



Freitag, 14. Januar 2022

## Deutschland: Bruttoinlandsprodukt 2021 – schwache Corona-Erholung

■ Die Erholung nach dem Pandemieschock des Jahres 2020 fiel geringer aus als erhofft. Nach einem Einbruch des Bruttoinlandsprodukts um 4,6 % im Jahre 2020 nahm es im Folgejahr nur um 2,7 % zu.

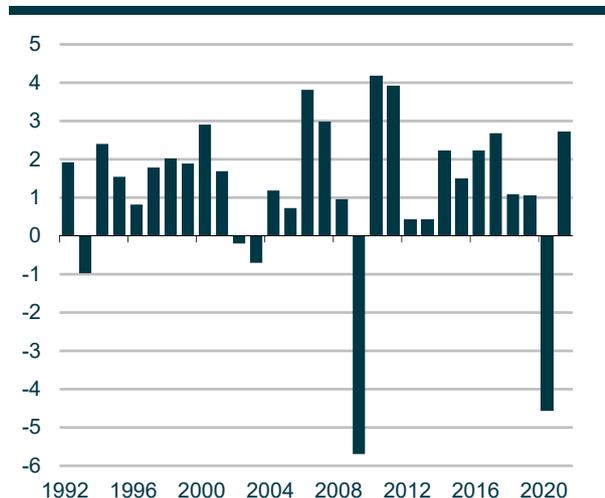
■ Verantwortlich für die Enttäuschung waren vor allem die anhaltende Pandemie und Lieferengpässe.

■ Für das Schlussquartal 2021 rechnet Destatis mit einer deutlichen Schrumpfung der Wirtschaftsleistung. Da die zeitnah verfügbaren Indikatoren bislang keine durchgreifende Besserung anzeigen und die drei großen Probleme (Corona, Lieferengpässe und Energiepreisexplosion) ungelöst sind, muss man mit einer technischen Rezession rechnen. Erst das Sommerhalbjahr 2022 wird eine spürbare Erholung bringen.

1. **Das deutsche Bruttoinlandsprodukt stieg** nach einer vorläufigen Schnellschätzung von Destatis **im Jahr 2021 um 2,7 %**. Damit wurden zwar die Erwartungen der von Bloomberg befragten Volkswirte wie auch unsere getroffen, doch gemessen am Einbruch des Jahres 2020 (-4,6 %) und an den Prognosen zum Jahresbeginn 2021 (Consensus Economics 3,7 %, DekaBank 3,2 %) **ist dies eine herbe Enttäuschung**. Zwei Gründe sind hierfür maßgeblich verantwortlich:

- **Die Corona-Pandemie lastete stark erneut auf der Konjunktur.** Zum einen lief der strikte zweite Lockdown, der im November 2020 als Teillockdown begann und am 16. Dezember zum Volllockdown wurde, länger als gedacht, zum anderen hoffte man, weitere Corona-bedingte Einschränkungen vermeiden oder auf ein sehr geringes Maß beschränken zu können. Aufgrund der Mutationen, aber auch aufgrund eines bescheidenen staatlichen Krisenmanagement auf allen Ebenen, mussten abermals restriktive Maßnahmen ergriffen werden und die Konsumenten wurden abermals verunsichert. **Dies zeigt sich insbesondere in der Entwicklung des privaten Konsums.** Anfang 2021 erwarteten von Consensus Economics befragte Volkswirte einen Anstieg um 3,7 % (DekaBank 2,3 %), gemeldet wurde nun eine Stagnation.
- Die schnelle Erholung der Weltwirtschaft von der Pandemie, Fehlplanungen, Naturkatastrophen und andere Gründe führten zu **Liefer- und Transportengpässen**. Diese übertrafen sämtliche Befürchtungen sowohl hinsichtlich ihres Ausmaßes als auch hinsichtlich ihrer Dauer. Zusammen mit der pandemiebedingten Unsicherheit führten diese Engpässe zu einem verhaltenen Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen um 3,2 %. Das ist nicht einmal halb so hoch wie Anfang des Jahres erwartet worden war (Consensus Economic 7,6 %; DekaBank 7,8 %). Auch für die Bauwirtschaft dürften Personal- und Lieferengpässe eine Behinderung gewesen sein, denn die Bauinvestitionen stiegen 2021 lediglich um 0,5 % an. Allerdings gab es in diesem Bereich auch im ersten Pandemiejahr 2020 keinen Einbruch, der hätte ausgeglichen werden müssen.

**Bruttoinlandsprodukt**  
 (yoy, in %)



Quellen: Destatis, DekaBank

**Deka-Wochenindikator WOI**

(Vorjahreswert = 100%, gleitender 3-Wochen-Durchschnitt)



Quellen: ADV, Box Office, Crosscan, Destatis, Entso, Eurocontrol, Flightradar, Google, Hystreet, Indeed, Opentable, Textilwirtschaft, Travel Data + Analytics, DekaBank



**Freitag, 14. Januar 2022**

2. Dank der schnellen Erholung der Weltwirtschaft stiegen die deutschen **Exporte** kräftig um 9,4 % an. Die **Importe** legten – wohl auch wegen der Liefer- und Transportengpässe – nur um 8,6 % zu, weshalb der Außenbeitrag 0,9 Prozentpunkte zum Anstieg des Bruttoinlandsprodukts beisteuerte. Weitere Impulse kamen vom **öffentlichen Konsum**, der 2021 abermals um mehr als 3 % zulegen konnte.

3. Ungewöhnlich war die Kommunikation von Destatis auf der Pressekonferenz zur Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts im **Schlussquartal 2021**. Normalerweise wird ein auf einen Viertelprozentpunkt gerundeter Wert für die Veränderungsrate im Vorquartalsvergleich (qoq) bekanntgegeben. Dabei handelt es sich um eine Schätzung, weil zahlreiche Informationen, insbesondere für den Dezember, noch nicht vorliegen. Dieses Mal wurde eine **Spanne von -0,5 % qoq bis -1,0 % qoq** genannt. Hintergrund dürfte die von Destatis betonte Unsicherheit über die Entwicklung infolge der Pandemiemaßnahmen sein. Überraschend ist aber auch das Ausmaß der Schrumpfung. Zwar dürfte der Dezember einen regelrechten Einbruch mit sich gebracht haben, doch bis November waren insbesondere die traditionellen Konjunkturdaten überraschend stark. Wie groß diese Unsicherheit in Pandemiezeiten ist, kann man an der Setzung für das letzte Schlussquartal (2020) ablesen. Damals wurde Stagnation (0,0 % qoq) als Arbeitshypothese geschätzt, aktuell steht das Quartal bei einem Plus von 0,7 % qoq.

4. **Mit der heute angekündigten Schrumpfung der Wirtschaftsleistung im Schlussquartal 2021 wird eine technische Rezession sehr wahrscheinlich.** Die Abwärtsdynamik in den Wochenindikatoren ist bislang ungebrochen und viel Hoffnung auf eine kräftige Gegenbewegung im ersten Quartal 2022 besteht angesichts der unveränderten Probleme durch Corona, Lieferengpässe und Energiepreisexplosion nicht. **Erst das Sommerhalbjahr wird wieder erfreuliche Zuwachsraten bringen**, wenn die Pandemie wieder abklingt, die Lieferengpässe sich teilweise entspannen und der Energiepreisschock allmählich verdaut sein wird.

**Autor:**

Dr. Andreas Scheuerle

Tel.: 069/7147-2736, E-Mail: andreas.scheuerle@deka.de

Disclaimer: Diese Informationen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Auch eine Übersendung dieser Information stellt kein Angebot, Einladung oder Empfehlung dar. Diese Information ersetzt nicht eine (Rechts-, Steuer- und / oder Finanz-) Beratung. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen.

Es handelt sich bei dieser Information um unsere im Zeitpunkt der Veröffentlichung aktuellen Einschätzungen. Die Einschätzungen können sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen oder beruhen (teilweise) aus von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich etwaiger rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen.

Diese Information inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.