

Überblick

Starke wirtschaftliche Erholung im Frühjahr

Aufschwung der Weltwirtschaft verstärkt

Die Erholung der Weltwirtschaft gewann im zweiten Vierteljahr 2021 an Schwung. Das Wachstum verstärkte sich vor allem in den Industrieländern, die bei der Pandemiebekämpfung vorankamen. Vor dem Hintergrund der fortschreitenden Impfkampagne lockerten viele europäische Staaten ihre im Winterhalbjahr 2020/2021 verschärften Eindämmungsmaßnahmen. In den USA expandierte das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) stimuliert durch das Konjunkturpaket vom März recht kräftig. Die chinesische Wirtschaft setzte trotz der Abschwächung der Sonderkonjunktur im Export ihren Aufschwung fort. Andere Weltregionen hielt die Pandemie derweil weiterhin im Griff. In einigen Schwellenländern zeichneten sich wegen neuerlicher Ausbrüche wirtschaftliche Einbußen ab. Selbst in Ländern mit vergleichsweise erfolgreichen Impfkampagnen ist nach den Erfahrungen der letzten Wochen die Normalisierung des gesellschaftlichen Lebens mit Risiken verbunden. Aufgrund der raschen Ausbreitung der Delta-Variante des Coronavirus können neue Einschränkungen und Rückschläge im Erholungsprozess auch für die Industrieländer nicht ausgeschlossen werden. Sie werden aber angesichts der erreichten Impffortschritte wohl weniger umfassend ausfallen. Es ist deshalb wichtig, die Impfkampagnen voranzutreiben, um neue Infektionswellen zu dämpfen und deren wirtschaftliche Folgen zu begrenzen.

Erholung bei kontaktintensiven Dienstleistungen maßgeblich

Von den Öffnungsschritten der letzten Monate profitierten insbesondere die Anbieter kontaktintensiver Dienstleistungen. In der Gastronomie stieß das freigegebene Angebot auf eine rege Nachfrage. Auch in der Reisebranche standen die Zeichen auf Erholung. Hingegen musste die globale Industrie einen Dämpfer hinnehmen. Dahinter scheint zum einen die beginnende Normalisierung der während der Pandemie stark gestiegenen Nachfrage nach bestimmten

Waren gestanden zu haben. Zum anderen verschärfte sich die bereits seit längerem anhaltenden Angebotsengpässe bei verschiedenen Vorprodukten, insbesondere bei Halbleiterbausteinen.

Vor dem Hintergrund der Engpässe in einigen Industrie- und Zulieferzweigen zogen die industriellen Erzeugerpreise vielerorts weiter an. Hierzu trug der drastische Anstieg der Transportkosten bei, der sich zumindest im Bereich der Containerschifffahrt fortsetzte. Auf den Rohstoffmärkten blieb die Lage ebenfalls angespannt. Auch auf der Verbraucherstufe verstärkte sich der Preisauftrieb in weiten Teilen der Welt erheblich. In den Industrieländern war hierfür die Öffnung zuvor pandemiebedingt geschlossener Dienstleistungsbranchen von Bedeutung, die teils mit einer Normalisierung der Preise, teils mit Preissteigerungen darüber hinaus einherging. Einiges spricht aber dafür, dass sich die Teuerungsraten auf der Verbraucherstufe in einigen Monaten wieder mäßigen werden. Nach der weitgehenden Rücknahme der Einschränkungen des Wirtschaftslebens sollten die Preiseffekte der Öffnungen auslaufen, und Basiseffekte aufgrund der im Tiefpunkt der Krise gedrückten Preise werden allmählich entfallen. Unklar ist allerdings, in welchem Ausmaß der starke Anstieg der Produzentenpreise der letzten Monate noch auf die Verbraucher überwälzt werden wird. Dabei wird es darauf ankommen, inwieweit die Unternehmensmargen zusätzlich durch breiter angelegte Kosten- und Lohnsteigerungen unter Druck geraten.

Verstärkter Preisanstieg

Die internationalen Finanzmärkte standen im Spannungsfeld zwischen wirtschaftlicher Erholung und der aktuellen Einschätzung des weiteren Pandemieverlaufs. Zu Beginn des Quartals stärkten zwar zunächst die Aussicht darauf, dass pandemiebedingte Einschränkungen gelockert würden, sowie Fortschritte bei den Impfungen und positive Konjunktursignale die Zu-

Finanzmärkte im Spannungsfeld von wirtschaftlicher Erholung und Pandemieverlauf

versicht der Marktteilnehmer. Dies führte weltweit zu steigenden Renditen von Staatsanleihen. Seit Ende Juni kehrte sich diese Entwicklung jedoch angesichts der Unsicherheit über die ökonomischen Folgen der zunehmenden Ausbreitung der Delta-Variante um. Die im Frühjahr weit verbreitete Zuversicht über ein mögliches baldiges Ende der Pandemie schwächte sich wieder ab. Im Ergebnis sanken die Renditen gegenüber Ende März. An den internationalen Aktienmärkten führten fallende Diskontfaktoren, eine gut angelaufene Berichtssaison der Unternehmen und höhere Gewinnerwartungen von Analysten zu Kurssteigerungen beiderseits des Atlantiks. Die vorhandene Unsicherheit über den weiteren Verlauf der Pandemie hinterließ aber auch hier Spuren und schlug sich in höheren Aktienrisikoprämien nieder. Die Renditen von Unternehmensanleihen des Euroraums sanken vor dem Hintergrund der fortlaufenden Ankaufprogramme über den gesamten Berichtszeitraum. Insgesamt blieben die Finanzierungsbedingungen am Kapitalmarkt für Unternehmen aus dem Euroraum damit günstig. An den internationalen Finanzmärkten rückte gleichzeitig die unerwartet stark gestiegene Inflation in den Fokus der Marktteilnehmer. Marktdaten signalisierten, übereinstimmend mit den Ergebnissen von Umfragen, bis zum Ende des Jahres vorübergehend hohe Inflationsraten. Längerfristige Markterwartungen für die Inflation bewegten sich indes beiderseits des Atlantiks – aus unterschiedlichen Richtungen – im Ergebnis auf die 2 %-Marke zu. Auch an den Devisenmärkten spielten die Inflationszahlen eine wesentliche Rolle und beeinflussten die Erwartungen der Marktteilnehmer über die zukünftige Notenbankpolitik in den einzelnen Währungsräumen. Dabei verschob sich der geldpolitische Ausblick in den USA und im Vereinigten Königreich im Vergleich zum Euroraum leicht in Richtung einer etwas weniger lockeren Ausrichtung. Dies stärkte den US-Dollar und das Pfund Sterling gegenüber dem Euro, welcher zuvor vom Impffortschritt im Euroraum hatte profitieren können. Im Ergebnis hielten sich die Kursänderungen am Devisenmarkt über den gesam-

ten Berichtszeitraum betrachtet allerdings in engen Grenzen.

Nach seiner geldpolitischen Sitzung im Juni betonte der EZB-Rat, dass er auf Grundlage seiner gemeinsamen Beurteilung der Finanzierungsbedingungen und der Inflationsaussichten davon ausgeht, dass die Nettoankäufe von Vermögenswerten im Rahmen des Pandemie-Notfallankaufprogramms (Pandemic Emergency Purchase Programme: PEPP) während des dritten Quartals weiterhin deutlich umfangreicher ausfallen werden als während der ersten Monate des Jahres. Auf seiner geldpolitischen Sitzung im Juli bestätigte er diese Einschätzung. Die Nettoankäufe werden mit einem unveränderten Gesamtumfang von 1 850 Mrd € mindestens bis Ende März 2022 und in jedem Fall so lange weiterhin durchgeführt, bis die Phase der Coronakrise nach Einschätzung des EZB-Rats überstanden ist. Wenn günstige Finanzierungsbedingungen mit einem insgesamt geringeren Kaufvolumen aufrechterhalten werden können, muss der Umfang von 1 850 Mrd € nicht voll ausgeschöpft werden. Genauso kann der Gesamtumfang erforderlichenfalls auch erhöht werden.

Im Juli beschloss der EZB-Rat zudem seine neue geldpolitische Strategie, zu der unter anderem ein angepasstes symmetrisches Inflationsziel von mittelfristig 2 % gehört. Symmetrie bedeutet in diesem Zusammenhang, dass der EZB-Rat negative Abweichungen von diesem Zielwert als ebenso unerwünscht betrachtet wie positive. Auf der nachfolgenden geldpolitischen Sitzung im Juli änderte der EZB-Rat die Forward Guidance zu den Leitzinsen, um sein neues Inflationsziel zu unterstützen. Der EZB-Rat geht nun davon aus, dass die Leitzinsen so lange auf ihrem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden, bis er feststellt, dass die Inflationsrate deutlich vor dem Ende seines Projektionszeitraums 2 % erreicht und sie diesen Wert im weiteren Verlauf des Projektionszeitraums dauerhaft hält. Zudem muss er der Auffassung sein, dass die Entwicklung der zugrunde liegenden Inflation hinreichend fortgeschritten ist, um

*Geldpolitik:
weiterhin höhere
PEPP-Käufe im
dritten Quartal*

*EZB-Rat schließt
Strategieüber-
prüfung ab und
passt Forward
Guidance zu
den Leitzinsen
an*

mit einer sich mittelfristig bei 2 % stabilisierenden Inflation vereinbar zu sein. Dies kann aus Sicht des EZB-Rats unter Umständen damit einhergehen, dass die Inflation vorübergehend moderat über dem Zielwert liegt.

Geldmengenwachstum weiter getragen von Wertpapierankäufen des Eurosystems, bei nachlassender Kreditnachfrage der Unternehmen

Das breit gefasste Geldmengenaggregat M3 wuchs auch im zweiten Quartal 2021 deutlich. Im Vergleich zu den hohen Nettozuflüssen zu Beginn der Pandemie ließ die Dynamik der Ausweitung jedoch spürbar nach. Damit setzte sich die bereits im Vorquartal zu beobachtende Normalisierung des Geldmengenwachstums fort. Auf der Seite der Gegenposten leisteten erneut die Kredite an Nichtbanken aus dem Euroraum den größten Beitrag zum Geldmengenwachstum. Der überwiegende Teil davon entfiel auf Wertpapierkredite an öffentliche Haushalte, getragen von den fortgesetzten Wertpapierankäufen durch das Eurosystem. Nennenswerte Impulse kamen jedoch auch von den Buchkrediten an den Privatsektor, was fast ausschließlich auf private Wohnungsbaukredite zurückzuführen war. Nichtfinanzielle Unternehmen verringerten dagegen per saldo ihre Kreditaufnahme bei Banken. Ein Grund dafür war, dass die kräftige wirtschaftliche Erholung ihre Einnahmensituation verbesserte. Außerdem war wie bereits in den Vorquartalen eine teilweise Verlagerung der Finanzierungsquellen hin zum Kapitalmarkt zu beobachten. Zugleich berichteten die in der Umfrage zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey: BLS) befragten Banken, dass sie ihre Kreditstandards im Firmenkundengeschäft entgegen eigener vorheriger Erwartung im zweiten Quartal nicht verschärft hatten.

Deutsche Wirtschaftsleistung im Frühjahr recht kräftig gewachsen

Die gesamtwirtschaftliche Leistung in Deutschland erholte sich im Frühjahr 2021 recht kräftig. Der Schnellmeldung des Statistischen Bundesamtes zufolge stieg das reale BIP gegenüber dem Vorquartal saisonbereinigt um 1,5%. Damit wurde allerdings der Rückgang aus dem ersten Jahresviertel noch nicht vollständig wettgemacht. Auch die Juni-Projektion der Bundesbank wurde nicht ganz erreicht. Der Anstieg im zweiten Quartal ist vor allem darauf zurück-

zuführen, dass die Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie aufgrund der ab Mai stark gesunkenen Inzidenz erheblich gelockert wurden. Davon profitierten besonders Dienstleistungsbereiche wie das Gastgewerbe und Teile des stationären Einzelhandels. Die Industrie hingegen konnte wegen noch einmal verstärkter Lieferengpässe bei einigen Vorprodukten die gute Auftragslage nicht nutzen. Die Industrieproduktion sank sogar merklich. Die Baubranche legte hingegen zu, obwohl auch hier zunehmend von Lieferengpässen bei verschiedenen Baumaterialien berichtet wurde. Insgesamt verfehlte die Wirtschaftsleistung ihren Vorkrisenstand vom vierten Quartal 2019 noch um fast 3 1/2 %.

Nachfrageseitig war der private Verbrauch die wichtigste Stütze der gesamtwirtschaftlichen Erholung im Frühjahr. Hier schlug sich nieder, dass mit den Lockerungen zuvor verschlossene Konsummöglichkeiten wieder genutzt wurden. Auch der Staatskonsum dürfte aufgrund der Ausgaben für Corona-Tests und -Impfungen kräftig gestiegen sein. Bei den Investitionen und den Ausfuhren hinterließen die Lieferengpässe dagegen mehr oder weniger deutliche Spuren. Die gewerblichen Investitionen in Ausrüstungen und Anlagen konnten im Vergleich zum Winter wohl nicht zulegen. Die Ausfuhren (einschl. der Dienstleistungsexporte) dürften trotz der weiter hohen Nachfrage aus dem Ausland ebenfalls nur leicht angestiegen sein.

Konsum stark gestiegen, Investitionen und Ausfuhren durch Lieferengpässe gedämpft

Das Kreditgeschäft der Banken in Deutschland verlief im zweiten Quartal weniger dynamisch als in den Vorquartalen. Verantwortlich für die vergleichsweise schwache Kreditvergabe war ein per saldo deutlicher Abbau der Ausleihungen an nichtfinanzielle Unternehmen. Dabei tilgten die Unternehmen insbesondere kurzfristige Kredite, die sie in den Vorquartalen teils aus Vorsichtsmotiven aufgenommen hatten. Zudem wurde der Finanzierungsbedarf der von der Corona-Pandemie besonders betroffenen Firmen durch umfangreiche Auszahlungen staatlicher Transfers gedämpft. Gleichzeitig nahm das Kreditgeschäft der Banken mit privaten

Finanzierungsbedarf der Unternehmen per saldo gesunken, Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten anhaltend hoch

Haushalten weiter zu. Verantwortlich dafür war die anhaltend hohe Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten, die durch das niedrige allgemeine Zinsniveau begünstigt wird. Zudem wurden die Kreditstandards im Bereich der privaten Baufinanzierung nach Angaben der am BLS teilnehmenden Banken zum ersten Mal seit dem Ausbruch der Corona-Pandemie gelockert.

Arbeitsmarkt begann gegen Ende des Frühjahres, sich kräftig zu erholen

Die im Frühjahr einsetzende realwirtschaftliche Erholung machte sich am Arbeitsmarkt zuerst über eine höhere Arbeitszeit bemerkbar. Dies lag in erster Linie daran, dass die im Winter krisenbedingt stark genutzte Kurzarbeit zurückging. Erst gegen Ende des Berichtsquartals begannen die Beschäftigung stärker zu wachsen und die Arbeitslosigkeit zügig zu sinken. Den Frühindikatoren zufolge dürfte sich diese günstige Entwicklung in den nächsten Monaten fortsetzen.

Tarifverdienste im Frühjahr stärker gestiegen als im Winter, Effektivverdienste möglicherweise sogar noch kräftiger

Die Tarifverdienste stiegen im Frühjahr mit 2,2 % gegenüber dem Vorjahr stärker als im Winter. Dazu trug maßgeblich bei, dass in etlichen Branchen hohe Corona-Sonderzahlungen geleistet wurden. Die Grundvergütungen wurden hingegen auch im Frühjahr nur moderat aufgebessert. Die Effektivverdienste dürften dagegen im Frühjahr stärker expandiert haben als die Tarifverdienste, da die Kurzarbeit kräftig zurückging und die Arbeitszeit je Beschäftigten sich entsprechend verlängerte. Bereits seit Längerem laufen Tarifverhandlungen bei der Deutschen Bahn mit der Gewerkschaft Deutscher Lokomotivführer (GDL), im Einzelhandel, im Groß- und Außenhandel, bei den öffentlichen und privaten Banken sowie im Bauhauptgewerbe. Auch hier gingen die Gewerkschaften mit niedrigeren Lohnforderungen als in den Vorjahren in die Tarifgespräche. Gleichwohl kam es bei der Deutschen Bahn zu bundesweiten Streiks durch die GDL.

Verbraucherpreise im Frühjahr gegenüber dem Vorquartal kräftig gestiegen ...

Im Frühjahr 2021 verstärkte sich der Preisanstieg auf der Verbraucherstufe (HVPI) in der Grundtendenz spürbar. Zwar war der Teuerungsschub in saisonbereinigter Betrachtung mit 1 % gegenüber dem Vorquartal weniger kräftig als im

ersten Vierteljahr. Zu Jahresbeginn wirkten aber die ausgelaufene vorübergehende Mehrwertsteuersenkung und die im Rahmen des Klimapakets neu eingeführten CO₂-Preise stark preiserhöhend. Sieht man von diesen Effekten ab, nahm die Steigerungsrate im Frühjahr zu. Die Verteuerung betraf alle großen Teilbereiche des HVPI. Bei den Preisen für Industrieerzeugnisse ohne Energie wurden Preissteigerungen auf den vorgelagerten Stufen, die aus einer robusten Nachfrage, aber auch aus Engpässen entlang der Lieferketten herrührten, wohl in beträchtlichem Maß und stärker als erwartet an die Verbraucher weitergeleitet. Zudem könnte eine Rolle gespielt haben, dass Unternehmen nach der Wiedereröffnung von Geschäften versuchten, Verluste, die sie während der pandemiebedingten Schließungen erlitten hatten, durch höhere Preise teilweise auszugleichen. Dies dürfte auch zu dem ebenfalls recht kräftigen Anstieg der Dienstleistungspreise beigetragen haben.

Verglichen mit dem Vorjahr weitete sich die Inflationsrate insgesamt von 1,7 % im Winterquartal auf 2,2 % im Frühjahrsquartal aus und dies, obwohl ein statistischer Sondereffekt die Rate im Gegensatz zum ersten Vierteljahr nicht mehr erhöhte. Dieser resultiert aus der deutlichen Änderung des Gewichts von Pauschalreisen im HVPI-Warenkorb zum Jahreswechsel 2020/2021. Klammert man die volatilen Komponenten Energie, Nahrungsmittel, Reisen und Bekleidung aus der Betrachtung aus, blieb die Rate im Quartalsmittel nahezu konstant bei 1,5 %. Von April bis Juni zog sie aber von 1,4 % auf 1,7 % an.

Im Juli verstärkte sich der Preisanstieg weiter. Im Vorjahresvergleich stieg die Rate insgesamt sprunghaft von 2,1 % auf 3,1 % an, denn das Preisniveau war im selben Monat des Vorjahres aufgrund der vorübergehend reduzierten Mehrwertsteuersätze merklich gesunken. Diesem erhöhenden Basiseffekt wirkte allerdings der bereits erwähnte statistische Sondereffekt entgegen. Der nationale Verbraucherpreisindex (VPI), bei dem der statistische Sondereffekt

... und auch deutlich höher als im Vorjahr

Im Juli verstärkte sich Preisanstieg wegen Mehrwertsteuer-Basiseffekt weiter

nicht auftritt, weitete seinen Vorjahresabstand insgesamt sogar von 2,3 % auf 3,8 % aus.

Zum Jahresende temporär mit sehr hohen Inflationsraten zu rechnen

Im weiteren Jahresverlauf wird die ausgewiesene Inflationsrate weiter anziehen. Dabei spielt auch eine Rolle, dass der statistische Sonder-effekt sich bis November allmählich ins Positive dreht, bevor er im Dezember schließlich ganz entfällt. Zum Jahresende sind aus heutiger Sicht Inflationsraten zwischen 4 % und 5 % möglich. Zum Jahresanfang 2022 dürfte sich die Teuerung wieder spürbar beruhigen.

Im Sommer dürfte Wirtschaftsleistung stark zulegen

Die deutsche Wirtschaftsleistung dürfte im Sommer stark wachsen und noch wesentlich kräftiger zulegen als im Frühjahr. Ausschlaggebend sind die ab Mitte Mai erheblich gelockerten Eindämmungsmaßnahmen. Sie wirken sich im laufenden Quartal stärker und vor allem länger aus als im Frühjahr. Von den Lockerungen profitieren vor allem zuvor besonders beeinträchtigte Dienstleistungsbereiche wie das Gastgewerbe, Reisedienstleister und Teile des stationären Einzelhandels. In der Industrie und im Bauhauptgewerbe sind die Auftragsbücher gut gefüllt. Hier gibt es erste Anzeichen, dass sich die Lieferengpässe bei einigen Vorprodukten und Rohstoffen zumindest nicht mehr so deutlich verschärfen wie noch im zweiten Vierteljahr. Einen zusätzlichen, aus gesamtwirtschaftlicher Sicht wohl überschaubaren Belastungsfaktor stellen zerstörte Infrastruktur und Produktionskapazitäten in den von der Flutkatastrophe betroffenen Gebieten dar. Insgesamt bleibt abzuwarten, ob das BIP sein Vorkrisenniveau bereits im Sommer wieder erreicht oder erst im Herbst. Unsicherheit besteht mit Blick auf die weiteren wirtschaftlichen Auswirkungen der Pandemie. So könnten die Delta-Variante und eine nachlassende Dynamik beim Impfen wieder zu schärferen Schutzmaßnahmen führen. Dies würde die Wirtschaft dann aber wohl erst im Herbstquartal stärker belasten. Auch vor dem Hintergrund des niedriger als erwarteten Zuwachses im ersten Halbjahr könnte das Wirtschaftswachstum aus heutiger Sicht im Durchschnitt des laufenden Jahres etwas geringer ausfallen als in der Juni-Projektion erwartet.

Die Staatsfinanzen stützen die Wirtschaft im laufenden Jahr nochmals stark. Im Jahresverlauf wirkt die anziehende Konjunktur aber zunehmend positiv auf die Staatsfinanzen zurück, und Stützungsmaßnahmen verlieren an Gewicht. Im Gesamtjahr dürfte das Defizit noch steigen und über 5 % des BIP hinausgehen (4,5 % im Vorjahr). Ausschlaggebend für den Anstieg sind jedoch vor allem Maßnahmen, die nicht durch die Coronakrise begründet sind – wie etwa die Teilabschaffung des Solidaritätszuschlags.

Staatsfinanzen im laufenden Jahr noch stark wirtschaftsstützend

Bei fortgesetzter Wirtschaftserholung können coronabedingte Ausgaben (wie staatliche Überbrückungshilfen an Unternehmen) auslaufen. Zudem verlieren Lohnersatzleistungen an Bedeutung, und Steuern und Sozialbeiträge fließen kräftiger. Die Staatsfinanzen erholen sich insoweit automatisch. Daher ist aus heutiger Sicht für 2022 ein stark sinkendes Defizit zu erwarten. Wenn der bislang angelegte Fiskalkurs nicht gelockert wird, könnte die Defizitquote auf eine Größenordnung von 1½ % zurückgehen.

2022 bei fortgesetzter Wirtschaftserholung und auslaufenden Corona-Hilfen stark sinkendes Defizit angelegt

In struktureller Betrachtung könnte das gesamtstaatliche Defizit auf ähnlichem Niveau liegen. Der Abstand zum Mittelfristziel der EU-Regeln von 0,5 % des BIP wäre damit nicht allzu groß, auch verglichen mit früheren Jahren. Insofern muss Deutschland in der kommenden Legislaturperiode keinen übermäßig ambitionierten Fiskalkurs einschlagen. Nicht zuletzt kann die strukturelle Konsolidierung schrittweise erfolgen. Zudem fällt sie gemäß den aktuellen Erwartungen in ein günstiges konjunkturelles Umfeld.

EU-Fiskalregeln erfordern überschaubare Konsolidierung

Der Bund trägt in der Coronakrise den weit überwiegenden Teil der finanziellen Lasten. Auch im laufenden Jahr ist daher mit einem hohen Bundesdefizit zu rechnen. Allerdings dürften die coronabedingten Ausgaben deutlich niedriger ausfallen als geplant. Dies dürfte durch Zusatzausgaben aufgrund der Hochwasser im Juli 2021 bei Weitem nicht aufgewogen werden. Alles in allem wird die Nettokreditaufnahme des Bundes somit aus heutiger Sicht

Bundshaushalt schließt im laufenden Jahr wohl erneut deutlich besser ab als geplant

deutlich niedriger ausfallen als im Nachtrags-
haushalt veranschlagt (240 Mrd €). Sie könnte
sogar noch unter den 180 Mrd € bleiben, die im
ursprünglichen Haushalt geplant waren.

*Fiskalregeln
stehen sinnvol-
len Maßnahmen
nicht entgegen,
erfordern aber
Priorisierung*

Über den Bundeshaushalt 2022 ist vom neuen
Bundestag zu entscheiden. Bis dahin dürften
die konjunkturellen Entwicklungen und die pan-
demiebedingten Haushaltslasten im kommen-
den Jahr verlässlicher einzuschätzen sein. Aus
derzeitiger Perspektive ist ein erneuter Rückgriff
auf die Ausnahmeklausel nicht naheliegend. So
können die umfangreichen Rücklagen ein-
gesetzt werden. Zudem spricht viel dafür, dass

die Klausel im kommenden Jahr nicht mehr be-
nötigt wird, um die Coronakrise zu bewältigen.
Dabei erlaubt die Schuldenbremse durchaus, als
sinnvoll oder gar notwendig erachtete Aus-
gaben zu leisten und auszuweiten – etwa im
Zusammenhang mit dem Klimawandel oder der
Digitalisierung. Sie zielt aber darauf ab, Einnah-
men und Ausgaben in dem vorab vereinbarten
Gleichgewicht zu halten. Letztlich bedeutet dies
für Regierung und Parlament, gegenüber der
Öffentlichkeit gut und nachvollziehbar zu be-
gründen, welche Ausgaben Vorrang haben
oder wieso gegebenenfalls Abgaben erhöht
werden sollen.