

Holtemöller, Oliver; Kooths, Stefan; Schmidt, Torsten; Wollmershäuser, Timo

Article

Gemeinschaftsdiagnose: Energiekrise, Inflation, Rezession und Wohlstandsverlust

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Holtemöller, Oliver; Kooths, Stefan; Schmidt, Torsten; Wollmershäuser, Timo (2022) : Gemeinschaftsdiagnose: Energiekrise, Inflation, Rezession und Wohlstandsverlust, Wirtschaftsdienst, ISSN 1613-978X, Springer, Heidelberg, Vol. 102, Iss. 10, pp. 761-765,
<https://doi.org/10.1007/s10273-022-3291-4>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/267089>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.



<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

Oliver Holtemöller, Stefan Kooths, Torsten Schmidt und Timo Wollmershäuser

Gemeinschaftsdiagnose: Energiekrise, Inflation, Rezession und Wohlstandsverlust

Die deutsche Wirtschaft wird von der krisenhaften Zuspitzung auf den Gasmärkten schwer belastet. Die hochgeschnehten Gaspreise erhöhen die Energiekosten drastisch und gehen mit einem massiven gesamtwirtschaftlichen Kaufkraftentzug einher. Dies dämpft nicht nur die noch unvollständige Erholung von der Coronakrise, sondern drückt die deutsche Wirtschaft in die Rezession. Dabei kommen die Institute für den kommenden Winter zu dem Ergebnis, dass bei normalen Witterungsbedingungen keine Gasmangellage eintritt. Dennoch bleibt die Versorgungslage äußerst angespannt. Vor diesem Hintergrund dürfte die Wirtschaftsleistung im dritten Quartal bereits leicht gesunken sein. Im Winterhalbjahr ist aufgrund der steigenden Kosten für Energie, der nachlassenden Konsumnachfrage und der schwächelnden Weltwirtschaft mit einem deutlichen Rückgang zu rechnen.

Die Weltkonjunktur befindet sich im Abschwung. Der im Februar dieses Jahres ausgebrochene Krieg gegen die Ukraine und die westlichen Sanktionen gegen Russland haben die Teuerung für Energierohstoffe nochmals angeheizt, und Europa, wo die versiegenden Gaslieferungen aus Russland nur zu einem kleinen Teil ersetzt werden können, hat mittlerweile mit einer Energiekrise zu kämpfen. Hohe Inflationsraten haben die US-Notenbank und viele weitere Zentralbanken veranlasst, ihre Geldpolitik entschieden zu straffen. In China veranlasst die strikte Null-Covid-Strategie die Regierung immer wieder dazu, wirtschaftliche Aktivitäten durch Lockdowns zu unterbinden. Zudem schwelt in China eine Immobilienkrise, die den Bausektor und das Finanzsystem des Landes belastet. Die sich abschwächende weltweite Nachfrage dürfte zu einem Nachgeben der Preise von Industriegütern und einer allmählichen Entspannung der globalen Lieferkettenprobleme beitragen. Das Abarbeiten bestehender Aufträge stützt allerdings zunächst noch die Konjunktur.

Die sich abschwächende Weltkonjunktur zeigt sich auch in nachgebenden Notierungen von Erdöl, Industrierohstoffen und Nahrungsmitteln. Ein Sonderfall ist die Gasknappheit in der Europäischen Union und in Großbritannien. Hier stiegen die Großhandelspreise für Erdgas schon seit Sommer 2021. Mit Ausbruch des Kriegs in der Ukraine und insbesondere seit Russland im Juni seine Gasausfuhren nach Europa zurückzufahren begann, stiegen die

Gaspreise in bislang ungekannte Höhen. Import- und Endverbraucherpreise hinken den Großhandelspreisen beträchtlich hinterher, trotzdem zeichnet sich schon jetzt ein erheblicher Schock auf die Terms of Trade, die Handelsbilanz, die Verbraucherpreise und die Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Industrie ab.

Die Aufwärtsdynamik bei den Preisen ist in Europa bisher ungebrochen. So stieg die Inflation im Euroraum in den vergangenen Monaten kräftig und lag im August bei über 9%. Während im Euroraum die Preise von Energie und Nahrungsmitteln im Frühjahr und Sommer zwei Drittel zum

Prof. Dr. Oliver Holtemöller ist stellvertretender Präsident und leitet die Abteilung Makroökonomik am Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH).

Prof. Dr. Stefan Kooths ist Direktor des Forschungszentrums Konjunktur und Wachstum am Kiel Institut für Weltwirtschaft (IfW).

Prof. Dr. Torsten Schmidt leitet den Kompetenzbereich Wachstum, Konjunktur, Öffentliche Finanzen am RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung.

Prof. Dr. Timo Wollmershäuser ist stellvertretender Leiter des ifo Zentrums für Makroökonomik und Befragungen.

© Der/die Autor:in 2022. Open Access: Dieser Artikel wird unter der Creative Commons Namensnennung 4.0 International Lizenz veröffentlicht (creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de).

Open Access wird durch die ZBW – Leibniz-Informationzentrum Wirtschaft gefördert.

Anstieg der Verbraucherpreise beitragen, stiegen in den USA im Vorjahr zunächst vor allem die Preise für Industriegüter. Etwas verzögert schlug sich die hohe Inflation dann auch im Dienstleistungsbereich nieder, wohingegen die Energie- und Nahrungsmittelpreise gegenwärtig etwas weniger als die Hälfte der Inflation ausmachen. Insgesamt ging die US-Inflation im Juli und im August leicht zurück.

Die hohe Inflationsdynamik bringt die Geldpolitik weltweit in Zugzwang. So hob die US-Notenbank seit März 2022 den Leitzins in mehreren großen Schritten an. Weitere Zinssteigerungen sind angekündigt. Die Institute erwarten, dass der Leitzins mit 4 % Anfang 2023 seinen Höhepunkt erreichen wird. Im Sommer begann die Europäische Zentralbank mit Leitzinserhöhungen. Für den Herbst ist mit weiteren Zinsschritten zu rechnen.

Die Finanzpolitik dürfte im Prognosezeitraum weniger stützend wirken als zuvor, weil Maßnahmen, die im Zuge der Coronapandemie umgesetzt wurden, weitgehend wegfallen. Mehrjährige Investitionsprogramme in der Europäischen Union und in den USA wirken zwar anregend, sind aber von geringerem Umfang. Allerdings werden gegenwärtig vielerorts Maßnahmen diskutiert und beschlossen, mit denen die Folgen der hohen Inflation für die privaten Haushalte abgefedert werden sollen.

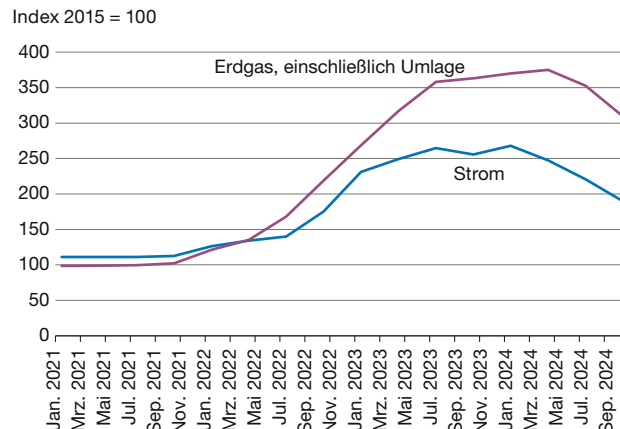
Der Prognose der Weltwirtschaft liegt die Annahme zugrunde, dass der Krieg in der Ukraine andauert und die Sanktionen gegenüber Russland bestehen bleiben. Auch wenn die Gaslieferungen aus Russland nach Europa wohl nicht vollständig gestoppt werden, bleiben die Gaspreise hoch und die Unsicherheit hinsichtlich der künftigen Entwicklung beträchtlich. Ausweislich der Notierungen an den Terminmärkten gehen die Gaspreise in Europa erst ab der zweiten Jahreshälfte 2023 allmählich zurück. Dieser Einschätzung schließen sich die Institute für die vorliegende Prognose an.

Vor diesem Hintergrund rechnen die Institute mit einem Zuwachs der Weltproduktion von 2,5% in diesem und 1,8% im nächsten Jahr. Erst im Jahr 2024 dürfte er mit 3,0% wieder kräftiger ausfallen. Der weltweite Warenhandel wird im Jahr 2023 mit einer Rate von 1,6% weniger als halb so stark expandieren wie in diesem Jahr. Die Inflation wird insbesondere in den europäischen Ländern auch im nächsten Jahr sehr hoch bleiben und dürfte sich erst im Jahr 2024 wieder spürbar verringern.

Die wirtschaftliche Lage in Deutschland

Die deutsche Wirtschaft wird von der krisenhaften Zuspitzung auf den Gasmärkten schwer belastet. Die hochgeschneiterten Gaspreise erhöhen die Energiekosten dras-

Abbildung 1
Fortschreibung der Verbraucherpreise für Strom und Gas



Fortschreibung der Verbraucherpreisreihe Erdgas, einschließlich Umlage (COICOP: 04521) und Strom (COICOP: 04510).

Quelle: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen.

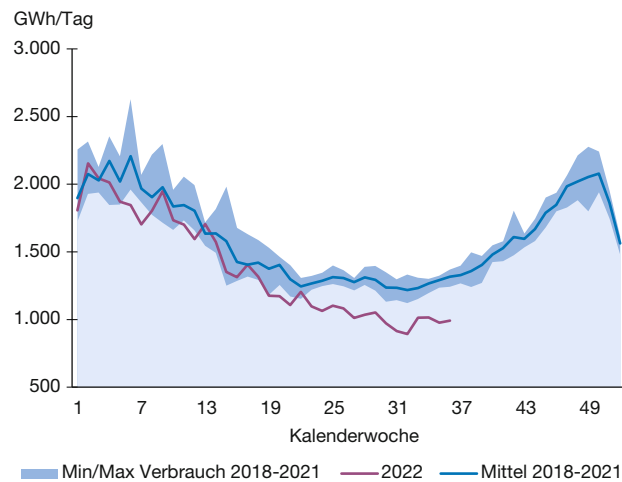
tisch und gehen mit einem massiven gesamtwirtschaftlichen Kaufkraftentzug einher. Dies dämpft nicht nur die noch unvollständige Erholung von der Coronakrise, sondern drückt die deutsche Wirtschaft in die Rezession.

Durch die reduzierten Gaslieferungen aus Russland ist ein erheblicher Teil des Angebots weggefallen und auch das Risiko gestiegen, dass die verbleibenden Liefer- und Speichermengen im Winter nicht ausreichen, um die Nachfrage zu decken. Dadurch sind die Gaspreise in den Sommermonaten in die Höhe geschossen. Die Unternehmen haben bereits damit begonnen, ihren Gasverbrauch spürbar einzuschränken. Auch wenn die Institute für den kommenden Winter bei normalen Witterungsbedingungen mit keiner Gasmangellage rechnen, bleibt die Versorgungslage äußerst angespannt.

Die gestiegenen Energiepreise verstärken den Preisauftrieb, der bereits in der Coronapandemie eingesetzt hat (vgl. Abbildung 1). Durch die Corona-Schutzmaßnahmen wurden die internationalen Lieferketten erheblich gestört, was mit steigenden Preisen für Rohstoffe und Vorprodukte einherging. Diese Preissteigerungen wurden an die Verbraucher:innen weitergegeben. Die sehr expansive Geld- und Finanzpolitik hat den Preisauftrieb zusätzlich verstärkt. Dadurch steigen die Verbraucherpreise auf breiter Front. Inzwischen haben die Inflationsraten Werte erreicht, die sogar noch über die Hochinflationsphasen in den 1970er und frühen 1980er Jahren hinausgehen.

Die stark steigenden Verbraucherpreise schmälern die Kaufkraft der privaten Haushalte. Dass der private Kon-

Abbildung 2
Gasverbrauch von Industriekunden



sum dennoch im ersten Halbjahr deutlich ausgeweitet wurde, liegt daran, dass die privaten Haushalte weniger sparen. Hierbei greifen einige wohl auch auf die während der Pandemie aufgestauten Mittel zurück, nicht zuletzt, um die während dieser Zeit entbehrten Dienstleistungen wieder vermehrt nachzufragen. Inzwischen haben sich die Konsumaussichten aber stark eingetrübt. Die durch die verzögerte Preisweitergabe bei Gas und Strom weiterhin hohe Inflation wird die real verfügbaren Einkommen bis in das kommende Jahr hinein deutlich sinken lassen. Der massive Kaufkraftentzug dürfte dazu führen, dass der

private Konsum bis zum Sommer des kommenden Jahres zurückgeht und sich erst in der zweiten Hälfte des Prognosezeitraums wieder erholen wird.

Die Unternehmen sind von den stark steigenden Energiepreisen sehr unterschiedlich betroffen. Derzeit gelingt es vielen, die Kostensteigerungen an die Kund:innen weiterzugeben. Deutlich stärker von der Krise am Gasmarkt betroffen sind die energieintensiven Unternehmen, allen voran in der chemischen Industrie. Um die Kosten zu senken, haben viele Unternehmen damit begonnen, ihren Gasverbrauch zu verringern (vgl. Abbildung 2). Dies ist zum einen durch Substitution von Gas durch andere Produktionsfaktoren geschehen. Zum anderen wurde vor allem in der chemischen Industrie die Produktion deutlich gedrosselt. Infolge rückläufiger Kaufkraft der privaten Haushalte kommen vermehrt auch die konsumnahen Wirtschaftsbereiche unter Druck.

Insgesamt dürfte die Wirtschaftsleistung im dritten Quartal bereits leicht gesunken sein. Im Winterhalbjahr ist aufgrund der steigenden Kostenbelastung durch Energie, der nachlassenden Konsumnachfrage und der schwächelnden Weltwirtschaft mit einem deutlichen Rückgang zu rechnen. Dass dieser nicht noch kräftiger ausfällt, ist dem hohen Auftragspolster im Verarbeitenden Gewerbe zu verdanken. Mit den nachlassenden Lieferengpässen und der rückläufigen Teuerung dürfte die Wertschöpfung in den kommenden beiden Jahren wieder ausgeweitet werden.

Die Produktion in diesem Jahr dürfte trotz des Rückgangs in der zweiten Jahreshälfte um 1,4 % ausgeweitet wer-

Tabelle 1
Eckdaten der Prognose für Deutschland

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Reales BIP (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %) | 1,1 | -3,7 | 2,6 | 1,4 | -0,4 | 1,9 |
| Erwerbstätige im Inland in 1.000 Personen | 45.277 | 44.915 | 44.980 | 45.557 | 45.567 | 45.657 |
| Arbeitslose in 1.000 Personen | 2.267 | 2.695 | 2.613 | 2.413 | 2.564 | 2.479 |
| Arbeitslosenquote der Bundesagentur für Arbeit ¹ in % | 5,0 | 5,9 | 5,7 | 5,3 | 5,5 | 5,3 |
| Verbraucherpreise ² (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %) | 1,4 | 0,5 | 3,1 | 8,4 | 8,8 | 2,2 |
| Lohnstückkosten ³ (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %) | 3,1 | 2,8 | 0,7 | 3,8 | 6,2 | 3,7 |
| Finanzierungssaldo des Staats ⁴ | | | | | | |
| in Mrd. Euro | 53,2 | -147,6 | -134,3 | -72,5 | -51,2 | -41,5 |
| in % des nominalen BIP | 1,5 | -4,3 | -3,7 | -1,9 | -1,3 | -1,0 |
| Leistungsbilanzsaldo | | | | | | |
| in Mrd. Euro | 262,9 | 238,7 | 265,0 | 165,7 | 172,9 | 193,5 |
| in % des nominalen BIP | 7,6 | 7,0 | 7,4 | 4,3 | 4,2 | 4,5 |

¹ Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit). ² Verbraucherpreisindex (2015 = 100). ³ Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmerstunde bezogen auf das reale BIP je Erwerbstätigenstunde. ⁴ In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG 2010).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Deutsche Bundesbank; 2022 bis 2024: Prognose der Institute. © GD Herbst 2022

den (vgl. Tabelle 1). Damit halbieren die Institute ihre Prognose vom Frühjahr für dieses Jahr annähernd. Für das kommende Jahr prognostizieren sie einen Rückgang des Bruttoinlandsprodukts (BIP) um 0,4 %. Im Frühjahr erwarteten die Institute für das Jahr 2022 noch einen Anstieg von 3,1 %. In dieser Revision zeigt sich das Ausmaß der Energiekrise. So fällt die Wirtschaftsleistung im laufenden und kommenden Jahr insgesamt um 160 Mrd. Euro niedriger aus, als noch im Frühjahr erwartet worden war. Im Jahr 2024 legt das BIP um 1,9 % zu. Die Inflationsrate dürfte sich in den kommenden Monaten weiter erhöhen. Jahresdurchschnittlich ergibt sich für das Jahr 2023 mit 8,8 % eine Teuerungsrate, die leicht über dem Wert des laufenden Jahres (8,4 %) liegt. Erst im Jahr 2024 wird die 2 %-Marke allmählich wieder erreicht.

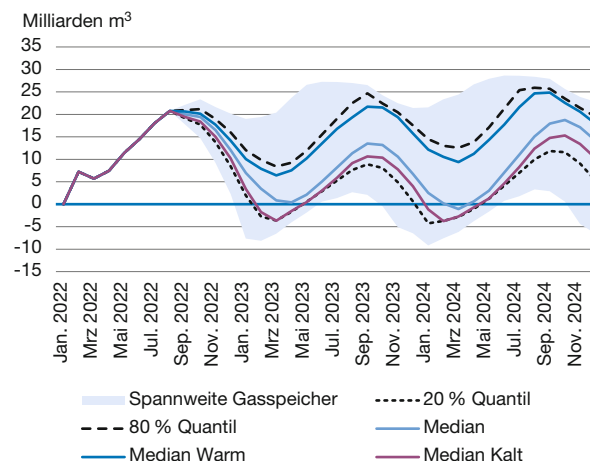
Vom Arbeitsmarkt geht eine stabilisierende Wirkung für die konjunkturelle Entwicklung aus. Zwar dürfte die Nachfrage nach neuen Arbeitskräften angesichts der krisenbedingten Schwächephase zurückgehen. Die Unternehmen werden aufgrund des Fachkräftemangels in vielen Bereichen aber bestrebt sein, den vorhandenen Personalbestand zu halten, sodass die Erwerbstätigkeit vorübergehend nur geringfügig sinken dürfte. Bei fortschreitender Erholung ist dann wieder mit einem Aufbau der Beschäftigung zu rechnen.

Die Bundesregierung hat bislang drei Entlastungspakete auf den Weg gebracht, um die Belastungen durch die steigenden Energiepreise für Unternehmen und private Haushalte abzufedern. Zu den Maßnahmen, die bereits in diesem Jahr wirken, gehören die Senkung des Umsatzsteuersatzes auf Gas sowie Direktzahlungen an private Haushalte und Unternehmen. Die Maßnahmen des dritten Entlastungspakets werden vor allem im kommenden Jahr wirken. So sind Anpassungen am Einkommensteuertarif zum Abbau der kalten Progression geplant. Zudem sollen mit der Einführung des Bürgergeldes Transfers erhöht und an weniger Bedingungen geknüpft werden.

Konjunkturelle Folgen eines Gasmangels in Deutschland

Die vorliegende Prognose basiert auf der Annahme, dass ein Gasmangel in Deutschland vermieden werden kann. Dies ist allerdings keineswegs sichergestellt. Um die konjunkturellen Folgen eines Gasmangels in Deutschland zu analysieren, wird der Einfluss einer Vielzahl von Parametern und deren Kombination auf die Verfügbarkeit von Gas simuliert. Auf diese Weise können die Spannweite möglicher Effekte des russischen Lieferstopps bis zum Jahr 2024 quantifiziert und Risiken abgeschätzt werden. Das erweiterte Simulationsmodell für die Gasverfügbarkeit in Deutschland berücksichtigt neben dem Mindestfüllstand

Abbildung 3
Ergebnisse des Gassimulationsmodells



der Gasspeicher neue Erkenntnisse über zusätzliche Gasimportmöglichkeiten, macht Witterungseinflüsse deutlich, verfeinert die kurzfristigen Gaseinsparpotenziale und berücksichtigt die Rückwirkungen zwischen industrieller Aktivität und Gasverfügbarkeit.

In den Jahren 2022 und 2023 kann eine Gasmangellage im Median aller Modellsimulationen vermieden werden (Abbildung 3). Allerdings besteht ein erhöhtes Risiko, dass es zwischen Januar und März 2024 zu einer Rationierung in der Industrie kommen wird. Eine Gasmangellage ließe sich durch den Weiterbetrieb der aktuell noch laufenden Atomkraftwerke und die volle Auslastung der geplanten LNG-Terminals vermeiden. Eine entscheidende Rolle spielt das Wetter. Für den Fall, dass die kommenden Winter sehr kalt würden, käme es im Median der Simulationen sowohl im Frühjahr 2023 als auch im Winter 2023/2024 zu einer Gasmangellage. Diese könnte verhindert werden, wenn der Gasverbrauch um 20 % reduziert und gleichzeitig die Importe (insbesondere über die geplanten LNG-Terminals) erhöht würden.

Sofern solche Einsparungen nicht gelingen, sind gravierende Konsequenzen für die wirtschaftliche Aktivität zu erwarten. In einem Risikoszenario, welches unter anderem einen sehr kalten Winter sowie geringere Gaseinsparungen unterstellt, dürfte das preisbereinigte BIP jeweils zu Jahresbeginn 2023 und 2024 massiv einbrechen. Unter der Annahme, dass der dramatische Einbruch nicht mit einer Welle von Geschäftsschließungen einhergeht, dürfte die Gasmangellage in dem unterstellten Szenario zu einem Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Leistung im Jahr 2023 von 7,9 % und im Jahr 2024 von 4,2 % führen.

Wirtschaftspolitische Implikationen

Der Wirtschaftspolitik kann aus ökonomischer Perspektive geraten werden, Maßnahmen an den Ursachen der Probleme auszurichten. Bezogen auf das Gas bedeutet dies, das Angebot durch den Aufbau von LNG-Kapazitäten zu stärken und die Nachfrage zu dämpfen. Die Bundesregierung hat bei der Ausrufung des Notfallplan Gas den Energieversorgern die außerplanmäßige Weitergabe höherer Einkaufspreise an die Verbraucher:innen nicht gestattet. Dadurch wird der Lenkungseffekt des Gaspreisanstiegs verwässert. Die Gasversorger geraten zudem unter Druck, weil die vertraglich vereinbarten Endkundenpreise die Beschaffungskosten bei weitem nicht mehr decken. Die Bundesregierung hat deshalb einzelne Gasversorger mit finanziellen Hilfen gestützt und den größten Importeur verstaatlicht.

Haushalte mit niedrigen Einkommen, die den Anstieg der Gaspreise nicht aus eigener Kraft stemmen können, sollten gezielt mit monetären Transfers gestützt werden, ohne das Gas selbst zu subventionieren und ohne bürokratische Detailanweisungen zur Reduktion des Gasverbrauchs zu erlassen. Die Entlastungspakete der Bundesregierung enthalten Maßnahmen, die in die richtige Richtung gehen. So ist die Wohngeldreform zu begrüßen. Auch ist es sinnvoll, dass der Bonus pro Kind und die Energiepreispauschale für Arbeitnehmer:innen und Rentner:innen steuerpflichtig sind. Damit fällt die effektive Entlastung bei Haushalten mit höheren Einkommen geringer aus als bei solchen mit niedrigeren.

Bei der finanziellen Unterstützung von Unternehmen wandelt die Wirtschaftspolitik auf einem schmalen Grat. Einerseits ist es Aufgabe der Unternehmen selbst, Puffer für unvorhergesehene Ereignisse anzulegen und nicht mehr rentable Geschäftsmodelle zu reformieren oder aufzugeben. Andererseits sollte ein gleichzeitiger Marktaustritt sehr vieler Unternehmen oder eine Unterbrechung der Produktion kritischer Versorgungsgüter bzw. der dafür erforderlichen Infrastruktur vermieden werden. Befristete allgemeine Unternehmenshilfen und zielgenaue Stützungsmaßnahmen im Einzelfall können daher sinnvoll sein. Angesichts der permanenten Energieverteuerung ist aber darauf zu achten, dass es nicht zu einer dauerhaften Subvention nicht mehr rentabler Unternehmen kommt; Unternehmenshilfen sollten daher degressiv gestaltet werden.

Auf dem Strommarkt stellt sich die Situation etwas anders dar als auf dem Gasmarkt. Primär kommt es darauf an, das Angebot an Strom zu stabilisieren, um dem Preisanstieg entgegenzuwirken. Die vermiedenen Umweltgrenzkosten und Grenzkosten, die sich aus wenigen zusätzlichen Jahren Atomstromproduktion in Deutschland ergäben, dürften eine Stilllegung der Atomkraftwerke im Krisenwinter 2022/2023 kaum rechtfertigen. Auch der anschließende Winter 2023/2024 wird die deutsche Energiewirtschaft vor immense Herausforderungen stellen. Die Institute empfehlen daher, den Ausstieg aus der Atomenergie um einige Jahre zu verschieben. Dies würde nicht nur die Energieversorgungssicherheit erhöhen, sondern auch einen Beitrag zur Stabilisierung des Strompreises leisten.

Title: *Energy Crisis: Inflation, Recession, Welfare Loss*

Abstract: *The German economy is being hit hard by the crisis in the gas markets. Skyrocketing gas prices are drastically increasing energy costs accompanied by a massive withdrawal of purchasing power. This is pushing the German economy into a recession. At the same time, the institutes conclude that there will be no gas shortage in the coming winter under normal weather conditions. Nevertheless, the supply situation remains extremely tight. Against this background, economic output is likely to have already fallen slightly in the third quarter. In the winter half-year, a significant decline is expected due to the rising cost of energy, weakening consumer demand and the weakening global economy.*