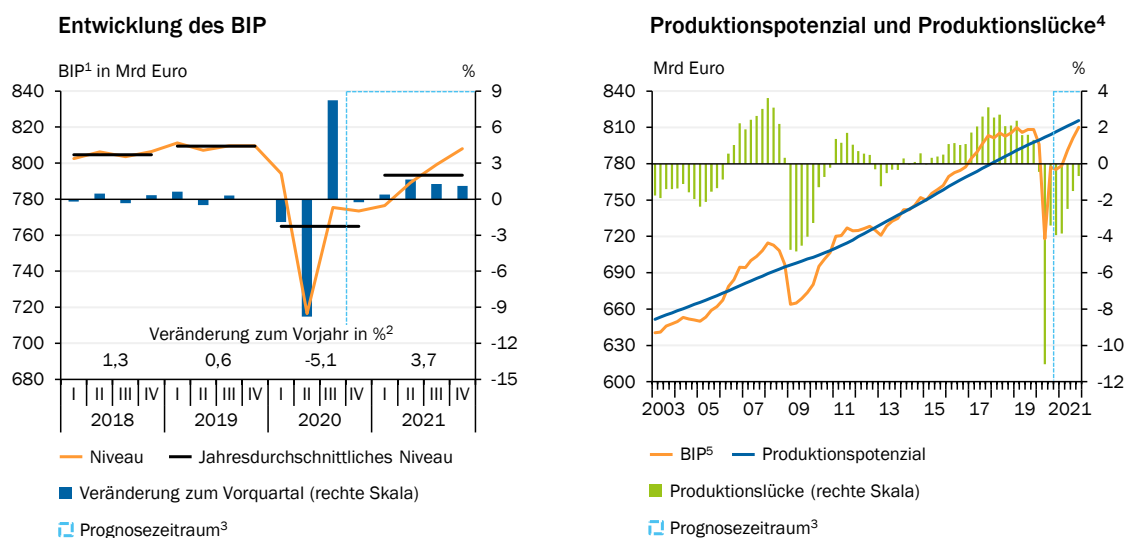
als während der Finanzkrise und aufgrund des großen statistischen Unterhangs damals, ergibt sich auf das Jahr 2020 gesehen ein etwas geringerer Rückgang des BIP. Zum Ende des Jahres 2008 lag die Wirtschaftsleistung um 1,6 % unter dem Jahresdurchschnitt. Für das Jahr 2020 hingegen ergab sich aus dem Vorjahr weder ein Über- noch ein Unterhang. Kalenderbereinigt fiel der Rückgang mit 5,5 % in diesem Jahr ebenfalls minimal geringer aus als im Jahr 2009.

In seiner Prognose vom Juni dieses Jahres war der Sachverständigenrat noch von einem Rückgang der Wirtschaftsleistung um 6,5 % ausgegangen. [↘ KASTEN 4](#) Die **Erholung** der Weltwirtschaft ebenso wie diejenige der Binnenwirtschaft stellt sich **bislang stärker** dar, **als** es noch **Anfang des Sommers abzusehen** war. Das verschärfte Infektionsgeschehen dürfte zwar das Wachstum im 4. Quartal erheblich abbremsen. Für die Veränderung des jahresdurchschnittlichen BIP im Jahr 2020 spielt dies jedoch keine allzu große Rolle mehr.

58. Im **Jahr 2021** dürfte die **Wirtschaftsleistung um 3,7 % ansteigen**. Der V-förmige Verlauf bis zum Herbst 2020 sorgt für einen recht großen statistischen Überhang. Dieser trägt rechnerisch 1,1 Prozentpunkte zum Wachstum im kommenden Jahr bei. [↘ TABELLE 9 ANHANG](#) Zwar ist derzeit davon auszugehen, dass das Wachstum aufgrund erhöhter Infektionszahlen und noch bestehender Einschränkungen zu Jahresbeginn weiterhin sehr schwach ausfällt. Mit einem Abklingen der zweiten Infektionswelle dürfte sich die **Erholung der Wirtschaft im Frühjahr** aber wieder **mit einem etwas höheren Tempo fortsetzen**. Die prognostizierte Jahresverlaufsrate des BIP, das heißt die Veränderungsrate des BIP im 4. Quartal eines Jahres relativ zum 4. Quartal des Vorjahres, liegt im Jahr 2021 bei 4,5 %. Die Wirtschaftsleistung läge zum Ende des Prognosezeitraums minimal unter dem Vorkrisenniveau des 4. Quartals 2019.

↘ ABBILDUNG 17

Voraussichtliche Entwicklung in Deutschland



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

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

59. Die **Produktionslücke**, die **in diesem Jahr** mit durchschnittlich $-4,7\%$ **stark negativ** sein dürfte, würde sich im Jahresverlauf 2021 zwar allmählich schließen. [↘ ABBILDUNG 17 RECHTS](#) Mit einer vollständigen Rückkehr zum langfristigen Wachstumspfad ist bis zum Ende des Prognosezeitraums allerdings nicht zu rechnen. Ein wesentlicher Grund besteht darin, dass in einzelnen Wirtschaftsbereichen die Aktivität solange eingeschränkt bleiben dürfte, wie etwa eine soziale Distanzierung erforderlich ist. Im Jahr 2021 beträgt die geschätzte Produktionslücke durchschnittlich $-2,1\%$.

Bei der Interpretation der Produktionslücke ist zu berücksichtigen, dass aufgrund von Einschränkungen und Schließungen viele **wirtschaftliche Aktivitäten im ersten Halbjahr 2020 kaum oder gar nicht möglich** waren. Das gesamtwirtschaftliche Produktionspotenzial dürfte somit vorübergehend niedriger ausgefallen sein, als es die Schätzungen mit den üblichen Methoden nahelegen. [↘ ZIFFERN 88 FF.](#) Mit den Lockerungen und der Aufhebung vieler Einschränkungen war ein erheblicher Teil dieser Kapazitäten im Sommer wieder nutzbar. Die gängigen Schätzverfahren, die einen glatten und stetigen Potenzialverlauf unterstellen, können diese unstetige unterjährige Entwicklung konstruktionsbedingt nicht abbilden.

In der Prognose berücksichtigte Auswirkungen der zweiten Infektionswelle

60. Der starke **Anstieg der Infektionszahlen** dürfte die **wirtschaftliche Entwicklung** in den kommenden Wochen und Monaten **erheblich belasten**. Verschiedene Indikatoren deuten darauf hin, dass die wirtschaftliche Aktivität in den konsumnahen Dienstleistungsbereichen bereits im Oktober zurückgegangen sein dürfte. [↘ ZIFFER 56](#) Am 28. Oktober beschlossen die Bundeskanzlerin sowie die Ministerpräsidentinnen und -präsidenten der Länder verschiedene zusätzliche Einschränkungen. Durch eine Reduktion von Kontakten soll das dynamische Infektionsgeschehen gebremst und die Zahl der Neuinfektionen gesenkt werden (Bundesregierung, 2020c). Die **vorerst bis Ende November geltenden Einschränkungen und Schließungen** bedeuten einen unmittelbaren Ausfall von Wertschöpfung in den betroffenen Bereichen. Zudem dürfte die erhöhte Sorge vor Ansteckungen die Nachfrage nach bestimmten Dienstleistungen hemmen.
61. Unmittelbar vom partiellen Shutdown betroffen ist das **Gastgewerbe**. Im Jahr 2018 machte das Gastgewerbe $1,6\%$ der gesamten Bruttowertschöpfung aus. Die Wirtschaftsaktivität dürfte in diesem Bereich bereits vor den Schließungen merklich unter dem Vorkrisenniveau gelegen haben. Zwar setzte im Gastgewerbe über den Sommer eine wirtschaftliche Erholung ein. Dennoch befanden sich die Umsätze im August 2020 preisbereinigt weiterhin rund 22% unter dem Niveau des Vorjahresmonats. Umsatzzahlen für den Oktober liegen bislang nicht vor. Angesichts gestiegener Infektionszahlen erscheint es aber plausibel, dass die Aktivität im Gastgewerbe bereits vor den Schließungen im November gesunken war.

In der Prognose wird für Oktober daher eine Wertschöpfung in Höhe von 70% des Vorkrisenniveaus unterstellt. Für den Monat November wird ein Rückgang gegenüber Oktober um 65% angenommen. Knapp **25% der Wertschöpfung**,

gemessen am Vorkrisenniveau, fänden somit statt. Dies ist konsistent mit dem während der ersten Schließungsphase im April beobachteten Umsatzniveau. Wie im Frühjahr sind etwa Abhol- und Lieferdienste ebenso wie nicht-touristische Übernachtungsangebote weiterhin möglich.

62. Die **Luftfahrt** sowie die **Reisedienstleister** sind indirekt von den Einschränkungen betroffen. So sind die Bürgerinnen und Bürger aufgefordert, Kontakte zu verringern und auf private Reisen zu verzichten. Nicht selten dürfte dies bereits aus Sorge vor Ansteckung freiwillig geschehen. Die wirtschaftliche Aktivität dürfte in diesen Bereichen schon vor den jüngsten Einschränkungen niedriger ausgefallen sein. Die Deutsche Flugsicherung verzeichnete in der Woche vom 19. bis 25. Oktober gegenüber der entsprechenden Kalenderwoche des Vorjahres fast 60 % weniger Flugbewegungen. Mitte April betrug der Rückgang sogar etwas mehr als 88 %. Der Passagierverkehr kam damals fast vollständig zum Erliegen. In der Luftfahrt lagen die Umsätze im 2. Quartal 2020 etwa 63 % niedriger als im 4. Quartal 2019. Bei den Reisedienstleistern betrug der Einbruch sogar mehr als 90 %.

In der Prognose wird für Oktober 2020 ein **Aktivitätsniveau** im Bereich der Verkehrs- und Reisedienstleistungen von 40 % des Vorkrisenniveaus unterstellt. Im November kommt es dann demgegenüber zu einem Rückgang um 65 %. Nur knapp **15 % der Wertschöpfung, gemessen am Vorkrisenniveau**, fänden dann statt. Allerdings haben die Luftfahrt und die Reisedienstleister mit zusammen 0,5 % nur einen relativ geringen Anteil an der gesamten Bruttowertschöpfung.

63. Der Einzelhandel ist bislang nicht von Schließungen betroffen. Es gelten jedoch Auflagen insbesondere zum Hygieneschutz. Daneben könnte die Kontaktvermeidung die Kundenfrequenz insbesondere in Innenstädten reduzieren. Beim Großhandel wiederum dürfte die Schließung der Gastronomie Umsatzeinbußen mit sich bringen. In der Prognose wird daher unterstellt, dass die Aktivität im **Groß- und Einzelhandel einschließlich Kfz-Handel** im November um 5 % gegenüber Oktober sinkt. Damit sollen mögliche indirekte Auswirkungen des partiellen Shutdown auf den Handel erfasst werden. Für den Handel insgesamt wird angenommen, dass die Wertschöpfung im Oktober in etwa auf dem Vorkrisenniveau lag. Im Jahr 2018 machte der Handel 10 % der gesamten Bruttowertschöpfung aus.
64. Von den Einschränkungen im November betroffen ist zudem der Bereich **Kunst, Unterhaltung und Erholung**, der im Jahr 2018 knapp 1,4 % der gesamten Bruttowertschöpfung ausmachte. Dort dürfte die wirtschaftliche Aktivität bereits vor den erneuten Schließungen deutlich vom Vorkrisenniveau entfernt gewesen sein. So gaben nach einer Umfrage des Bundesverbands der Freien Berufe (BFB, 2020) drei von vier in den freien Kulturberufen Tätigen im Juni an, sehr stark oder stark von der Krise betroffen zu sein.
65. Entsprechend dem Beschluss vom 28. Oktober wird **in der Prognose von einem einmonatigen partiellen Shutdown** im November **ausgegangen**. Aufgrund danach vermutlich weiterhin bestehender Einschränkungen dürfte die **wirtschaftliche Aktivität** in den konsumnahen Dienstleistungen **über den**

gesamten **Winter gedämpft** bleiben. Die Wertschöpfung in den betroffenen Bereichen dürfte daher das Ausgangsniveau des 3. Quartals 2020 erst im April 2021 wieder erreichen.

Auswirkungen nach Umfang und Dauer der Einschränkungen

66. Um die Auswirkungen der steigenden Infektionszahlen und der Ende Oktober beschlossenen Einschränkungen auf die Prognose abzuschätzen, wird diese im Folgenden mit einer kontrafaktischen Situation verglichen. In einer **Situation ohne** den erneuten **Anstieg der Infektionszahlen und ohne verschärfte Einschränkungen** läge das BIP im 4. Quartal 2020 rechnerisch um 0,9 % höher. Im 1. Quartal 2021 belief sich die Differenz an Wertschöpfung noch auf 0,6 %. In den Jahren 2020 und 2021 fiel die Wirtschaftsleistung im Jahresdurchschnitt um jeweils 0,2 % höher aus.

Für diese kontrafaktische Situation wird angenommen, dass die Wertschöpfung in den betrachteten Bereichen im Winterhalbjahr auf dem Oktober-Niveau verbleibt. Da amtliche Umsatzstatistiken für den Bereich Kunst, Unterhaltung und Erholung unterjährig nicht vorhanden sind, wird dieser in der Rechnung nicht berücksichtigt. Ausfälle bei den geschlossenen Dienstleistungsbetrieben im Bereich der Körperpflege sind hier ebenfalls nicht miteinbezogen.

67. Derartige **Rechnungen** sind naturgemäß **unvollständig und erfassen nur einen Teil der** gesamtwirtschaftlichen **Effekte**. Sie können Verflechtungen zwischen den Wirtschaftsbereichen ebenso wenig berücksichtigen wie die verschiedenen **Verhaltensanpassungen von Unternehmen und Haushalten**. So blieben beispielsweise Tankstellen während des Shutdown im Frühjahr geöffnet. Da sich jedoch das Verkehrsaufkommen stark verringerte, etwa weil viele Beschäftigte von zu Hause arbeiteten oder Geschäftsreisen unterblieben, gingen die Umsätze ebenfalls deutlich zurück. Umgekehrt könnte es im normalerweise umsatzstarken Weihnachtsgeschäft zu einer stärkeren Verschiebung des Konsums weg vom stationären Einzelhandel hin zum Internet- und Versandhandel kommen.
68. Ein Risiko für die Prognose besteht darin, dass es zu einem längeren und umfassenderen Shutdown kommt. In einer **Abschlagsrechnung** wird daher eine **Verlängerung** des Shutdown **auf zwei Monate** betrachtet. Dabei wird zudem unterstellt, dass im Dezember **Teile des Einzelhandels** inklusive des Handels mit Kraftfahrzeugen **geschlossen** werden. Deshalb wird für den Handel insgesamt im Dezember ein Rückgang der Wirtschaftstätigkeit um 20 % gegenüber Oktober unterstellt. Ein solcher Rückgang ist konsistent mit den Einbußen während des ersten Shutdown im Frühjahr. In diesem Szenario läge das BIP im 4. Quartal 2020 rechnerisch um 0,6 % niedriger als in der Situation, die in der Prognose unterstellt ist. Im 1. Quartal 2021 fiel die Wirtschaftsleistung ebenfalls um 0,6 % niedriger aus. Für die Jahresdurchschnitte 2020 und 2021 ergäbe sich ein um 0,2 % beziehungsweise 0,1 % verringertes BIP.
69. Ein Rückgang der **Industrieproduktion** ist in der Prognose sowie in der Abschlagsrechnung zuvor nicht unterstellt. Die möglichen **Auswirkungen** der

zweiten Infektionswelle sind hier besonders **schwer abzuschätzen**. So gab es in Deutschland im Frühjahr, anders als etwa in Italien und Spanien, zwar keine behördlich angeordneten zeitweisen Werkschließungen. Aufgrund der **massiven Störungen der internationalen Lieferketten** sowie der **gesunkenen Nachfrage** brach die Industrieproduktion in Deutschland dennoch ein.

Noch ist unklar, inwieweit es im Winterhalbjahr erneut zu einer solchen Entwicklung kommen könnte. Je mehr Länder in einen zweiten Shutdown gehen, desto wahrscheinlicher sind erneute Störungen der Lieferketten und Auftragsrückgänge. Dies gilt vor allem für die europäischen Länder, mit denen Deutschland wirtschaftlich stark verflochten ist. In ähnlicher Weise könnten erneute **Grenzsicherungen und Einschränkungen des Personenverkehrs** innerhalb der EU die deutsche Volkswirtschaft treffen. Mit derart umfassenden Störungen der globalen Lieferketten wie im Frühjahr ist derzeit allerdings nicht zu rechnen, nicht zuletzt da es zumindest im fernöstlichen Asien bislang zu keinem vergleichbaren Wiederanstieg der Infektionszahlen und damit verbundenen Einschränkungen gekommen ist.

Der **Anteil der Industrie an der gesamten Bruttowertschöpfung** betrug im Jahr 2018 rund 25 %. Entsprechend groß wären die gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen, sollte es in der Industrie wider Erwarten zu größeren Störungen der Produktion oder gar zu temporären Produktionsstilllegungen kommen. Zwischen Februar und April 2020 sank die Industrieproduktion in Deutschland um knapp 30 %. Daher wird in einer weiteren Abschlagsrechnung ein ebenso starker Rückgang der Wertschöpfung in der Industrie zwischen Oktober und Dezember unterstellt. Das Ausgangsniveau des 3. Quartals 2020 wird annahmegemäß im April des kommenden Jahres erreicht. Zuletzt dürfte die Wertschöpfung in der Industrie noch rund 10 % unter dem Vorkrisenniveau gelegen haben. Zusammen mit den oben bezifferten Wertschöpfungsverlusten im Dienstleistungsbereich würde dadurch das BIP im 4. Quartal 2020 – verglichen mit der Prognose – rechnerisch um 3,1 % geringer ausfallen. Im 1. Quartal läge das BIP dann insgesamt um 2,9 % niedriger. Für die Jahre 2020 und 2021 ergäbe sich im Durchschnitt ein um 0,8 % beziehungsweise 0,7 % niedrigeres BIP.

70. Bei einer erneuten flächendeckenden Schließung von Schulen und Kinderbetreuungseinrichtungen könnte es über ein beschränktes **Arbeitsangebot** selbst in den Bereichen, die nicht unmittelbar vom Shutdown betroffen sind, zu Rückgängen der Wirtschaftsaktivität kommen. Allerdings dürften sich Unternehmen und Haushalte mittlerweile besser auf die Einschränkungen eingestellt und etwa die nötige Infrastruktur und Organisation für Homeoffice aufgebaut haben. [↘ ZIFFER 559](#)

Der erneute Shutdown trifft die besonders betroffenen Wirtschaftsbereiche tendenziell in einer schwächeren Position als im Frühjahr 2020. Manche Unternehmen könnten erneute Umsatzeinbußen womöglich nicht kompensieren. Hier dürften die **wirtschaftspolitischen Stützungsmaßnahmen** eine wichtige Rolle spielen. Viele Maßnahmen wie Überbrückungshilfen oder Kreditprogramme sind bereits aktiv und wurden zum Teil an die veränderte Situation angepasst. [↘ ZIFFER 190](#) Insgesamt sind **Abschätzungen** der Auswirkungen, die ein

längerer und umfassenderer Shutdown auf die wirtschaftliche Erholung im Jahr 2021 und darüber hinaus hätte, jedoch **mit großer Unsicherheit behaftet**.

▾ KASTEN 4

Zur Anpassung der Prognose für das Jahr 2020

Der Sachverständigenrat erwartet in seiner Prognose eine Wachstumsrate des BIP im Jahr 2020 von -5,1 %. Im Vergleich zu seiner Prognose vom Juni 2020 ergibt sich eine **Aufwärtsrevision um 1,4 Prozentpunkte**. ▾ TABELLE 4 Grund hierfür ist die deutlich stärkere Erholung über den Sommer. Nach der Schnellmeldung des Statistischen Bundesamts vom 30.10.2020 betrug die BIP-Wachstumsrate im 3. Quartal 2020 saison- und kalenderbereinigt 8,2 % gegenüber dem Vorquartal. In der Juni-Prognose wurde nur von einem Anstieg der Wirtschaftsleistung um 4,3 % ausgegangen. Zwar dürfte das Wachstum im 4. Quartal nur sehr schwach sein. Auf die jahresdurchschnittliche Veränderungsrate 2020 hat dies allerdings nur vergleichsweise geringe Auswirkungen.

▾ TABELLE 4

Vergleich der Sommer- und Herbstprognose für das Jahr 2020

	Prognose des Sachverständigenrates					
	Juni 2020		JG 2020		Differenz	
	Veränderung zum Vorjahr ¹	Wachstumsbeitrag ²	Veränderung zum Vorjahr ¹	Wachstumsbeitrag ²	Veränderung zum Vorjahr ¹	Wachstumsbeitrag ²
Bruttoinlandsprodukt	- 6,5	x	- 5,1	x	1,4	x
Inländische Verwendung	- 3,6	- 3,4	- 3,8	- 3,6	- 0,3	- 0,3
Konsumausgaben	- 3,3	- 2,4	- 3,9	- 2,8	- 0,6	- 0,5
Private Konsumausgaben ³	- 5,5	- 2,9	- 6,8	- 3,5	- 1,2	- 0,7
Konsumausgaben des Staates	2,6	0,5	3,4	0,7	0,8	0,2
Bruttoanlageinvestitionen	- 5,2	- 1,1	- 3,6	- 0,8	1,7	0,4
Ausrüstungsinvestitionen ⁴	-19,3	- 1,4	-14,4	- 1,0	4,9	0,3
Bauinvestitionen	1,8	0,2	2,7	0,3	1,0	0,1
Sonstige Anlagen	0,5	0,0	- 1,6	- 0,1	- 2,1	- 0,1
Vorratsveränderungen	x	0,1	x	0,0	x	- 0,1
Außenbeitrag	x	- 3,1	x	- 1,5	x	1,6
Exporte	-14,5	- 6,8	-10,3	- 4,8	4,2	2,0
Importe	- 8,9	3,7	- 8,0	3,3	0,8	- 0,3

1 – Preisbereinigt. In %. 2 – Wachstumsbeiträge zum preisbereinigten BIP. In Prozentpunkten; Abweichungen in den Differenzen rundungsbedingt. 3 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 4 – Einschließlich militärischer Waffensysteme.

Quelle: Eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-433

Verwendungsseitig geht die Aufwärtsrevision für dieses Jahr vor allem auf die Ausrüstungsinvestitionen und die Exporte zurück. Diese dürften im 2. Halbjahr deutlich kräftiger wachsen als im Juni erwartet. Da bei den Importen nur ein geringer positiver Anpassungsbedarf besteht, ergibt sich im Vergleich zur Prognose vom Juni ein um 1,6 Prozentpunkte weniger negativer Wachstumsbeitrag des Außenhandels. Leicht positive Änderungen gegenüber der Juni-Prognose finden sich bei den Konsumausgaben des Staates sowie bei den Bauinvestitionen. Dagegen dürften die Investitionen in sonstige Anlagen, anders als im Juni erwartet, in diesem Jahr deutlich zurückgehen. Grund hierfür ist die von der amtlichen Statistik vorgenommene starke Abwärtsrevision des 1. Quartals 2020. Eine schwächere Entwicklung als im Juni erwartet zeichnet sich bei den privaten Konsumausgaben ab. Neben dem etwas stärker als erwarteten Einbruch im 2. Quartal schlägt

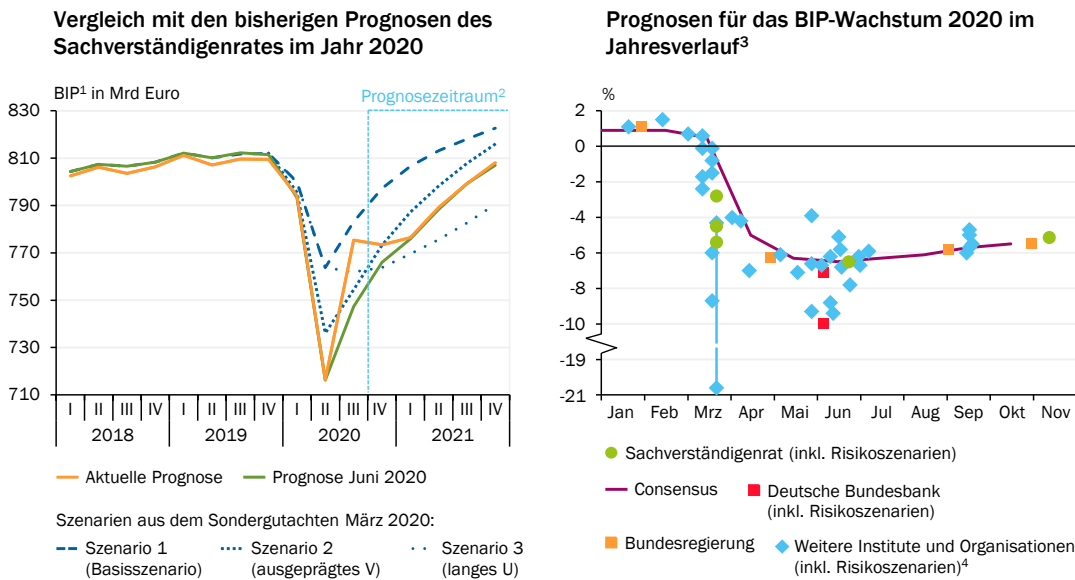
sich hier der jüngste Anstieg des Infektionsgeschehen nieder. Angst vor Infektionen sowie behördliche Einschränkungen dürften den privaten Konsum im Jahresschlussquartal beeinträchtigen. Für das Gesamtjahr 2020 dürfte die Wachstumsrate der privaten Konsumausgaben um 1,2 Prozentpunkte geringer ausfallen als im Juni erwartet. Der Wachstumsbeitrag zum BIP reduziert sich entsprechend um 0,7 Prozentpunkte.

Die nun für das Jahr 2020 erwartete Wachstumsrate von $-5,1\%$ entspricht in etwa der Rate des Risikoszenarios „ausgeprägtes V“ aus dem Sondergutachten des Sachverständigenrates vom März dieses Jahres. Zwar stellte sich der Einbruch im 2. Quartal etwas mehr als 2 Prozentpunkte stärker dar als im Risikoszenario unterstellt. [ABBILDUNG 18 LINKS](#) Da jedoch die Erholung zumindest im 3. Quartal außerordentlich stark verlief, ergibt sich im Jahresdurchschnitt sogar eine weniger negative Veränderungsrate des BIP. Aufgrund eines länger als erwarteten Shutdown im Frühjahr und einer dynamischeren Ausbreitung des Virus weltweit erwies sich die tatsächliche Entwicklung im 1. Halbjahr um einiges schwächer als im Basisszenario skizziert. Wie schon im März erwartet, stellte sich hingegen kein U-förmiger Verlauf ein. Nachdem im Frühjahr die verschiedenen Institutionen und Institute ihre Prognosen nach unten revidiert hatten, kam es im Sommer zu einer Bodenbildung, was das erwartete BIP-Wachstum im Jahr 2020 betrifft. [ABBILDUNG 18 RECHTS](#) Derzeit gehen die meisten Prognosen von einem Rückgang des BIP im Bereich von -5% bis -6% aus.

Der Sachverständigenrat wertet regelmäßig seine Prognosen aus, zuletzt im Jahresgutachten 2019 (JG 2019 Kasten 4). Hinsichtlich der Prognosegüte in der Vergangenheit zeigen sich Unterschiede gegenüber anderen Institutionen vor allem aufgrund der verschiedenen Prognosezeitpunkte.

▫ **ABBILDUNG 18**

BIP-Prognosen des Sachverständigenrates und anderer Institutionen für Deutschland



1 - Verkettete Volumenwerte (Referenzjahr 2015), saison- und kalenderbereinigt. 2 - Prognose des Sachverständigenrates. 3 - Auf der x-Achse sind die Zeitpunkte der Veröffentlichungen der jeweiligen Prognosen und Szenarien abgetragen. 4 - Die 18 Szenarien des ifo Instituts vom 22.03.2020 für das Jahr 2020 werden als Bandbreite dargestellt.

Quellen: Bundesregierung, Consensus, Deutsche Bundesbank, Institute und Organisationen, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
 © Sachverständigenrat | 20-555

Politik stabilisiert und stärkt Einkommen

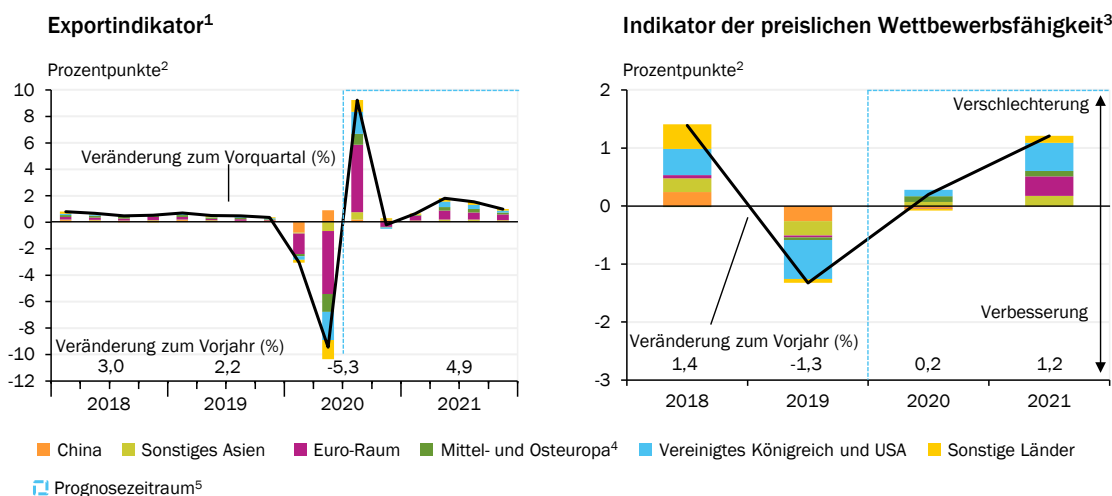
71. Die schnelle wirtschaftliche Erholung im **3. Quartal 2020** dürfte maßgeblich von der positiven Entwicklung des **Außenhandels** getrieben sein. Nachdem die Exporte im 2. Quartal stärker als die Importe zurückgegangen waren, ist insbesondere bei den Exporten mit einem großen Rückpralleffekt im 3. Quartal zu rechnen. Darauf deuten die verfügbaren Ein- und Ausfuhrzahlen ebenso hin wie die stark verbesserten Exporterwartungen der Unternehmen. Der **Exportindikator** des Sachverständigenrates, der die wirtschaftliche Entwicklung von 49 Handelspartnern abbildet, dürfte **im 3. Quartal um 9,2 %** im Vergleich zum Vorquartal ansteigen, nachdem er im 2. Quartal um 9,4 % eingebrochen war. [↪ ABBILDUNG 19 LINKS](#) Beim Welthandel zeichnet sich ebenfalls eine deutliche Erholung im 3. Quartal ab. [↪ ZIFFER 8](#)

Die aktuelle Entwicklung des Pandemiegeschehens trübt die Aussichten auf eine weitere rasche Erholung aber ein. Zwar zeigt der Exportindikator eine kontinuierliche Verbesserung des außenwirtschaftlichen Umfelds an. Die zu erwartende Verlangsamung der Erholung in den europäischen Nachbarländern im 4. Quartal dieses Jahres und im 1. Quartal des nächsten Jahres **dürfte den Außenhandel aber belasten**. Von Seiten der preislichen Wettbewerbsfähigkeit gehen in diesem und im kommenden Jahr leicht negative Impulse für den Export aus. [↪ ABBILDUNG 19 RECHTS](#) Hierfür ist insbesondere die relativ **starke Aufwertung des Euro im Vergleich zum US-Dollar** im bisherigen Jahresverlauf verantwortlich.

72. Nachdem im 1. Halbjahr die **Ausrüstungsinvestitionen** um mehr als 25 % eingebrochen sind, ist von einem **starken Rückprall im 3. Quartal** auszugehen. Dazu dürfte teilweise beigetragen haben, dass während des Shutdown aufgeschobene Investitionen nachgeholt wurden. Im weiteren Verlauf des Jahres 2020 und

[↪ ABBILDUNG 19](#)

Voraussichtliche Entwicklung des außenwirtschaftlichen Umfelds



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

Quellen: Deutsche Bundesbank, nationale Statistikämter, eigene Berechnungen

im Jahr 2021 dürfte sich diese Dynamik aber wieder abschwächen. Zwar dürfte die wachsende Weltwirtschaft positive Impulse geben. Weiterhin nicht voll ausgelastete Produktionskapazitäten sowie das wieder dynamischere Infektionsgeschehen lassen eine rasche Normalisierung der Investitionstätigkeit aber unwahrscheinlich erscheinen. So dürfte die **hohe Unsicherheit** insbesondere über den weiteren Pandemieverlauf die Erholung bei den Ausrüstungsinvestitionen in den kommenden Quartalen dämpfen.

Beim **Wohnungsbau** deutet der über den Sommer wieder angestiegene Auftragseingang auf eine **positive Entwicklung im Jahresschlussquartal** hin, nachdem die Investitionen im 3. Quartal noch leicht zurückgegangen sein dürften. Bei den gewerblichen Bauten ist aber aufgrund der erhöhten wirtschaftlichen Unsicherheit weiterhin ein Rückgang zu erwarten. Mit einem kräftigen Anstieg ist im nächsten Jahr bei den öffentlichen Bauinvestitionen zu rechnen. Die weiterhin hohe Kapazitätsauslastung im Baugewerbe könnte die rasche Umsetzung dieser Vorhaben aber erschweren.

73. Unterstützt durch die **umfangreichen geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen** dürfte sich der private Konsum im 3. Quartal deutlich vom Einbruch im Frühjahr erholt haben. Neben der zumindest teilweisen **Auflösung des** durch die Einschränkungen im 1. Halbjahr entstandenen **Konsumstaus** [↪ ZIFFER 133](#) trägt die Fiskalpolitik zur Erholung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage bei. Das Anfang Juni von der Bundesregierung beschlossene **Konjunkturpaket** soll insbesondere die aufgrund der hohen Unsicherheit vorherrschende Konsum- und Investitionszurückhaltung adressieren. Schätzungen des Sachverständigenrates legen einen **positiven Wachstumsimpuls** des Pakets in Höhe von 0,7 bis 1,3 Prozentpunkten im Jahr 2020 nahe. [↪ ZIFFERN 163 FF.](#)

Ein wichtiges Element zur **Stabilisierung der Einkommen vor allem im 1. Halbjahr stellte die Kurzarbeit dar**. So dürfte der flächendeckende Einsatz von Kurzarbeit größere Beschäftigungsverluste verhindert haben, da Unternehmen notwendige Anpassungen des Personalbedarfs über eine Reduzierung der Arbeitszeit realisieren konnten. [↪ ZIFFER 76](#) Dementsprechend ist für das Jahr 2020 verglichen mit dem Rückgang des BIP ein moderater Anstieg der Arbeitslosigkeit zu erwarten. Die Entwicklung des Arbeitsmarkts im nächsten Jahr ist aber stark abhängig vom weiteren Pandemieverlauf. Die weiterhin vorherrschende konjunkturelle Unterauslastung dürfte die Lohnsteigerungen im Jahr 2021 spürbar dämpfen. Die Entwicklung auf dem **Arbeitsmarkt** dürfte eng mit der geringen Anzahl an Unternehmensschließungen zusammenhängen. Allerdings könnte die vorerst ausgesetzte Insolvenzantragspflicht das Bild verzerren.

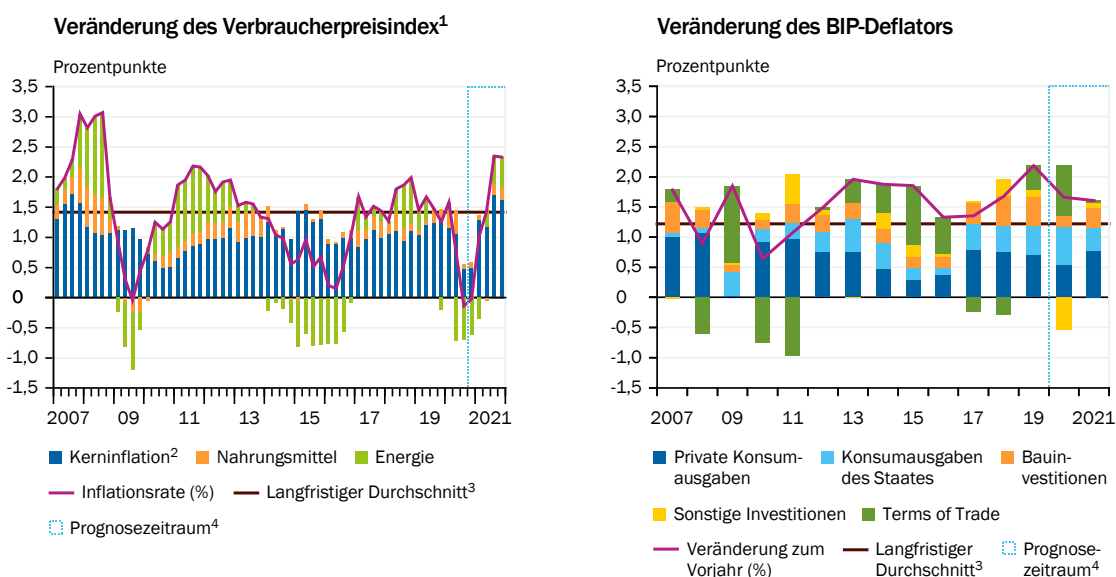
74. **Zu Beginn des nächsten Jahres** ist mit einem **Anstieg der Unternehmensinsolvenzen zu rechnen**. [↪ KASTEN 5](#) Die Erfahrungen aus vergangenen Krisenepisoden legen nahe, dass Insolvenzen erst verzögert ansteigen. Die ausgesetzte Antragspflicht und die umfangreichen Liquiditätshilfen dürften bedrohten Unternehmen in gewissem Umfang Zeit erkaufte haben. **Nach dem Ende der Einschränkungen** könnte es zu **Nachholeffekten** kommen. Die steigende Anzahl an Insolvenzen dürfte im nächsten Jahr die **Bilanzen von Banken be-**

lasten. Die seit der globalen Finanzkrise umgesetzten Reformen im Finanzsystem dürften die Resilienz aber deutlich erhöht haben. Die höhere Eigenkapitalausstattung der Banken und die verbesserte makroprudenzielle Aufsicht sollten dazu beitragen, die erhöhten Kreditausfälle und Wertberichtigungen abzufedern (Deutsche Bundesbank, 2020). Zudem unterstützt die weiterhin expansiv ausgerichtete Geldpolitik die Banken dabei, die Kreditvergabe aufrecht zu erhalten.

Bei einer langanhaltenden Verzögerung der konjunkturellen Erholung aufgrund eines sich weiter verschlechternden Pandemieverlaufs besteht aber das **Risiko**, dass das **Finanzsystem prozyklisch** auf die Realwirtschaft **wirken könnte**. Drohende Verluste könnten Banken dazu veranlassen, die Kreditvergabe an solvente Unternehmen einzuschränken, was die wirtschaftliche Erholung belasten würde.

75. Die Preisentwicklung ist in diesem und im kommenden Jahr von der **Energiepreisentwicklung und der temporären Umsatzsteuersenkung** geprägt. [↘ ABBILDUNG 20 LINKS](#) Der Ölpreis hat sich zwar in der zweiten Jahreshälfte teilweise von seinem Einbruch im Frühjahr erholt, dürfte aber noch bis Anfang des Jahres 2021 die Jahresänderungsrate des **Verbraucherpreisindex (VPI)** dämpfen. Während die reduzierte Umsatzsteuer seit Juli 2020 die Inflation senkt, dürfte das Auslaufen der Maßnahme im Januar 2021 zu einem merklichen Preisanstieg beitragen. Dies stünde im Einklang mit den Erfahrungen der Umsatzsteueranhebung Anfang 2007 (Deutsche Bundesbank, 2008). [↘ ZIFFER 172](#) Zudem dürfte die Einführung der CO₂-Bepreisung in den Sektoren Verkehr und Wärme die Verbraucherpreise im kommenden Jahr um 0,5 bis 1 % erhöhen (Nöh et al., 2020). Dementsprechend rechnet der Sachverständigenrat für den VPI mit Veränderungsrate von **0,6 %** beziehungsweise **1,7 %** für die **Jahre 2020** und **2021**.

[↘ ABBILDUNG 20](#)
Inflationsmaße und deren Komponenten



1 – Basierend auf saison- und kalenderbereinigten Daten. 2 – Gesamtindex ohne Nahrungsmittel und Energie. 3 – Durchschnitt über den Zeitraum von 1999 bis 2019. 4 – Prognose des Sachverständigenrates.

Quellen: Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-179

Beim BIP-Deflator werden Zuwachsraten von 1,7 % im Jahr 2020 und 1,6 % im Jahr 2021 erwartet. [↘ ABBILDUNG 20 RECHTS](#)



Die **Corona-Pandemie stellt die amtliche Preisstatistik vor große Herausforderungen**. Jeden Monat werden deutschlandweit mehr als 300 000 Einzelpreise von Gütern und Dienstleistungen manuell durch das Statistische Bundesamt erhoben (Mai und Kretzschmar, 2020). Zusammen mit den zentral ermittelten Internetpreisen stellen sie die Grundlage für die Bestimmung des nationalen VPI und des HVPI dar. Aufgrund der Eindämmungsmaßnahmen waren aber insbesondere im Frühjahr viele **Einzelhandelsgeschäfte geschlossen, Dienstleistungen nicht verfügbar und die Statistikämter der Länder und des Bundes in ihrer Arbeit eingeschränkt**. Daher wird seit dem Frühjahr verstärkt auf alternative Preisermittlungsverfahren zurückgegriffen, wenn die Preise nicht vor Ort erhoben werden können (Statistisches Bundesamt, 2020i). Soweit dies möglich ist, werden die Preise digital mithilfe von Scannerdaten, automatisiertem Web Scraping sowie durch Befragungen per Email oder Telefon ermittelt. Andernfalls müssen die Einzelpreise durch mathematische Verfahren (**Imputationen**) bestimmt werden. So werden nicht beobachtete Preise mithilfe der Preisentwicklung ähnlicher Produkte fortgeschrieben oder unverändert gelassen (Mai und Kretzschmar, 2020). Insgesamt betrug die **Imputationsquote für Deutschland im April 22,4 %** der Einzelpreise im VPI und rund 27 % im HVPI. Die Imputationsquote des HVPI für den Euro-Raum erreichte ihren Höchstwert von 32 % ebenfalls im April (Eurostat, 2020b). Seitdem hat sich der Imputationsanteil kontinuierlich verringert und normalisierte sich für den deutschen VPI auf **1,5 % im August** (Statistisches Bundesamt, 2020i).

[↘ KASTEN 5](#)

Entwicklung der Insolvenzen während der Corona-Pandemie

Die Anzahl der **beantragten Unternehmensinsolvenzen** ist im Zeitraum Januar bis Juli dieses Jahres trotz des wirtschaftlichen Einbruchs **um rund 10 %** im Vergleich zum Vorjahreszeitraum **gesunken** (Statistisches Bundesamt, 2020j). Eine wichtige Rolle dürfte dabei die seit März **ausgesetzte Insolvenzantragspflicht** gespielt haben. Diese war zunächst bis Ende September 2020 befristet und galt für Unternehmen, denen pandemiebedingt eine Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung drohte. Im August hat die Bundesregierung einer **Verlängerung** der Aussetzung der Insolvenzantragspflicht für den Antragsgrund der Überschuldung **bis zum 31. Dezember 2020** beschlossen. Der überwiegende Teil der Unternehmensinsolvenzen ist aber auf eine Zahlungsunfähigkeit zurückzuführen, weswegen mit einem Anstieg der Insolvenzanmeldungen bereits im Oktober zu rechnen ist (Deutsche Bundesbank, 2020). Demgegenüber sind die **voraussichtlichen Forderungen** der Gläubiger von etwa 10 Mrd Euro im 1. Halbjahr 2019 auf fast 17 Mrd Euro im 1. Halbjahr 2020 **gestiegen** (Statistisches Bundesamt, 2020k). Dies deutet auf eine verstärkte Anzahl von drohenden Insolvenzen bei größeren Unternehmen hin. Insbesondere im Juli waren laut Berechnungen des IWH (2020) dreimal mehr Beschäftigte in größeren Unternehmen von Insolvenzen bedroht als im Januar 2020.

Anhaltende staatliche Stützungsmaßnahmen und die **ausgesetzte Insolvenzantragspflicht könnten zu einem Anstieg an ertragsschwachen Unternehmen**, in der Literatur **Zombie-Unternehmen** genannt, **führen** (Creditreform, 2020; VID, 2020), die nach dem Abklingen der Pandemie weiterhin über kein tragfähiges Geschäftsmodell verfügen. Diese werden in Studien oft als Unternehmen identifiziert, die in mehreren aufeinanderfolgenden Jahren einen Zinsdeckungsgrad kleiner eins aufweisen und ein Mindestalter von zehn oder mehr Jahren haben (Schwartz et al., 2018). Der Zinsdeckungsgrad ist dabei als das Verhältnis von Einkommen und Zinsaufwendungen definiert. Die Unternehmen **können das Produktivitätswachstum** einer Volkswirtschaft **schwächen**, wenn

darin gebundene Ressourcen anderweitig effizienter nutzbar wären (Caballero et al., 2008; Andrews et al., 2017; Banerjee und Hofmann, 2018). Ihr Anteil ist in fortgeschrittenen Volkswirtschaften seit den 1980er-Jahren angestiegen (Banerjee und Hofmann, 2020). Seit dem Jahr 2000 können sie zunehmend länger am Markt bleiben, ohne dass sie entweder Insolvenz anmelden oder ihre Profitabilität verbessern (Banerjee und Hofmann, 2018). Selbst wenn sich die betroffenen Unternehmen so weit erholen, dass sie nicht mehr unter die Definition eines ertragsschwachen Unternehmens fallen, weisen sie danach im Vergleich zu anderen Unternehmen weiterhin eine unterdurchschnittliche Profitabilität auf und besitzen eine höhere Wahrscheinlichkeit, wieder ein ertragsschwaches Unternehmen zu werden (Banerjee und Hofmann, 2020).

Ertragsschwache Unternehmen können am Markt bleiben, wenn sie sich weiterhin günstig finanzieren können. Wenig profitable Banken sind möglicherweise bereit, Kredite an diese Unternehmen zu erneuern. Während Banerjee und Hofmann (2018) für 14 fortgeschrittene Volkswirtschaften nur periodenweise, in Rezessionen oder Stressphasen an den Finanzmärkten, einen **Zusammenhang zwischen geringer Bankenprofitabilität und dem Anteil an ertragsschwachen Unternehmen** feststellen, finden Andrews und Petroulakis (2019) für den Euro-Raum einen signifikanten negativen Zusammenhang. Storz et al. (2017) stellen für die von der Staatsschuldenkrise stark betroffenen Mitgliedstaaten des Euro-Raums fest, dass ein **Anstieg von Stress im Bankensektor**, gemessen durch eine Verschlechterung der Bilanzkennzahlen der Banken, nach Berücksichtigung von unternehmens- und bankenspezifischen Charakteristika und nachfrageseitigen Effekten zu einem **Anstieg der Verschuldungsquote von ertragsschwachen Unternehmen führt**. Während niedrige Zinssätze den finanziellen Druck auf ertragsschwache Unternehmen reduzieren und somit ihren Verbleib am Markt begünstigen könnten, ist die empirische Evidenz über den Zusammenhang zwischen niedrigen Zinssätzen und dem Anteil an ertragsschwachen Unternehmen nicht eindeutig. Banerjee und Hofmann (2018) finden in einer Panelstudie für 14 fortgeschrittene Volkswirtschaften einen statistisch signifikanten negativen Zusammenhang, Cella (2020) für Schweden, die dänische Nationalbank (2019) für Dänemark und die Deutsche Bundesbank (2017) für Deutschland hingegen nicht.

Vor der Corona-Krise dürfte die Bedeutung **ertragsschwacher Unternehmen** für die **Produktivitätsentwicklung in Deutschland** nicht allzu groß gewesen sein. So stellte die Deutsche Bundesbank (2017) fest, dass der Anteil von ertragsschwachen Unternehmen an allen nichtfinanziellen Unternehmen im Jahr 2015 weniger als 5 % betrug, ihre Investitionstätigkeit unterdurchschnittlich war, aber der Einfluss auf die Produktivität deutscher Unternehmen insgesamt aufgrund eines geringen Sachanlagen- und Umsatzanteils niedrig ausgefallen sein dürfte. Bei mittelständischen Unternehmen betrug der Anteil an ertragsschwachen Unternehmen im Jahr 2016 rund 5 % (Schwartz et al., 2018); eine geringere Investitionstätigkeit oder Arbeitsproduktivität konnte in der Studie jedoch nicht nachgewiesen werden.

3. Arbeitsmarkt beweist seine Resilienz

76. Angesichts des wirtschaftlichen Einbruchs sank die **Erwerbstätigkeit** im 2. Quartal 2020 im Vergleich zum Vorquartal nur moderat um 1,4 %. Die Anpassung auf dem Arbeitsmarkt erfolgte stärker über die Arbeitszeit. So waren **im 2. Quartal** gemäß aktueller Hochrechnung der Bundesagentur für Arbeit (BA) **durchschnittlich 5,4 Millionen Personen in Kurzarbeit**. Die monatliche Arbeitszeitreduktion war äquivalent zur Arbeitsleistung von rund 2,3 Millionen Beschäftigten. Zudem scheinen viele Unternehmen zusätzliche Maßnahmen ergriffen zu haben, wie den Abbau von Arbeitszeitkonten oder Sonderurlaub, um Beschäftigungsverluste zu vermeiden (Bellmann et al., 2020). Insgesamt reduzierten sich die **Erwerbstätigenstunden** im 2. Quartal 2020 um rund 8,0 % im Vergleich zum Vorquartal.

77. Die **Arbeitslosigkeit** stieg zwischen März und Juni 2020 um rund 670 000 Personen. Der Zuwachs resultierte aber nicht nur aus Arbeitsplatzverlusten. Corona-bedingt konnten zahlreiche Arbeitsmarktmaßnahmen der BA nicht stattfinden, die sonst dazu führen, dass weniger Personen als arbeitslos registriert sind (Groll, 2020). Im 3. Quartal 2020 stagnierte die Arbeitslosigkeit bei rund **2,9 Millionen Personen**, wobei im Vergleich zum Vorjahresquartal die Zu- und Abgänge zur Arbeitslosigkeit niedrig ausfielen. Demnach ist der Arbeitsmarkt zurzeit von einer geringen Dynamik gekennzeichnet.

Beschäftigungsverluste führten jedoch nicht nur zum Anstieg der Arbeitslosigkeit. Entlassene Beschäftigte dürften sich teilweise nicht als arbeitsuchend registriert und sich vom Arbeitsmarkt zurückgezogen haben (Fuchs et al., 2020). Insbesondere geringfügig Beschäftigte, die ihre Beschäftigung verloren haben, dürften vermehrt in die **Stille Reserve** gegangen sein.

78. Das **Verarbeitende Gewerbe** und das **Gastgewerbe** sind derzeit besonders stark von Beschäftigungsverlusten und Kurzarbeit betroffen (Link und Sauer, 2020). Die Ausgangslage der Bereiche unterscheidet sich jedoch. Vor der Corona-Pandemie wurde im Dienstleistungsbereich ein positiver Beschäftigungstrend beobachtet, der mit der Corona-Pandemie endete. Nach wie vor schränken die Maßnahmen zum Infektionsschutz die Tätigkeit des Gastgewerbes ein und reduzieren so den Arbeitskräftebedarf. Das Verarbeitende Gewerbe hingegen verzeichnete bereits vor der Corona-Krise einen Rückgang des Personalbedarfs (SG 2020 Ziffer 112). Der durch die Pandemie bedingte wirtschaftliche Einbruch dürfte diese Entwicklung beschleunigt haben.

Inwiefern die derzeitige Kurzarbeit in Arbeitslosigkeit umschlagen könnte, dürfte zum einen durch **Unternehmensinsolvenzen oder -aufgaben** und zum anderen durch das Ausmaß von **Restrukturierungen** bestimmt werden. Während das Gastgewerbe vorwiegend durch ersteres bedroht ist, könnte der Strukturwandel im Verarbeitenden Gewerbe trotz Fortbestehen der Betriebe zu Entlassungen führen.

79. In absehbarer Zeit wird durch den **demografischen Wandel** das Arbeitskräfteangebot in Deutschland zurückgehen. ↘ [ZIFFER 602](#) Bereits heute sind knapp 21 %

aller sozialversicherungspflichtigen Beschäftigten älter als 55 Jahre. Um den Arbeitskräftebedarf in Zukunft decken zu können, dürfte **Zuwanderung** eine zentrale Rolle einnehmen. ↘ ZIFFER 445 Bereits in der Vergangenheit haben Personen ohne deutsche Staatsbürgerschaft erheblich dazu beigetragen, die steigende Arbeitsnachfrage zu bedienen (JG 2018 Ziffern 285 ff.). Die Corona-Pandemie dürfte die Zu- und Abwanderung zumindest temporär eingeschränkt haben: Wurde im 1. Halbjahr 2019 eine Nettozuwanderung von rund 167 000 Personen registriert, lag der Wanderungssaldo im 1. Halbjahr 2020 bei lediglich 74 000 Personen (Statistisches Bundesamt, 2020l).

80. Nicht zuletzt wegen der unerwartet kräftigen konjunkturellen Erholung im Sommer 2020 haben sich die **Aussichten** auf dem Arbeitsmarkt stetig **verbessert**. So sank die realisierte Kurzarbeit schneller und resultierte in weniger Arbeitslosigkeit als in der Konjunkturprognose des Sachverständigenrates im Juni 2020 prognostiziert. Beschäftigungsindikatoren des ifo Instituts, des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) sowie der BA stiegen seit dem Tiefpunkt im April 2020 stetig an. Obwohl sich die Anzahl der **offenen Stellen** zwischen März und Juli 2020 um fast 20 % reduziert hat, sind die Vakanzen nach wie vor auf einem Niveau, das weit über demjenigen des konjunkturellen Einbruchs im Jahr 2009 liegt. ↘ ZIFFERN 442 UND 512 Allerdings berücksichtigen diese Indikatoren aufgrund ihrer zeitlichen Verzögerung die steigenden Infektionszahlen im Oktober 2020 und die für November 2020 beschlossenen Eindämmungsmaßnahmen noch nicht. Es ist deshalb sehr unsicher, inwiefern sich der Personalbestand in den kommenden Monaten verändern wird.

Eindämmungsmaßnahmen, die im Prognosezeitraum aufgrund des Infektionsgeschehen verlängert oder zusätzlich beschlossen werden, führen zu einer **großen Unsicherheit** bei der Arbeitsmarktprognose. Allerdings haben viele Unternehmen **Erfahrungen im Umgang mit COVID-19** und den notwendigen Hygienemaßnahmen gesammelt. Die Reaktionen auf dem Arbeitsmarkt könnten dadurch womöglich abgefedert werden und weniger stark ausfallen als zu Beginn der Corona-Pandemie. ↘ ZIFFERN 60 FF.

81. Vorausgesetzt die für November 2020 vorgesehenen Einschränkungen müssen nicht wesentlich verlängert werden, um das Infektionsgeschehen unter Kontrolle zu halten, erwartet der Sachverständigenrat für den Prognosezeitraum, dass sich die **Lage auf dem Arbeitsmarkt** im Jahr 2021 **weiter verbessert**. Im Jahr 2020 dürfte die Erwerbstätigkeit im Vergleich zum Vorjahr um rund 420 000 Personen zurückgehen. Im Jahr 2021 dürfte die Erwerbstätigkeit aber wieder steigen. Der Anstieg von rund 30 000 Personen ist jedoch stark durch den negativen statistischen Überhang geprägt. Dieser ist ebenfalls dafür verantwortlich, dass die Arbeitslosigkeit im Jahresdurchschnitt 2020 und 2021 unverändert bei rund 2,7 Millionen Personen verbleiben dürfte. Im Jahresverlauf 2021 ist hingegen eine stetige Reduktion der Arbeitslosigkeit zu erwarten. ↘ TABELLE 5 Neben arbeitslosen Personen dürften eine wieder steigende Zuwanderung und erwerbsfähige Personen aus der Stillen Reserve die Zunahme in der Erwerbstätigkeit tragen.

Die **Entwicklung innerhalb der Erwerbstätigkeit** dürfte **sehr heterogen** verlaufen. Während die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung im Jahresdurchschnitt 2020 im Vergleich zum Vorjahr fast unverändert bleiben dürfte (+0,2 %), wird für die geringfügige Beschäftigung im Vergleich zum Jahr 2019 ein Rückgang um 4,9 % erwartet. Für das Jahr 2021 dürfte bei diesen Tätigkeiten ebenfalls kein Wachstum eintreten. [TABELLE 5](#)

82. Die **Bruttolöhne und -gehälter** dürften im laufenden Jahr um rund 1,8 % sinken. Allerdings wird das konjunkturelle Kurzarbeitergeld in der VGR den monetären Sozialleistungen zugerechnet. Die Einkommen der Haushalte werden deshalb weniger stark zurückgehen, als es die Veränderungen der Bruttolöhne und -gehälter nahelegen. Da die Arbeitsstunden der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer im Jahr 2020 stärker sinken dürften als die Bruttolöhne und -gehälter, werden die **Effektivlöhne** dieses Jahr kräftig zunehmen. Im nächsten Jahr,

[TABELLE 5](#)

Arbeitsmarkt in Deutschland

Tausend Personen

	2018	2019	2020 ¹	2021 ¹	2020 ¹	2021 ¹
	Jahreswert				Veränderung zum Vorjahr in %	
Erwerbspersonenpotenzial	47 399	47 623	47 526	47 479	- 0,2	- 0,1
Erwerbspersonen ²	46 195	46 497	46 541	46 602	0,1	0,1
Erwerbslose ³	1 468	1 374	1 794	1 866	30,6	4,0
Pendlersaldo ⁴	141	146	101	142	- 30,7	40,1
Erwerbstätige ⁵	44 868	45 269	44 848	44 878	- 0,9	0,1
Selbständige	4 223	4 152	4 002	3 924	- 3,6	- 1,9
Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer	40 645	41 117	40 851	40 954	- 0,6	0,3
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	32 964	33 518	33 586	33 805	0,2	0,7
Marginal Beschäftigte ⁶	5 292	5 201	4 912	4 623	- 5,6	- 5,9
Geringfügig entlohnt Beschäftigte insgesamt ⁷	7 498	7 526	7 155	7 037	- 4,9	- 1,6
Ausschließlich geringfügig entlohnt Beschäftigte	4 671	4 579	4 249	4 124	- 7,2	- 2,9
Im Nebenerwerb geringf. entlohnt Beschäftigte	2 826	2 947	2 906	2 913	- 1,4	0,2
Registriert Arbeitslose	2 340	2 267	2 706	2 744	19,4	1,4
Unterbeschäftigung (ohne Kurzarbeit) ⁸	3 285	3 200	3 718	3 769	16,2	1,3
Kurzarbeiter (Beschäftigungsäquivalent)	43	47	1 063	274	2159,9	- 74,2
Arbeitsvolumen (Mio Stunden) ⁹	62 229	62 596	59 410	61 359	- 5,1	3,3
Arbeitslosenquote ^{10,11}	5,2	5,0	5,9	6,0	0,9	0,1
ILO-Erwerbslosenquote ^{11,12}	3,4	3,2	4,1	4,2	0,9	0,1

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

Quellen: BA, Eurostat, IAB, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-437

wenn Löhne, Gehälter und Arbeitsstunden wahrscheinlich wieder zunehmen werden, ist davon auszugehen, dass die Effektivlöhne nur marginal steigen werden. Die Corona-Pandemie dürfte sich bereits dieses Jahr mindernd auf die Höhe der **Tariflohnabschlüsse** auswirken. Die Lohndrift, also die Differenz zwischen Effektivlohn- und Tariflohnwachstum, dürfte deshalb im Jahr 2020 hoch ausfallen, im kommenden Jahr aber negativ sein. [↘ TABELLE 8 ANHANG](#)

Das BIP und die Arbeitsstunden der Erwerbstätigen dürften sich im Prognosezeitraum ähnlich entwickeln. Dementsprechend ist bei der **Arbeitsproduktivität** nur von einer geringen Veränderung im Jahr 2020 auszugehen. Aufgrund der Entwicklung der Arbeitnehmerentgelte und der Arbeitsproduktivität ist bei den realen **Lohnstückkosten** für das Jahr 2020 ein starker Anstieg zu erwarten, bevor sie im nächsten Jahr wieder sinken dürften. [↘ TABELLE 8 ANHANG](#)

4. Hohes Defizit der öffentlichen Haushalte angesichts der Krise

83. Infolge der substanziellen Belastungen für die öffentlichen Haushalte durch die Corona-Pandemie dürfte der **gesamstaatliche Finanzierungssaldo** im Jahr 2020 mit –184,7 Mrd Euro (–5,6 % des BIP) ein großes Defizit aufweisen. [↘ TABELLE 6](#) Mit der erwarteten konjunkturellen Aufhellung im Jahresverlauf 2021 sowie dem Auslaufen einiger fiskalpolitischer Maßnahmen, die im Rahmen des Konjunkturpaketes ergriffen wurden, dürfte das Defizit zurückgehen. Der Sachverständigenrat rechnet für das Jahr 2021 mit einem gesamstaatlichen Finanzierungssaldo in Höhe von –123,5 Mrd Euro (–3,5 % des BIP).
84. Unter Berücksichtigung der öffentlichen Kreditprogramme sowie staatlicher Beteiligungen im Rahmen der Corona-Pandemie, die im Bruttoschuldenstand jedoch nicht im gesamstaatlichen Finanzierungssaldo erfasst werden, dürfte die **Schuldenstandsquote** im Jahr 2020 auf 72,1 % des BIP ansteigen. Im Jahr 2021 dürfte sie hingegen geringfügig auf 71,1 % des BIP zurückgehen.
85. Diesen Entwicklungen liegen im Jahr **2020** unter anderem ein durch die Corona-Pandemie bedingter starker **Rückgang der Steuereinnahmen** sowie eine substanzielle **Ausweitung der öffentlichen Ausgaben** zugrunde. [↘ TABELLE 6](#) So gehen beispielsweise Mindereinnahmen von der temporären Reduktion des Umsatzsteuersatzes aus. Zudem ergeben sich konjunkturell bedingte Mindereinnahmen bei der Lohnsteuer sowie den Sozialbeiträgen. Mehrausgaben resultieren unter anderem durch die umfangreichen Sofort- und Überbrückungshilfen für Unternehmen, dem Kurzarbeitergeld, dem Kinderbonus sowie den Ausgaben im Gesundheitsbereich während der Corona-Pandemie. Darüber hinaus sind ebenfalls diskretionäre fiskalpolitische Maßnahmen unabhängig von der Corona-Pandemie ergriffen worden. Von diesen dürfte im Jahr 2020 ein zusätzlicher expansiver Fiskalimpuls in Höhe von 0,9 % des BIP ausgehen.
86. Ein Teil der wirtschaftspolitischen Maßnahmen, die angesichts der Corona-Pandemie ergriffen wurden, wirken sich ebenfalls auf die öffentlichen Haushalte im Jahr **2021** aus. [↘ ZIFFERN 160 FF.](#) Hierzu zählt beispielsweise die Verlängerung der

TABELLE 6

Einnahmen und Ausgaben des Staates¹ sowie finanzpolitische Kennziffern

	2019	2020 ²	2021 ²	2020 ²	2021 ²
	Mrd Euro			Veränderung zum Vorjahr in %	
Einnahmen	1 610,6	1 539,6	1 616,3	- 4,4	5,0
Steuern	827,1	753,5	809,0	- 8,9	7,4
Sozialbeiträge	597,5	599,7	614,9	0,4	2,5
sonstige Einnahmen ³	186,0	186,4	192,3	0,2	3,2
Ausgaben	1 558,1	1 724,3	1 739,7	10,7	0,9
Vorleistungen	181,9	209,0	205,4	14,9	- 1,7
Arbeitnehmerentgelte	271,5	282,0	291,1	3,9	3,2
geleistete Vermögenseinkommen (Zinsen)	27,5	23,8	20,7	- 13,5	- 12,8
Subventionen	30,8	87,1	59,1	182,9	- 32,2
monetäre Sozialleistungen	545,4	591,1	597,3	8,4	1,0
soziale Sachleistungen	300,4	306,6	326,0	2,0	6,4
Bruttoinvestitionen	86,2	91,9	97,3	6,6	5,9
sonstige Ausgaben ⁴	114,3	132,8	142,8	16,2	7,5
Finanzierungssaldo	52,5	- 184,7	- 123,5	x	x
Finanzpolitische Kennziffern (%)⁵					
Staatsquote ⁶	45,2	51,8	49,6	x	x
Staatskonsumquote	20,4	22,5	22,2	x	x
Sozialbeitragsquote ⁷	16,2	16,8	16,3	x	x
Steuerquote ⁸	24,3	23,1	23,5	x	x
Abgabenquote ⁹	40,5	39,8	39,8	x	x
Finanzierungssaldo	1,5	- 5,6	- 3,5	x	x
struktureller Finanzierungssaldo ¹⁰	0,4	- 3,4	- 1,9	x	x
Schuldenstandsquote ¹¹	58,7	72,1	71,1	x	x
Zins-Steuer-Quote ¹²	3,3	3,1	2,5	x	x

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

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-438

Bezugsdauer des Kurzarbeitergeldes. Darüber hinaus ergeben sich unabhängig von der Corona-Pandemie **Belastungen** für die öffentlichen Haushalte unter anderem durch die Teilabschaffung des Solidaritätszuschlags, die Anpassung der Eckwerte der Einkommensteuer, die Einführung der Grundrente sowie die Erhöhung des Kindergeldes. **Entlastend** wirken hingegen unter anderem Einnahmen aus der CO₂-Bepreisung. Von diesen fiskalpolitischen Maßnahmen dürfte im Jahr 2021 ein expansiver Fiskalimpuls in Höhe von rund 0,7 % des BIP ausgehen. Unter Berücksichtigung der auslaufenden Maßnahmen im Zusammenhang mit der Corona-Pandemie dürfte jedoch in Summe ein **kontraktiver Fiskalimpuls** resultieren.

87. Im Prognosezeitraum geht von der konjunkturellen Entwicklung ein bedeutender Einfluss auf den gesamtstaatlichen Finanzierungssaldo aus. Bereinigt man letzteren um diese Einflüsse sowie um Sondereffekte, so rechnet der Sachverständigenrat für das Jahr 2020 mit einem **strukturellen Finanzierungssaldo** in Höhe von $-3,4\%$ des BIP. Dieses strukturelle Defizit dürfte im Jahr 2021 zurückgehen. Für das Jahr 2021 erwartet der Sachverständigenrat einen strukturellen Finanzierungssaldo in Höhe von $-1,9\%$ des BIP.

5. Mittelfrist: Demografie belastet Wachstum

88. Die Corona-Pandemie hat erhebliche Auswirkungen auf die kurzfristige wirtschaftliche Entwicklung. Der Sachverständigenrat erwartet, dass die Wirtschaftsleistung das Vorkrisenniveau nicht vor Anfang des Jahres 2022 erreichen wird. [↘ ZIFFERN 57 F.](#) Zugleich stellt sich die Frage, welche **mittel- und langfristigen Folgen** sich aus der Corona-Pandemie möglicherweise **für das gesamtwirtschaftliche Produktionspotenzial** ergeben werden. Eine verringerte Investitionstätigkeit könnte den Aufbau des Kapitalstocks bremsen, Teile des bestehenden Kapitalstocks könnten obsolet und Fachkenntnisse in Folge von Entlassungen verloren gehen. Das Potenzialwachstum fiel entsprechend niedriger aus. Dagegen könnte eine verstärkte Digitalisierung die Wachstumsaussichten mittelfristig womöglich verbessern. [↘ ZIFFERN 481 FF.](#)
89. Der Sachverständigenrat erstellt jährlich eine **Mittelfristprojektion**. Diese dient dazu, die wirtschaftlichen Aussichten über den Horizont der Konjunkturprognose hinaus abzuschätzen. Dabei werden Entwicklungen wie etwa der fortschreitende und sich beschleunigende demografische Wandel [↘ ZIFFER 600](#) oder das seit Jahrzehnten sinkende Produktivitätswachstum (JG 2019 Ziffern 132 ff.) berücksichtigt. Der Sachverständigenrat wendet zur **Bestimmung des Produktionspotenzials** das Produktionsfunktionsverfahren an und orientiert sich dabei stark an der EU-Methode (Havik et al., 2014), die für alle Mitgliedstaaten im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes sowie des Europäischen Semesters vorgeschrieben ist. Basierend auf einer Cobb-Douglas-Produktionsfunktion wird die Entwicklung des Produktionspotenzials auf die Faktoren Arbeit und Kapital sowie auf die Totale Faktorproduktivität (TFP) zurückgeführt (Breuer und Elstner, 2020).

Eine wichtige Herausforderung besteht darin, zwischen strukturellen und zyklischen Entwicklungen zu unterscheiden. Für diese Trend-Zyklus-Zerlegung werden verschiedene Konjunkturindikatoren wie etwa die Kapazitätsauslastung berücksichtigt. In den vergangenen Jahren wurde die **Methodik kontinuierlich weiterentwickelt** (JG 2014 Ziffern 202 ff.; JG 2017 Ziffer 320). Mit diesem Jahresgutachten werden neue Ansätze zur Trend-Zyklus-Zerlegung der TFP in die Mittelfristprojektion aufgenommen. [↘ KASTEN 6](#)

▾ KASTEN 6

Methodische Anpassung der Trend-Zyklus-Zerlegung der Totalen Faktorproduktivität

Die **Totale Faktorproduktivität** (TFP) ist eine der zentralen Größen des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotenzials und damit des langfristigen Wohlstandsniveaus einer Volkswirtschaft (JG 2019 Ziffern 145 ff.). Ausgangspunkt für die Schätzung der TFP ist die Produktionsfunktion. Die TFP wird bestimmt anhand des BIP (Y_t), des Kapitalstocks (K_t) sowie des Arbeitseinsatzes (N_t)

$$\ln(A_t) = \ln(Y_t) - \alpha \ln(K_t) - (1 - \alpha) \ln(N_t), \quad \alpha = 0,34.$$

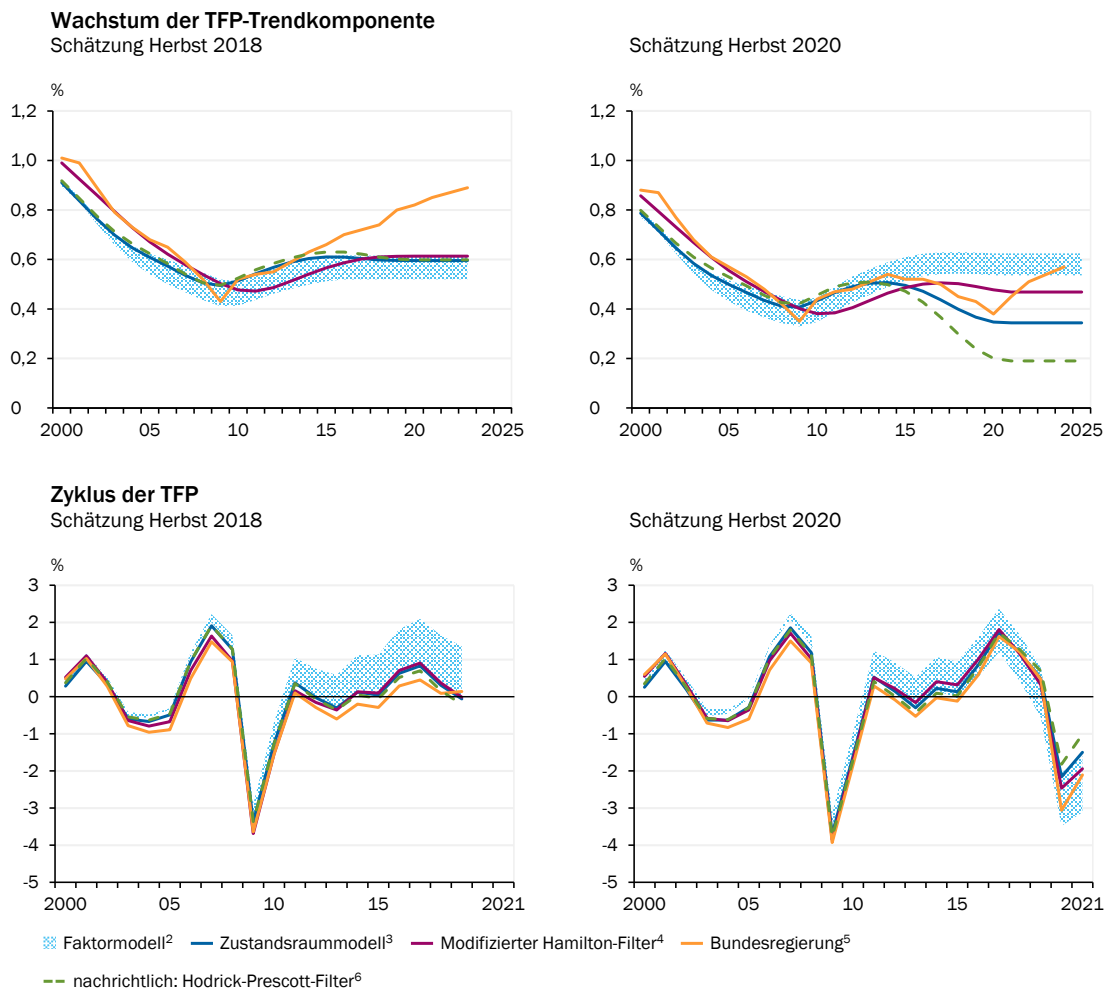
Die Produktionselastizität des Faktors Arbeit ($1 - \alpha$) wird als Quotient aus Arbeitnehmerentgelten – angepasst um das hypothetische Arbeitseinkommen der Selbständigen – und der Bruttowertschöpfung bestimmt (Breuer und Elstner, 2020). Die TFP ergibt sich somit als Restgröße (Solow-Residuum). Zur **Schätzung der trendmäßigen TFP** muss diese um konjunkturelle Schwankungen bereinigt werden, die beispielsweise durch die variable Nutzung von Produktionsfaktoren entstehen können (JG 2019 Ziffern 152 ff.). Schätzungen der zyklischen TFP-Komponente und damit der Produktionslücke unterliegen im Zeitablauf Revisionen (Ademmer et al., 2019). So kam es bereits im Jahr 2019 im Zuge der Wachstumsabschwächung zu nachträglichen **Revisionen** der geschätzten Produktionslücke insbesondere **für die Jahre 2016 bis 2018**. Die Produktionslücke für diese Jahre stellte sich im Jahr 2019 deutlich positiver dar als in Echtzeit ausgewiesen. Berechnungen des Sachverständigenrates zeigen, dass der Großteil dieser Revisionen auf die Trend-Zyklus-Zerlegung der TFP zurückzuführen ist.

Bislang verwendet der Sachverständigenrat ein **Zustandsraummodell** zur Bereinigung der TFP um konjunkturelle Faktoren (Breuer und Elstner, 2020). Das Niveau der TFP hängt von den un beobachteten Trend- und Zykluskomponenten sowie von einem Fehlerterm ab. Das Wachstum der Trendkomponente wird als Random-Walk-Prozess modelliert. Anders als beim einfachen **Hodrick-Prescott-Filter** werden zur Bestimmung der Zykluskomponente unterschiedliche Konjunkturindikatoren, wie beispielsweise die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe, hinzugezogen. Es werden insgesamt sieben Spezifikationen geschätzt und die Ergebnisse gemittelt. Mit diesem Jahresgutachten wird die **Methodik der TFP-Bereinigung** um zwei zusätzliche Modelle **erweitert**. Zum einen geht es darum, die Verlässlichkeit der Ergebnisse zu erhöhen. Zum anderen wird dadurch der bisherige eklektische Ansatz, das heißt die Betrachtung verschiedener Modellspezifikationen, nochmals erweitert.

Bei dem ersten neuen Modell wird die zyklische Komponente der TFP mittels eines **statischen Faktormodells** bestimmt. Verschiedene Konjunkturindikatoren fließen in die Hauptkomponentenanalyse ein, darunter das Wachstum der Industrieproduktion, die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe, der ifo Geschäftsklimaindex, die Veränderungsrate des DAX sowie unterschiedliche Inflationsmaße. Die Auswahl der Indikatoren orientiert sich an Ademmer et al. (2019). Dabei werden vier Spezifikationen, die sich aus unterschiedlichen Kombinationen der Indikatoren ergeben, betrachtet. Der zweite Ansatz nutzt den **modifizierten Hamilton-Filter** (Hamilton, 2018; Quast und Wolters, 2020) zur Bestimmung der Trend-TFP. Mithilfe eines einfachen autoregressiven Modells wird die zyklische Komponente als Differenz zwischen dem tatsächlichen Solow-Residuum und der Modellprognose bestimmt. Beide Ansätze erweisen sich im Vergleich zu einfachen Filterverfahren und den Schätzungen verschiedener Institutionen als weniger revisionsanfällig (Weiske, 2018; Quast und Wolters, 2020). Allerdings ist das dabei **geschätzte Potenzialwachstum** äußerst **volatil**. Dieses Problem zeigt sich beim Faktormodell ebenso wie beim modifizierten Hamilton-Filter. Da Veränderungen des TFP-Trendwachstums von zum Teil mehr als einen Prozentpunkt zwischen zwei Jahren unplausibel erscheinen, dürfte eine **zusätzliche Glättung** der Trendkomponente unumgänglich sein (Weiske, 2018). In diesem Fall geschieht dies mittels des Hodrick-Prescott-Filters. Die Schätzungen der drei Ansätze (Zustandsraummodell, Faktormodell, modifizierter Hamilton-Filter) werden schließlich über einen ungewichteten Durchschnitt zu einer Schätzung zusammengeführt.

Schätzungen basierend auf den beiden neuen Ansätzen zeigen nur geringe Auswirkungen der Corona-Krise auf das TFP-Trendwachstum. Aktuell beträgt die geschätzte Wachstumsrate zwischen 0,5 % und 0,6 % und fällt somit nur minimal niedriger aus als in den Vorjahren. [ABBILDUNG 21 OBEN RECHTS](#) Dagegen sinkt das Trendwachstum bei den Schätzungen des Zustandsraummodells, wenngleich weniger stark als bei einer einfachen Filterung der TFP. Vergleicht man die aktuellen Schätzungen mit denjenigen vom Herbst 2018, [ABBILDUNG 21 OBEN LINKS](#) so zeigen sich mit Ausnahme des Faktormodells und des modifizierten Hamilton-Filters deutliche Abwärtsrevisionen des Trendwachstums. Für die beiden neuen Ansätze wurden die Schätzungen zum Datenstand des Jahresgutachtens 2018 durchgeführt. Die Abwärtsrevisionen des Trendwachstums spiegeln sich in Aufwärtsrevisionen des TFP-Konjunkturzyklus wider. [ABBILDUNG 21 UNTEN](#) Für die Jahre 2016 bis 2018 ergeben sich hier retrospektiv deutlich positive Werte. Für die Jahre 2020 und 2021 ermitteln die verschiedenen Verfahren dagegen stark negative Werte. Insbesondere das Faktormodell zeigt eine große Unterauslastung in diesem und im kommenden Jahr an.

[ABBILDUNG 21](#)
Trend-Zyklus-Bereinigung der TFP¹



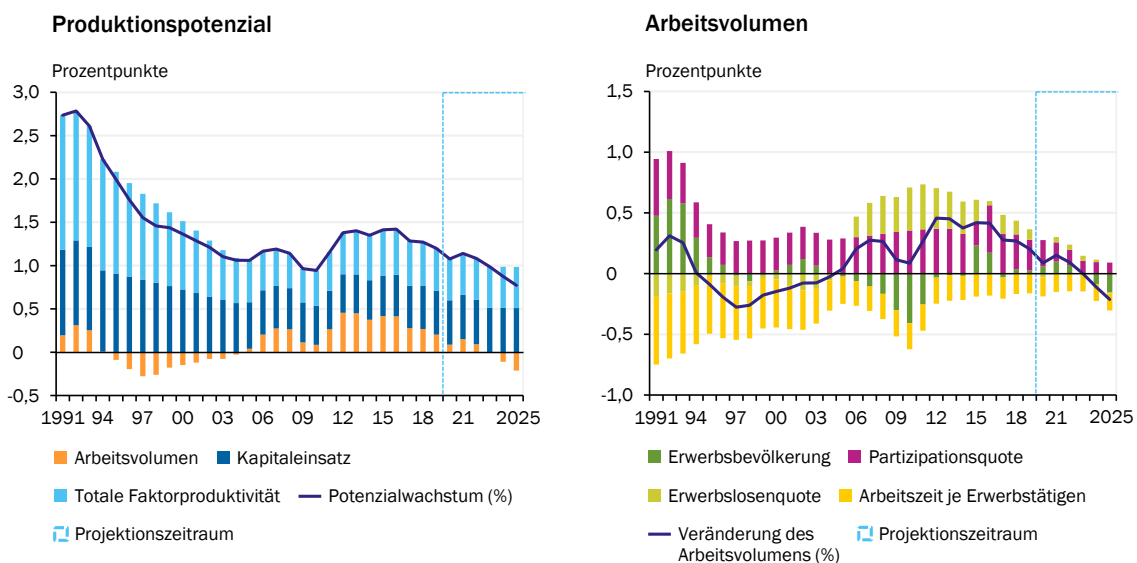
1 – Berechnung des Solow-Residuums nach Methodik des Sachverständigenrates. 2 – Bandbreite von insgesamt vier Spezifikationen; zur Methodik siehe zum Beispiel Weiske (2018). 3 – Mittelwert aus sieben Spezifikationen; zur Methodik siehe Breuer und Elstner (2020). 4 – Zur Methodik siehe Hamilton (2018) und Quast und Wolters (2020). 5 – Links: Herbstprojektion vom Oktober 2018. Rechts: Interimsprojektion vom September 2020. 6 – Glättungsparameter = 100.

Quellen: Bundesregierung, eigene Berechnungen

90. Für die Jahre **2019 bis 2025** rechnet der Sachverständigenrat mit einem **durchschnittlichen Potenzialwachstum von 1,0 %**. Gegenüber dem Zeitraum von 1995 bis 2019 entspricht dies einem Rückgang um 0,3 Prozentpunkte. Vor allem das Arbeitsvolumen dürfte in den kommenden Jahren für ein abnehmendes Potenzialwachstum sorgen. [↘ ABBILDUNG 22 LINKS](#) Zur Mitte des Jahrzehnts ist mit signifikant negativen Beiträgen des Arbeitsvolumens zu rechnen. In dieser Entwicklung schlägt sich der **demografische Wandel** nieder. [↘ ZIFFERN 592 FF.](#) So ist ein Rückgang der Erwerbsbevölkerung ab dem Jahr 2023 sowie ein deutlich gedämpfter Anstieg der Partizipationsquote zu erwarten. [↘ ABBILDUNG 22 RECHTS](#) Von Seiten der gleichgewichtigen Erwerbslosenquote (Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment – NAIRU) sind in den kommenden Jahren keine nennenswerten Wachstumsbeiträge zu erwarten. Bei der Arbeitszeit je Erwerbstätigen ist weiter mit einem leichten Rückgang zu rechnen.
91. Die Trendkomponenten des Kapitaleinsatzes und der TFP dürften im Zeitraum von 2019 bis 2025 durchschnittliche Beiträge zum Potenzialwachstum von jeweils 0,5 Prozentpunkten leisten. Diese fielen somit leicht geringer aus als in den vergangenen knapp zweieinhalb Jahrzehnten. **Gegenüber der Projektion aus dem Vorjahr** ergibt sich für die Jahre 2019 bis 2024 ein **um rund 0,2 Prozentpunkte niedrigeres jährliches Potenzialwachstum**. Die Differenz geht neben der Schätzung der TFP-Trendkomponente vor allem auf das Arbeitsvolumen zurück.
92. Bei der Erwerbslosenquote endete mit der Corona-Pandemie der jahrelange Abwärtstrend. Im kommenden Jahr dürfte die Erwerbslosenquote um einen Prozentpunkt höher liegen als noch im Jahr 2019. [↘ ZIFFER 81](#) Dies schlägt sich in der geschätzten **NAIRU** nieder. Mit einem weiteren Absinken ist in den kommenden Jahren, anders als in der Projektion 2019 erwartet, nicht zu rechnen. Zudem

↘ ABBILDUNG 22

Wachstumsbeiträge der Komponenten des Produktionspotenzials¹



1 – Berechnungen des Sachverständigenrates.

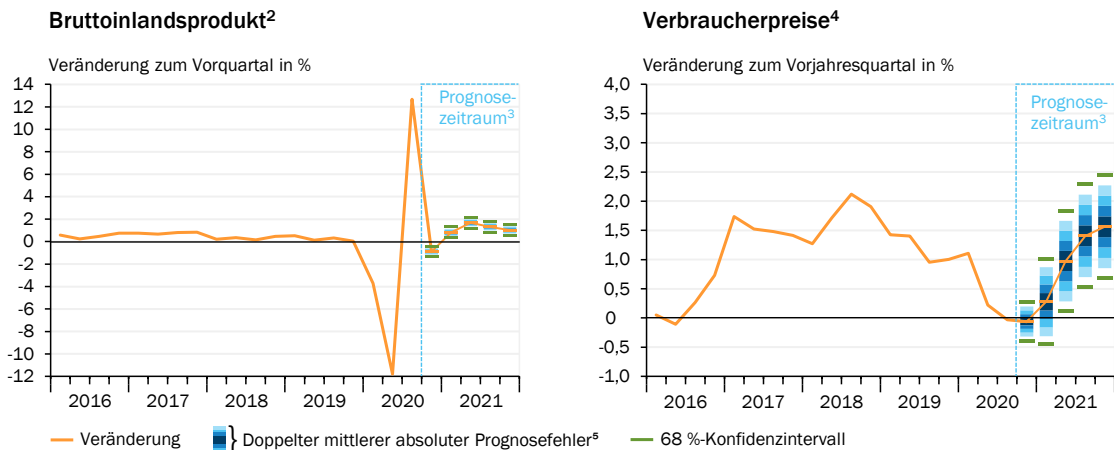
Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

dürfte im **Jahr 2020** die tatsächliche **Nettozuwanderung** nach Deutschland nicht zuletzt infolge der zeitweisen Grenzschießungen **deutlich niedriger** ausfallen, ↘ ZIFFER 79 als noch in der 14. koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung (Variante 2) unterstellt wurde. In Anlehnung an die Gemeinschaftsdiagnose (2020) geht der Sachverständigenrat davon aus, dass bis Ende des Projektionszeitraums die Hälfte der im Jahr 2020 unterlassenen Wanderung nachgeholt wird.

ANHANG

↘ ABBILDUNG 23

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

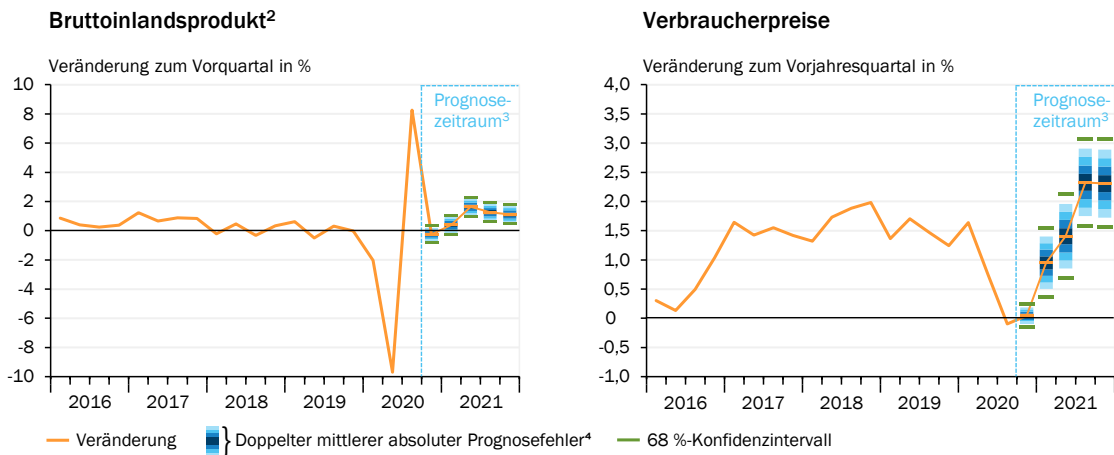


1 – Unsicherheitsmargen berechnet auf Grundlage des mittleren absoluten Prognosefehlers im Zeitraum der Jahre 1999 bis 2019. 2 – Preis-, saison- und kalenderbereinigte Werte. 3 – Prognose des Sachverständigenrates. 4 – Harmonisierter Verbraucherpreisindex. 5 – Die breiteste Ausprägung des symmetrisch um den wahrscheinlichsten Wert verteilten Bandes entspricht dem doppelten mittleren absoluten Prognosefehler.

Quellen: Eurostat, eigene Berechnungen

ABBILDUNG 24

Prognoseintervalle für das Wachstum des BIP und der Verbraucherpreise in Deutschland¹



1 – Unsicherheitsmargen berechnet auf Grundlage des mittleren absoluten Prognosefehlers im Zeitraum der Jahre 1999 bis 2019. 2 – Preis-, saison- und kalenderbereinigt. 3 – Prognose des Sachverständigenrates. 4 – Die breiteste Ausprägung des symmetrisch um den wahrscheinlichsten Wert verteilten Bandes entspricht dem doppelten mittleren absoluten Prognosefehler.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-549

TABELLE 7

Wachstumsbeiträge zum Bruttoinlandsprodukt nach Verwendungskomponenten¹

Prozentpunkte

	2015	2016	2017	2018	2019	2020 ²	2021 ²
Inländische Verwendung	1,3	2,8	2,5	1,7	1,2	- 3,6	3,1
Konsumausgaben	1,6	2,1	1,1	1,0	1,4	- 2,8	2,2
Private Konsumausgaben ³	1,0	1,3	0,8	0,8	0,8	- 3,5	1,8
Konsumausgaben des Staates	0,6	0,8	0,3	0,2	0,5	0,7	0,4
Bruttoanlageinvestitionen	0,4	0,8	0,5	0,7	0,5	- 0,8	0,9
Ausrüstungsinvestitionen ⁴	0,3	0,2	0,3	0,3	0,0	- 1,0	0,6
Bauinvestitionen	- 0,1	0,4	0,1	0,3	0,4	0,3	0,2
Sonstige Anlagen	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	- 0,1	0,1
Vorratsveränderungen	- 0,7	0,0	0,8	- 0,1	- 0,7	0,0	0,0
Außenbeitrag	0,2	- 0,6	0,1	- 0,4	- 0,6	- 1,5	0,7
Exporte	2,5	1,2	2,2	1,1	0,5	- 4,8	3,3
Importe	- 2,3	- 1,8	- 2,1	- 1,5	- 1,1	3,3	- 2,6
Bruttoinlandsprodukt (%)	1,5	2,2	2,6	1,3	0,6	- 5,1	3,7

1 – Wachstumsbeiträge zum preisbereinigten BIP. Abweichungen in den Summen rundungsbedingt. 2 – Prognose des Sachverständigenrates.

3 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 4 – Einschließlich militärischer Waffensysteme.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-432

↘ TABELLE 8

Entwicklung der Löhne in Deutschland

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	Tariflöhne (Stunden- konzept)	Effektivlöhne ¹	Lohndrift ²	Arbeitnehmer- entgelt je Arbeitnehmer- stunde	Arbeits- produktivität ³	Lohnstück- kosten (nominal) ⁴	Lohnstück- kosten (real) ⁵
2016	2,1	2,7	0,6	2,5	1,4	1,1	- 0,2
2017	2,5	2,8	0,2	2,8	1,7	1,1	- 0,2
2018	2,9	3,1	0,3	2,8	0,0	2,8	1,1
2019	3,2	3,1	0,0	3,1	0,0	3,2	1,0
2020 ⁶	2,0	3,2	1,2	3,7	- 0,1	3,8	2,1
2021 ⁶	1,6	0,7	- 0,9	0,5	0,4	0,0	- 1,5

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

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-436

↘ TABELLE 9

Komponenten der Wachstumsprognose des Bruttoinlandsprodukts¹ (in %)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020 ²	2021 ²
Statistischer Überhang am Ende des Vorjahres ³	0,9	0,7	0,5	1,2	0,2	0,0	1,1
Jahresverlaufsrate ⁴	1,1	1,9	3,6	0,3	0,4	- 4,5	4,5
Jahresdurchschnittliche Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts, kalenderbereinigt	1,2	2,1	2,9	1,3	0,6	- 5,5	3,7
Kalendereffekt (in % des Bruttoinlandsprodukts)	0,3	0,1	- 0,3	0,0	0,0	0,4	0,0
Jahresdurchschnittliche Rate des Bruttoinlandsprodukts ⁵	1,5	2,2	2,6	1,3	0,6	- 5,1	3,7

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

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-434

↘ TABELLE 10

Produktionspotenzial und seine Bestimmungsfaktoren¹

Jahresdurchschnittliche Veränderung in %²

	1995 bis 2019				2019 bis 2025	
	tatsächlich		potenziell			
Bruttoinlandsprodukt³	1,4		1,3		1,0	
Kapitaleinsatz	1,7	(0,6)	1,7	(0,6)	1,5	(0,5)
Totale Faktorproduktivität	0,6	(0,6)	0,6	(0,6)	0,5	(0,5)
Arbeitsvolumen	0,3	(0,2)	0,2	(0,1)	0,0	(0,0)
Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter	0,0	(0,0)	0,0	(0,0)	0,0	(0,0)
Partizipationsquote	0,6	(0,4)	0,5	(0,3)	0,2	(0,1)
Erwerbslosenquote ⁴	0,2	(0,1)	0,2	(0,1)	0,0	(0,0)
durchschnittliche Arbeitszeit	- 0,4	(- 0,3)	- 0,4	(- 0,3)	- 0,2	(- 0,1)
nachrichtlich:						
Bruttoinlandsprodukt je Einwohner ³	1,3		1,2		0,9	

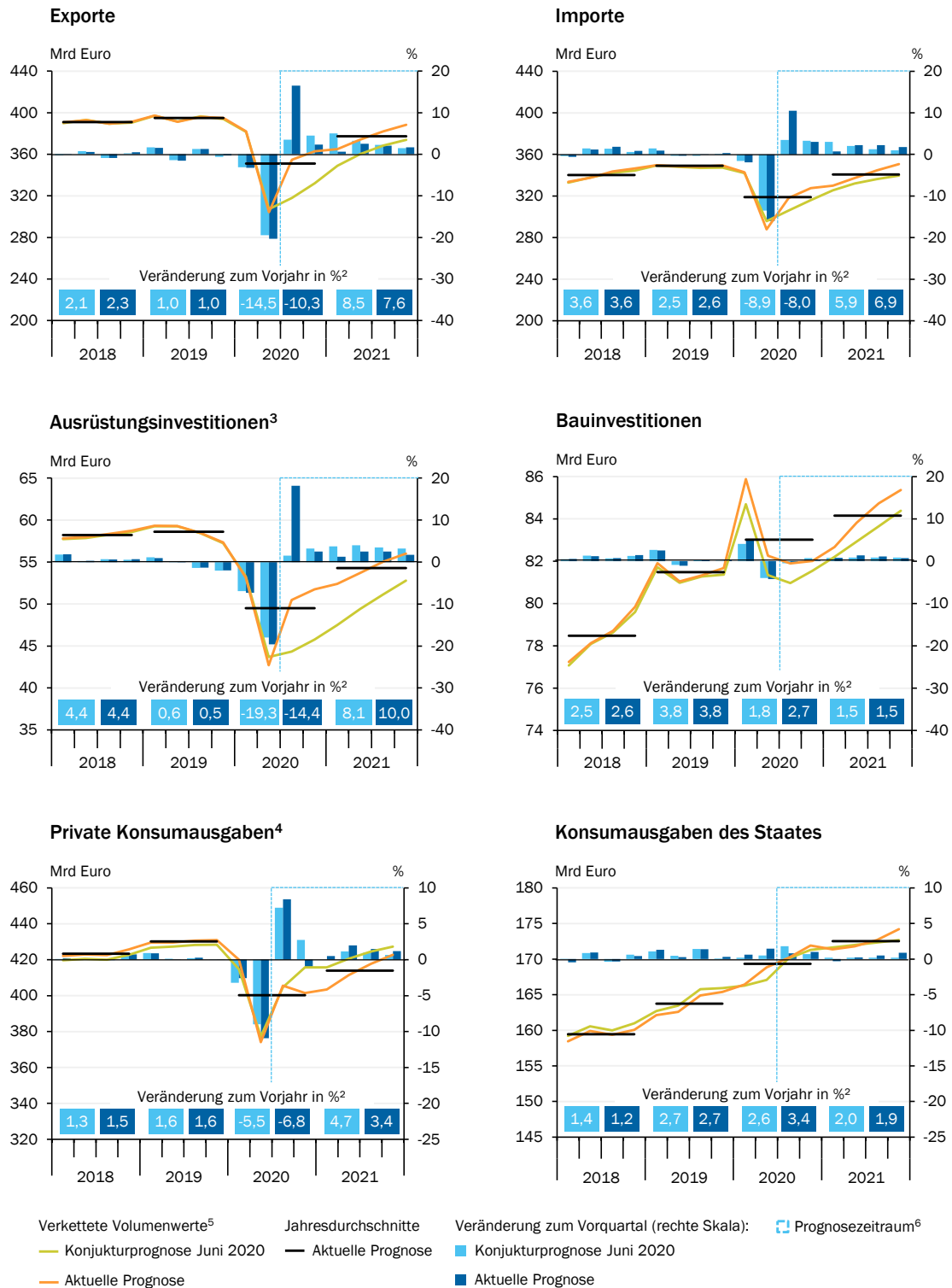
1 – Berechnungen des Sachverständigenrates. Abweichungen in den Summen rundungsbedingt. 2 – In Klammern: Wachstumsbeiträge in Prozentpunkten. 3 – Preisbereinigt. 4 – Eins minus Erwerbslosenquote.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-439

ABBILDUNG 25

Komponenten des Bruttoinlandsprodukts¹



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

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

TABELLE 11

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Absolute Werte

	Einheit	2019	2020 ¹	2021 ¹	2020		2021 ¹	
					1. Hj.	2. Hj. ¹	1. Hj.	2. Hj.
Verwendung des Inlandsprodukts								
In jeweiligen Preisen								
Konsumausgaben	Mrd Euro	2 511,4	2 451,3	2 563,6	1 193,9	1 257,4	1 238,7	1 324,9
Private Konsumausgaben ²	Mrd Euro	1 806,9	1 702,6	1 787,8	831,9	870,7	862,1	925,7
Konsumausgaben des Staates	Mrd Euro	704,5	748,7	775,8	362,0	386,7	376,6	399,2
Bruttoanlageinvestitionen	Mrd Euro	748,0	732,3	778,6	352,0	380,3	368,2	410,4
Ausrüstungsinvestitionen ³	Mrd Euro	240,1	207,9	230,8	95,1	112,8	107,0	123,8
Bauinvestitionen	Mrd Euro	373,7	390,6	408,1	193,2	197,4	194,9	213,3
Sonstige Anlagen	Mrd Euro	134,2	133,8	139,7	63,6	70,2	66,3	73,4
Inländische Verwendung	Mrd Euro	3 249,1	3 150,9	3 306,2	1 535,3	1 615,6	1 594,2	1 712,0
Exporte	Mrd Euro	1 617,4	1 436,4	1 549,3	703,9	732,5	751,6	797,6
Importe	Mrd Euro	1 417,4	1 260,7	1 349,6	618,6	642,2	647,9	701,7
Bruttoinlandsprodukt	Mrd Euro	3 449,1	3 326,6	3 505,9	1 620,6	1 706,0	1 698,0	1 807,9
Verkettete Volumenangaben								
Konsumausgaben	Mrd Euro	2 374,1	2 281,5	2 349,0	1 117,3	1 164,1	1 145,1	1 203,8
Private Konsumausgaben ²	Mrd Euro	1 719,0	1 602,9	1 657,9	783,7	819,2	803,5	854,4
Konsumausgaben des Staates	Mrd Euro	655,0	677,4	690,1	333,1	344,3	340,9	349,1
Bruttoanlageinvestitionen	Mrd Euro	684,2	659,9	687,2	316,3	343,6	326,5	360,8
Ausrüstungsinvestitionen ³	Mrd Euro	233,2	199,6	219,4	91,3	108,3	101,8	117,6
Bauinvestitionen	Mrd Euro	324,6	333,5	338,5	164,0	169,5	162,7	175,8
Sonstige Anlagen	Mrd Euro	126,3	124,2	127,7	59,3	64,9	60,9	66,8
Inländische Verwendung	Mrd Euro	3 049,1	2 932,9	3 027,1	1 433,1	1 499,8	1 471,7	1 555,4
Exporte	Mrd Euro	1 573,7	1 411,0	1 518,1	686,8	724,2	739,8	778,3
Importe	Mrd Euro	1 392,0	1 280,0	1 367,7	623,0	657,1	659,3	708,5
Bruttoinlandsprodukt	Mrd Euro	3 232,3	3 066,4	3 180,6	1 498,2	1 568,3	1 553,1	1 627,5
Preisentwicklung (Deflatoren)								
Konsumausgaben	2015=100	105,8	107,4	109,1	106,9	108,0	108,2	110,1
Private Konsumausgaben ²	2015=100	105,1	106,2	107,8	106,2	106,3	107,3	108,4
Konsumausgaben des Staates	2015=100	107,6	110,5	112,4	108,7	112,3	110,5	114,3
Bruttoanlageinvestitionen	2015=100	109,3	111,0	113,3	111,3	110,7	112,8	113,8
Ausrüstungsinvestitionen ³	2015=100	103,0	104,2	105,2	104,2	104,2	105,1	105,2
Bauinvestitionen	2015=100	115,1	117,1	120,5	117,8	116,4	119,7	121,3
Sonstige Anlagen	2015=100	106,3	107,7	109,5	107,2	108,2	108,9	109,9
Inländische Verwendung	2015=100	106,6	107,4	109,2	107,1	107,7	108,3	110,1
Terms of Trade	2015=100	100,9	103,4	103,4	103,4	103,5	103,4	103,5
Exporte	2015=100	102,8	101,8	102,1	102,5	101,2	101,6	102,5
Importe	2015=100	101,8	98,5	98,7	99,2	97,7	98,3	99,1
Bruttoinlandsprodukt	2015=100	106,7	108,5	110,2	108,2	108,8	109,3	111,1
Entstehung des Inlandsprodukts								
Erwerbstätige (Inland)	Tausend	45 269	44 848	44 878	44 865	44 832	44 653	45 103
Arbeitsvolumen	Mio Std.	62 596	59 410	61 359	28 951	30 393	29 915	31 315
Produktivität (Stundenbasis)	2015=100	103,1	103,0	103,5	103,5	102,8	103,7	103,4
Verteilung des Volkseinkommens								
Volkseinkommen	Mrd Euro	2 564,1	2 505,0	2 602,4	1 201,7	1 303,2	1 237,6	1 364,8
Arbeitnehmerentgelte	Mrd Euro	1 845,9	1 820,8	1 886,2	880,3	940,6	902,4	983,8
Bruttolöhne und -gehälter	Mrd Euro	1 521,6	1 494,8	1 552,2	719,3	775,5	740,2	812,0
darunter: Nettolöhne und -gehälter ⁴	Mrd Euro	1 020,3	1 005,8	1 051,3	479,6	525,9	497,1	552,0
Unternehmens- und Vermögens-einkommen	Mrd Euro	718,2	684,1	716,2	321,5	362,7	335,3	381,0
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte ²	Mrd Euro	1 969,8	1 977,7	1 988,4	989,7	988,0	986,2	1 002,2
Sparquote der privaten Haushalte ^{2,5}	%	10,9	16,4	12,7	18,3	14,5	15,0	10,3
nachrichtlich:								
nominale Lohnstückkosten ⁶	2015=100	108,5	112,5	112,6	111,8	113,5	111,3	114,1
reale Lohnstückkosten ⁷	2015=100	101,6	103,8	102,2	103,3	104,3	101,7	102,7
Verbraucherpreise	2015=100	105,3	105,9	107,8	105,9	105,6	107,3	108,1

1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 3 – Einschließlich militärischer Waffensysteme. 4 – Arbeitnehmerentgelte abzüglich Sozialbeiträge der Arbeitgeber sowie Sozialbeiträge und Lohnsteuer der Arbeitnehmer. 5 – Ersparnis in Relation zum verfügbaren Einkommen. 6 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum realen BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde. 7 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde.

Quellen: BA, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Veränderung zum entsprechenden Vorjahreszeitraum in %

2019	2020 ¹	2021 ¹	2020		2021 ¹		
			1. Hj.	2. Hj. ¹	1. Hj.	2. Hj.	
							Verwendung des Inlandsprodukts
							In jeweiligen Preisen
3,5	- 2,4	4,6	- 2,5	- 2,3	3,8	5,4	Konsumausgaben
2,9	- 5,8	5,0	- 6,0	- 5,6	3,6	6,3	Private Konsumausgaben ²
5,1	6,3	3,6	6,3	6,2	4,0	3,2	Konsumausgaben des Staates
5,5	- 2,1	6,3	- 2,3	- 1,9	4,6	7,9	Bruttoanlageinvestitionen
1,9	- 13,4	11,0	- 17,9	- 9,2	12,5	9,8	Ausrüstungsinvestitionen ³
8,4	4,5	4,5	6,8	2,4	0,8	8,1	Bauinvestitionen
4,2	- 0,3	4,4	0,1	- 0,6	4,3	4,5	Sonstige Anlagen
3,1	- 3,0	4,9	- 3,4	- 2,7	3,8	6,0	Inländische Verwendung
1,7	- 11,2	7,9	- 12,6	- 9,8	6,8	8,9	Exporte
2,4	- 11,1	7,0	- 11,9	- 10,3	4,7	9,3	Importe
2,8	- 3,6	5,4	- 4,3	- 2,9	4,8	6,0	Bruttoinlandsprodukt
							Verkettete Volumenangaben
1,9	- 3,9	3,0	- 4,4	- 3,4	2,5	3,4	Konsumausgaben
1,6	- 6,8	3,4	- 7,4	- 6,2	2,5	4,3	Private Konsumausgaben ²
2,7	3,4	1,9	3,2	3,6	2,4	1,4	Konsumausgaben des Staates
2,5	- 3,6	4,1	- 4,5	- 2,7	3,2	5,0	Bruttoanlageinvestitionen
0,5	- 14,4	10,0	- 19,1	- 10,1	11,5	8,6	Ausrüstungsinvestitionen ³
3,8	2,7	1,5	3,6	1,9	- 0,8	3,7	Bauinvestitionen
2,7	- 1,6	2,8	- 1,2	- 2,0	2,7	2,9	Sonstige Anlagen
1,2	- 3,8	3,2	- 4,6	- 3,0	2,7	3,7	Inländische Verwendung
1,0	- 10,3	7,6	- 12,6	- 8,1	7,7	7,5	Exporte
2,6	- 8,0	6,9	- 9,4	- 6,7	5,8	7,8	Importe
0,6	- 5,1	3,7	- 6,5	- 3,8	3,7	3,8	Bruttoinlandsprodukt
							Preisentwicklung (Deflatoren)
1,6	1,6	1,6	2,0	1,2	1,2	1,9	Konsumausgaben
1,3	1,1	1,5	1,6	0,6	1,0	1,9	Private Konsumausgaben ²
2,3	2,8	1,7	3,0	2,5	1,6	1,8	Konsumausgaben des Staates
2,9	1,5	2,1	2,3	0,8	1,4	2,8	Bruttoanlageinvestitionen
1,4	1,2	1,0	1,5	0,9	0,8	1,0	Ausrüstungsinvestitionen ³
4,4	1,7	2,9	3,0	0,5	1,6	4,2	Bauinvestitionen
1,4	1,4	1,6	1,4	1,4	1,6	1,6	Sonstige Anlagen
1,9	0,8	1,7	1,3	0,3	1,1	2,2	Inländische Verwendung
0,9	2,4	0,1	2,9	2,1	0,0	0,0	Terms of Trade
0,8	- 0,9	0,2	0,0	- 1,8	- 0,8	1,3	Exporte
- 0,1	- 3,3	0,2	- 2,8	- 3,8	- 0,9	1,3	Importe
2,2	1,7	1,6	2,4	1,0	1,0	2,1	Bruttoinlandsprodukt
							Entstehung des Inlandsprodukts
0,9	- 0,9	0,1	- 0,5	- 1,4	- 0,5	0,6	Erwerbstätige (Inland)
0,6	- 5,1	3,3	- 5,8	- 4,6	3,3	3,0	Arbeitsvolumen
0,0	- 0,1	0,4	- 0,7	0,6	0,2	0,6	Produktivität (Stundenbasis)
							Verteilung des Volkseinkommens
2,2	- 2,3	3,9	- 3,3	- 1,3	3,0	4,7	Volkseinkommen
4,2	- 1,4	3,6	- 0,4	- 2,2	2,5	4,6	Arbeitnehmerentgelte
4,1	- 1,8	3,8	- 1,0	- 2,4	2,9	4,7	Bruttolöhne und -gehälter
4,6	- 1,4	4,5	- 0,6	- 2,2	3,6	5,0	darunter: Nettolöhne und -gehälter ⁴
- 2,7	- 4,7	4,7	- 10,5	1,0	4,3	5,1	Unternehmens- und Vermögens-einkommen
3,0	0,4	0,5	0,9	- 0,1	- 0,3	1,4	Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte ²
.	Sparquote der privaten Haushalte ^{2,5}
							nachrichtlich:
3,2	3,8	0,0	6,6	1,4	- 0,5	0,5	nominale Lohnstückkosten ⁶
1,0	2,1	- 1,5	4,1	0,5	- 1,6	- 1,6	reale Lohnstückkosten ⁷
1,4	0,6	1,7	1,2	- 0,2	1,4	2,3	Verbraucherpreise

1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 3 – Einschließlich militärischer Waffensysteme. 4 – Arbeitnehmerentgelte abzüglich Sozialbeiträge der Arbeitgeber sowie Sozialbeiträge und Lohnsteuer der Arbeitnehmer. 5 – Ersparnis in Relation zum verfügbaren Einkommen. 6 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum realen BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde. 7 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde.

LITERATUR

[Acemoglu, D., V. Chernozhukov, I. Werning und M.D. Whinston \(2020\)](#), Optimal targeted lockdowns in a multi-group SIR model, NBER Working Paper 27102, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

[Ademmer, M. et al. \(2019\)](#), Schätzung von Produktionspotenzial und -lücke: Eine Analyse des EU-Verfahrens und mögliche Verbesserungen, Kieler Beiträge zur Wirtschaftspolitik Nr. 19, Institut für Weltwirtschaft, Kiel.

[Al-Haschimi, A., A. Apostolou und M. Ricci \(2020\)](#), China's path to normalisation in the aftermath of the COVID-19 pandemic, ECB Economic Bulletin 6/2020, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main, 85-100.

[Allianz Research \(2020a\)](#), Calm before the storm: COVID-19 and the business insolvency time bomb, Allianz und Euler Hermes, München.

[Allianz Research \(2020b\)](#), Coping with COVID-19 in differing ways, Allianz und Euler Hermes, München.

[Alon, T., M. Kim, D. Lagakos und M. VanVuren \(2020\)](#), Lockdowns in developing countries should focus on shielding the elderly, <https://voxeu.org/article/lockdowns-developing-countries-should-focus-shielding-elderly>, abgerufen am 26.6.2020.

[Andersen, A.L., E.T. Hansen, N. Johannesen und A. Sheridan \(2020\)](#), Pandemic, shutdown and consumer spending: Lessons from Scandinavian policy responses to COVID-19, arXiv, <https://arxiv.org/abs/2005.04630>.

[Andrews, D., M.A. McGowan und V. Millot \(2017\)](#), Confronting the zombies: Policies for productivity revival, Economic Policy Paper 21, OECD Publishing, Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung, Paris.

[Andrews, D. und F. Petroulakis \(2019\)](#), Breaking the shackles: Zombie firms, weak banks and depressed restructuring in Europe, ECB Working Paper 2240, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.

[Arezki, R., R.Y. Fan und H. Nguyen \(2020\)](#), Coping with a dual shock: A perspective from the Middle East and North Africa, in: Djankov, S. und U. Panizza (Hrsg.), COVID-19 in Developing Economies, CEPR Press, London, 69–85.

[Aum, S., S.Y. Lee und Y. Shin \(2020\)](#), COVID-19 doesn't need lockdowns to destroy jobs: The effect of local out-breaks in Korea, NBER Working Paper 27264, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

[Baek, C., P.B. McCrory, T. Messer und P. Mui \(2020\)](#), Unemployment effects of stay-at-home orders: Evidence from high frequency claims data, IRLE Working Paper 101–20, Institute for Research on Labor and Employment, University of California, Berkeley, CA.

[Baker, S.R., R.A. Farrokhnia, S. Meyer, M. Pagel und C. Yannelis \(2020\)](#), How does household spending respond to an epidemic? Consumption during the 2020 covid-19 pandemic, Review of Asset Pricing Studies, im Erscheinen, <https://doi.org/10.1093/rapstu/raaa009>.

[Banerjee, R. und B. Hofmann \(2020\)](#), Corporate zombies: Anatomy and life cycle, BIS Working Paper 882, Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Basel.

[Banerjee, R. und B. Hofmann \(2018\)](#), The rise of zombie firms: Causes and consequences, BIS Quarterly Review (September 2018), Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, 67-78.

[Baqae, D. und E. Farhi \(2020\)](#), Supply and demand in disaggregated Keynesian economies with an application to the Covid-19 crisis, NBER Working Paper 27152, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

[Barrot, J.-N., B. Grassi und J. Sauvagnat \(2020\)](#), Sectoral effects of social distancing, HEC Paris Research Paper FIN-2020-1371, HEC Paris.

[Béland, L.-P., A. Brodeur und T. Wright \(2020\)](#), Covid-19, Stay-at-home orders and employment: Evidence from CPS data, IZA Discussion Paper 13282, Forschungsinstitut zur Zukunft der Arbeit, Bonn.

[Bellmann, L. et al. \(2020\)](#), Kurzarbeit ist nicht alles: Was Betriebe tun, um Entlassungen in der Krise zu vermeiden, IAB Forum, 25. September 2020, Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung der Bundesagentur für Arbeit, Nürnberg.

- BFB** (2020), Prof. Dr. Ewer: „Weiter am Schutzschild schmieden, um keine zweite wirtschaftliche Corona-Welle anbränden zu lassen.“, Pressemitteilung, Bundesverband der Freien Berufe, Berlin, 16. Juni.
- BIZ** (2020), BIS Quarterly Review, September 2020, Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Basel.
- BoE** (2020a), Financial stability report August 2020, Financial Policy Committee, Bank of England, London.
- BoE** (2020b), Minutes of the special Monetary Policy Committee meeting ending on 10 March 2020, Bank of England, London.
- BoE** (2020c), Bank rate maintained at 0.1% – June 2020, Bank of England, London.
- BoE** (2020d), Monetary policy summary for the special Monetary Policy Committee meeting on 19 March 2020, Bank of England, London.
- BoE** (2020e), Monetary policy summary and minutes of the Monetary Policy Committee meeting ending on 16 September 2020, Bank of England, London.
- BoE** (2020f), Asset Purchase Facility quarterly report – 2020 Q2, Bank of England, London.
- BoE** (2020g), Asset Purchase Facility quarterly report – 2020 Q3, Bank of England, London.
- Bonadio, B., Z. Huo, A.A. Levchenko und N. Pandalai-Nayar** (2020), Global supply chains in the pandemic, NBER Working Paper 27224, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Botelho, V., A. Consolo und A.D. da Silva** (2020), A preliminary assessment of the impact of the COVID-19 pandemic on the euro area labour market, ECB Economic Bulletin 5/2020, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main, Box 5, 51–55.
- Breuer, S. und S. Elstner** (2020), Germany’s growth prospects against the backdrop of demographic change, Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik 240 (5), 565–605.
- Bricco, J., F. Misch und A. Solovyeva** (2020), What are the economic effects of pandemic containment policies? Evidence from Sweden, IMF Working Paper 20/191, Internationaler Währungsfonds, Washington, DC.
- Brunßen, F. und E.-M. Diehl-Wolf** (2018), Preisindizes für selbst genutztes Wohneigentum, WISTA – Wirtschaft und Statistik 5/2018, 68–79.
- Bundesregierung** (2020a), Reisewarnung gilt automatisch für Corona-Risikogebiete, <https://www.bundesregierung.de/breg-de/themen/coronavirus/reisewarnung-1783478>, abgerufen am 6.10.2020.
- Bundesregierung** (2020b), Konferenz der Bundeskanzlerin mit den Regierungschefinnen und Regierungschefs der Länder am 14. Oktober 2020, Beschluss, Berlin, 14. Oktober.
- Bundesregierung** (2020c), Videoschaltkonferenz der Bundeskanzlerin mit den Regierungschefinnen und Regierungschefs der Länder am 28. Oktober 2020, Pressemitteilung 381, Presse- und Informationsamt der Bundesregierung, Berlin, 28. Oktober.
- Caballero, R., T. Hoshi und A.K. Kashyap** (2008), Zombie lending and depressed restructuring in Japan, American Economic Review 98 (5), 1943–1977.
- Caldara, D., C. Fuentes-Albero, S. Gilchrist und E. Zakrajšek** (2016), The macroeconomic impact of financial and uncertainty shocks, European Economic Review 88, 185–207.
- Carvalho, V. et al.** (2020), Tracking the covid-19 crisis with high-resolution transaction data, CEPR Discussion Paper DP14642, Centre for Economic Policy Research, London.
- Cella, C.** (2020), Zombie firms in Sweden: Implications for the real economy and financial stability, Staff memo, Sveriges Riskbank, Stockholm.
- Chen, S., D.O. Igan, N. Pierrri und A.F. Presbitero** (2020), Tracking the economic impact of COVID-19 and mitigation policies in Europe and the United States, IMF Working Paper WP/20/125, Internationaler Währungsfonds, Washington, DC.
- Chetty, R., J.N. Friedman, N. Hendren, M. Stepner und T.O.I. Team** (2020), How did covid-19 and stabilization policies affect spending and employment? a new real-time economic tracker based on private sector data, NBER Working Paper 27431, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Choi, Y., G. Levine und S.W. Malone** (2020), The COVID-19 pandemic: Assessing the impact on corporate credit risk, April 2020, Moody’s Analytics, New York City, NY.

[Chronopoulos, D.K., M. Lukas und J.O.S. Wilson \(2020\)](#), Consumer spending responses to the COVID-19 pandemic: An assessment of Great Britain, SSRN Scholarly Paper ID 3586723, Social Science Research Network, Rochester, NY.

[Coibion, O., Y. Gorodnichenko und M. Weber \(2020\)](#), The cost of the covid-19 crisis: Lockdowns, macroeconomic expectations, and consumer spending, NBER Working Paper 27141, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

[Colussi, T. \(2020\)](#), IZA COVID-19 crisis response monitoring – Italy, IZA-Country Report, Forschungsinstitut zur Zukunft der Arbeit, Bonn.

[Creditreform \(2020\)](#), Kommt die Insolvenzwelle?, <https://www.creditreform.de/aktuelles-wissen/pressemeldungen-fachbeitraege/news-details/show/default-c50f6151fa>, abgerufen am 12.8.2020.

[Dänische Nationalbank \(2019\)](#), Low prevalence of zombie firms in Denmark, Analysis 29, Kopenhagen.

[Demirguc-Kunt, A., M. Lokshin und I. Torre \(2020\)](#), The sooner, the better: The early economic impact of non-pharmaceutical interventions during the COVID-19 pandemic, Policy Research Working Paper 9257, Weltbank, Washington, DC.

[Deutsche Bundesbank \(2020\)](#), Finanzstabilitätsbericht 2020, Frankfurt am Main.

[Deutsche Bundesbank \(2017\)](#), Ertragslage und Finanzierungsverhältnisse deutscher Unternehmen im Jahr 2016, Monatsbericht Dezember 2017, Frankfurt am Main, 35-52.

[Deutsche Bundesbank \(2008\)](#), Preis- und Mengenwirkungen der Mehrwertsteueranhebung zum 1. Januar 2007, Monatsbericht April 2008, Frankfurt am Main, 31-49.

[Djankov, S. und U. Panizza \(2020\)](#), Developing economies after COVID-19: An introduction, in: Djankov, S. und U. Panizza (Hrsg.), COVID-19 in Developing Economies, CEPR Press, London, 8-24.

[Dorn, F. et al. \(2020\)](#), Die volkswirtschaftlichen Kosten des Corona-Shutdown für Deutschland: Eine Szenarienrechnung, ifo Schnelldienst 73 (4), 29-35.

[EBA \(2020\)](#), The EU banking sector: First insights into the COVID-19 impacts, Thematic Note EBA/REP/2020/17, Europäische Bankenaufsicht, Paris.

[Europäische Kommission \(2018\)](#), Bericht der Kommission an das Europäische Parlament und den Rat – Zur Eignung des Preisindex für selbst genutztes Wohneigentum für die Einbeziehung in den Erfassungsbereich des Harmonisierten Verbraucherpreisindex, COM(2018) 768 final, Brüssel, 29. November.

[Europäischer Rat \(2020a\)](#), Erklärung der EU-Finanzministerinnen und -minister zum Stabilitäts- und Wachstumspakt angesichts der COVID 19-Krise, Pressemitteilung, Brüssel, 23. März.

[Europäischer Rat \(2020b\)](#), COVID-19: Rat billigt 87,4 Mrd. € als finanzielle Unterstützung der Mitgliedstaaten im Rahmen von SURE, Pressemitteilung, Brüssel, 25. September.

[Eurostat \(2020a\)](#), Guidance on non-market output in the context of the Covid-19 crisis, Methodological note Stand 25.05.2020, Luxemburg.

[Eurostat \(2020b\)](#), COVID-19 und HVPI, <https://ec.europa.eu/eurostat/de/web/hicp/methodology>, abgerufen am 24.10.2020.

[EZB \(2020a\)](#), Financial stability review – May 2020, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.

[EZB \(2020b\)](#), COVID-19 vulnerability analysis, Results overview, Europäische Zentralbank – Bankenaufsicht, Frankfurt am Main.

[EZB \(2020c\)](#), ECB publishes supervisory banking statistics for the second quarter of 2020, Pressemitteilung, Europäische Zentralbank – Bankenaufsicht, Frankfurt am Main, 6. Oktober.

[EZB \(2020d\)](#), What are the priorities for ECB Banking Supervision amid the pandemic?, Gespräch zwischen Kerstin af Jochnick, Mitglied des Aufsichtsrates der EZB, und Tuba Raqshan, Journalist für Vermögensnachrichten, beim L'AGEFI Global Invest Forum in Paris, Europäische Zentralbank – Bankenaufsicht, Frankfurt am Main, 9. Oktober.

[EZB \(2020e\)](#), A review of economic analyses on the potential impact of Brexit, ECB Occasional Paper 249, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.

[EZB \(2020f\)](#), The euro area bank lending survey – Third quarter of 2020, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.

[EZB \(2020g\)](#), The euro area bank lending survey – Second quarter of 2020, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.

[EZB \(2015\)](#), Financial stability review – November 2015, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.

Faquiryan, H., R. Janosik und A. Rokob (2020), Credit in the COVID crisis: Contagion, valuation, default, <https://www.msci.com/www/blog-posts/credit-in-the-covid-crisis/01795274729>, abgerufen am 16.9.2020.

Fed (2020a), Financial stability report – May 2020, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC.

Fed (2020b), Assessment of bank capital during the recent coronavirus event – June 2020, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC.

Fed (2020c), FOMC statement September 2020, Pressemitteilung, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC, 16. September.

Fed (2020d), FOMC statement March 2020, Pressemitteilung, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC, 23. März.

Fernandes, N. (2020), Economic effects of coronavirus outbreak (COVID-19) on the world economy, SSRN Scholarly Paper ID 3557504, Social Science Research Network, Rochester, NY.

Forsythe, E., L.B. Kahn, F. Lange und D.G. Wiczer (2020), Labor demand in the time of COVID-19: Evidence from vacancy postings and UI claims, NBER Working Paper 27061, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

Fries, J.L. et al. (2020a), Nachfrage- und angebotsseitige Einschränkungen der wirtschaftlichen Aktivität in Deutschland infolge der Corona-Pandemie, Arbeitspapier 02/2020, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden.

Fries, J.L., N. Garnadt, V. Grimm und L. Nöh (2020b), Europa in der Corona-Krise: Europäische Lieferketten müssen europäisch wiederbelebt werden, Wirtschaftsdienst 100 (6), 410–415.

Fuchs, J., B. Weber und E. Weber (2020), Rückzug vom Arbeitsmarkt? Das Angebot an Arbeitskräften sinkt seit Beginn der Corona-Krise stark, IAB Forum 12. August 2020, Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung der Bundesagentur für Arbeit, Nürnberg.

Gebauer, S., R. Setzer und A. Westphal (2018), Corporate debt and investment: A firm-level analysis for stressed euro area countries, Journal of International Money and Finance 86, 112–130.

Gemeinschaftsdiagnose (2020), Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2020: Erholung verliert an Fahrt – Wirtschaft und Politik weiter im Zeichen der Pandemie, Gemeinschaftsdiagnose im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie, Kiel.

Goolsbee, A. und C. Syverson (2020), Fear, lockdown, and diversion: Comparing drivers of pandemic economic decline 2020, NBER Working Paper 27432, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

Groll, D. (2020), Rekordanstieg der Arbeitslosigkeit im April überzeichnet wahres Ausmaß, Insitut für Weltwirtschaft, Kiel, <https://www.ifw-kiel.de/de/media-pages/news/2020/rekordanstieg-der-arbeitslosigkeit-im-april-ueberzeichnet-wahres-ausmass/>, abgerufen am 30.4.2020.

Hamilton, J.D. (2018), Why you should never use the Hodrick-Prescott filter, Review of Economics and Statistics 100 (5), 831–843.

Havik, K. et al. (2014), The production function methodology for calculating potential growth rates & output gaps, European Economy – Economic Paper 535, Europäische Kommission, Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen (DG ECFIN), Brüssel.

Hevia, C. und A. Neumeyer (2020), A perfect storm: COVID-19 in emerging economies, in: Djankov, S. und U. Panizza (Hrsg.), COVID-19 in Developing Economies, CEPR Press, London, 25–37.

Hollo, D., M. Kremer und M. Lo Duca (2012), CISS - A Composite Indicator of Systemic Stress in the financial system, ECB Working Paper 1426, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.

Hubrich, K. und R.J. Tetlow (2014), Financial stress and economic dynamics: The transmission of crises, ECB Working Paper 1728, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.

IfW (2020a), Welthandel schlägt sich in Corona-Krise besser als nach Lehman-Pleite, Pressemitteilung, Institut für Weltwirtschaft, Kiel, 31. August.

IfW (2020b), COVID19 – Datenmonitor Corona-Krise, Institut für Weltwirtschaft, Kiel, <https://www.ifw-kiel.de/de/themendossiers/corona-krise/datenmonitor-corona-krise/>, abgerufen am 6.10.2020.

INSEE (2020), Première estimation des comptes trimestriels du 2e trimestre 2020 : Les modifications de traitement des comptes trimestriels, Institut national de la statistique et des études économiques, Paris.

- IWF (2020a), Global financial stability report: Bridge to recovery, Internationaler Währungsfonds, Washington, DC.
- IWF (2020b), IMF fiscal monitor October 2020, Internationaler Währungsfonds, Washington, DC.
- IWF (2020c), World economic outlook, October 2020: A long and difficult ascent, Internationaler Währungsfonds, Washington, DC.
- IWF (2020d), World economic outlook, April 2020: The great lockdown, Internationaler Währungsfonds, Washington, DC.
- IWH (2020), IWH-Insolvenztrend: Zahl der Insolvenzen stabilisiert sich auf niedrigem Niveau, Anzahl der betroffenen Jobs hoch, Pressemitteilung 19/2020, Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle, Halle (Saale), 6. Oktober.
- Kraftfahrt-Bundesamt (2020a), Fahrzeugzulassungen im April 2020, Pressemitteilung 12/2020, Flensburg, 6. Mai.
- Kraftfahrt-Bundesamt (2020b), Fahrzeugzulassungen im August 2020, Pressemitteilung 21/2020, Flensburg, 3. September.
- Leibovici, F., A.M. Santacreu und M. Famiglietti (2020), Social distancing and contact-intensive occupations, <https://www.stlouisfed.org/on-the-economy/2020/march/social-distancing-contact-intensive-occupations>, abgerufen am 24.3.2020.
- Levy Yeyati, E. und L. Sartorio (2020), Take me out: De facto limits on strict lockdowns in developing countries, Covid Economics – Vetted and Real-Time Papers 39, 59–71.
- Levy Yeyati, E. und R. Valdes (2020), COVID-19 in Latin America: How is it different than in advanced economies?, in: Djankov, S. und U. Panizza (Hrsg.), COVID-19 in Developing Economies, CEPR Press, London, 100–111.
- Link, S. und S. Sauer (2020), Jeder neunte Beschäftigte in Deutschland in Kurzarbeit – Entwicklung jedoch deutlich rückläufig, ifo Schnelldienst 73 (10), 68–72.
- Mai, C.-M. und M. Kretzschmar (2020), Inflationsmessung in Zeiten der Corona-Pandemie, WISTA – Wirtschaft und Statistik 72 (4), 107–121.
- Maloney, W.F. und T. Taskin (2020), Determinants of social distancing and economic activity during COVID-19: A global view, Policy Research Working Paper 9242, Weltbank, Washington, DC.
- Mooney, H. und M.A. Zegarra (2020), Extreme outlier: The pandemic’s unprecedented shock to tourism in Latin America and the Caribbean, in: Djankov, S. und U. Panizza (Hrsg.), COVID-19 in Developing Economies, CEPR Press, London, 112–126.
- New York Fed (2020), Statement regarding Treasury securities, agency mortgage-backed securities, and agency commercial mortgage-backed securities operations, Federal Reserve Bank of New York, 16. September.
- Nöh, L., F. Rutkowski und M. Schwarz (2020), Auswirkungen einer CO₂-Bepreisung auf die Verbraucherpreis-inflation, Arbeitspapier 03/2020, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden.
- ONS (2020), Coronavirus and the effects on UK GDP, Office for National Statistics, London.
- Prieto, E., S. Eickmeier und M. Marcellino (2016), Time variation in macro-financial linkages, Journal of Applied Econometrics 31 (7), 1215–1233.
- Quast, J. und M.H. Wolters (2020), Reliable real-time output gap estimates based on a modified Hamilton filter, Journal of Business & Economic Statistics, im Erscheinen, <https://doi.org/10.1080/07350015.2020.1784747>.
- Ramos, R. (2020), IZA COVID-19 crisis response monitoring – Spain, IZA-Country Report, Forschungsinstitut zur Zukunft der Arbeit, Bonn.
- Revoltella, D., L. Maurin und R. Pál (2020), EU firms in the post-COVID-19 environment: Investment-debt trade-offs and the optimal sequencing of policy responses, <https://voxeu.org/article/eu-firms-post-covid-19-environment>, abgerufen am 16.9.2020.
- RKI (2020a), Täglicher Lagebericht des RKI zur Coronavirus-Krankheit-2019 (COVID-19), Robert Koch-Institut, Berlin, 31. Oktober.
- RKI (2020b), Täglicher Lagebericht des RKI zur Coronavirus-Krankheit-2019 (COVID-19), Robert Koch-Institut, Berlin, 28. Oktober.

RKI (2020c), Täglicher Lagebericht des RKI zur Coronavirus-Krankheit-2019 (COVID-19), Robert Koch-Institut, Berlin, 27. Oktober.

Schwartz, M., J. Gerstenberger und S. LoBosco (2018), Sorge vor Zombie-Unternehmen im Mittelstand unbegründet, Fokus Volkswirtschaft 220, KfW Research, Frankfurt am Main.

Schwellnus, C., M. Koelle und B. Stadler (2020), Flattening the unemployment curve? Policies to support workers' income and promote a speedy labour market recovery, OECD Policy Responses – Tackling the Coronavirus (COVID-19), OECD Publishing, Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung, Paris.

Statistisches Bundesamt (2020a), Corona-Krise: Experimentelle Daten zeigen Kaufverhalten im Einzelhandel, Pressemitteilung 112, Wiesbaden, 25. März.

Statistisches Bundesamt (2020b), EU-weit rund 9,5 Millionen Menschen im Gastgewerbe tätig, <https://www.destatis.de/Europa/DE/Thema/Bevoelkerung-Arbeit-Soziales/Arbeitsmarkt/Gastgewerbe-Beschaefigte.html>, abgerufen am 7.10.2020.

Statistisches Bundesamt (2020c), Bruttoinlandsprodukt: Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 2. Quartal 2020, Pressemitteilung 323, Wiesbaden, 25. August.

Statistisches Bundesamt (2020d), Verarbeitendes Gewerbe im April 2020: Auftragsbestand -1,1 % saisonbereinigt zum Vormonat, Pressemitteilung 218, Wiesbaden, 17. Juni.

Statistisches Bundesamt (2020e), Verarbeitendes Gewerbe im Juli 2020: Auftragseingang +2,8 % gegenüber Vormonat, Pressemitteilung 339, Wiesbaden, 4. September.

Statistisches Bundesamt (2020f), Gastgewerbeumsatz im Juli 2020 um 21,9 % gegenüber Vormonat gestiegen, Pressemitteilung 357, Wiesbaden, 10. September.

Statistisches Bundesamt (2020g), Gästeübernachtungen August 2020: 14,2 % weniger als im Vorjahresmonat, Pressemitteilung 393, Wiesbaden, 8. Oktober.

Statistisches Bundesamt (2020h), Mobilität in Corona-Hotspots sinkt, Pressemitteilung 421, Wiesbaden, 21. Oktober.

Statistisches Bundesamt (2020i), Zu den Auswirkungen der Corona-Krise auf die Preiserhebung für den Verbraucherpreisindex / Harmonisierten Verbraucherpreisindex, Stand: 13.10.2020, Wiesbaden.

Statistisches Bundesamt (2020j), Juli 2020: 16,7 % weniger Unternehmensinsolvenzen als im Juli 2019 durch ausgesetzte Antragspflicht, Pressemitteilung 394, Wiesbaden, 8. Oktober.

Statistisches Bundesamt (2020k), 1. Halbjahr 2020: Ausgesetzte Antragspflicht führt zu weniger gemeldeten Unternehmensinsolvenzen als im Vorjahreszeitraum, Pressemitteilung 348, Wiesbaden, 10. September.

Statistisches Bundesamt (2020l), Starker Rückgang der registrierten Zu- und Fortzüge im 1. Halbjahr 2020, Pressemitteilung 384, Wiesbaden, 1. Oktober.

Statistisches Bundesamt (2018), Qualitätsbericht - Verbraucherpreisindex für Deutschland, Wiesbaden.

Storz, M., M. Koetter, R. Setzer und A. Westphal (2017), Do we want these two to tango?: On zombie firms and stressed banks in Europe., ECB Occasional Paper 2104, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.

VID (2020), Teilweise Verlängerung der Aussetzung von Insolvenzantragspflichten: Ein vorsichtiger Schritt in Richtung Normalität, Pressemitteilung, Verband Insolvenzverwalter Deutschlands, Berlin, 26. August.

Weiske, S. (2018), Indicator-based estimates of the output gap in the euro area, Arbeitspapier 12/2018, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden.

WHO (2020), WHO Coronavirus Disease (COVID-19) Dashboard, Weltgesundheitsorganisation, <https://covid19.who.int>, abgerufen am 1.11.2020.

WTO (2020a), Services trade drops 30% in Q2 as COVID-19 ravages international travel, Pressemitteilung, Welthandelsorganisation, Genf, 23. Oktober.

WTO (2020b), Monthly trade trends: July 2020 – August 2020, Welthandelsorganisation, Genf.