



Konjunkturberichte

Die wirtschaftliche Entwicklung
im Ausland und im Inland
im Frühsommer 2024

Jahrgang 75 (2024) Heft 2

Herausgeber

RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung
Hohenzollernstraße 1-3 | 45128 Essen, Germany
Fon: +49 201-81 49-0 | E-Mail: rwi@rwi-essen.de
www.rwi-essen.de

Vorstand

Prof. Dr. Dr. h. c. Christoph M. Schmidt (Präsident)
Prof. Dr. Thomas K. Bauer (Vizepräsident)
Dr. Stefan Rumpf (Administrativer Vorstand)

© RWI 2024

Der Nachdruck, auch auszugsweise, ist nur mit Genehmigung des RWI gestattet.

RWI Konjunkturberichte

Schriftleitung: Prof. Dr. Dr. h. c. Christoph M. Schmidt
Konzeption und Gestaltung: Julica Marie Bracht, Daniela Schwindt

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland und im Inland im Frühsommer 2024

ISSN 1861-6305 (online)

Konjunkturberichte

**Die wirtschaftliche Entwicklung
im Ausland und im Inland
im Frühsommer 2024**

Jahrgang 75 (2024)

Heft 2





Das RWI wird vom Bund und vom Land Nordrhein-Westfalen gefördert.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Weltwirtschaft bleibt auf Wachstumskurs

Boris Blagov, Daniela Grozea-Helmenstein, Florian Kirsch und Klaus Weyerstraß

Kurzfassung	7
Summary	9
1. Überblick.....	11
1.1 Aktuelle Lage	11
1.2 Ausblick	15
1.3 Risiken	19
2. Die Regionen im Einzelnen.....	20
2.1 USA: anhaltende BIP-Zuwächse bei hartnäckiger Inflation	20
2.2 Japan: Erholung nach BIP-Rückgängen, erste Zinserhöhung seit vielen Jahren	22
2.3 Positive konjunkturelle Entwicklung in vielen Schwellenländern	23
2.4 Euro-Raum: Konjunktur nimmt an Fahrt auf	24
2.5 Vereinigtes Königreich: Rückgang der Inflation, Erholung der Wirtschaft.....	32
2.6 Mittel- und Osteuropa: Privater Konsum verleiht Konjunkturimpulse.....	33
2.7 Russland: Robustes Wachstum durch Kriegswirtschaft	35
Literatur	36
Kasten 1 Zur Entwicklung der Rohstoffpreise	17
Kasten 2 Zur Entwicklung der Bruttowertschöpfung in den größeren Mitgliedstaaten	30

Inhalt

Frühsommer 2024: Konjunkturelle Erholung in Deutschland ohne Schwung

Torsten Schmidt, Almut Balleer, Niklas Benner, Boris Blagov, Maximilian Dirks, Niklas Isaak, Robin Jessen, Florian Kirsch, Stefan Kotz, Clara Krause, Marvin Nöller und Philip Schacht-Picozzi

Kurzfassung	37
Summary	39
1. Konjunkturelle Lage bessert sich	41
2. Konjunkturelle Erholung setzt sich moderat fort.....	42
2.1 Leichte Belebung des Außenhandels	45
2.2 Durststrecke bei den Ausrüstungsinvestitionen.....	46
2.3 Saisonstruktur verzerrt die Bauinvestitionen	46
2.4 Haushalte halten sich bei Anschaffungen zurück.....	49
2.5 Staatskonsum normalisiert sich.....	50
3. Produktion zwischen Stagnation und Erholung	52
4. Wenig Dynamik am Arbeitsmarkt	54
5. Lohnanstieg schwächt sich ab	54
6. Inflationsrate sinkt langsamer	57
7. Finanzpolitik im kommenden Jahr wieder expansiv.....	60
8. Risiken	64
Literatur	64
Anhang	65
Kasten 1 Zur Interpretation der saisonbereinigten Bauinvestitionen im ersten Quartal 2024.....	47
Kasten 2 Zur Bedeutung von Angebotsbeschränkungen für Geldpolitik und Inflation	57
Kasten 3 Zur Integration des öffentlichen Personennahverkehrs in den Staat	62

Projektion der Wirtschaftsentwicklung bis 2028: Potenzialwachstum nimmt voraussichtlich weiter ab

Florian Kirsch, Clara Krause und Torsten Schmidt

Kurzfassung	75
Summary	75
1. Potenzialwachstum geht voraussichtlich weiter zurück	76
2. Weltwirtschaft auf moderatem Wachstumskurs	81
3. Fiskal- und Geldpolitik zunächst restriktiv ausgerichtet	82
4. Projektion bis 2028: Erholung nur wenig dynamisch	83
Literatur	86

Inhalt

Boris Blagov, Daniela Grozea-Helmenstein, Florian Kirsch und Klaus Weyerstraß

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Weltwirtschaft bleibt auf Wachstumskurs¹

Kurzfassung: Die Weltwirtschaft wächst weiterhin moderat. Dabei haben sich die regionalen Unterschiede, vor allem in der Gruppe der fortgeschrittenen Volkswirtschaften, verringert. Die Dienstleistungen trugen bisher stärker zum Wachstum bei als die Industrie. Zuletzt gab es aber auch im produzierenden Bereich Anzeichen für eine Erholung, und dies dürfte sich im Prognosezeitraum fortsetzen.

Im Einklang mit der Industrieproduktion erholt sich der globale Warenhandel allmählich. Im vergangenen Jahr war er durch die schwache Nachfrage nach Investitionsgütern, den Abbau von Lagerbeständen und die Verlagerung der Nachfrage von Waren zu Dienstleistungen im Zuge der Normalisierung nach der Corona-Pandemie belastet worden. Diese Faktoren verlieren an Einfluss. Gebremst wird der Welthandel allerdings weiterhin durch zunehmende Handelsbeschränkungen.

Mit dem Wiederanziehen einiger Rohstoffpreise und kräftigen Lohnsteigerungen hat sich der Rückgang der Inflation verlangsamt. Vor allem infolge starker Preissteigerungen bei den Dienstleistungen ist die Kerninflation ohne Energie und Nahrungsmittel weiterhin hoch. Infolgedessen dürften die Leitzinsen langsamer gesenkt werden als noch zu Jahresbeginn erwartet.

Im Prognosezeitraum dürfte die Weltwirtschaft moderat expandieren. Für das laufende Jahr wird ein Zuwachs von 2,8%, für das kommende Jahr von 2,7% erwartet. Dazu tragen der – wenn auch verlangsamte – Rückgang der Inflation und die robusten Arbeitsmärkte bei, wodurch der private Konsum gestärkt wird. Die Investitionen dürften von allmählich sinkenden Realzinsen angeregt werden. Der Konflikt im Nahen Osten und der Krieg in der Ukraine bergen nach wie vor beträchtliche Risiken für die Weltkonjunktur. Gleiches gilt für die Handelskonflikte. Darüber hinaus könnte eine hartnäckige Inflation eine über längere Zeit restriktive Geldpolitik zur Folge haben, was insbesondere die Investitionstätigkeit belasten würde.

¹ Abgeschlossen am 12.6.2024. Daniela Grozea-Helmenstein ist Mitarbeiterin, Klaus Weyerstraß ist Mitarbeiter des Instituts für höhere Studien (IHS) in Wien. Wir danken Marianne Kutzner und Silvia Mühlbauer für die technische Unterstützung sowie Torsten Schmidt für hilfreiche Anmerkungen zu einer früheren Fassung.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Tabelle 1

Eckwerte zur internationalen Konjunktur

2023 bis 2025; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2023	2024 ^p	2025 ^p
Bruttoinlandsprodukt¹			
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	1,7	1,6	1,7
Euro-Raum	0,6	0,9	1,6
USA	2,5	2,4	1,8
Schwellenländer	4,6	4,6	4,1
China	5,2	5,2	4,6
Insgesamt²	2,8	2,8	2,7
Insgesamt in Kaufkraftparitäten	3,2	3,3	3,2
Verbraucherpreise			
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	4,9	2,9	2,1
Euro-Raum	5,4	2,4	2,0
USA	4,1	3,2	2,3
Schwellenländer	4,7	6,9	4,0
China	0,3	0,6	2,0
Insgesamt²	4,8	4,5	2,9
Welthandel³	-1,9	1,1	2,4
Rohölpreis (Brent, \$/b)⁴	82,0	82,6	78,2
Dollarkurs (\$/€)⁴	1,08	1,08	1,08

Eigene Berechnungen nach Angaben der OECD, des IWF, des CPB, von Eurostat und nationalen Statistikämtern. - ^pPrognose. - ¹Real. - ²Gewichteter Durchschnitt der für diesen Bericht prognostizierten Länder. - ³Nach Definition des CPB. - ⁴Jahresdurchschnitte.

RWI Konjunkturbericht 75 (2)

Summary: *The global economy continues to grow at a moderate pace. Regional differences, especially within the group of the advanced economies, have decreased. Up to now, services contributed more to growth than industry. At last, however, there were also signs of a recovery in manufacturing. This is expected to continue in the forecast period.*

Global trade is recovering gradually in line with industrial production. Last year it was impacted by the weak demand for investment goods, a reduction in inventories and the shift of demand from goods to services during the normalization after the corona pandemic. These factors are losing importance. However, global trade continues to be burdened by increasing restrictions to trade.

The decline of inflation slowed with renewed increases in some commodity prices and strong wage growth. Strongly increasing prices for services keep core inflation excluding food and energy prices high. In consequence central banks are likely to decrease their policy rates more gradually than it was expected at the beginning of the year.

The global economy is expected to continue to expand moderately in the forecast period. After an expected increase of 2,8% in the current year, it will likely grow by 2,7% in the coming year. The decline in inflation - albeit at a slower pace - and robust labor markets are contributing to this development by strengthening private consumption. Investment is likely to be encouraged by gradually decreasing real interest rates. There continue to be risks for the global economic dynamic resulting from the conflict in the middle east and the war against Ukraine. The same holds true for trade conflicts. In addition, a stubborn inflation could result in a longer period of restrictive monetary policy, which in turn would weigh on investment.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

International Forecast

2023 to 2025; changes over the previous year, %

	2023	2024 ^f	2025 ^f
Gross Domestic Product¹			
Advanced Economies	1.7	1.6	1.7
Euro Area	0.6	0.9	1.6
USA	2.5	2.4	1.8
Developing Countries	4.6	4.6	4.1
China	5.2	5.2	4.6
Total²	2.8	2.8	2.7
Total in Purchasing Power Parities²	3.2	3.3	3.2
Consumer Prices			
Advanced Economies	4.9	2.9	2.1
Euro Area	5.4	2.4	2.0
USA	4.1	3.2	2.3
Developing Countries	4.7	6.9	4.0
China	0.3	0.6	2.0
Total²	4.8	4.5	2.9
World trade³	-1.9	1.1	2.4
Oil price (Brent, \$/b) ⁴	82.0	82.6	78.2
Dollar exchange rate (\$/€) ⁴	1.08	1.08	1.08

RWI calculations based on OECD, IMF, Eurostat, CPB and national data. - ^fForecast. - ¹In constant prices. - ²Weighted average of the countries forecasted in this report. - ³According to CPB data. - ⁴Annual averages.

1. Überblick

1.1 Aktuelle Lage

Die Weltwirtschaft hat im ersten Quartal 2024 weiter moderat expandiert. In den USA schwächte sich die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts zwar leicht ab, blieb mit 0,3% aber solide. In der Europäischen Union (EU) und auch im Euro-Raum erhöhte sich die Wirtschaftsleistung ebenfalls um 0,3%, nachdem sie hier im dritten und im vierten Quartal 2023 annähernd stagniert hatte. Im Vereinigten Königreich nahm die Wirtschaftsleistung sogar um 0,6% zu, nachdem sie dort im zweiten Halbjahr 2023 zurückgegangen war. Japan hingegen verzeichnete im ersten Quartal einen BIP-Rückgang um 0,5%.

In China beschleunigte sich das Wachstum auf 1,6%, gestützt durch wirtschaftspolitische Maßnahmen wie erhöhte öffentliche Investitionen. Die Probleme am Immobilienmarkt belasten die Wirtschaftsentwicklung hingegen weiterhin. In Indien hat sich die schwungvolle Konjunktur fortgesetzt. Auch in den meisten anderen Industrie- und Schwellenländern in Asien war die Konjunktur im ersten Quartal robust. In Brasilien und in Mexiko hat sich die Konjunktur zu Jahresbeginn belebt, während Argentinien weiterhin in einer Krise steckt. Einige der größeren Schwellenländer profitieren wohl auch von einer Neuausrichtung der globalen Wertschöpfungsketten und von Handelsumlenkungen infolge der wachsenden Handelskonflikte zwischen den USA und China (IWF, 2024).

Im ersten Quartal wurde die Konjunktur überwiegend von den Dienstleistungen getragen. Die globale Industrieproduktion expandierte nur verhalten (Schaubild 1). Nach Daten des niederländischen CPB nahm sie im ersten Quartal um 0,2% zu, nach einem Zuwachs um 0,6% im vierten Quartal 2023. Die Verlangsamung ist auf die fortgeschrittenen Volkswirtschaften zurückzuführen, wo es zu einem Rückgang der Industrieproduktion kam, während in den Schwellenländern die industrielle Aktivität sogar etwas stärker als im Vorquartal zunahm.

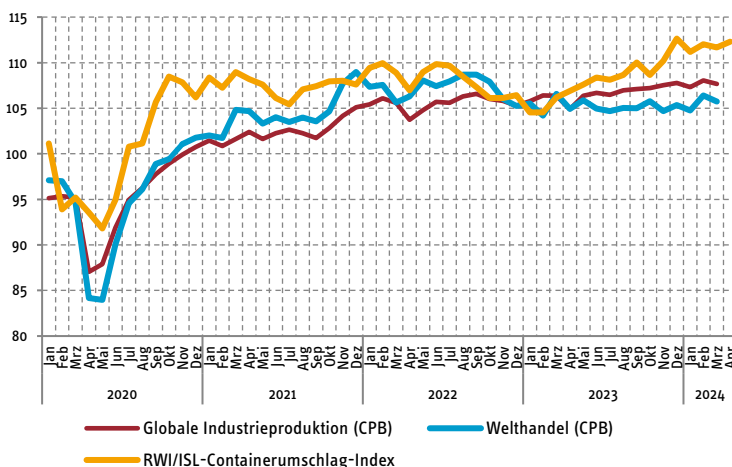
Über weite Strecken des vergangenen Jahres war der globale Warenhandel schwach. Nach aktuellen Daten des CPB sank er im Jahresdurchschnitt um 1,9%. Dazu haben mehrere Faktoren beigetragen, etwa die Nachfrageverlagerung von Waren zu Dienstleistungen nach der Corona-Pandemie. Zudem wurden hohe Lagerbestände abgebaut, und die restriktiveren Finanzierungsbedingungen belasteten die weltweite Nachfrage nach Investitionsgütern. Darüber hinaus blieben die Handelsbeschränkungen auf einem höheren Niveau als vor der Pandemie (Europäische Kommission, 2024; Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose, 2024).

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Schaubild 1

Industrieproduktion, Welthandel und RWI/ISL-Containerumschlagindex

Januar 2020 bis April 2024, Index, Dezember 2019=100, saisonbereinigt



Nach Angaben des CPB bzw. des RWI, Macrobond, eigene Berechnungen.

Diese Faktoren, mit Ausnahme der Handelsbeschränkungen, verlieren allmählich an Einfluss. Daher ist der globale Warenhandel seit Herbst leicht aufwärts gerichtet. Im ersten Quartal war er um 0,3% höher als im letzten Quartal des vergangenen Jahres. Dies ist vor allem auf eine kräftige Expansion im Februar zurückzuführen. Die Handelselastizität, also das Verhältnis zwischen dem Wachstum des Welthandels und der Expansion der globalen Wirtschaftsleistung, pendelt sich bei einem Wert um 1 ein, womit diese Elastizität nunmehr niedriger als im historischen Durchschnitt ist (Europäische Kommission, 2024). Der RWI/ISL-Containerumschlag-Index deutet ebenfalls auf eine moderate Erholung, aber keine kräftige Beschleunigung des Welthandels hin (RWI, 2024). Er ist im April insgesamt leicht gestiegen, wobei er vor allem in den chinesischen Häfen kräftig zulegte. Für Europa ist der Containerumschlag-Index im April zwar gesunken, er war aber im März deutlich gestiegen, womit er insgesamt nach wie vor auf eine Erholung hindeutet.

Einige Rohstoffpreise sind nach einer Phase der Stagnation zuletzt leicht gestiegen. Dies betraf etwa die Preise für Industrierohstoffe wie Kupfer, Aluminium und Nickel, aber auch einige Nahrungsmittelpreise (Kasten 1, Seite 15). Der Preis für Rohöl der Sorte Brent hatte von 78 US-Dollar je Barrel Anfang Januar bis auf rund 90 Dollar Mitte April angezogen. Dazu beigetragen hatten der Konflikt im Nahen Osten und die

Ankündigung der OPEC+-Staaten, ihre Förderkürzungen noch längere Zeit beizubehalten. Mit der leichten Entspannung im Nahen Osten gaben die Rohölnotierungen zuletzt etwas nach, und Anfang Juni kostete ein Barrel Brent mit etwa 78 Dollar fast genau gleich viel wie zu Jahresbeginn. Angesichts gut gefüllter Gasspeicher und einer geringen Nachfrage aufgrund der milden Temperaturen und der noch immer gedämpften Industriekonjunktur bewegt sich auch der europäische Gaspreis kaum. Anfang des Jahres betrug er am niederländischen Handelsplatz TTF rund 30 Euro / MWh. Anfang Juni stieg der Gaspreis kurzfristig auf 36 Euro, ging aber anschließend rasch auf 33 Euro je MWh zurück. Der vorübergehende Anstieg war auf unerwarteter Reparaturarbeiten in Norwegen zurückzuführen. Generell bleiben die Öl- und Gaspreise volatil und anfällig gegenüber Nachrichten zu geopolitischen Spannungen oder Beeinträchtigungen bei einzelnen Lieferanten.

Mit dem Wiederanziehen einiger Rohstoffpreise und vor allem dem kräftigen Lohnanstieg in vielen Ländern infolge angespannter Arbeitsmärkte ist der Disinflationsprozess vielerorts ins Stocken geraten (Schaubild 2). In der Gruppe der OECD-Länder erhöhten sich die Verbraucherpreise im April um 5,7%, nachdem der Preisanstieg im März mit 5,8% den höchsten Wert in diesem Jahr erreicht hatte. Die Energiepreise sinken nicht mehr, und die Nahrungsmittelpreise steigen weiterhin deutlich, wenn auch nicht mehr so stark wie in den vergangenen Monaten. Die Kerninflation ohne Energie und Nahrungsmittel ist mit 6,2% weiterhin hoch. Vor allem in vielen Dienstleistungsbereichen steigen die Preise nach wie vor kräftig, unter anderem infolge steigender Lohnstückkosten und höherer Gewinnmargen (OECD, 2024). Auf der anderen Seite sollten gute Ernteergebnisse und sinkende Frachtraten den Rückgang der Inflation in den kommenden Monaten stützen.

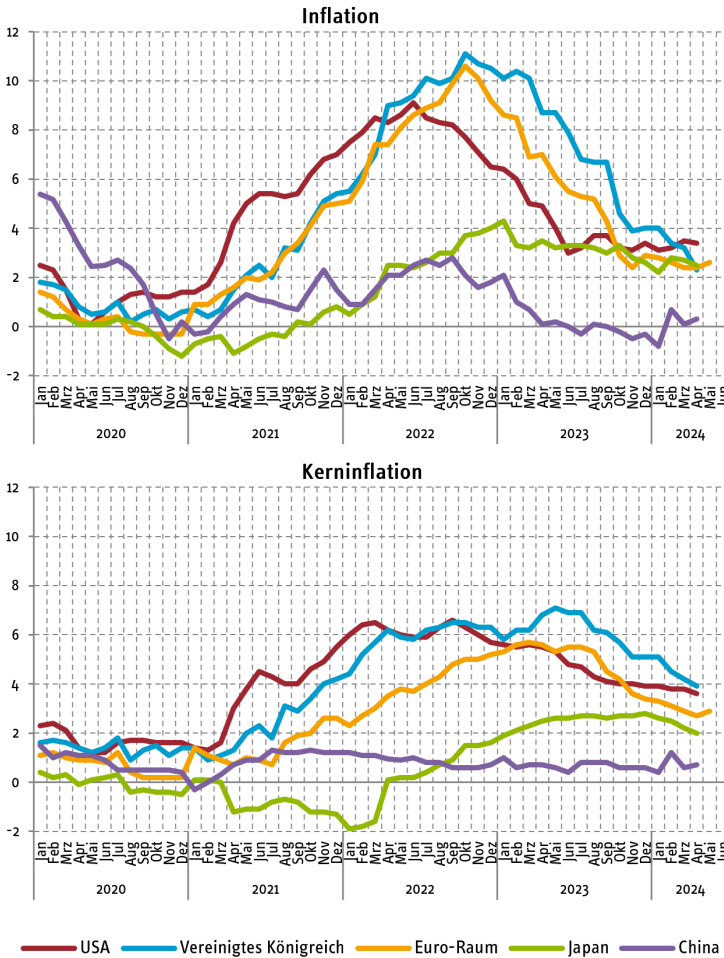
Die Frachtkosten im Schiffsverkehr waren vor allem nach den Angriffen der Huthi-Rebellen auf Schiffe im Roten Meer in die Höhe geschossen, insbesondere weil viele Reedereien seitdem den längeren und damit teureren Seeweg um die Südspitze Afrikas in Kauf nehmen. Zuletzt sind die Frachtkosten etwas gesunken, aber noch immer höher als vor Beginn der jüngsten Spannungen im Nahen Osten; gleichwohl sind sie wesentlich niedriger als während der Corona-Pandemie. Zudem bestehen praktisch keine Probleme mehr bei den globalen Lieferketten, und die Frachtkosten machen nur einen geringen Teil der Endverbraucherpreise aus. Von diesen Seiten besteht also kaum noch Inflationsdruck (IWF, 2024). Gleichwohl dürfte die noch immer hohe Kerninflation dazu führen, dass die Leitzinsen langsamer und vorsichtiger gesenkt werden als noch zu Jahresbeginn erwartet. Diese befinden sich in den großen Volkswirtschaften noch immer auf hohen Niveaus (Schaubild 3).

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Schaubild 2

Entwicklung der Verbraucherpreise in ausgewählten Volkswirtschaften

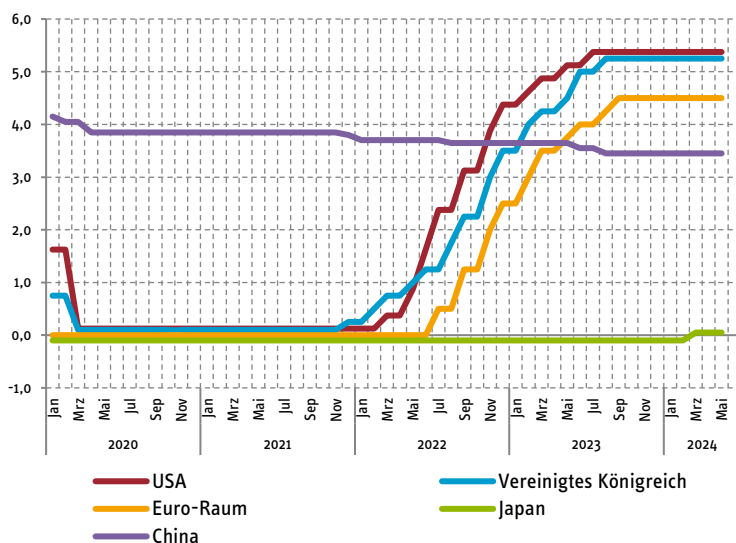
Januar 2020 bis Mai 2024, Veränderung zum Vorjahr in %



Nach Angaben von Eurostat bzw. nationalen Statistikämtern, Macrobond, eigene Berechnungen.

Schaubild 3
Leitzinsen ausgewählter Zentralbanken

Januar 2020 bis Mai 2024, in %



Nach Angaben der BIZ, Macrobond.

1.2 Ausblick

Im Prognosezeitraum dürfte die Weltwirtschaft moderat expandieren (Tabelle 2). Frühindikatoren deuten darauf hin, dass neben den Dienstleistungen auch die Industrie zunehmend zum Wachstum beitragen wird. Inzwischen haben in den meisten Ländern die Einkaufsmanagerindizes sowohl für die Dienstleistungen als auch für das Verarbeitende Gewerbe die Wachstumsschwelle übertroffen. Dazu tragen der – wenn auch verlangsamt – Rückgang der Inflation und die robusten Arbeitsmärkte bei, wodurch der private Konsum gestärkt wird. Die Investitionen dürften von allmählich sinkenden Realzinsen angeregt werden. Dass die Realzinsen wohl nur langsam zurückgehen, steht allerdings einem starken Wachstum der Investitionen entgegen. In den meisten Industrieländern wird die Finanzpolitik wohl restriktiv ausgerichtet sein, so dass von dieser Seite keine positiven Konjunkturimpulse zu erwarten sind (OECD, 2024). Der Welthandel wird wohl seinen Erholungskurs fortsetzen.

Geografisch dürfte das Wachstum ausgewogener sein als im vergangenen Jahr, da sich die Konjunktur in der EU und im Vereinigten Königreich etwas beschleunigen

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

dürfte. In den asiatischen Industrieländern wird die Konjunktur wohl robust und in Indien sogar kräftig bleiben. In China dürfte sich der Prozess einer graduellen Verlangsamung des Wachstums fortsetzen. Die Konjunktur wird dort auch weiterhin durch die anhaltenden Probleme am Immobilienmarkt gebremst. Für Mexiko und Brasilien kann eine moderate Expansion der Wirtschaftsleistung erwartet werden, getragen von der robusten US-Konjunktur und sinkenden Inflationsraten. In Argentinien hingegen wird die Wirtschaftskrise wohl nur langsam überwunden.

Tabelle 2

Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften und den Schwellenländern

2023 bis 2025; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
	2023	2024 ^P	2025 ^P	2023	2024 ^P	2025 ^P
EU-27 ¹	0,6	1,0	1,8	5,9	2,5	2,1
Euro-Raum ¹	0,6	0,9	1,6	5,4	2,4	2,0
Vereinigtes Königreich	0,1	0,8	1,5	7,3	2,7	2,0
USA	2,4	2,4	1,8	4,1	3,2	2,3
China	5,2	5,2	4,6	0,3	0,6	2,0
Japan	1,8	0,1	1,1	3,3	2,2	1,4
Ostasien ²	2,8	3,8	3,5	3,3	2,3	1,9
Indien	7,6	7,8	6,7	5,7	4,4	4,3
Lateinamerika ²	2,3	1,2	2,1	25,4	44,0	15,6
Russland	3,6	2,8	1,8	5,9	7,4	4,5
Insgesamt	2,8	2,8	2,7	4,8	4,5	2,9
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	1,7	1,6	1,7	4,9	2,9	2,1
Schwellenländer	4,6	4,6	4,1	4,7	6,9	4,0

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat, des IWF, und nationalen Quellen. Aggregate gewichtet mit BIP in U.S. Dollar von 2022. - ^PPrognose. - ¹Für Details siehe Tabelle 5. - ²Für Details siehe Tabelle 3.

Kasten 1

Zur Entwicklung der Rohstoffpreise

Vor dem Hintergrund der wirtschaftlichen Erholung von der durch die Corona-Pandemie ausgelösten tiefen Rezession und des russischen Angriffs auf die Ukraine kam es in den vergangenen Jahren zu dynamischen Entwicklungen und teils sehr kräftigen Anstiegen bei den Preisen für einige Rohstoffe. Während die jüngsten Höchststände inzwischen überschritten sind und es nicht zuletzt bei den Gaspreisen, insbesondere in Europa, zu deutlichen Rückgängen kam, befinden sich einige Preise noch immer auf einem hohen Niveau (Schaubild, oben links). Gleichzeitig wirkt sich auch die vergangene Entwicklung über Basiseffekte noch auf die Inflationsraten aus, die üblicherweise Preisveränderungen im Vergleich zum Vorjahreszeitraum betrachten.

Die Entwicklung der Rohstoffpreise wird zu einem wesentlichen Teil von der konjunkturellen Entwicklung bestimmt. Im Zuge des Einbruchs der Wirtschaftsaktivität kam es zu einem deutlichen Rückgang vieler Preise, nicht zuletzt bei den Energierohstoffen. Mit zunehmender Produktion stiegen die Preise für Rohstoffe ebenfalls wieder an. Zum Teil wohl auch verstärkt, aufgrund von pandemiebedingten Produktions- bzw. Förderungsbehinderungen und Lieferkettenstörungen.

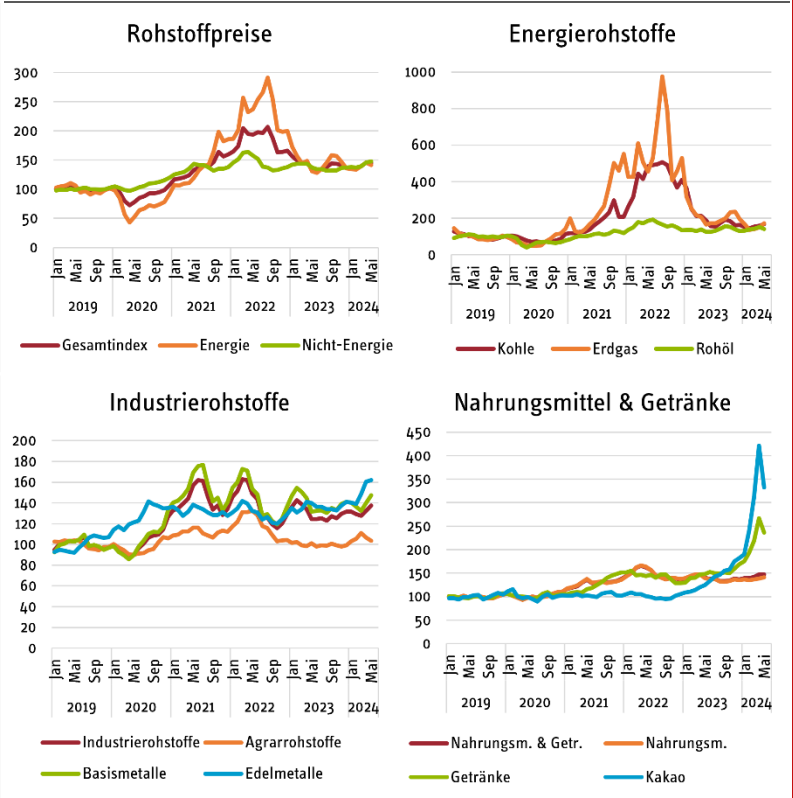
Vor dem Hintergrund des russischen Angriffs auf die Ukraine stiegen insbesondere die Großhandelspreise für Erdgas sehr stark (Schaubild, oben rechts). Auch andere Energierohstoffe verteuerten sich. Die erhöhten Energiepreise belasten einerseits direkt die Haushalte und Unternehmen bei ihrer Energienutzung, andererseits dürften sie auch dazu beigetragen haben, dass weitere Rohstoffpreise angestiegen sind, weil sich Förderung und Transport verteuerten. Im Fall von Nahrungsmitteln spielen etwa auch erhöhte Preise für Düngemittel eine Rolle, bei deren Herstellung Gas verwendet wird. Neben den Energiepreisen wirkte sich der Angriffskrieg auch über weitere Kanäle aus, so sind Russland und die Ukraine bedeutende Exporteure von Getreide und Russland ist auch bei weiteren Rohstoffen ein wichtiger Lieferant. Unsicherheit über die Lieferbeziehungen und im Raum stehende Sanktionen dürften zu Preisanstiegen beigetragen haben.

Seit den Hochständen zum Jahresende 2022 sind viele Preise deutlich gefallen. Seit dem vergangenen Jahr haben sich die Preise jedoch stabilisiert, so dass die dämpfenden Effekte der Rohstoffpreisentwicklung im Vorjahresvergleich im laufenden Jahr entfallen. Gleichzeitig kam es zuletzt zu Preisanstiegen, etwa bei den Industrierohstoffen (Schaubild, unten links). Auch die Nahrungsmittelpreise stiegen zuletzt wieder (Schaubild, unten rechts). Bemerkenswert ist hier, dass sich die starken Preisanstiege bei Kakaobohnen merklich auf den vom IWF berechneten Index auswirken. Allerdings gab es auch bei weiteren Nahrungsmitteln einen Anstieg seit Herbst.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Entwicklung ausgewählter Rohstoffpreisindizes

Januar 2019 bis Mai 2024, Indizes, 2019=100



Nach Angaben des IWF, eigene Berechnungen.

1.3 Risiken

Schwächer als hier unterstellt würde sich die Weltwirtschaft entwickeln, sollte der Konflikt im Nahen Osten weiter eskalieren und auf ölexportierende Länder übergreifen. Dann dürften die Energiepreise kräftig steigen. Ein solcher Energiepreisschub würde die Weltwirtschaft über mehrere Kanäle treffen. Nicht nur würden unmittelbar aufgrund einer höheren Inflation die Realeinkommen belastet, sondern die Zentralbanken würden wohl auch die Leitzinsen länger hoch halten oder sogar weiter anheben. Zudem dürften in diesem Fall die Risikoprämien infolge einer Neubewertung von Aktien steigen, was die Investitionen beeinträchtigen würde (OECD, 2024).

Die Entwicklung der Inflation und der Geldpolitik stellt auch generell ein konjunkturelles Risiko für einige Schwellenländer dar. Dort könnten aufgrund sinkender Inflationsraten die Notenbanken schneller ihre Leitzinsen senken als die US-Notenbank. Dadurch bestünden aber die Risiken einer Abwertung der betreffenden Währungen, was die Inflation wieder erhöhen würde, und von Kapitalabflüssen aus den Schwellenländern in die als sicherer angesehenen USA. Im Ergebnis müssen manche Schwellenländer eventuell längere Zeit mit der Lockerung der Geldpolitik warten, als es aufgrund der heimischen Konjunktur und Inflation angemessen wäre.

Die schwelenden Handelskonflikte, etwa im Zusammenhang mit bereits implementierten Zollerhebungen auf US-Importe von Elektroautos aus China oder drohende entsprechende Zölle im Handel zwischen der EU und China stellen ebenfalls ein Risiko für die Erholung von Welthandel und Industrieproduktion dar. Gleichzeitig bestehen weiterhin geopolitische Risiken, etwa im Umfeld des russischen Angriffs auf die Ukraine und angesichts der chinesischen Drohungen gegen Taiwan, wo eine Eskalation auch wirtschaftliche Auswirkungen haben würde, nicht zuletzt vor dem Hintergrund der großen Bedeutung Taiwans für die globale Produktion von Halbleiter-Chips.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

2. Die Regionen im Einzelnen

2.1 USA: anhaltende BIP-Zuwächse bei hartnäckiger Inflation

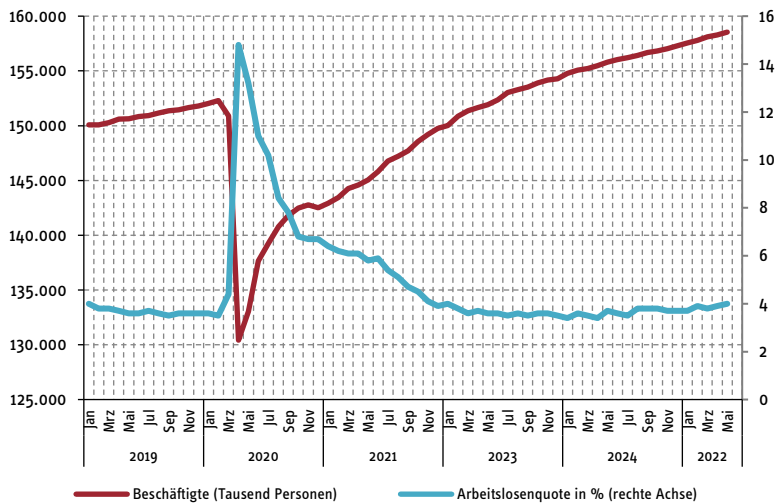
Die konjunkturelle Entwicklung in den **USA** hat sich auch zu Jahresbeginn robust gezeigt. Zwar verlangsamte sich das Quartalswachstum des Bruttoinlandsprodukts gegenüber den sehr starken Raten der zweiten Jahreshälfte 2023, mit 0,3% war es jedoch erneut merklich positiv. Dazu trug ein weiterhin steigender privater Konsum bei. Während es hier bei den Gütern zu einem Rückgang gegenüber dem Vorquartal kam, wurde der Konsum von Dienstleistungen kräftig ausgeweitet. Auch die Investitionen stiegen weiter. Die Importe nahmen deutlich stärker zu als die Exporte, und der Wachstumsbeitrag der Nettoexporte war negativ.

Am Arbeitsmarkt setzte sich der Beschäftigungsaufbau im bisherigen Jahresverlauf fort. Gleichzeitig stieg jedoch die Arbeitslosenquote weiter leicht an und lag im Mai bei 4,0%, einem Niveau, das sie zuletzt am Jahresanfang 2022 erreicht hatte (Schaubild 4). Auch nahm die Zahl der offenen Stellen weiter ab. Angesichts der insgesamt weiterhin guten Lage und kräftig steigender Löhne dürfte die Federal Reserve (Fed) jedoch weiter zögerlich in Bezug auf mögliche Zinssenkungen bleiben.

Schaubild 4

Beschäftigung und Arbeitslosenquote in den Vereinigten Staaten

Januar 2019 bis Mai 2024, saisonbereinigt



Nach Angaben des BLS, Macrobond.

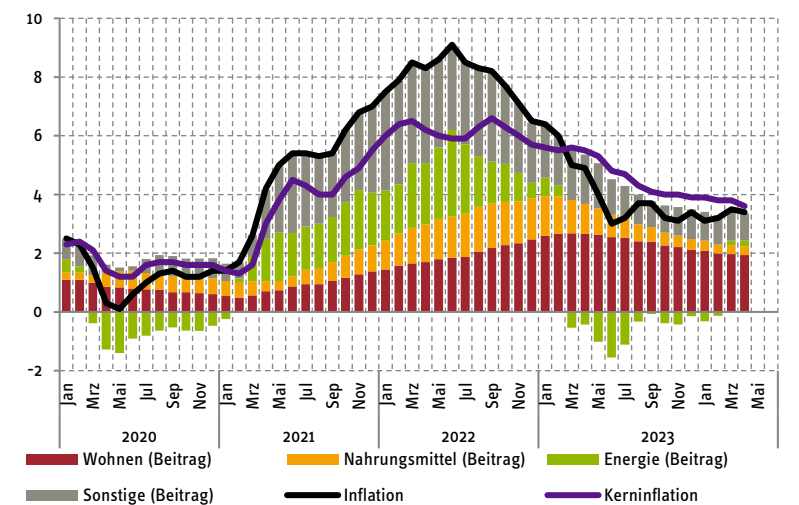
RWI Konjunkturbericht 75 (2)

Die Inflation erwies sich im bisherigen Jahresverlauf als hartnäckig. So folgt die Veränderungsrate des Verbraucherpreisindex (CPI) gegenüber dem Vorjahresmonat seit Sommer des vergangenen Jahres weitgehend einer Seitwärtsbewegung. Im April betrug sie 3,4%. Nachdem die Energiepreise zwischenzeitlich die Inflation mit negativen Beiträgen gedämpft hatten (Schaubild 5), stiegen sie zuletzt auch im Vorjahresvergleich wieder an. Auch die Kerninflation, die die Preise für Energie und Nahrungsmittel unberücksichtigt lässt, geht nur sehr langsam zurück. Im April lag sie bei 3,6%. Der von der Fed besonders beachtete Preisindex für die privaten Konsumausgaben (PCE) zeichnet ein ähnliches Bild. Hier betrug die Inflationsrate im April 2,7%, nachdem sie zu Jahresanfang bei 2,5% gelegen hatte. Die Kerninflation ging bei diesem Index ebenfalls nur leicht zurück. Nachdem sie im Januar 2,9% betragen hatte, liegt sie seit Februar drei Monate in Folge bei 2,8%.

Schaubild 5

Verbraucherpreisinflation in den Vereinigten Staaten

Januar 2020 bis April 2024, in %, Beiträge in %-Punkten



Nach Angaben des BLS, Macrobond, eigene Berechnungen.

Die vorliegenden Indikatoren lassen für das zweite Quartal einen erneuten Anstieg der Wirtschaftsleistung erwarten. Insgesamt zeichnet sich keine deutliche Verlangsamung der Aktivität ab, sodass die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts für den Jahresdurchschnitt im laufenden Jahr bei 2,4% liegen dürfte, nach 2,5% im Jahr 2023. Im kommenden Jahr beträgt sie voraussichtlich 1,8%. Trotz der anhaltend robusten

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

konjunkturellen Dynamik dürfte die Inflation im Prognosezeitraum allmählich weiter zurückgehen. Gemessen am Verbraucherpreisindex liegt die jahresdurchschnittliche Inflation, nach 4,1% im vergangenen Jahr, im laufenden Jahr voraussichtlich noch bei 3,2%, bevor sie im Jahr 2025 auf 2,3% sinkt.

2.2 Japan: Erholung nach BIP-Rückgängen, erste Zinserhöhung seit vielen Jahren

In **Japan** ging die Wirtschaftsleistung im ersten Quartal erneut merklich zurück. Das Bruttoinlandsprodukt sank um 0,5%, nachdem es im Vorjahr bereits im dritten Quartal um 0,9% zurückgegangen war und im vierten Quartal stagniert hatte. Der private Konsum ging das vierte Quartal in Folge zurück. Auch die privaten Investitionen verzeichneten einen Rückgang, während die staatliche Konsum- und Investitionsnachfrage stieg. Beim Außenhandel kam es nach dem starken Schlussquartal zu einem kräftigen Rückgang der Exporte; trotz des ebenfalls deutlichen Rückgangs der Importe war der Wachstumsbeitrag des Außenhandels negativ. Ein Grund für die schwache Entwicklung im ersten Quartal dürfte in Produktionseinschränkungen in der Automobilindustrie gelegen haben.

Die Inflation hat sich auch in Japan weiter abgeschwächt. Bei den Verbraucherpreisen lag sie im April insgesamt noch bei 2,5%, und die Kerninflation ohne die Preise für Energie und unverarbeitete Lebensmittel betrug 2,4%. Angesichts der erhöhten Inflation und der Aussicht, sie absehbar in der Nähe ihres Inflationsziels zu bringen, erhöhte die Bank of Japan im März erstmals seit dem Jahr 2007 ihren Leitzins für die kurzfristigen Zinsen leicht. Die bisher deutlichen Unterschiede in der geldpolitischen Ausrichtung im Vergleich zu den übrigen großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften dürften dazu beigetragen haben, dass der Yen in den vergangenen Jahren merklich gegenüber US-Dollar und Euro abgewertet hat.

Für den kurzfristigen Ausblick deuten Stimmungsindikatoren wie die Einkaufsmanagerindizes auf eine positive Dynamik hin. Angesichts der schwachen Entwicklung in den vergangenen Quartalen beträgt die jahresdurchschnittliche Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts im laufenden Jahr jedoch voraussichtlich nur 0,1%. Im kommenden Jahr dürfte sie mit 1,1% wieder höher ausfallen. Insgesamt bleibt das Wachstumspotenzial der japanischen Volkswirtschaft aufgrund der demografischen Entwicklung jedoch gering, so dass merklich stärkere Anstiege der Wirtschaftsleistung schwer zu erreichen sein dürften. Die Inflation geht voraussichtlich weiter zurück. Nach 3,3% im Jahr 2023 dürfte sie im laufenden Jahr 2,2% und im kommenden Jahr 1,4% betragen.

2.3 Positive konjunkturelle Entwicklung in vielen Schwellenländern

Für das Bruttoinlandsprodukt in **China** wurde für das erste Quartal dieses Jahres ein überraschend starker Anstieg von 1,6% gegenüber dem Vorquartal verzeichnet. Während die Probleme im Immobiliensektor fort dauern, kündigten Regierung und Zentralbank weiter stützenden Maßnahmen an, um das Wachstumsziel von rund 5% auch in diesem Jahr zu erreichen. Kurzfristige Indikatoren wie die Einkaufsmangerindizes lassen auch für das zweite Quartal eine positive Entwicklung erwarten. Insgesamt dürfte das Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr um 5,2% und im kommenden um 4,6% steigen. Die Preisdynamik bleibt mit einer Inflationsrate von 0,6% im laufenden Jahr voraussichtlich eher noch verhalten, bevor sie im kommenden Jahr mit 2,0% etwas zulegt. Mittelfristig dämpfen weiterhin strukturelle Probleme die Wachstumsaussichten, hierzu zählt nicht zuletzt die demografische Entwicklung. Gleichzeitig bestehen Risiken, etwa aufgrund zunehmender Handelsauseinandersetzungen mit den westlichen Staaten.

Indien verzeichnete im ersten Quartal erneut einen sehr kräftigen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts. Mit 7,8% lag die Veränderungsrate gegenüber dem Vorjahresquartal nun viermal in Folge in der Nähe von 8%. Auch für das zweite Quartal lassen die Stimmungsindikatoren eine weitere kräftige Expansion erwarten. Nach einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 7,6% im Vorjahr dürften auch im laufenden und im kommenden Kalenderjahr mit 7,8% bzw. 6,7% kräftige Zuwächse der Wirtschaftsleistung erreicht werden. Angesichts der weiterhin deutlich wachsenden Bevölkerung stellt ein ausreichendes Wirtschaftswachstum allerdings auch weiterhin eine Herausforderung dar.

In der Mehrzahl der Länder in der Gruppe der weiteren **asiatischen Volkswirtschaften** zeigte sich auch im ersten Quartal eine positive konjunkturelle Dynamik. Zwar verlangsamte sich das Quartalswachstum des Bruttoinlandsprodukts etwa in Taiwan und in Singapur, nachdem dort in der zweiten Jahreshälfte 2023 kräftige Anstiege zu verzeichnen waren. Dagegen wuchs das Bruttoinlandsprodukt in Korea im ersten Quartal sehr kräftig, und auch Malaysia konnte nach einem Rückgang im vierten Quartal wieder einen deutlichen Zuwachs verzeichnen. Die positive Dynamik dürfte sich in der Ländergruppe begünstigt durch die globale Konjunktur im Prognosezeitraum fortsetzen (Tabelle 3).

In **Lateinamerika** wuchs die brasilianische Wirtschaft nach der schwachen Entwicklung im zweiten Halbjahr 2023 im ersten Quartal wie erwartet wieder etwas kräftiger, und auch das mexikanische Bruttoinlandsprodukt stieg nach einer Stagnation im Schlussquartal wieder. In beiden Ländern deuten Stimmungsindikatoren auf weitere Zuwächse hin. In Argentinien dauert hingegen die Wirtschaftskrise fort. Im vierten

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Quartal war dort ein Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um 1,9% verzeichnet worden und die Inflation lag zuletzt bei rund 290% im Vorjahresvergleich. Für die Gruppe der drei betrachteten lateinamerikanischen Länder ist zu erwarten, dass die Zuwachsraten im laufenden Jahr etwas geringer ausfallen als im Vorjahr, bevor sie im kommenden Jahr wieder etwas ansteigen.

Tabelle 3

Reales BIP und Verbraucherpreise in ausgewählten Schwellenländern

2023 bis 2025; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
	2023	2024 ^P	2025 ^P	2023	2024 ^P	2025 ^P
China¹	5,2	5,2	4,6	0,3	0,6	2,0
Ostasien²	2,8	3,8	3,5	3,3	2,3	1,9
Korea	1,4	2,9	2,4	3,6	2,5	1,7
Indonesien	5,0	5,0	5,0	3,7	2,8	2,4
Taiwan	1,3	4,2	2,7	2,4	2,2	1,7
Thailand	1,9	2,5	3,4	1,2	0,4	1,7
Hong Kong	3,2	3,2	2,3	2,1	1,3	1,9
Singapur	1,1	2,3	2,4	4,8	2,5	1,3
Malaysia	3,7	3,9	4,5	2,5	2,1	2,1
Philippinen	5,6	6,4	6,1	6,0	3,4	2,9
Indien	7,6	7,8	6,7	5,7	4,4	4,3
Lateinamerika	2,3	1,2	2,1	25,4	44,0	15,6
Brasilien	2,9	1,8	2,0	4,6	3,8	3,3
Mexiko	3,2	1,8	2,2	5,5	4,4	3,6
Argentinien	-1,6	-2,1	1,9	133,5	254,9	79,7
Russland	3,6	2,8	1,8	5,9	7,4	4,5

Eigene Berechnungen nach nationalen Angaben. - ¹Ohne Hong Kong. - ²Länder gewichtet mit dem U.S. Dollar BIP von 2022. ^PPrognose.

2.4 Euro-Raum: Konjunktur nimmt an Fahrt auf

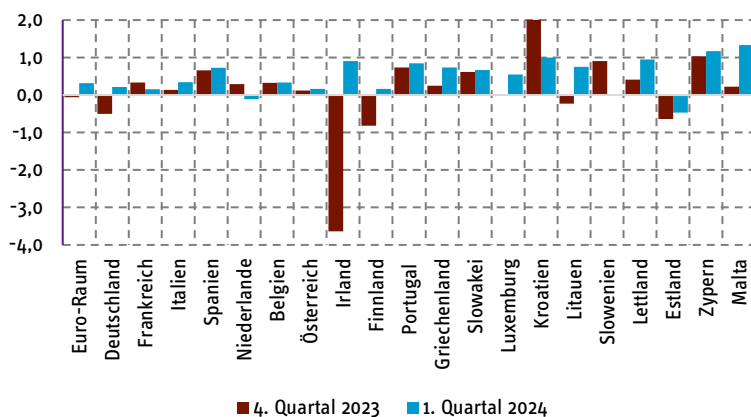
Nach dem leichten Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres wuchs die Wirtschaft des **Euro-Raums** im ersten Quartal 2024 mit 0,3% stärker als erwartet. Die Ausweitung war breit angelegt und umfasste nahezu alle Mitgliedstaaten. Unter den größeren Volkswirtschaften verzeichnete Spanien mit 0,7% gegenüber dem Vorquartal erneut die stärkste Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts, während Deutschland, Frankreich und Italien Wachstumsraten von 0,2% bzw. 0,3% meldeten. Nur die Niederlande (-0,1%) und Estland (-0,5%) meldeten eine rückläufige Entwicklung der Wirtschaftstätigkeit (Schaubild 6). Auf der

Nachfrageseite wurde die wirtschaftliche Dynamik in erster Linie von einer günstigen Entwicklung der Handelsbilanz getragen. Die Exporte sind kräftig gestiegen und haben einen Wachstumsbeitrag von 0,7 Prozentpunkten geleistet. Auch die Importe und der private Konsum haben kleine positive Beiträge zur Expansion geliefert, wohingegen die Investitionen zurückgegangen sind. Auf der Entstehungsseite entspricht die Expansionsrate der Bruttowertschöpfung in den größeren Mitgliedstaaten derjenigen des Bruttoinlandsprodukts. Allerdings bleiben größere Unterschiede in der sektoralen Entwicklung in den größeren Mitgliedstaaten bestehen (Kasten 2, Seite 28).

Schaubild 6

Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts im Euro-Raum

Veränderung ggü. dem Vorquartal in %, preis-, saison- und kalenderbereinigt



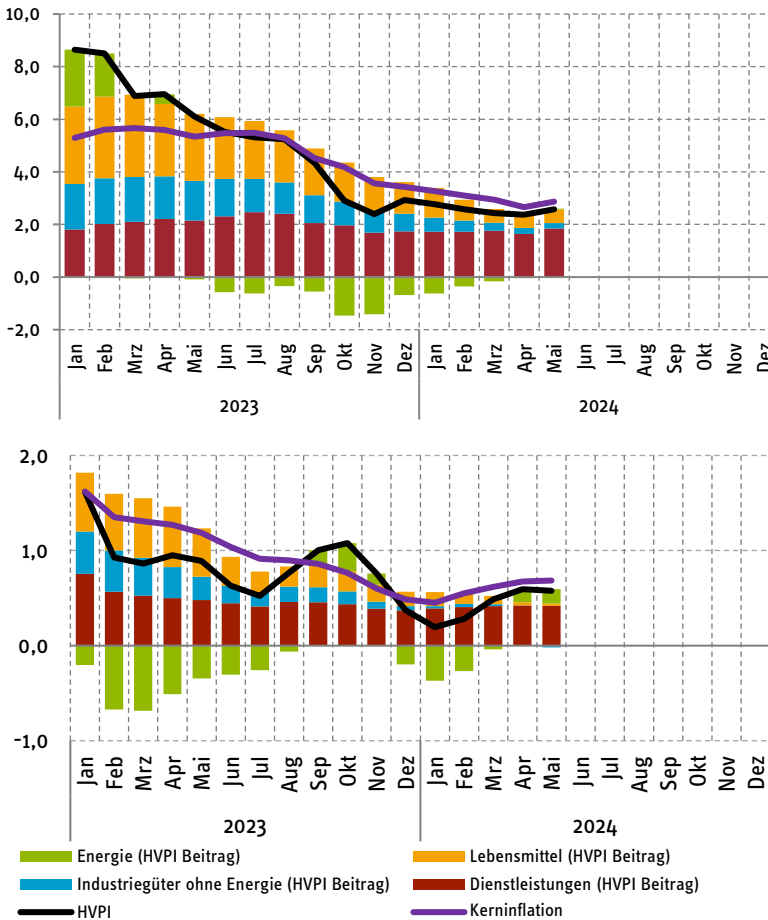
Nach Angaben von Eurostat, Macrobond.

Der Rückgang der Inflation hat sich in der ersten Jahreshälfte erheblich verlangsamt. Laut Schnellschätzung von Eurostat ist der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) im Mai im Vergleich zum Vorjahresmonat um 2,6% gestiegen, nachdem die Inflationsrate zuvor von 2,9% im Dezember 2023 auf 2,4% im April gefallen war (Schaubild 7). Während der Beitrag der Industriegüterinflation auf Jahresbasis weiter zurückging, steigen die Dienstleistungspreise weiterhin kräftig. Hierzu dürfte nicht zuletzt die positive konjunkturelle Dynamik in diesem Sektor beitragen. Gleichzeitig hat die Inflationsdynamik gemessen am gleitenden 3-Monats-Durchschnitt ihren Aufwärtstrend vom Jahresanfang fortgesetzt, wenn auch verlangsamt, dank sinkender Beiträge der Nahrungsmittel- und Industriegüterinflation. Allerdings zeigt sich auch hier die Hartnäckigkeit des Preisanstiegs bei den Dienstleistungen.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Schaubild 7

Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI), Kerninflation, Beiträge zur Inflation
 Januar 2023 bis Mai 2024, Vorjahresveränderung (oben) und 3-Monate auf 3-Monate Veränderung (unten) in %, Beiträge in %-Punkten



Nach Angaben von Eurostat, Macrobond, eigene Berechnungen.

Die Arbeitsmarktlage hat sich in der ersten Jahreshälfte wenig verändert und blieb robust. Die harmonisierte Arbeitslosenquote lag seit November des vergangenen Jahres bei 6,5% und ist im April um 0,1 Prozentpunkte auf ein Rekordtief gesunken. Die

RWI Konjunkturbericht 75 (2)

Zahl der Beschäftigten ist in den beiden vergangenen Quartalen um 0,3% gestiegen. Dieser Zuwachs der Beschäftigung kam vor allem aus dem Dienstleistungssektor.

Auf ihrer Sitzung im Juni senkte die Europäische Zentralbank (EZB) die Zentralbankzinsen wie erwartet um 25 Basispunkte. Im Laufe des Jahres dürfte sie noch eine weitere Zinssenkung vornehmen. Dies könnte sich jedoch verzögern, wenn die Inflation, insbesondere die Kerninflation, nach wie vor anhaltend erhöht ist und sich nicht merklich dem Inflationsziel annähert. Gegen Ende des Prognosezeitraums dürfte der Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte voraussichtlich knapp unter 3% liegen. Im März hat die EZB eine Änderung ihres geldpolitischen Handlungsrahmens angekündigt. Demnach wird sie ab September den Abstand zwischen diesem Zinssatz und dem Zinssatz für die Einlagefazilität, mit dem sie derzeit im Wesentlichen ihren geldpolitischen Kurs steuert, auf 15 Basispunkte verringern.

Die Dichotomie zwischen der wirtschaftlichen Entwicklung in der Industrie und im Dienstleistungssektor ist in den Frühindikatoren weiterhin sichtbar. Die Erwartungen im Dienstleistungssektor sind nach wie vor hoch, gemessen sowohl am Einkaufsmanager-Index (PMI) von S&P Global als auch am Vertrauensindikator für den Dienstleistungssektor der Europäischen Kommission, die beide in der ersten Jahreshälfte über ihren langfristigen Durchschnitt lagen und weiterhin gestiegen sind. Die Konjunkturerwartungen in der Industrie fallen dagegen noch immer unterdurchschnittlich aus, zeigen aber Anzeichen einer Verbesserung. Im Mai stieg der PMI auf 47,3, ein Wert, der zuletzt im März 2023 beobachtet wurde. Auch die Industrieproduktion im Euro-Raum ist im Februar und März gestiegen.

Vor diesem Hintergrund ist für das laufende und die folgenden Quartale mit einer allmählichen Belebung der Wirtschaft im Euro-Raum zu rechnen, auch weil sich die Inflation stabilisiert und steigende verfügbare Einkommen den privaten Verbrauch stützen. Mit sinkenden Zinssätzen dürften auch die Investitionen anziehen. Das Bruttoinlandsprodukt dürfte im laufenden und im kommenden Jahr um 0,9% bzw. 1,6% expandieren (Tabelle 4). Der Preisauftrieb dürfte im Verlauf des Prognosezeitraums nur langsam abnehmen, wobei die Inflationsrate in den Jahren 2024 und 2025 voraussichtlich 2,4% bzw. 2,0% betragen wird. Die Arbeitslosenquote dürfte weitgehend unverändert bleiben und bei 6,5% liegen (Tabelle 5).

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Tabelle 4

Eckwerte der Konjunktur im Euro-Raum

2021 bis 2025; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2021	2022	2023	2024 ^p	2025 ^p
Privater Konsum	4,4	4,2	0,6	1,4	2,2
Öffentlicher Konsum	4,2	1,6	1,0	1,2	1,1
Bruttoanlageinvestitionen	3,7	2,6	1,5	-0,3	1,3
Vorratsveränderungen ¹	0,5	0,4	-0,6	-0,2	0,0
Inlandsnachfrage	4,7	3,6	0,3	0,8	1,8
Export	11,4	7,4	-0,6	1,8	2,9
Import	9,2	8,1	-1,2	1,6	3,2
Außenbeitrag ¹	1,4	0,0	0,3	0,2	0,0
Bruttoinlandsprodukt	5,9	3,5	0,6	0,9	1,6
Verbraucherpreise	2,6	8,4	5,4	2,4	2,0
Arbeitslosenquote ²	7,0	6,2	6,6	6,5	6,5

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat. - ^pEigene Prognose. - ¹Wachstumsbeitrag in %-Punkten. - ²Harmonisiert nach ILO, in % der Erwerbspersonen.

RWI Konjunkturbericht 75 (2)

Tabelle 5

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquoten in den Ländern des Euro-Raums

2023 bis 2025

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote ¹		
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr								
	in %			in %			in %		
	2023	2024 ^P	2025 ^P	2023	2024 ^P	2025 ^P	2023	2024 ^P	2025 ^P
Deutschland	0,0	0,4	1,6	6,0	2,4	2,0	3,0	3,1	3,0
Frankreich	1,1	1,1	1,3	5,7	2,6	1,8	7,3	7,4	7,4
Italien	1,0	1,1	1,2	5,9	1,3	1,8	7,7	7,3	7,4
Spanien	2,5	2,2	1,8	3,4	3,2	2,2	12,2	11,7	12,3
Niederlande	0,2	0,4	1,4	4,1	2,7	1,9	3,6	3,5	3,2
Belgien	1,4	1,4	1,7	2,3	3,0	2,3	5,5	5,5	5,1
Irland	3,3	-1,9	3,9	5,2	2,0	1,9	4,3	4,4	4,5
Österreich	-0,7	0,4	1,5	7,7	3,5	2,8	5,1	4,8	4,8
Finnland	-1,0	-0,4	1,4	4,3	1,1	1,8	7,2	7,1	6,8
Portugal	2,3	2,1	2,3	5,7	2,8	2,1	6,6	6,5	6,4
Griechenland	2,0	1,5	2,6	4,2	2,6	1,6	11,1	11,2	11,1
Slowakei	1,6	2,5	2,0	11,0	2,8	2,4	5,8	5,7	5,8
Luxemburg	-1,1	0,2	2,4	2,9	2,4	1,8	5,2	5,2	5,0
Kroatien	3,1	3,3	2,7	8,4	4,0	2,4	6,1	6,2	6,4
Litauen	-0,3	2,2	3,0	8,7	1,2	2,0	6,9	6,5	6,2
Slowenien	1,8	2,0	3,6	7,2	2,7	2,5	3,7	4,0	4,3
Lettland	0,0	1,9	2,0	9,1	1,4	1,8	6,5	7,2	7,3
Estland	-3,1	-1,2	1,9	9,2	3,9	2,6	6,5	6,7	6,3
Zypern	2,5	4,1	3,9	3,9	2,1	2,3	6,1	6,0	6,0
Malta	5,7	4,3	4,0	5,6	3,0	3,1	3,1	3,0	3,0
Euro-Raum³	0,6	0,9	1,6	5,4	2,4	2,0	6,6	6,5	6,5
Übrige EU-Staaten ⁴	0,5	2,4	3,2	11,6	3,8	3,1	3,4	3,6	3,5
Schweden	0,1	1,0	1,7	5,9	2,3	2,0	7,7	7,7	7,5
Dänemark	1,9	0,8	2,0	3,4	1,4	2,0	5,1	5,4	5,3
EU-27³	0,6	1,0	1,8	5,9	2,5	2,1	6,0	5,9	6,0

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat und nationalen Quellen. - ¹Harmonisierte Verbraucherpreisindizes. - ²Standardisiert. - ³Mit dem Bruttoinlandsprodukt bzw. der Anzahl der Erwerbspersonen von 2022 gewogener Durchschnitt. - ⁴Für Details siehe Tabelle 6.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Kasten 2

Zur Entwicklung der Bruttowertschöpfung in den größeren Mitgliedstaaten

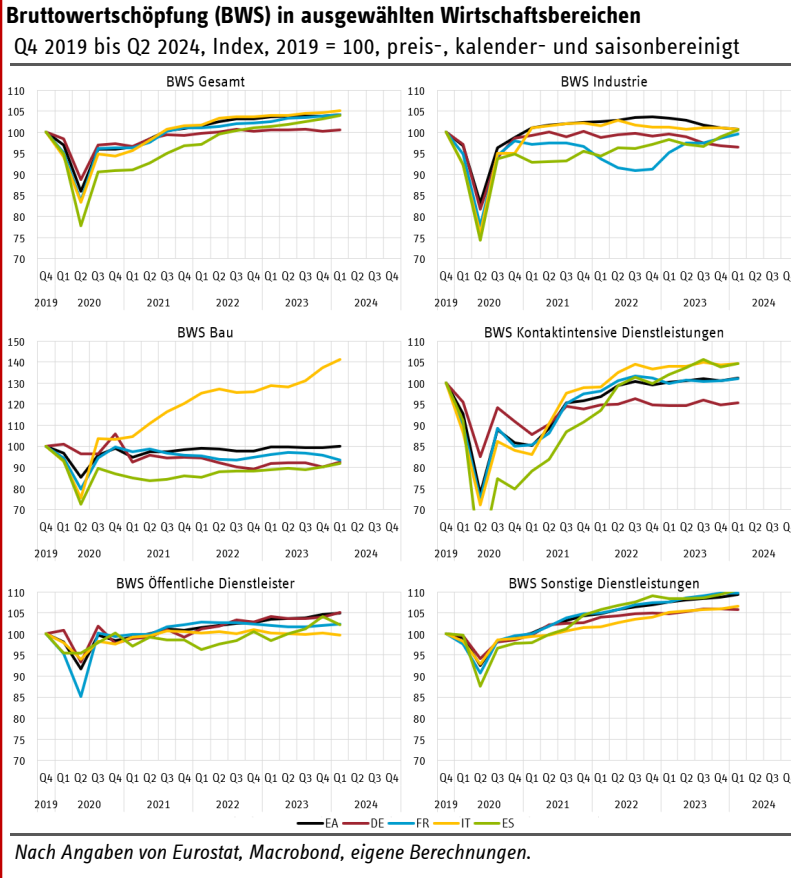
Nach dem pandemiebedingten Konjunkturerinbruch im ersten Quartal 2020 erholte sich die Bruttowertschöpfung (BWS) im Euro-Raum relativ schnell und erreichte im 3. Quartal 2021, also bereits anderthalb Jahre nach Ausbruch, das Vorkrisenniveau. Allerdings ist die zugrundeliegende Struktur der Entwicklung in den Mitgliedstaaten seither heterogen. In Deutschland stagniert die BWS seit zwei Jahren und bewegt sich auf dem Niveau von vor der Pandemie. In Frankreich verlief die Erholung ähnlich wie in Deutschland, bis die russische Invasion in der Ukraine und die darauffolgenden Rohstoffpreisschocks eintraten. Seither ist die BWS in Frankreich im Gegensatz zu Deutschland weiter angestiegen. Die wirtschaftliche Erholung in Spanien benötigte ein zusätzliches Jahr, ist aber seither stabil, und die italienische Wirtschaft wächst stetig und die BWS liegt hier derzeit um 5% über dem Niveau des vierten Quartals 2019.

Das Schaubild gibt einen Einblick in die Entwicklung in einzelnen Wirtschaftsbereichen und einigen Aggregaten. In der Industrie und im Baugewerbe hat sich die Bruttowertschöpfung relativ schwach entwickelt, insbesondere in Frankreich und in Deutschland. Eine große Ausnahme bildet Italien, wo das Baugewerbe seit 2021 stark expandiert, unterstützt durch die großangelegten Förderprogramme für Renovierungs- und Sanierungsarbeiten, die teils durch die EU-Aufbau- und Resilienzfazilität-Zuschüsse finanziert wurden. Diese Programme, die ursprünglich im Jahr 2023 auslaufen sollten, wurden bis ins laufende Jahr verlängert.

Eine große Heterogenität zeigt sich auch bei den Entwicklungen der kontaktintensiven Dienstleistungen, namentlich Handel, Verkehr, Gastgewerbe, und Kunst, Unterhaltung und Erholung, wo die südlichen europäischen Staaten einen längeren, aber stetigen Aufschwung erlebt haben, der sich in Deutschland nicht und in Frankreich nur abgeschwächt zeigte. Vor allem in Deutschland stagnieren die kontaktintensiven Dienstleistungen seit Mitte 2021 und liegen noch immer um rund 5% unter dem Vorpandemieniveau.

Bei den übrigen Dienstleistungen - Öffentliche Dienstleister, Erziehung, Gesundheit und andere Dienstleistungen wie z.B. Information und Kommunikation oder Finanz- und Versicherungsdienstleister - läuft die wirtschaftliche Entwicklung in den größeren Mitgliedstaaten ähnlich.

RWI Konjunkturbericht 75 (2)

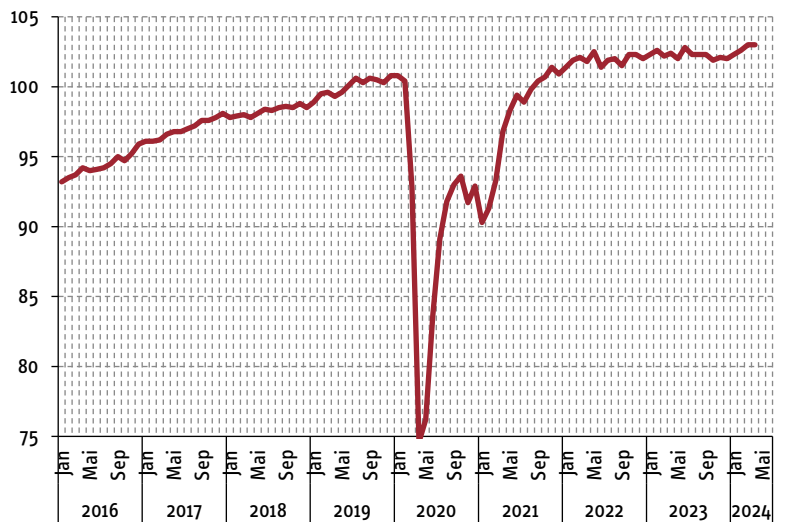


Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

2.5 Vereinigtes Königreich: Rückgang der Inflation, Erholung der Wirtschaft

Im **Vereinigten Königreich** stieg das Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal laut der ersten Schätzung des Statistikamts um 0,6%. Zuvor war sie in den beiden Quartalen der zweiten Jahreshälfte 2023 um 0,1% bzw. 0,3% zurückgegangen. Zum jüngsten Anstieg trug entstehungsseitig insbesondere eine deutliche Ausweitung der Wirtschaftsleistung der Dienstleistungsbereiche bei, an der die Mehrzahl der Branchen teilhatte. Auch das Verarbeitende Gewerbe konnte seine Produktion steigern. Dagegen kam es beim Baugewerbe zu einem Rückgang. Verwendungsseitig wurde der private Konsum ausgeweitet, nachdem er im vierten Quartal 2023 zurückgegangen war. Auch der staatliche Konsum stieg an. Die Anlageinvestitionen verzeichneten ebenfalls einen Zuwachs, während von den Vorratsveränderungen ein negativer Wachstumsbeitrag ausging. Dagegen war der Wachstumsbeitrag der Nettoexporte im Gegensatz zum Vorquartal deutlich positiv. Auch die monatlichen Daten zum Bruttoinlandsprodukt, die bis April vorliegen, zeigen im bisherigen Jahresverlauf eine merklich positive Tendenz, nachdem die Wirtschaftsleistung zuvor seit dem Jahr 2022 weitgehend stagniert hatte (Schaubild 8).

Schaubild 8
Monatliches Bruttoinlandsprodukt im Vereinigten Königreich
Januar 2016 bis April 2024, Index, 2019=100



Nach Angaben des ONS, Macrobond.

Die Inflation ist deutlich zurückgegangen. Im April betrug die Veränderungsrate des Verbraucherpreisindex gegenüber dem Vorjahresmonat nur noch 2,3%. Zu Jahresbeginn hatte die Inflationsrate noch bei 4,0% und im April 2023 bei 8,7% gelegen. Ein wesentlicher Beitrag zu dem Rückgang der Inflation ging von stark gesunkenen Preisen für Strom und Gas aus. Die Preise für Dienstleistungen stiegen im Vorjahresvergleich dagegen weiter kräftig. Angesichts der Entwicklung der Inflation beließ die Bank of England ihren Leitzins seit dem Sommer vergangenen Jahres bei den nach den vorhergehenden starken Anhebungen erreichten 5,25%. Am Arbeitsmarkt gab es zuletzt einige Anzeichen für eine Abkühlung, etwa eine gesunkene Beschäftigungsquote, weniger offene Stellen und einen leichten Anstieg der Arbeitslosenquote gegenüber dem Schlussquartal 2023. Gleichwohl steigen die Einkommen nach den Verlusten während der Phase der sehr hohen Inflation nun wieder kräftig an. Dies dürfte den privaten Konsum stützen.

Nachdem das Bruttoinlandsprodukt im vergangenen Jahr lediglich um 0,1% zugelegt hatte, dürfte sich die wirtschaftliche Erholung im laufenden Jahr fortsetzen. Trotz des statistischen Unterhangs aufgrund der Rückgänge des Bruttoinlandsprodukts in der zweiten Jahreshälfte 2023, dürfte im Jahr 2024 eine Zuwachsrate von 0,8% erreicht werden, bevor diese im kommenden Jahr voraussichtlich auf 1,5% ansteigt. Die Inflation dürfte auf Jahressicht weiter zurückgehen. Nach 7,3% im Vorjahr wird sie im laufenden Jahr voraussichtlich noch 2,7% und im Jahr 2025 2,0% betragen.

2.6 Mittel- und Osteuropa: Privater Konsum verleiht Konjunkturimpulse

Im ersten Quartal 2024 entwickelte sich die Wirtschaftsleistung in den **mittel- und osteuropäischen Mitgliedstaaten der Europäischen Union**, die nicht dem Euro-Raum angehören, positiv. In Ungarn erholte sich die Wirtschaftstätigkeit nach der schwachen Entwicklung in den Vorquartalen. In Polen, Rumänien und Bulgarien blieb die Wirtschaftsdynamik hoch. Allein in Tschechien nahm die gesamtwirtschaftliche Produktion nur schwach zu. Durch die positive Verbraucherstimmung und den robusten Arbeitsmarkt mit zunehmender Beschäftigung und kräftig steigenden Löhnen wurde der private Konsum zum Hauptwachstumsmotor. Während in Polen und Ungarn die Auslandsnachfrage positiv zur Wirtschaftsleistung beitrug, waren die Anlageinvestitionen fast überall rückläufig.

Der Disinflationsprozess schreitet voran, wobei die Energie- und Nahrungsmittelpreise den größten Beitrag zur breit angelegten Abschwächung der Inflation leisteten. Allerdings sank die Inflationsrate in einigen Ländern, wie Bulgarien, schneller als in anderen. In Rumänien lag die Teuerungsrate im April noch immer über 6%, eine Folge der Erhöhung einiger indirekter Steuern. Vorübergehende Zunahmen bei der Kerninflation und der Dienstleistungsinflation in Tschechien deuten auf Auf-

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

wärtsrisiken hin. Auch die schrittweise Beendigung der Maßnahmen zur Abmilderung der Auswirkungen hoher Lebensmittel- und Energiepreise in Polen sowie die Senkung oder die Abschaffung eines ermäßigten Mehrwertsteuersatzes für mehrere Waren und Dienstleistungen in Tschechien und Bulgarien dürften zu einer Erhöhung der Inflation in den nächsten Monaten führen. In Rumänien und in Ungarn werden zusätzlich die Mindestlöhne sowie die Renten im laufenden Jahr stark steigen. In Ungarn tragen im Jahr 2024 auch Verbrauchsteuererhöhungen zur Steigerung der Inflation bei. Somit dürfte der Preisdruck im laufenden Jahr hoch bleiben.

Nach den schnellen Zinssenkungen in der zweiten Jahreshälfte 2023 in Ungarn, Polen und Tschechien haben die Zentralbanken eine vorsichtiger Haltung betreffend weitere Zinssenkungen eingenommen. Auch die Zinssenkungen in Rumänien verzögern sich. Gegenwärtig liegen die Leitzinsen deutlich höher als die erwarteten Inflationsraten, und die Realzinsen sind im Vergleich zu den vergangenen Jahren hoch. Auch deshalb wird die Wirtschaftsleistung im Prognosezeitraum voraussichtlich zunächst nur langsam anziehen. Die Expansion wird hauptsächlich durch den privaten Konsum getrieben. Die Lockerung der Finanzierungsbedingungen und ein Anstieg der EU-Mittelzuflüsse, wenn auch auf einem niedrigeren Niveau als im Vorjahr, unterstützen die Investitionen. Im Einklang mit der Erholung der Auslandsnachfrage dürften die Exporte im Laufe des Jahres zunehmen. Allerdings werden die Importe angesichts der normalisierten Lagerbestände und des hohen Importgehalts bei Investitionen und Konsum wieder anziehen. Die Schwäche im Verarbeitenden Gewerbe bleibt ein Abwärtsrisiko für die Konjunktur.

Tabelle 6

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosigkeit in den mittel- und osteuropäischen Mitgliedstaaten der EU

2023 bis 2025; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote ¹		
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
	2023	2024 ^P	2025 ^P	2023	2024 ^P	2025 ^P	2023	2024 ^P	2025 ^P
Polen	0,1	2,8	3,3	11,0	3,5	3,0	2,8	3,0	3,0
Rumänien	2,1	2,8	3,5	9,8	5,8	3,9	5,6	5,3	5,2
Tschechien	-0,2	1,0	2,8	12,1	2,7	2,3	2,6	2,9	2,8
Ungarn	-0,7	2,5	3,0	17,5	3,9	3,6	4,0	4,4	4,0
Bulgarien	1,9	2,5	3,0	8,7	3,5	2,8	4,3	4,6	4,3
Insgesamt²	0,5	2,4	3,2	11,6	3,8	3,1	3,4	3,6	3,5

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat und nationalen Quellen. - ¹Standardisiert. - ²Mit dem Bruttoinlandsprodukt bzw. der Zahl der Erwerbspersonen von 2022 gewogener Durchschnitt der aufgeführten Länder. - ^PPrognose.

Unterdessen rückt die Haushaltskonsolidierung aufgrund hoher Defizite vor allem in Polen, Ungarn und Rumänien stärker in den Fokus. Dabei bergen zusätzliche Ausgaben vor den Wahlen, die zunehmenden Investitionen in Verteidigung sowie die Implementierung einer Rentenreform in Rumänien Risiken in Bezug auf die Finanzpolitik. Alles in allem ist für den Jahresdurchschnitt 2024 mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts der betrachteten Mitgliedstaaten um 2,4% zu rechnen. Im kommenden Jahr dürfte er 3,2% betragen (Tabelle 6).

2.7 Russland: Robustes Wachstum durch Kriegswirtschaft

In **Russland** setzte sich in den ersten Monaten des laufenden Jahres die starke Expansion der Wirtschaftsleistung fort. Laut russischem Statistikamt wuchs das Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal um 5,4% im Vorjahresvergleich. Dabei stützten die Staatsausgaben und darunter vorwiegend die Militärausgaben den Konsum und die Investitionen. Insbesondere die mit dem Krieg verbundenen Branchen sowie das Baugewerbe und der Einzelhandel expandierten kräftig. Die Produktion in der kriegsrelevanten Industrie nahm stark zu. Die Verbraucherpreisinflation hat sich im Verlauf des Vorjahres – auch infolge einer erheblichen Abwertung des Rubels – deutlich verstärkt. Um die Inflation einzudämmen, hat die Zentralbank im Dezember des vergangenen Jahres den Leitzinssatz auf 16% angehoben. Die Teuerungsrate blieb aber, getrieben durch den starken privaten Konsum, weiterhin hoch und betrug im April 7,8%. Die Arbeitslosigkeit ist im März auf 2,7% gesunken und es herrscht ein Mangel sowohl an hochqualifizierten als auch an weniger qualifizierten Arbeitskräfte.

Die monatlichen Statistiken zeigen im März eine deutliche Verlangsamung der Dynamik der wirtschaftlichen Expansion. Die Produktion ging in fast allen Schlüsselindustrien im Vormonatsvergleich zurück und die Bauaktivität verlangsamte sich deutlich. Laut der russischen Zentralbank dürfte sich die konjunkturelle Dynamik ab dem zweiten Quartal 2024 unter dem Einfluss der zunehmenden Auswirkungen der restriktiven Geldpolitik weiter verlangsamen. Der Arbeitskräftemangel begrenzt das Produktionswachstum, gleichzeitig steigen die Löhne kräftig. Die Kapazitätsauslastung ist historisch hoch und Einschränkungen durch Sanktionen erschweren den Import von Investitionsgütern. In diesem und im nächsten Jahr wird wohl überwiegend in Maschinen und Ausrüstung der Militärindustrie investiert. Laut beschlossenen Haushaltsvoranschlag für das laufende Jahr werden die öffentlichen Ausgaben um rund 13% im Vorjahresvergleich steigen. Die größten Posten sind die Ausgaben für Verteidigung und nationale Sicherheit mit einem Anteil von rund 40% sowie die Sozialausgaben mit rund 20% des föderalen Haushalts. Die Haupttreiber des Wachstums werden weiterhin die hohe Konsum- und Investitionsnachfrage sein. Alles in allem dürfte das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2024 um 2,8% und im Jahr 2025 um 1,8% expandieren.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Literatur

Europäische Kommission (2024), European Economic Forecast, Spring 2024, Institutional Paper 286, Brüssel.

IWF (2024), World Economic Outlook - Steady but Slow: Resilience amid Divergence, April 2024, Washington, D.C.

OECD (2024), OECD Economic Outlook, May 2024, Paris.

Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2024), Deutsche Wirtschaft kränkelt – Reform der Schuldenbremse kein Allheilmittel, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2024, Kiel.

RWI (2024), RWI/ISL-Containerumschlag-Index: Containerumschlag weiter aufwärtsgerichtet, Pressemitteilung 29.05.2024, Essen.

Torsten Schmidt, Almut Balleer, Niklas Benner, Boris Blagov, Maximilian Dirks, Niklas Isaak, Robin Jessen, Florian Kirsch, Stefan Kotz, Clara Krause, Marvin Nöller und Philip Schacht-Picozzi

Frühsommer 2024: Konjunkturelle Erholung in Deutschland ohne Schwung¹

Kurzfassung: Seit Beginn des Jahres erholt sich die deutsche Wirtschaft. Im ersten Quartal wurde das BIP gegenüber dem Vorquartal um 0,2% ausgeweitet. Dieses Plus dürfte die konjunkturelle Dynamik allerdings überzeichnen. So waren wichtige Nachfragekomponenten im ersten Quartal noch rückläufig, insbesondere der private Konsum. Die Nachfrage insgesamt dürfte zu Beginn des Jahres noch stark von Unsicherheiten bezüglich der Preisentwicklung und der Wirtschaftspolitik gedämpft worden sein. Auch die Ausrüstungsinvestitionen und die Investitionen in sonstige Anlagen, die zum großen Teil Forschungs- und Entwicklungstätigkeiten beinhalten, sind im ersten Quartal weiter gesunken.

Die konjunkturelle Erholung wird in den kommenden Quartalen wohl etwas an Schwung gewinnen. Dazu dürfte auch die von der EZB eingeleitete Zinswende beitragen. Dabei dürfte nach und nach die Binnennachfrage stärker ausgeweitet werden. Es ist zu erwarten, dass die privaten Haushalte ihre Konsumzurückhaltung aufgeben, da die real verfügbaren Einkommen weiter steigen. Angesichts wieder sinkender Zinsen dürften die Investitionen allmählich wieder ausgeweitet werden. Im Jahresdurchschnitt ist in diesem Jahr ein Anstieg des BIP von 0,4% zu erwarten. Dabei wird die konjunkturelle Dynamik durch den starken Unterhang unterzeichnet. Im Jahr 2025 nimmt das BIP voraussichtlich um 1,5% zu.

Die Entwicklung des Arbeitsmarkts scheint weiterhin angespannt. Zwar stieg die Erwerbstätigkeit im ersten Quartal weiter und überschritt zum ersten Mal den Wert von 46 Millionen Erwerbstätigen im Inland, allerdings waren die Zuwächse im langjährigen Vergleich nur recht klein und gingen gleichzeitig mit einem ähnlich großen Anstieg der registrierten Arbeitslosigkeit einher. Da vorerst kein deutlicher Aufschwung zu erwarten ist, dürfte die Arbeitslosigkeit in den kommenden Monaten noch etwas steigen, bevor dann aber die wirtschaftliche Erholung und der Impuls aus der Arbeitskräfteknappheit für einen spürbaren Rückgang der Arbeitslosigkeit sorgen dürfte. Im Jahresdurchschnitt läge die Quote nach dieser Schätzung bei 5,9% (2024) bzw. 5,7% (2025).

¹ Abgeschlossen am 12.6.2024. Die Verfasser danken Marianne Kutzner und Silvia Mühlbauer für die technische Unterstützung.

Frühsommer 2024

Die Finanzpolitik ist im Jahr 2024 restriktiv ausgerichtet. Dies bedeutet allerdings nicht, dass dem privaten Sektor in gleichem Maße Geld entzogen wird, denn der Rückgang des Finanzierungsdefizits ist zu einem großen Teil dem Wegfall der „Öl- und Gaspreisbremsen“ zu verdanken. Im Jahr 2025 bleibt der Finanzierungssaldo in etwa konstant. Gleichzeitig schrumpft die negative Konjunkturkomponente, so dass der strukturelle Primärsaldo wieder abnimmt. Damit ist die Finanzpolitik im Jahr 2025 expansiv. Die Maastricht-Schuldenstandsquote der öffentlichen Haushalte dürfte von 63,6% Ende 2023 auf etwa 62,5% zum Ende des Jahres 2025 fallen.

Tabelle 1
Eckwerte der Prognose
2022 bis 2025

	2022	2023	2024 ^P	2025 ^P
Bruttoinlandsprodukt ¹ , Veränd. in %	1,8	-0,2	0,4	1,5
Erwerbstätige ² , in 1000	45 596	45 932	46 051	46 063
Arbeitslose ³ , in 1000	2 418	2 609	2 730	2 641
Arbeitslosenquote ^{3,4} , in %	5,3	5,7	5,9	5,7
Verbraucherpreise, Veränderung in %	6,9	5,9	2,4	2,0
Lohnstückkosten ⁵ , Veränderung in %	3,4	6,8	5,1	1,7
Finanzierungssaldo des Staates ⁶				
in Mrd. €	-96,9	-99,1	-58,1	-59,5
in % des BIP	-2,5	-2,4	-1,4	-1,4
Leistungsbilanzsaldo ⁷				
in Mrd. €	164,6	243,1	303,3	310,9
in % des BIP	4,2	5,9	7,1	7,1

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes (Destatis), der Deutschen Bundesbank und der Bundesagentur für Arbeit. - ¹Preisbereinigt. - ²Im Inland. - ³Nationale Abgrenzung. - ⁴Bezogen auf alle zivilen Erwerbspersonen. - ⁵Arbeitnehmerentgelte je Beschäftigten bezogen auf das reale BIP je Erwerbstätigen. - ⁶In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. - ⁷In der Abgrenzung der Leistungsbilanzstatistik. - ^PEigene Prognose.

RWI Konjunkturbericht 75 (2)

Summary: *The German economy has been recovering since the beginning of the year. In the first quarter, GDP grew by 0.2% compared to the previous quarter. However, this increase is likely to overstate the economic momentum. Important demand components were still in decline in the first quarter, particularly private consumption. At the beginning of the year, demand as a whole is likely to have been dampened by uncertainties regarding price trends and economic policy. Investments in equipment and other assets, which largely comprise research and development activities, also continued to fall in the first quarter.*

The economic recovery is likely to gain some momentum in the coming quarters. The turnaround in interest rates initiated by the ECB should also contribute to this. Domestic demand should gradually increase more strongly. Private households are expected to abandon their reluctance to consume as real disposable incomes continue to rise. In view of falling interest rates, investments are likely to gradually increase again. GDP is expected to rise by an annual average of 0.4% this year. In 2025, GDP is expected to increase by 1.5%.

The development of the labor market appears to remain tense. Although employment continued to rise in the first quarter and exceeded 46 million people in employment in Germany for the first time, the growth was only very small in a long-term comparison and was accompanied by a similarly large increase in registered unemployment. As no significant upturn is expected for the time being, unemployment is likely to rise slightly in the coming months before the economic recovery and the impetus from the labor shortage should ensure a noticeable fall in unemployment. According to this estimate, the annual average rate would be 5.9% (2024) and 5.7% (2025).

Fiscal policy will be restrictive in 2024. However, this does not mean that money will be withdrawn from the private sector to the same extent, as the decline in the financing deficit is largely due to the removal of the 'oil and gas price brakes'. In 2025, the financing balance remains roughly constant. At the same time, the negative economic component will shrink, meaning that the structural primary balance will decrease again. This means that fiscal policy will be expansive in 2025. The Maastricht debt ratio of public budgets is likely to fall from 63.6% at the end of 2023 to around 62.5% at the end of 2025.

Frühsummer 2024

Key forecast Data 2022 to 2025

	2022	2023 ^f	2024 ^f	2025 ^f
Gross Domestic Product ¹ , change in percent	1.8	-0.2	0.4	1.5
Employed persons ² , in 1000	45 596	45 932	46 051	46 063
Unemployed ³ , in 1000	2 418	2 609	2 730	2 641
Unemployment rate ^{3,4} , in percent	5.3	5.7	5.9	5.7
Consumer prices, change in percent	6.9	5.9	2.4	2.0
Labor unit costs ⁵ , change in percent	3.4	6.8	5.1	1.7
Fiscal balance ⁶				
in EUR bn	-96.9	-99.1	-58.1	-59.5
in percent of GDP	-2.5	-2.4	-1.4	-1.4
Current account balance ⁷				
in EUR bn	164.6	243.1	303.3	310.9
in percent of GDP	4.2	5.9	7.1	7.1

RWI calculations based on data provided by the German Statistical Office (Destatis), Deutsche Bundesbank, and the Federal Employment Agency. - ¹In real terms. - ²Domestic. - ³National concept. - ⁴In % of civilian labor force. - ⁵Compensation per employee divided by real GDP per employed person. - ⁶National Accounts concept. - ⁷Balance of payments concept. - ^fForecast.

1. Konjunkturelle Lage bessert sich

Seit Beginn des Jahres erholt sich die deutsche Wirtschaft. Im ersten Quartal wurde das BIP gegenüber dem Vorquartal um 0,2% ausgeweitet. Dieses Plus dürfte die konjunkturelle Dynamik allerdings überzeichnen. So waren wichtige Nachfragekomponenten im ersten Quartal noch rückläufig, insbesondere der private Konsum. Die Nachfrage insgesamt dürfte zu Beginn des Jahres noch stark von Unsicherheiten bezüglich der Preisentwicklung und der Wirtschaftspolitik gedämpft worden sein. Dafür spricht, dass sich die privaten Haushalte mit größeren Anschaffungen zurückgehalten haben, obwohl die real verfügbaren Einkommen im ersten Quartal kräftig gestiegen sind. Auch die Ausrüstungsinvestitionen und die Investitionen in sonstige Anlagen, die zum großen Teil Forschungs- und Entwicklungstätigkeiten beinhalten, sind im ersten Quartal weiter gesunken.

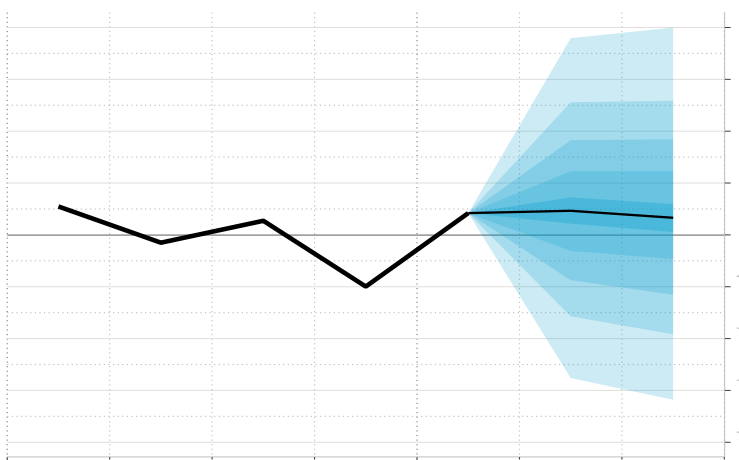
Der größte Anstieg ist im ersten Quartal bei den saisonbereinigten Bauinvestitionen zu beobachten. Dieser dürfte aber eher auf ein statistisches Artefakt als auf eine echte Trendumkehr zurückzuführen sein, da die Saisonbereinigung bei den Bauinvestitionen nur mit Verzögerung die veränderten Witterungsbedingungen berücksichtigt (Kasten 1, Seite 45). In diesem Sinne werden die saisonbereinigten Bauinvestitionen zu hoch ausgewiesen. Daher ist ein Gegeneffekt im zweiten Quartal zu erwarten. Immerhin sind auch die Exporte im ersten Quartal gestiegen. Dies dürfte auf eine allmähliche Erholung des Außenhandels hindeuten.

Insgesamt haben sich die Konjunkturindikatoren in den vergangenen Monaten deutlich verbessert, auch wenn sie zuletzt wieder ein gemischteres Bild zeigen. So stagnierte die Industrieproduktion nach einem deutlichen Anstieg wieder. Dazu passt, dass sich in den ifo Umfragen die Lagebeurteilung der Unternehmen verschlechtert hat. Immerhin sind die Erwartungen weiter gestiegen. Zudem sind die Unsicherheitsindikatoren zwar immer noch auf einem hohen Niveau, sie sinken aber in der Tendenz. Unser Nowcast weist auf keine stärkere Ausweitung des BIP im zweiten und dritten Quartal hin. Allerdings dürfte der öffentliche Konsum aufgrund von Sondereffekten im zweiten Quartal deutlich steigen, so dass wir die Prognose für die Zuwachsrate des BIP auf 0,3% angehoben haben.

Schaubild 1

Modellprognose der BIP-Zuwachsraten

Veränderungen gegenüber dem Vorquartal in %



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. Prognose mit dem vom RWI verwendeten Mixed-Frequency-VAR-Modell (Döhrn et al., 2018: 29-31).

2. Konjunkturelle Erholung setzt sich moderat fort

Die konjunkturelle Erholung dürfte in den kommenden Quartalen etwas an Schwung gewinnen. Dazu dürfte auch die von der EZB eingeleitete Zinswende beitragen. Allerdings dürften weitere Zinssenkungen angesichts des anhaltend hohen Anstiegs der Kerninflation nur in kleinen Schritten erfolgen. Zudem bleiben Unsicherheiten über die Energiepreisentwicklungen und die zukünftige Wirtschaftspolitik bestehen. Die anhaltenden Diskussionen über begrenzte finanzielle Spielräume der öffentlichen Haushalte auf der einen Seite und der großen Investitionsbedarfe – z.B. für die Infrastruktur – erschweren die Entscheidungsfindung bei Unternehmen und Verbraucherinnen und Verbrauchern. Auch der zunehmende Mangel an Arbeitskräften dürfte die Investitionsbereitschaft der Unternehmen verringern. In dieser Prognose ist unterstellt, dass die Unsicherheit über diese Themen nur nach und nach abgebaut wird.

RWI Konjunkturbericht 75 (2)

Darüber hinaus werden für die Prognose die folgenden Annahmen getroffen:

- Der Welthandel dürfte nach dem Rückgang im vergangenen Jahr weiter zulegen. Im Jahresdurchschnitt 2024 ist eine Ausweitung des Welthandels um 1,1% zu erwarten. Im kommenden Jahr dürfte sich das Expansionstempo mit 2,4% weiter erhöhen.
- Der Preis für Rohöl (Sorte Brent) war im Verlauf des ersten Halbjahres deutlich gestiegen. Für den weiteren Verlauf des Jahres zeigen die Terminnotierungen aber einen Rückgang an. Im Jahresdurchschnitt wird der Ölpreis voraussichtlich bei 83 Dollar je Barrel liegen. Im Jahr 2025 dürfte er dann auf 78 Dollar je Barrel sinken.
- Die Großhandelspreise für Gas (TTF) sind nach einem vorübergehenden Rückgang wieder auf Werte von etwa 35 Euro je MWh gestiegen. Zusammen mit den Futurepreisen für den weiteren Prognosezeitraum ergibt sich für dieses Jahr ein Jahresdurchschnitt von 33 Euro je MWh und für das kommende Jahr ein Gaspreis von 36 Euro je MWh.
- Der Wechselkurs des Euro gegenüber dem Dollar wird im Prognosezeitraum auf dem zuletzt erreichten Niveau von 1,08 Dollar je Euro konstant fortgeschrieben.
- Die Tariflöhne auf Monatsbasis in der Abgrenzung des Statistischen Bundesamtes steigen zurzeit rapide und dürften im Jahr 2024 um 4,8% wachsen. Für das folgende Jahr ist mit einer deutlich niedrigeren Rate von 2,7% zu rechnen

Bezüglich der Wirtschaftspolitik nehmen wir Folgendes an:

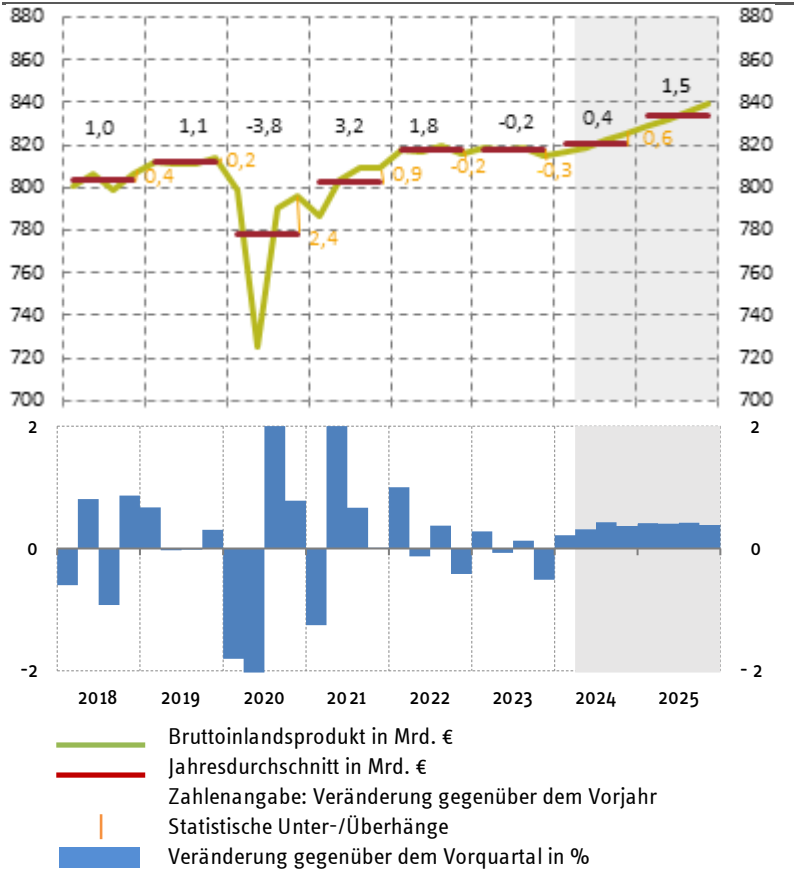
- Die Europäische Zentralbank (EZB) dürfte ihre Leitzinsen im Prognosezeitraum allmählich senken. Nach den deutlichen Erhöhungen der vergangenen Jahre hat sie im Juni eine erste Zinssenkung beschlossen. Im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums dürften noch vier weitere Zinsschritte folgen. Da die EZB angekündigt hat den Abstand zwischen dem Zinssatz für die Einlagefazilität und demjenigen für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte ab September auf 15 Basispunkte zu verringern, dürfte letzterer am Ende des Prognosezeitraums dem entsprechend bei 2,9% liegen.
- Die Finanzpolitik ist in diesem Jahr restriktiv ausgerichtet. Das gesamtstaatliche Finanzierungsdefizit geht merklich zurück. Im kommenden Jahr ist die Finanzpolitik expansiv ausgerichtet.

Frühsommer 2024

Schaubild 2

Bruttoinlandsprodukt in Deutschland

2018 bis 2025; real; Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. Ab dem ersten Quartal 2023 eigene Prognose.

Vor diesem Hintergrund dürfte die Erholung des BIP im zweiten Halbjahr etwas an Fahrt gewinnen. Dabei dürfte die Auslandsnachfrage weiterhin etwas stützen. Dazu dürfte nach und nach auch die Binnennachfrage stärker ausgeweitet werden. Dabei dürften die privaten Haushalte ihre Konsumzurückhaltung aufgeben, da zu erwarten ist, dass die real verfügbaren Einkommen weiter steigen. Angesichts wieder sinkender Zinsen dürften aber auch die Investitionen allmählich wieder ausgeweitet werden. Im Jahresdurchschnitt dürfte das BIP in diesem Jahr um 0,4% steigen (Schaubild

RWI Konjunkturbericht 75 (2)

2). Dabei wird die konjunkturelle Dynamik durch den starken Unterhang unterzeichnet. Im Jahresverlauf (Veränderung des saison- und kalenderbereinigten BIP im vierten Quartal gegenüber dem vierten Quartal des Vorjahres) wird das BIP um 1,3% ausgeweitet (Tabelle 2). Im Jahr 2025 steigt das BIP voraussichtlich um 1,5%.

Tabelle 2

Statistische Komponenten der Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts 2022 bis 2025; in %

	2022	2023	2024 ^p	2025 ^p
Statistischer Überhang ¹	0,9	-0,2	-0,3	0,6
Jahresverlaufsrate ²	0,8	-0,2	1,3	1,6
Durchschnittliche Veränderung, kalenderbereinigt	1,9	0,0	0,4	1,6
Kalendereffekt ³	-0,1	-0,2	0,0	-0,1
Durchschnittliche Veränderung	1,8	-0,2	0,4	1,5

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. – ¹Saison- und kalenderbereinigtes BIP im vierten Quartal des Vorjahres in % des Quartalsdurchschnitts des Vorjahres. – ²Veränderung des saison- und kalenderbereinigten BIP im vierten Quartal gegenüber dem vierten Quartal des Vorjahres. – ³In % des realen BIP. – ^pEigene Prognose.

2.1 Leichte Belebung des Außenhandels

Nach drei rückläufigen Quartalen in Folge sind die Exporte im ersten Quartal 2024 um 1,1% gestiegen. Dazu hat insbesondere der stark verbesserte Warenexport mit einer Rate von 2,1% beigetragen. Auch bei den Importen zeigt sich ein ähnliches Bild. Die Einfuhren ließen, gestützt vom Warenhandel, mit einer Rate von 0,6% ihre Schwächephase hinter sich.

Für das zweite Quartal ist mit einer Rate von 1,1% eine weitere Erholung der Exporte zu erwarten. Darauf deuten die jüngsten Zahlen der Außenhandelsstatistik sowie die stark verbesserte Stimmung der deutschen Exporteure hin. Die Importe dürften im zweiten Quartal um 1,0% zunehmen. Im weiteren Verlauf ist im Einklang mit der anziehenden Industriekonjunktur und der zunehmenden Binnennachfrage von einer weiteren Erholung im Außenhandel auszugehen. Insgesamt dürften die Exporte in diesem Jahr um 1,1% und im nächsten Jahr um 3,0% zunehmen. Bei den Importen ergibt sich aufgrund eines statistischen Unterhangs eine Rate von -0,3% für das Jahr 2024 und von 3,0% für das Jahr 2025.

Im ersten Quartal haben sich die Exportpreise mit einer Rate von 0,1% stabilisiert, während die Importpreise um 0,8% zurückgegangen sind. Im Laufe des Jahres 2024 dürfte sich die Entwicklung auch bei den Importpreisen normalisieren, weshalb für

den weiteren Prognoseverlauf von keiner weiteren Verbesserung der Terms of Trade auszugehen ist.

2.2 Durststrecke bei den Ausrüstungsinvestitionen

Im ersten Quartal dieses Jahres verzeichneten die Ausrüstungsinvestitionen einen leichten Rückgang von 0,2%. Während die privaten Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge um 1,8% zurückgingen, stiegen die öffentlichen Investitionen, vorrangig in Rüstungsgüter, um 15,9%. Die schwache private Investitionstätigkeit in Ausrüstungen, die bereits seit zwei Quartalen andauert, spiegelt sich auch in den Importen von Investitionsgütern wider, die seit Oktober 2023 auf niedrigem Niveau stagnieren. Parallel dazu ist die Kapazitätsauslastung in der Industrie seit zwei Jahren rückläufig, so dass kaum in den Aufbau neuer Kapazitäten investiert worden sein dürfte.

Die unterschiedliche Entwicklung von öffentlichen und privaten Investitionen dürfte sich in naher Zukunft fortsetzen. Obwohl die gewerblichen Kfz-Zulassungen, ebenso wie die Produktion im Fahrzeugbau insgesamt im April kräftig waren, hat sich die Geschäftslage bei den Ausrüstungsgüterherstellern laut ifo Umfrage bis einschließlich Mai weiter verschlechtert. Ebenso befinden sich die Auftragseingänge weiterhin im Sinkflug, wengleich im April ohne Berücksichtigung von Großaufträgen etwas mehr Aufträge vermeldet wurden als im März. Deutlich gestiegene Geschäftserwartungen deuten darauf hin, dass die Ausrüstungsinvestitionen ab dem Herbst wieder ausgeweitet werden dürften. Alles in allem dürften die Ausrüstungsinvestitionen in diesem Jahr um -2,8% zurückgehen. Im nächsten Jahr ist dann mit einer Ausweitung um 3,2% zu rechnen.

Nach einem schwachen ersten Quartal (-1,2) dürften die Investitionen in sonstige Anlagegüter in diesem Jahr stagnieren. Im nächsten Jahr ist dann mit einer Ausweitung um 2,1% zu rechnen.

2.3 Saisonstruktur verzerrt die Bauinvestitionen

Zu Beginn des Jahres wurde der Bau deutlich ausgeweitet, wobei ein Anstieg von 2,7% verzeichnet wurde. Am stärksten wuchs der öffentliche Nichtwohnungsbau mit 7%, gefolgt vom Wohnungsbau mit einem deutlichen Zuwachs von 3,5%. Im Gegensatz dazu ging der Wirtschaftsbau um 1% zurück. Hauptursache für diese Entwicklung dürfte die im historischen Vergleich milde Witterung im Februar und März gewesen sein. Die Saisonbereinigung dürfte zu einer zu optimistischen Lageeinschätzung der Bauinvestitionen führen (Kasten 1).

Kasten 1

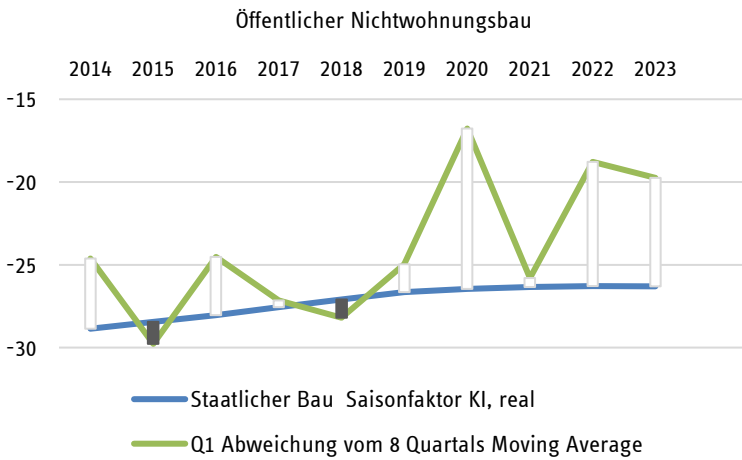
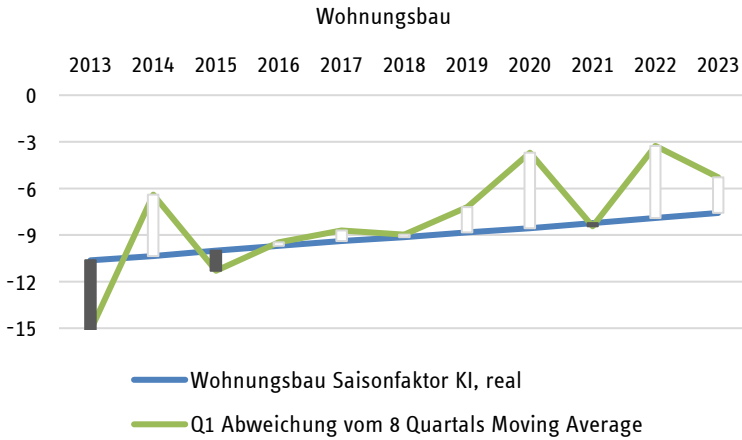
Zur Interpretation der saisonbereinigten Bauinvestitionen im ersten Quartal 2024

Witterungsbedingte Baueinschränkungen sorgen im Allgemeinen dafür, dass im ersten Quartal eines jeden Jahres nur wenige Bauinvestitionen vorgenommen werden können. Allerdings hat der Klimawandel in den vergangenen Jahren mutmaßlich bereits dafür gesorgt, dass in den Wintermonaten mehr gebaut werden konnte. So wurden beispielsweise laut Klimaatlas NRW in den 2020er Jahren im Durchschnitt jährlich nur noch 5,5 Eistage gemessen, an denen die Temperatur 0 Grad nicht überstieg. In den 2010er Jahren wurden im Schnitt noch mehr als doppelt so viele Eistage (12,8) und im gesamten Zeitraum davor bis einschließlich 1891 durchschnittlich 16,7 Eistage jährlich gemessen. Besonders an diesen sehr kalten Tagen können bestimmte Bautätigkeiten nicht ausgeführt werden und vom 1. Dezember bis zum 31. März können Bauunternehmen daher Saison-Kurzarbeit anmelden.

In den Jahren 2022 und 2023 war nicht das erste, sondern jeweils das letzte Quartal das mit der geringsten Bautätigkeit. Die Schaubilder zum Saisonfaktor der tatsächlichen saisonalen Abweichung im ersten Quartal deuten darauf hin, dass die Saisonbereinigung diese jüngste Entwicklung unzureichend berücksichtigt. Die Schaubilder vergleichen in jedem Jahr den Saisonfaktor des ersten Quartals mit der tatsächlichen Abweichung des ersten Quartals zum Durchschnitt von acht Quartalen. Wir vergleichen das erste Quartal nicht nur mit dem Jahresdurchschnitt des jeweiligen Jahres, sondern beziehen auch das Vorjahr mit ein, um Konjunkturschwankungen Rechnung zu tragen. Zwar nimmt der Saisonfaktor, um den ein jedes erstes Quartal bereinigt wird, konstant ab. Allerdings sind die unbereinigten Abweichungen der ersten Quartale zum Zwei-Jahresdurchschnitt seit 2019 sowohl im Wohnungs- wie auch im Nichtwohnungsbau weniger stark, als der Saisonfaktor bereinigt. Zu Beginn dieses Jahres gingen die unbereinigten Bauinvestitionen leicht zurück. Die bereinigte Reihe legte deutlich zu, da historisch in den ersten drei Monaten eines jeden Jahres besonders wenig gebaut werden konnte.

Frühsommer 2024

Saisonfaktor gegenüber der tatsächlichen saisonalen Abweichung im ersten Quartal



Anmerkung: Die y-Achse befindet sich im negativen Bereich, da im ersten Quartal immer unterdurchschnittlich viele Bauinvestitionen vorgenommen werden können. Dieses Saisonmuster hat sich allerdings vor allen Dingen in den vergangenen 4 Jahren deutlich abgeschwächt

Die Krise am Bau ist noch nicht überwunden. Mehr noch, laut ifo Umfragen ging die Bauaktivität im April und Mai weiter zurück und auch die Geschäftslage wurde weiter überwiegend als schlecht eingeschätzt. Lediglich die Erwartungen hellten sich, ausgehend von einem sehr schwachen Niveau, zuletzt deutlich auf. Während das Stimmungsbild in den Bausegmenten ähnlich beurteilt wird, gibt es bei den Aufträgen eine Zweiteilung. Allgemein wird der Mangel an Aufträgen nach wie vor als ein sehr wichtiges Bauhemmnis genannt, wenngleich sich die Lage hier im April und Mai etwas verbesserte. Während allerdings im Wirtschaftsbau solide Auftragseingänge und hohe Bestände zu verzeichnen sind, gibt es im Wohnungsbau wenige Neuaufträge und einen fallenden Bestand. Folglich ist davon auszugehen, dass sich der Wohnungsbau auch in diesem Jahr besonders schwach entwickeln dürfte.

Auch im weiteren Prognosezeitraum dürfte sich der Wohnungsbau besonders verhalten entwickeln. So zogen die Baugenehmigungen im Nichtwohnungsbau zuletzt wieder an, während sie im Wohnungsbau weiter rückläufig waren. Auch die Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten in Deutschland blieb bis zum Ende des vergangenen Jahres schwach. Allerdings deutet die Umfrage zur Kreditvergabe der Banken im zweiten Quartal eine spürbare Erholung der Nachfrage nach privaten Wohnungsbaukrediten an, diese Reihe lag zum Zeitpunkt der Fertigstellung dieses Berichts bis einschließlich Juni vor. Alles in allem dürften die Bauinvestitionen in diesem Jahr um -0,4% und im nächsten Jahr um -0,2% sinken. Der Wohnungsbau dürfte in beiden Jahren am stärksten zurückgehen (-0,8% und -0,6%), wohingegen der öffentliche Bau um 2,1% bzw. 1,0% ausgeweitet werden dürfte. Der Wirtschaftsbau dürfte im Jahr 2024 um -0,7% und im Jahr 2025 um 0,2% wachsen.

2.4 Haushalte halten sich bei Anschaffungen zurück

Der private Konsum wird auch 2024 noch durch die erhöhte Sparneigung gedämpft. Obwohl die real verfügbaren Einkommen und auch die Einkommenserwartungen seit einigen Monaten steigen, sparen die privaten Haushalte im Angesicht der hohen politischen und ökonomischen Unsicherheit deutlich mehr als üblich. Im ersten Quartal 2024 lag die Sparquote bei fast 15% – höher war sie seit 1995 nur während der Corona-Lockdowns. Die Unsicherheiten dürften auch weiterhin größtenteils Bestand haben, allerdings sorgen die positiven Erwartungen zur Entwicklung der Einkommen und der Konjunktur für eine Aufhellung des Konsumklimas. Seit Februar verbessert sich der GfK-Konsumklimaindex und liegt aktuell auf dem höchsten Stand seit zwei Jahren. Selbst die Komponente „Sparneigung“ des Konsumklimaindex nahm deutlich ab. Dementsprechend ist ein bedeutender Rückgang der Sparquote zu erwarten, angefangen im laufenden Quartal und weiter bis zum Ende des Prognosezeitraums. Trotzdem dürfte die Sparquote auch Ende 2025 noch über ihrem langjährigen Mittelwert liegen, denn die Anschaffungsneigung für langlebige Gebrauchsgüter bleibt

etwas niedriger als vor den Krisen der vergangenen Jahre. Während der Corona-Pandemie gab es eine erhöhte Nachfrage nach dieser Güterklasse, die nun gesättigt ist.

Insgesamt befindet sich der reale private Konsum auf einem niedrigeren Wachstumspfad als vor der Corona-Krise und das Vorkrisenniveau dürfte erst im dritten Quartal 2025 erreicht werden. Die Jahreswachstumsraten des Konsums dürften sich auf 0,4% in diesem und 1,5% im kommenden Jahr belaufen (Tabelle 3).

2.5 Staatskonsum normalisiert sich

Die reale Entwicklung des Staatskonsums ist im Jahr 2024 von der Integration des öffentlichen Personennahverkehrs (ÖPNV) in den Staat zum zweiten Quartal 2023 geprägt (siehe Kasten „Zur Integration des öffentlichen Personennahverkehrs in den Staat“). Aufgrund eines statistischen Sondereffekts war der Staatskonsum im ersten Quartal 2024 real rückläufig. In den beiden Folgequartalen dürfte es eine Gegenbuchung geben, so dass im Jahresvergleich gegenüber 2023 kein Sondereffekt auftritt. Mit der kommenden Revision der VGR dürfte der ÖPNV auch für die weiter zurückliegende Vergangenheit in den Staat integriert werden, so dass der Sondereffekt wegfällt. Unsere Prognose richtet sich nach dem aktuellen Datenstand. Im Jahr 2025 wird der Staatskonsum wohl frei von Sondereffekten mit konstanten Raten bedingt durch die Alterung der Gesellschaft etwas stärker als das Produktionspotenzial zulegen.

RWI Konjunkturbericht 75 (2)

Tabelle 3

RWI-Konjunkturprognose vom Juni 2024

2022 bis 2025, Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %

	2022	2023	2024 ^P	2025 ^P	Änderung zum März 2024		
					2023	2024	2025
Bruttoinlandsprodukt ¹	1,8	-0,2	0,4	1,5	0,1	0,1	0,3
Verwendung ¹							
Konsumausgaben	3,2	-0,8	0,9	1,4	0,2	-0,3	0,0
Private Haushalte ²	3,9	-0,7	0,4	1,3	0,0	-0,5	0,0
Staat	1,6	-1,0	1,9	1,6	0,5	0,1	0,1
Anlageinvestitionen	0,1	-0,7	-1,0	1,2	0,0	0,8	0,1
Bauten	-1,8	-2,7	-0,4	-0,2	0,0	1,8	-0,7
Ausrüstungen	4,0	2,8	-2,8	3,2	-0,2	-0,1	1,3
Sonstige Anlagen	-0,7	-0,6	0,0	2,1	0,0	-1,3	0,3
Vorratsveränd. (Wachstumsbeitrag)	0,7	-0,3	-0,7	0,0	-0,3	-0,6	0,0
Inländische Verwendung	3,2	-1,1	-0,3	1,4	-0,2	-0,7	0,1
Außenbeitrag (Wachstumsbeitrag)	-1,2	0,8	0,7	0,2	0,2	0,8	0,2
Ausfuhr	3,3	-0,7	1,1	3,0	1,5	2,7	0,3
Einfuhr	6,6	-2,4	-0,3	3,0	1,0	1,2	0,1
Erwerbstätige ³ , in 1000	45 596	45 932	46 051	46 063	-1	-20	38
Arbeitslose ⁴ , in 1000	2 418	2 609	2 730	2 641	0	62	75
Arbeitslosenquote ⁵ , in %	5,3	5,7	5,9	5,7	0,0	0,2	0,2
Verbraucherpreise ⁶	6,9	5,9	2,4	2,0	0,0	0,2	0,0
Lohnstückkosten ⁷	3,4	6,8	5,1	1,7	-0,1	-0,3	-0,1
Finanzierungssaldo des Staates ⁸							
in Mrd.€	-96,9	-99,1	-58,1	-59,5	-11,7	-12,1	-11,5
in % des nominalen BIP	-2,5	-2,4	-1,4	-1,4	-0,3	-0,3	-0,3
Leistungsbilanzsaldo ⁹							
in Mrd.€	164,6	243,1	303,3	310,9	-37,2	25,8	39,3
in % des nominalen BIP	4,2	5,9	7,1	7,1	-0,9	0,5	0,9

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes, der Deutschen Bundesbank und der Bundesagentur für Arbeit. - ¹Preisbereinigt. - ²Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. - ³Im Inland. - ⁴Nationale Abgrenzung. - ⁵Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen. - ⁶Verbraucherpreisindex. - ⁷Arbeitnehmerentgelte je Beschäftigten bezogen auf das reale BIP je Erwerbstätigen. - ⁸In der Abgrenzung der VGR. - ⁹In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik. - ¹⁰In %-Punkten, Abweichungen rundungsbedingt möglich. - ^PPrognose.

3. Produktion zwischen Stagnation und Erholung

Nach einem relativ kräftigen Rücksetzer im vierten Quartal 2023 ist die Bruttowertschöpfung im ersten Quartal 2024 um 0,3% gegenüber dem Vorquartal ausgeweitet worden. Zum jüngsten Anstieg haben insbesondere die überraschend kräftige Bauproduktion (2,5%) und die Ausweitung der Wertschöpfung der Öffentlichen Dienstleister (1,1%) beigetragen. Der deutliche Anstieg der Bruttowertschöpfung im Baugewerbe scheint jedoch zu großen Teilen auf eine verzerrte Saisonstruktur zurückzuführen zu sein (vgl. Kasten 1). Im Gastgewerbe wurde ein Rückgang der Wertschöpfung verzeichnet, der im Zusammenhang mit den überraschend schwachen privaten Konsumausgaben stehen dürfte. Auch in anderen Dienstleistungsbereichen wie Information und Kommunikation, Finanz- und Versicherungsdienstleistern und den unternehmensnahen Dienstleistern ist die Bruttowertschöpfung im ersten Quartal zurückgegangen. Wenngleich die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe seit über einem Jahr in der Tendenz rückläufig sind, konnte die Bruttowertschöpfung in der Industrie im ersten Quartal um 0,2% ausgeweitet werden. Treibende Kraft war die Produktion in den energieintensiven Industriezweigen, die vor dem Hintergrund der gesunkenen Energiepreise merklich ausgeweitet wurde. Währenddessen nahm im ersten Quartal 2024 die Produktion in anderen wichtigen Wirtschaftszweigen wie dem Maschinenbau oder dem Automobilbau ab. Der seit dem zweiten Quartal 2023 anhaltende Trend einer stetig rückläufigen wirtschaftlichen Aktivität in der Industrie konnte jedoch unterbrochen werden.

Aktuelle Frühindikatoren wie das ifo Geschäftsklima deuten darauf hin, dass im zweiten Quartal mit einer leichten Ausweitung der Wertschöpfung zu rechnen ist. Wachstumsimpulse kommen dabei vor allem aus den Dienstleistungssektoren. Dort dürften sich die konjunkturellen Aussichten aufgrund der deutlich gestiegenen verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte verbessern. In Unternehmensumfragen äußert sich dies in einer positiven Einschätzung der aktuellen Geschäftslage und einer Aufhellung der Geschäftserwartungen für die nächsten sechs Monate. Dazu dürften auch die steigenden Realeinkommen beigetragen haben, die positive Impulse insbesondere für die konsumnahen Dienstleister haben sollten. Darauf deutet das GfK-Konsumklima hin, das im Mai 2024 den höchsten Stand seit August 2023 erreicht hat.

Währenddessen leidet die Industrie weiter unter Strukturproblemen wie hohen bürokratischen Hürden, Arbeitskräftemangel und hoher Unsicherheit über die Energieversorgung. Dies äußert sich in Unternehmensumfragen in einer stagnierenden Einschätzung des Geschäftsklimas auf vergleichsweise niedrigem Niveau. Ein weiteres Problem derzeit ist die schwache Nachfrage nach Industriegütern. So ist der Anteil der Unternehmen, die fehlende Aufträge als Produktionshindernis nennen, im April

gegenüber dem ersten Quartal 2024 weiter gestiegen. Ebenso ist der Auftragseingangsindex im April zum wiederholten Mal zurückgegangen. Damit übereinstimmend liegt die Kapazitätsauslastung unter ihrem langfristigen Durchschnitt und ist am aktuellen Rand weiter rückläufig. Positive Impulse für das Verarbeitende Gewerbe dürften im zweiten Quartal von der allmählichen Belebung der Weltwirtschaft ausgehen. Es ist daher mit einem nur schwachen Zuwachs der Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe um 0,1% zu rechnen. Die Bauproduktion wird auch im zweiten Quartal durch die auch weiterhin hohe Zinslast und die hohen Baupreise gebremst. Darauf deuten auch aktuelle Indikatoren wie die ifo Geschäftslage hin. Wir erwarten im zweiten Quartal daher einen Rückgang der Wertschöpfung im Baugewerbe um 1% (Tabelle 4).

Tabelle 4²

Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen¹

Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %

	2023				2024			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Bruttoinlandsprodukt	0,3	-0,1	0,1	-0,5	0,2	0,3	0,4	0,4
Bruttowertschöpfung (A-T)	0,4	-0,1	0,1	-0,5	0,3	0,3	0,4	0,4
darunter:								
Produzierendes Gewerbe o. Baugewerbe (B-E)	0,4	-0,6	-1,5	-0,7	-0,4	0,1	0,5	0,5
Darunter								
Verarbeitendes Gewerbe (C)	0,7	0,0	-1,1	-1,7	0,2	0,1	0,5	0,5
Energie-, Wasserversorgung, usw. (D-E)	-1,3	-4,3	-4,3	6,6	-4,6	0,0	0,4	0,3
Baugewerbe (F)	3,2	0,1	0,0	-2,0	2,5	-1,0	-0,4	0,0
Handel, Verkehr,								
Gastgewerbe (G-I)	-0,8	0,0	1,3	-1,3	0,4	0,4	0,6	0,6
Information und								
Kommunikation (J)	0,0	1,8	1,0	0,2	-0,9	0,6	0,6	0,7
Finanz- und Versicherungsdienstleister (K)	-2,7	-0,7	0,8	-0,9	-0,2	0,3	0,5	0,6
Grundstücks- und Wohnungswesen (L)	0,9	0,3	0,8	-0,6	0,7	-0,2	0,2	0,3
Unternehmensdienstleister (M-N)	-0,1	0,4	0,3	0,5	-0,4	0,4	0,4	0,5
Öffentliche Dienstleister (O-Q)	1,2	-0,5	0,1	0,2	1,1	0,8	0,5	0,2
Sonstige Dienstleister (R-T)	2,7	0,2	1,2	-0,5	0,9	0,3	0,4	0,5

Eigene Prognose auf Grundlage von Angaben des Statistischen Bundesamtes. – ¹Saison- und kalenderbereinigte Werte.

Insgesamt wird die Bruttowertschöpfung im zweiten Quartal 2024 voraussichtlich um 0,3% ausgeweitet. Im restlichen Prognosezeitraum dürften vor allem Impulse aus dem Ausland die Wertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe weiter stabilisieren und zu einer leichten Erholung führen. Ein Rückgang der Sparquote in Richtung

² Eine detaillierte Darstellung der Bruttowertschöpfung findet sich im Anhang in den Tabelle A1 und A2.

Vorpandeemineniveau indes könnte im Zusammenhang mit der damit verbundenen zusätzlichen Nachfrage die Konjunktur in den konsumnahen Dienstleistungen weiter unterstützen. Bremsend dürfte hingegen die Konjunktur im Baugewerbe wirken.

4. Wenig Dynamik am Arbeitsmarkt

Die Entwicklung des Arbeitsmarkts scheint weiterhin angespannt. Zwar stieg die Erwerbstätigkeit im ersten Quartal weiter und überschritt zum ersten Mal den Wert von 46 Millionen Erwerbstätigen im Inland, allerdings waren die Zuwächse im langjährigen Vergleich nur recht klein und gingen gleichzeitig mit einem ähnlich großen Anstieg der registrierten Arbeitslosigkeit einher.

Auch die Aussichten sind getrübt, wie es sich an den fallenden oder zumindest stagnierenden Arbeitsmarktindikatoren BA-X, IAB-Arbeitsmarktbarometer und ifo Beschäftigungsbarometer ablesen lässt. Die Zahl der Erwerbstätigen dürfte sich im Jahresverlauf weiter nur geringfügig - um insgesamt 118 Tsd. - erhöhen. Aufgrund der Demografie dürfte die Erwerbstätigkeit im Jahr 2025 sogar sinken. Die stärkste Entwicklung dürfte weiterhin die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung vollziehen, während ausschließlich geringfügige Beschäftigung schon ab Mitte des laufenden Jahres rückläufig sein dürfte und die Zahl der Selbstständigen ihren Sinkflug wohl fortsetzen wird.

Nachdem die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden je Erwerbstätigen durch den stark erhöhten Krankenstand im Schlussquartal 2023 deutlich gesunken war, setzte zum Jahresbeginn eine merkliche Erholung ein. Über den Prognosezeitraum dürfte sich eine allmähliche Normalisierung des Krankenstandes vollziehen und die Arbeitszeit somit steigen.

Die Arbeitslosenquote kletterte weiter auf 5,9% im ersten Quartal 2024. Da vorerst kein rapider Aufschwung zu erwarten ist, dürfte die Arbeitslosigkeit in den kommenden Monaten noch etwas steigen, bevor dann aber die wirtschaftliche Erholung und der Impuls aus der Arbeitskräfteknappheit für einen spürbaren Rückgang der Arbeitslosigkeit sorgen dürfte. Im Jahresdurchschnitt läge die Quote nach dieser Schätzung bei 5,9% im Jahr 2024 bzw. 5,7% im Jahr 2025 (Tabelle 5).

5. Lohnanstieg schwächt sich ab

Zu Beginn des Jahres setzte sich die kräftige Lohnentwicklung fort und der Reallohnverlust, der aus der stark erhöhten Inflationsrate der vergangenen beiden Jahre herrührte, wird allmählich ausgeglichen. 2024 ist das letzte Jahr, in dem die

Inflationsausgleichsprämie abgabenfrei ausgezahlt werden kann, und sowohl bei den jüngsten Tarifabschlüssen also auch im nicht-tarifgebundenen Bereich wird diese Möglichkeit noch weitgehend ausgeschöpft. Daher ist damit zu rechnen, dass die Tarif- und Effektivverdienste insgesamt im Jahr 2024 stark steigen. Im Folgejahr dürften dann – wenn die vorübergehenden Kaufkrafteinbußen weitgehend ausgeglichen sind – neue Abschlüsse deutlich niedriger ausfallen. Im Jahresdurchschnitt dürften die Tariflöhne somit 2024 und 2025 um 4,8% bzw. 2,7% steigen. Die entsprechenden Jahresraten der Effektivverdienste dürften 5,2% (2024) und 3,1% (2025) betragen.

Frühsommer 2024

Tabelle 5

Arbeitsmarktbilanz

2019 bis 2025; Jahresdurchschnitt in 1 000 Personen

	2019	2020	2021	2022	2023	2024 ^P	2025 ^P
Arbeitsvolumen (Mill. Stunden)	61 945	62 168	59 104	60 623	61 410	61 671	62 001
Erwerbstätige Inland	44 866	45 276	44 915	44 984	45 596	45 932	46 051
Erwerbstätige Inländer	44 727	45 133	44 818	44 869	45 457	45 786	45 903
Selbständige	4 225	4 159	4 055	3 958	3 910	3 879	3 841
darunter:							
Förderung d.Selbständigkeit ¹	24	23	21	20	18	20	22
Arbeitnehmer (Inland)	40 641	41 117	40 860	41 027	41 687	42 053	42 211
darunter:							
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	32 964	33 518	33 579	33 897	34 507	34 790	34 921
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4 671	4 579	4 290	4 101	4 125	4 198	4 193
Unterbeschäftigte (ohne Kurzarbeiter)	3 261	3 172	3 488	3 368	3 185	3 448	3 549
darunter:							
Registrierte Arbeitslose	2 340	2 267	2 695	2 613	2 418	2 609	2 730
Aktivierung und berufliche Eingliederung	191	210	173	173	161	155	153
Berufliche Weiterbildung	166	181	181	178	171	184	206
„Ein-Euro-Jobs“	94	98	100	97	92	85	76
Gründungszuschuss	21	20	18	17	16	17	21
Kurzarbeiter	118	145	2 939	1 852	426	221	145
Unterbeschäftigte (einschl. Kurzarbeiter) ²	3 306	3 220	4 705	4 254	3 346	3 516	3 594
nachrichtlich:							
Arbeitslosenquote ³	5,2	5,0	5,9	5,7	5,3	5,7	5,9
Erwerbslosenquote ⁴	3,0	2,8	3,3	3,3	2,9	2,8	3,0

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes, der Bundesagentur für Arbeit und des IAB. -¹Überbrückungsgeld, Existenzgründungszuschuss, Einstiegsgeld, Gründungszuschuss. -²Vollzeitäquivalente. -³Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; bezogen auf alle zivilen Erwerbspersonen. -⁴Abgrenzung der International Labour Organization; bezogen auf alle inländischen Erwerbspersonen. -^PEigene Prognose, Angaben gerundet.

6. Inflationsrate sinkt langsamer

Die Inflationsrate, gemessen am Verbraucherpreisindex, ist in den vergangenen drei Monaten langsamer gesunken als zuvor und betrug im Mai 2,4% im Vorjahresvergleich. Die sinkenden Preise für Haushaltsenergie dämpfen die Inflation weiterhin. Demgegenüber steht vor allem eine nur sehr langsam fallende Inflationsrate bei den Dienstleistungen. Hier lag die Inflationsrate im Vergleich zum Vorjahresmonat im Mai bei 3,9%.

Aufgrund schwacher Konsumnachfrage und sinkender Energiepreise dürfte die Teuerung weiterhin abnehmen. Hierzu werden auch sinkende Inflationsraten im Dienstleistungssektor beitragen. Während die Inflation bei handwerklichen Dienstleistungen ausgehend von einem hohen Wert stark zurückgegangen ist und der Preisindex bei Verkehrsdienstleistungen seit Sommer 2023 ungefähr konstant ist, hat die Preissteigerung bei Dienstleistungen im Restaurant- und Hotelwesen im Januar merklich zugenommen. Dies steht in Verbindung mit dem Auslaufen der Corona-Bedingten Umsatzsteuersenkung im Januar. Dieser Sondereffekt wird im Laufe des Jahres an Bedeutung für den Inflationstrend verlieren. Zur weiteren Senkung der Gesamtinflation trägt der Basiseffekt durch die starken Preisanstiege im Vorjahr bei. Im Durchschnitt ist für dieses Jahr eine Inflationsrate von 2,4% zu erwarten. Im kommenden Jahr dürfte der Preisauftrieb dem Ziel der EZB nahekommen. Im Jahresdurchschnitt ergibt sich eine Preissteigerungsrate von 2,0%.

Kasten 2

Zur Bedeutung von Angebotsbeschränkungen für Geldpolitik und Inflation

Seit der Covid-19- Pandemie sind die Auswirkungen von Lieferkettenstörungen fester Bestandteil ökonomischer Debatten. Ein zentraler Punkt ist hierbei der Zusammenhang zwischen Angebotsbeschränkungen, Inflation und Geldpolitik. Balleer und Nöller (2023) untersuchen diesen Zusammenhang anhand deutscher Firmen-Daten und berechnen, dass ca. 50% der monatlichen Erzeugerpreis-Inflation zwischen 2021 und Mitte 2022 in Deutschland durch die Kombination von Lieferkettenstörungen und lockerer Geldpolitik erklärt werden kann.

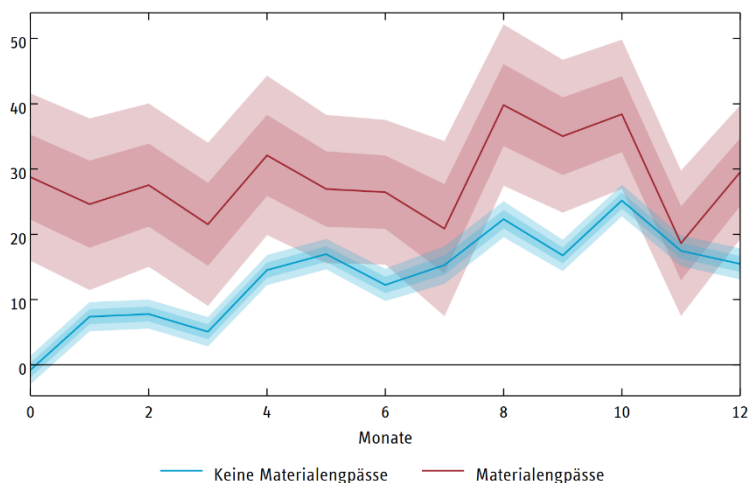
Die Studie nutzt Umfragedaten des ifo Instituts, in denen Firmen jedes Quartal nach unterschiedlichen Beschränkungen ihrer Produktionstätigkeit gefragt werden. Firmen können unter anderem angeben, dass ihre derzeitige Produktion durch Materialengpässe behindert ist. Diese Materialengpässe spiegeln nicht nur höhere Materialpreise wider, sondern sind hauptsächlich durch Restriktionen in Lieferketten getrieben und beschreiben so tatsächliche Mengenbeschränkungen, da vorgelagerte Industrien benötigte Input-Güter nicht liefern können („upstream pressure“). Der Anteil an Firmen, die von Materialengpässen betroffen sind,

schwankt prozyklisch über den Konjunkturverlauf. Allerdings gibt es hier große Unterschiede zwischen verschiedenen Industrien. So sind beispielsweise Materialengpässe im Sektor „Maschinen und Ausrüstungen“ besonders volatil. Materialengpässe sind aber nicht nur durch die Konjunktur, sondern auch durch spezifische Exposition hinsichtlich des Herkunftslandes oder eines bestimmten Lieferwegs getrieben, und treten so in verschiedenen Industrien zu verschiedensten Zeiten auf.

Das ifo Institut befragt die Firmen ebenfalls zu ihren Preisentscheidungen. Firmen können angeben, ob sie ihre Preise im aktuellen Monat angehoben, gesenkt oder nicht verändert haben. Diese Besonderheit des Datensatzes erlaubt es, empirisch zu untersuchen, ob Firmen mit Materialengpässen tatsächlich anders auf Veränderungen der Geldpolitik reagieren als Firmen ohne diese Beschränkungen. Hierzu nutzen die Autoren geldpolitische Schocks, die in hoher Frequenz Überraschungen über geldpolitische Entscheidungen an den Finanzmärkten widerspiegeln und somit als exogene Änderungen der Geldpolitik betrachtet werden können. Das Schaubild zeigt Impulsantworten der Preisentscheidungen von Firmen mit Materialengpässen (in rot) und Firmen ohne Materialengpässe (in blau) auf einen expansiven geldpolitischen Schock. Die Zahlen beruhen auf einer Stichprobe der Jahre 1999 bis 2019. Es zeigt sich, dass insbesondere zu Beginn des Impulshorizonts beschränkte Firmen eine sehr viel höhere Wahrscheinlichkeit haben ihren Preis zu erhöhen als unbeschränkte Firmen. Die Wahrscheinlichkeit die Preise zu erhöhen ist für beschränkte Firmen um 29 Prozentpunkte höher als für unbeschränkte Firmen. Es zeigt sich aber auch, dass die Unterschiede zwischen den Firmen nach circa einem Jahr nachlassen. Eine Überschlagsrechnung impliziert, dass während der Covid-Zeit, als mehr als 60% der Firmen von Materialengpässen berichtet haben, eine durch Geldpolitik verursachte Änderung des Zinses der einjährigen Bundesanleihe um einen Basispunkt zu einer monatlichen Erzeugerpreis-inflation von einem Prozent führen kann. Verglichen mit einer durchschnittlichen monatlichen Inflationsrate von 1,9% während dieser Zeit in Deutschland, ist der Beitrag von Angebotsbeschränkungen in Zusammenspiel mit lockerer Geldpolitik zur Inflation beträchtlich. Diese Überschlagsberechnung basiert lediglich auf der Änderung der Wahrscheinlichkeit, den Preis zu erhöhen (sogenannter „extensive margin“), berücksichtigt aber nicht mögliche Änderungen in der Höhe der Preisanpassung (sogenannter „intensive margin“). Sollte auch die Höhe der Preisanpassungen zunehmen, stellt diese Rechnung somit eine Untergrenze der gesamten Anpassung dar.

Wahrscheinlichkeit von Preiserhöhungen mit und ohne Materialengpässe

In %



Quelle: Balleer und Nöller (2023).

Eine weitere viel diskutierte Angebotsbeschränkung ist die Kapazitätsauslastung. Auch hier können Umfragedaten des ifo Instituts genutzt werden. Danach spiegeln Kapazitätsbeschränkungen und Materialengpässe zwei sehr unterschiedliche Aspekte von Produktionsbeschränkungen wider. So berichten viele Firmen mit Materialengpässen eine niedrige Kapazitätsauslastung. Diese sind vorrangig die Folge hoher nicht bedienbarer Nachfrage und somit nachfragegetriebene Produktionsbeschränkungen („downstream pressure“). Die verschiedenen Angebotsbeschränkungen haben verschiedene Konsequenzen für den Effekt von Geldpolitik auf Preise. Firmen mit hoher Kapazitätsauslastung haben keine andere Preisreaktion als Firmen mit niedriger Kapazitätsauslastung, unabhängig davon, ob diese Firmen Materialengpässe haben oder nicht. Firmen mit Materialengpässen hingegen haben immer eine höhere Wahrscheinlichkeit ihre Preise nach einem expansiven geldpolitischen Schock zu erhöhen, unabhängig davon, ob diese Firmen eine hohe oder niedrige Kapazitätsauslastung aufweisen. Dementsprechend führt lockere Geldpolitik zu hoher Inflation, wenn Firmen Probleme in ihren Lieferketten haben, aber nicht oder weniger, wenn Firmen hinsichtlich ihrer Kapazität ausgelastet sind. Demnach stellen Kapazitätsengpässe weniger rigide Mengenbeschränkungen dar als Materialengpässe.

Die Ergebnisse der Studie ergänzen die neuere Literatur, die sich die Rolle von Produktionsnetzwerken für die Ausbreitung von geldpolitischen Schocks anschaut. Unter der Annahme fester Preisrigiditäten in verschiedenen Sektoren, ist ein zentrales Resultat dieser Literatur, dass realwirtschaftliche Effekte von Geldpolitik durch das Netzwerk verstärkt werden. Balleer und Nöller zeigen allerdings, dass sich Preisrigiditäten selbst durch einen geldpolitischen Schock ändern können, wenn der Gütertausch im Produktionsnetzwerk gestört ist. Geringere Preisrigiditäten bewirken, dass Geldpolitik selbst weniger effektiv die Produktion beeinflussen kann. Darüber hinaus haben die Ergebnisse Relevanz für Überlegungen zu optimaler Geldpolitik in Zeiten von kurzfristigen Angebotsbeschränkungen. Hier gibt es Argumente für expansive Geldpolitik, um längerfristige negative Folgen von Rezessionen („scarring“) zu verhindern. Diese stehen im Gegensatz zu den Kosten dieser geldpolitischen Empfehlung in Form von Inflation. Balleer und Nöller schätzen diese Kosten als sehr hoch, aber nur kurzfristig ein.

7. Finanzpolitik im kommenden Jahr wieder expansiv

Das gesamtstaatliche Defizit dürfte im laufenden Jahr auf gut 58 Mrd. Euro zurückgehen. Maßgeblich hierfür ist der Wegfall der „Strom- und Gaspreisbremsen“, der die Staatskasse um rund 30 Mrd. Euro entlastet. Zudem fallen Zahlungen an besonders unter hohen Energiepreisen leidende Unternehmen weg. Die Staatseinnahmen expandieren kräftig. So dürften die Einnahmen aus Sozialbeiträgen und die Lohnsteuer stärker als die ohnehin kräftig zulegenden Bruttolöhne und -gehälter steigen, weil Beitragssätze erhöht wurden und die abgabenfreie Inflationsausgleichsprämie in geringerem Maße als im Vorjahr genutzt werden dürfte. Auch steigen die Vermögenseinkommen aufgrund der im Vergleich zur jüngeren Vergangenheit erhöhtem Zinsen nochmals kräftig.

Die Staatsausgaben sind von einigen statistischen Sondereffekten beeinflusst. Im vergangenen Jahr betrug das gesamtstaatliche Finanzierungsdefizit nach aktuellem Datenstand gut 99 Mrd. Euro. Damit wurde das Finanzierungsdefizit im Vergleich zur vorherigen VGR-Veröffentlichung um rund 12 Mrd. Euro nach oben revidiert. Der Grund ist, dass Zahlungen im Zuge der EEG-Umlage rückwirkend dem Staat zugesprochen wurden und somit als staatliche Vermögenstransfers und nicht mehr als privatwirtschaftlicher Ausgleichsmechanismus angesehen werden. Ab diesem Jahr erhalten Produzenten erneuerbarer Energie Steuermittel in etwa gleicher Höhe aus dem Klima- und Transformationsfonds, die jedoch als sonstige Subventionen klassifiziert werden. Dies führt im Jahr 2024 für sich genommen zu einem Rückgang der Vermögenstransfers und einem Anstieg der Subventionen. Die Subventionszahlungen dürften trotzdem insgesamt kräftig zurückgehen, weil „Strom- und

RWI Konjunkturbericht 75 (2)

Gaspreisbremsen“ entfallen. Mit der kommenden VGR-Revision dürften die EEG-Zahlungen dann auch rückwirkend den Subventionen anstatt den Vermögenstransfers zugeordnet werden. Kräftige Zuwächse dürften bei den Arbeitnehmerentgelten und den Zinszahlungen zu verbuchen sein. Ursächlich sind die auch im öffentlichen Dienst merklich steigenden Nominallöhne sowie die gestiegenen Zinsen, die erst nach und nach auf die staatlichen Zinsausgaben durchschlagen. Auch die Investitionen dürften deutlich steigen, vor allem aufgrund von Rüstungsinvestitionen durch das Sondervermögen Bundeswehr. In Summe dürften die Staatsausgaben so trotz ausgabenmindernder Sondereffekte in etwa mit der Rate des nominalen BIP zulegen.

Im Jahr 2025 dürfte das Finanzierungsdefizit knapp 60 Mrd. Euro betragen. Der prozentuelle Anstieg der Einnahmen dürfte geringer und der der Ausgaben höher ausfallen als im Vorjahr, da einnahmesteigernde und ausgabensenkende Sondereffekte wegfallen. Direkte Steuern und Sozialbeiträge werden wohl wieder stärker wachsen als die Summe der Bruttolöhne und -gehälter, da die abgabenfreie Inflationsausgleichsprämie 2025 nicht mehr nutzbar sein wird. Ausgabenseitig dürften noch einmal recht kräftige Zuwächse bei Arbeitnehmerentgelten und Investitionen zu verzeichnen sein.

Die Ausrichtung der Finanzpolitik ausweislich der Saldenmethode ergibt sich aus der Veränderung des strukturellen Primärsaldos (Tabelle 6). Der Rückgang des Finanzierungsdefizits des Staates im Jahr 2024 bringt eine Erhöhung des strukturellen Primärsaldos mit sich. Damit ist die Finanzpolitik 2024 restriktiv ausgerichtet. Dies bedeutet allerdings nicht, dass dem privaten Sektor in gleichem Maße Geld entzogen wird, denn der Rückgang des Finanzierungsdefizits ist zu einem großen Teil dem Wegfall der „Öl- und Gaspreisbremsen“ zu verdanken, welche aufgrund der gefallen Marktpreise wohl ohnehin nur in geringem Maße anfallen würden. Im Jahr 2025 bleibt der Finanzierungssaldo in etwa konstant. Gleichzeitig schrumpft die negative Konjunkturkomponente, so dass der strukturelle Primärsaldo wieder abnimmt. Damit ist die Finanzpolitik im Jahr 2025 expansiv.

Die Maastricht-Schuldenstandsquote der öffentlichen Haushalte dürfte von 63,6% Ende 2023 auf etwa 62,5% zum Ende des Jahres 2025 fallen.

Tabelle 6

Finanzierungssaldo, struktureller Finanzierungssaldo und struktureller Primärsaldo des Staates

In Prozent des Bruttoinlandsprodukts, bzw. des Produktionspotenzials

	2021	2022	2023	2024 ^P	2025 ^P
Finanzierungssaldo des Staates	-3,6	-2,5	-2,4	-1,4	-1,4
-Konjunkturkomponente ¹	-0,5	0,0	-0,6	-0,8	-0,4
=konjunkturbereinigter Fin,-saldo	-3,1	-2,5	-1,8	-0,6	-1,0
-Einmaleffekte ²	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
=struktureller Finanzierungssaldo	-3,1	-2,4	-1,8	-0,6	-1,0
+Zinsausgaben	0,6	0,7	0,9	1,0	1,0
=struktureller Primärsaldo	-2,5	-1,7	-0,9	0,4	0,0

¹Berechnet mit Budgetsemielastizität von 0,55, ² Zahlungen an Betreiber von Kernkraftwerken, ^PEigene Prognose, Finanzierungssaldo in Relation zum Bruttoinlandsprodukt, alle anderen Werte in Relation zum Produktionspotenzial.

Kasten 3

Zur Integration des öffentlichen Personennahverkehrs in den Staat

Zum 1.Mai 2023 wurde das Deutschlandticket eingeführt, ein monatliches Abonnement, das zum Preis von 49 Euro Kunden erlaubt, den öffentlichen Personennahverkehr (ÖPNV) sowie Teile des Fernverkehrs zu nutzen. Mit der Einführung dieses Tickets wurde der ÖPNV in den VGR in den Staat integriert. Die Unterdeckung des ÖPNV wird damit nicht mehr als Subvention, sondern als Staatskonsum gewertet. Dieser Buchungsvorgang wirkt sich auf das ausgewiesene reale und nominale Bruttoinlandsprodukt aus.

Der Staatskonsum ist seit dem zweiten Quartal 2023 nominal merklich erhöht. Arbeitnehmerentgelte, Abschreibungen, Produktionsabgaben und Vorleistungen des ÖPNV erhöhen nun den Staatskonsum, Verkäufe und Eigenverwendung mindern ihn. Da der ÖPNV defizitär ist, ist der Staatskonsum nominal deutlich erhöht. In den Quartalsverläufen sind nominal im zweiten und dritten Quartal 2023 starke Zuwächse zu beobachten. Der starke Zuwachs bestünde in nur einem Quartal, wenn die Einführung zu Beginn eines Quartals stattgefunden hätte. Die realen Zuwachsraten sind im Jahr 2023 nicht betroffen, weil der reale Staatskonsum in Vorjahrespreisen gemessen wird. Der Vorjahrespreis ist im Jahr 2023 null, weil der ÖPNV 2022 noch nicht dem Staat zugeordnet wurde. Dazu passend legt der Deflator des öffentlichen Konsums im zweiten und dritten Quartal 2023 deutlich zu. Die nominale Erhöhung des Staatskonsums im Jahr 2023 führt auch zu einem nominal höheren Bruttoinlandsprodukt, denn verwendungsseitig erfolgt keine Gegenbuchung. Insbesondere sind Ticketkäufe weiterhin im privaten Konsum enthalten.

Entstehungs- und verwendungsseitig erhöht sich das nominale Bruttoinlandsprodukt, weil die Subventionen an den ÖPNV entfallen.

Real wirkt sich die Integration des ÖPNV in den Staat erst im Jahr 2024 aus. Dadurch, dass die Integration unterjährlich stattfand, kommt es zu bemerkenswerten Effekten. Der Anstieg der verketteten Jahresvolumina ergibt sich aus der Veränderung der Mengen zu Durchschnittspreisen des Vorjahres. Stellen wir uns zunächst die Situation vor, in der der ÖPNV zum 1.1.2023 in den Sektor Staat integriert wird. In diesem Fall würde die Integration des ÖPNV in den Sektor Staat real weitgehend geräuschlos verlaufen und es gäbe keine außergewöhnliche realen Veränderung im Jahr 2024, solange die Wertschöpfung und Vorleistungskäufe des ÖPNV sich nicht stark von einem zum anderen Jahr änderten.

Anders ist es in der vorliegenden Situation der unterjährlichen Integration des ÖPNV in den Staat. Um vierteljährliche Volumina zu erhalten, wendet Destatis die Annual-Overlap-Methode an. Dabei werden quartalsweise die Veränderungen der Mengen relativ zum Vorjahresdurchschnitt in Durchschnittspreisen des Vorjahres berechnet (vgl. Nierhaus 2005). Würde man den ÖPNV im Staat im ersten Quartal 2024 mit durchschnittlichen Vorjahrespreisen bemessen, ergäbe sich ein deutlicher Anstieg gegenüber dem Jahresdurchschnitt 2023. Allein durch den Buchungsvorgang ergäbe sich dann real ein BIP-Zuwachs für das Jahr 2024. Stattdessen beziffert Destatis den ÖPNV im ersten Quartal 2024 real weiter auf null. Wir gehen davon aus, dass der ÖPNV im Staat auch im April 2024 real inexistent sein wird, um dann ab Mai 2024 mit durchschnittlichen Vorjahrespreisen gemessen zu werden. Diese Vorgehensweise hat die attraktive Eigenschaft, dass sich auf das Jahr gesehen keine Auswirkung auf den realen Staatskonsum ergibt.

Betroffen sind hingegen die Verlaufsdaten des realen Staatskonsums und damit auch des realen Bruttoinlandsprodukts. Es ergibt sich ein realer Rückgang des Staatskonsums im ersten Quartal, da ein nichtexistenter ÖPNV mit der durchschnittlichen Menge zu durchschnittlichen Vorjahrespreisen verglichen wird. Im zweiten und im dritten Quartal dürfte der ÖPNV dann auch real zubuche schlagen, so dass es zu merklichen Aufwüchsen des Staatskonsums in Verlaufsdaten kommen wird.

Mit der anstehenden Revision der VGR dürfte der ÖPNV auch rückwirkend in den Staat integriert werden. Die Beschreibung der Sondereffekte in diesem Kasten wird dann wohl nur noch von historischem Interesse sein. Es ist nicht unwahrscheinlich, dass der Staatskonsum im ersten Quartal 2024 dann eine positive Zuwachsrate aufweisen wird.

8. Risiken

Die Folgen der jüngsten konjunkturellen Schocks haben deutlich nachgelassen, so dass die deutsche Wirtschaft auf einen Erholungskurs eingeschwenkt ist. Angesichts dessen erscheinen auch die Risiken etwas ausgeglichener.

Allerdings gehen immer noch Risiken von der Inflationsentwicklung aus. Zwar steigen die Verbraucherpreise insgesamt deutlich weniger kräftig als noch im vergangenen Jahr. Die Preise, insbesondere für Dienstleistungen, steigen immer noch deutlich. Vor diesem Hintergrund birgt die jüngste Zinssenkung der EZB das Risiko, dass die restriktive Geldpolitik zu früh zurückgenommen wird und die Inflation höher bleibt als in dieser Prognose unterstellt.

Ein großes Risiko für die konjunkturelle Entwicklung ist weiterhin mit der Transformation der Wirtschaft zur Einhaltung der Klimaziele verbunden. Dass große Herausforderungen mit großen Unsicherheiten einhergehen, liegt in der Natur der Sache. Umso wichtiger ist es, dass von der Politik möglichst rasch ein klarer Rahmen für die notwendigen Investitionen erarbeitet wird. Je nachdem, wie schnell hier Fortschritte erzielt werden, sind damit sowohl Aufwärts- als auch Abwärtsrisiken verbunden.

Zudem bergen die erneuten Handelssanktionen der USA gegen China das Risiko, dass der Welthandel erneut einen Dämpfer erhält. Dieser könnte noch verstärkt werden, wenn sich die EU den Sanktionen anschließt.

Literatur

Balleer, A. und M. Nöller (2023), Monetary Policy in the Presence of Supply Constraints: Evidence from German Firm-Level Data, Ruhr Economic Papers #1060

Döhrn, R., G. Barabas, B. Blagov, A. Fuest, P. Jäger, R. Jessen, M. Micheli und S. Rujin (2018), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Aufschwung setzt sich fort, Gefährdungen nehmen zu. RWI Konjunkturberichte 69 (3): 21-56.

Nierhaus, W. (2005), Vorjahrespreisbasis: Rechenregeln für die Aggregation, ifo Schnelldienst 58.22: 12-16.

Anhang

Tabelle A1

Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen¹

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2022	2023	2024	2025
Bruttoinlandsprodukt	1,8	-0,2	0,4	1,5
Bruttowertschöpfung (A-T)	1,7	0,1	0,5	1,4
darunter:				
Produzierendes Gewerbe o. Baugewerbe (B-E)	-0,5	-1,5	-1,5	1,6
darunter				
Verarbeitendes Gewerbe (C)	-0,3	-0,1	-1,3	1,8
Energie-, Wasserversorgung, usw. (D-E)	-1,7	-9,5	-3,1	0,8
Baugewerbe (F)	-3,3	-0,4	0,0	-0,1
Handel, Verkehr,				
Gastgewerbe (G-I)	3,3	-1,0	0,9	1,8
Information und				
Kommunikation (J)	5,0	2,8	1,2	2,7
Finanz- und Versicherungsdienstleister (K)	4,2	-1,1	0,0	2,0
Grundstücks- und Wohnungswesen (L)	0,8	1,1	0,8	0,8
Unternehmensdienstleister (M-N)	2,6	0,5	0,9	1,7
Öffentliche Dienstleister (O-Q)	2,7	1,4	2,1	1,1
Sonstige Dienstleister (R-T)	6,0	2,0	1,8	1,5

Eigene Prognose auf Grundlage von Angaben des Statistischen Bundesamtes. – ¹Real.

Frühsommer 2024

Tabelle A2

Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen¹

Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %

	2022				2023			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Bruttoinlandsprodukt	1,0	-0,1	0,4	-0,4	0,3	-0,1	0,1	-0,5
Bruttowertschöpfung (A-T)	0,5	0,3	0,7	-0,6	0,4	-0,1	0,1	-0,5
darunter:								
Produzierendes Gewerbe o. Baugewerbe (B-E)	-1,4	0,6	0,4	-0,6	0,4	-0,6	-1,5	-0,7
darunter								
Verarbeitendes Gewerbe (C)	-1,3	0,5	0,7	0,4	0,7	0,0	-1,1	-1,7
Energie-, Wasserversorgung, usw. (D-E)	-2,3	1,6	-1,6	-6,0	-1,3	-4,3	-4,3	6,6
Baugewerbe (F)	-0,6	-2,2	-2,2	-1,2	3,2	0,1	0,0	-2,0
Handel, Verkehr, Gastgewerbe (G-I)	-0,3	0,1	1,2	-1,2	-0,8	0,0	1,3	-1,3
Information und Kommunikation (J)	1,4	1,1	1,9	-0,3	0,0	1,8	1,0	0,2
Finanz- und Versicherungsdienstleister (K)	2,5	1,2	1,6	1,4	-2,7	-0,7	0,8	-0,9
Grundstücks- und Wohnungswesen (L)	-0,2	0,7	-0,2	-0,5	0,9	0,3	0,8	-0,6
Unternehmensdienstleister (M-N)	1,8	-0,7	0,2	0,2	-0,1	0,4	0,3	0,5
Öffentliche Dienstleister (O-Q)	1,9	0,7	1,4	-0,5	1,2	-0,5	0,1	0,2
Sonstige Dienstleister (R-T)	7,2	0,4	1,7	-2,7	2,7	0,2	1,2	-0,5
	2024				2025			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Bruttoinlandsprodukt	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Bruttowertschöpfung (A-T)	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
darunter:								
Produzierendes Gewerbe o. Baugewerbe (B-E)	-0,4	0,1	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5
darunter								
Verarbeitendes Gewerbe (C)	0,2	0,1	0,5	0,5	0,7	0,5	0,5	0,5
Energie-, Wasserversorgung, usw. (D-E)	-4,6	0,0	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Baugewerbe (F)	2,5	-1,0	-0,4	0,0	0,1	0,2	0,3	0,3
Handel, Verkehr, Gastgewerbe (G-I)	0,4	0,4	0,6	0,6	0,6	0,5	0,3	0,3
Information und Kommunikation (J)	-0,9	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Finanz- und Versicherungsdienstleister (K)	-0,2	0,3	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
Grundstücks- und Wohnungswesen (L)	0,7	-0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Unternehmensdienstleister (M-N)	-0,4	0,4	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4
Öffentliche Dienstleister (O-Q)	1,1	0,8	0,5	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Sonstige Dienstleister (R-T)	0,9	0,3	0,4	0,5	0,4	0,3	0,3	0,3

Eigene Prognose auf Grundlage von Angaben des Statistischen Bundesamtes. – ¹Saison- und kalenderbereinigte Werte.

RWI Konjunkturbericht 75 (2)

Tabelle A3

Hauptaggregate der Sektoren

2022; in Mrd. €

Gegenstand der Nachweisung	Volks- wirt- schaft	Kapital- gesell- schaften	Staat	Private. Haus- halte	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	3 509,6	2 400,2	400,8	708,6	-
2 - Abschreibungen	788,8	444,2	100,7	243,9	-
3 = Nettowertschöpfung	2 720,8	1 956,0	300,1	464,7	0,0
4 - Gel. Arbeitnehmerentgelte	2 019,8	1 460,0	307,9	251,8	17,7
5 - Gel. s. Produktionsabgaben	38,0	27,6	0,3	10,1	-
6 + Empf. s. Subventionen	51,2	44,9	0,2	6,1	-
7 = Betriebsüberschuss u.Ä.	714,3	513,3	- 8,0	208,9	- 94,0
8 + Empf. Arbeitnehmerentgelte	2 022,0	-	-	2 022,0	13,9
9 - Gel. Subventionen	70,0	-	70,0	-	4,7
10 + Empf. Prod.- u. Imp.abgaben	417,8	-	417,8	-	10,8
11 - Gel. Vermögenseinkommen	751,6	704,6	26,5	20,6	271,8
12 + Empf. Vermögenseinkommen	904,7	462,6	17,6	424,5	118,7
13 = Primäreinkommen	3 238,8	271,3	331,0	2 636,5	- 227,1
14 - Gel. Eink.- u. Verm.steuern	515,1	122,6	-	392,6	14,3
15 + Empf. Eink.- u. Verm.steuern	528,8	-	528,8	-	0,6
16 - Gel. Sozialbeiträge	815,3	-	-	815,3	4,6
17 + Empf. Sozialbeiträge	815,5	147,9	666,8	0,9	4,4
18 - Gel. mon. Sozialleistungen	696,7	76,8	619,1	0,9	0,5
19 + Empf. mon. Sozialleistungen	688,6	-	-	688,6	8,6
20 - Gel. s. lauf. Transfers	440,0	232,9	111,4	95,8	81,4
21 + Empf. s. lauf. Transfers	378,3	207,3	28,0	143,0	143,2
22 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 182,9	194,3	824,1	2 164,5	- 171,2
23 - Konsumausgaben	2 830,2	-	850,9	1 979,3	-
24 + Zunahme betr. Vers.ansprüche	-	- 63,0	-	63,0	-
25 = Sparen	352,6	131,3	- 26,8	248,2	- 171,2
26 - Gel. Vermögenstransfers	126,7	21,4	89,7	15,6	7,9
27 + Empf. Vermögenstransfers	112,4	69,5	18,8	24,0	22,3
28 - Bruttoinvestitionen	970,3	585,0	100,9	284,5	-
29 + Abschreibungen	788,8	444,2	100,7	243,9	-
30 - Nettoz. an nichtprod. Verm.gütern	14,4	14,8	- 1,0	0,6	- 14,4
31 = Finanzierungssaldo	142,5	23,9	- 96,9	215,5	- 142,5
Nachrichtlich:					
32 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 182,9	194,3	824,1	2 164,5	- 171,2
29 + Soziale Sachleistungen	-	-	- 541,8	541,8	-
34 = Verfüg. Eink. (Verbrauchskonzept)	3 182,9	194,3	282,3	2 706,2	- 171,2

Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

Frühsommer 2024

Noch: Hauptaggregate der Sektoren

2023; in Mrd. €

Gegenstand der Nachweisung	Volks- wirt- schaft	Kapital- gesell- schaften	Staat	Private. Haus- halte	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	3 767,9	2 583,9	429,9	754,1	-
2 - Abschreibungen	847,6	471,4	111,0	265,3	-
3 = Nettowertschöpfung	2 920,3	2 112,5	319,0	488,8	0,0
4 - Gel. Arbeitnehmerentgelte	2 155,5	1 560,1	328,0	267,5	18,6
5 - Gel. s. Produktionsabgaben	43,0	32,4	0,3	10,3	-
6 + Empf. s. Subventionen	34,1	31,8	0,2	2,1	-
7 = Betriebsüberschuss u.Ä.	755,8	551,8	- 9,1	213,1	- 205,4
8 + Empf. Arbeitnehmerentgelte	2 023,0	-	-	2 023,0	14,7
9 - Gel. Subventionen	66,4	-	66,4	-	4,0
10 + Empf. Prod.- u. Imp.abgaben	425,2	-	425,2	-	8,4
11 - Gel. Vermögenseinkommen	891,1	814,7	36,2	40,2	339,2
12 + Empf. Vermögenseinkommen	1 057,3	578,7	30,9	447,6	173,1
13 = Primäreinkommen	3 440,2	315,8	344,4	2 779,9	- 352,4
14 - Gel. Eink.- u. Verm.steuern	519,4	128,5	-	390,9	14,5
15 + Empf. Eink.- u. Verm.steuern	533,3	-	533,3	-	0,6
16 - Gel. Sozialbeiträge	859,5	-	-	859,5	4,9
17 + Empf. Sozialbeiträge	859,8	149,5	709,4	0,9	4,7
18 - Gel. mon. Sozialleistungen	742,4	78,8	662,7	0,9	0,7
19 + Empf. mon. Sozialleistungen	734,0	-	-	734,0	9,0
20 - Gel. s. lauf. Transfers	442,7	249,9	92,3	100,5	85,6
21 + Empf. s. lauf. Transfers	384,7	221,4	31,3	132,0	143,5
22 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 388,0	229,5	863,4	2 295,0	- 300,2
23 - Konsumausgaben	2 982,0	-	891,5	2 090,6	-
24 + Zunahme betr. Vers.ansprüche	-	- 62,4	-	62,4	-
25 = Sparen	405,9	167,1	- 28,1	266,9	- 300,2
26 - Gel. Vermögenstransfers	135,1	23,2	96,1	15,8	7,6
27 + Empf. Vermögenstransfers	118,3	71,2	20,0	27,1	24,4
28 - Bruttoinvestitionen	953,3	549,2	106,7	297,4	-
29 + Abschreibungen	847,6	471,4	111,0	265,3	-
30 - Nettoz. an nichtprod. Verm.gütern	19,1	19,4	- 0,7	0,4	- 19,1
31 = Finanzierungssaldo	264,4	117,9	- 99,1	245,6	- 264,4
Nachrichtlich:					
32 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 388,0	229,5	863,4	2 295,0	- 300,2
29 + Soziale Sachleistungen	-	-	- 551,3	551,3	-
34 = Verfüg. Eink. (Verbrauchskonzept)	3 388,0	229,5	312,1	2 846,4	- 300,2

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

RWI Konjunkturbericht 75 (2)

Noch: Hauptaggregate der Sektoren

2024; in Mrd. €

Gegenstand der Nachweisung	Volks- wirt- schaft	Kapital- gesell- schaften	Staat	Private. Haus- halte	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	3 850,3	2 602,9	457,2	790,1	-
2 - Abschreibungen	873,5	492,9	116,8	263,9	-
3 = Nettowertschöpfung	2 976,8	2 110,0	340,5	526,2	0,0
4 - Gel. Arbeitnehmerentgelte	2 276,4	1 621,8	350,1	304,4	19,7
5 - Gel. s. Produktionsabgaben	45,7	34,9	0,3	10,5	-
6 + Empf. s. Subventionen	49,5	47,0	0,2	2,3	-
7 = Betriebsüberschuss u.Ä.	704,1	500,2	- 9,8	213,7	- 261,1
8 + Empf. Arbeitnehmerentgelte	2 024,0	-	-	2 024,0	15,7
9 - Gel. Subventionen	46,1	-	46,1	-	4,3
10 + Empf. Prod.- u. Imp.abgaben	442,6	-	442,6	-	8,3
11 - Gel. Vermögenseinkommen	934,3	850,6	42,2	41,4	418,0
12 + Empf. Vermögenseinkommen	1 099,5	619,1	33,5	446,9	252,8
13 = Primäreinkommen	3 546,3	268,7	377,9	2 899,6	- 406,7
14 - Gel. Eink.- u. Verm.steuern	542,8	130,0	-	412,8	13,7
15 + Empf. Eink.- u. Verm.steuern	555,9	-	555,9	-	0,6
16 - Gel. Sozialbeiträge	909,7	-	-	909,7	5,2
17 + Empf. Sozialbeiträge	910,2	151,9	757,4	0,9	4,8
18 - Gel. mon. Sozialleistungen	780,9	80,2	699,7	0,9	0,7
19 + Empf. mon. Sozialleistungen	772,2	-	-	772,2	9,3
20 - Gel. s. lauf. Transfers	395,9	200,8	88,9	106,2	97,1
21 + Empf. s. lauf. Transfers	335,3	165,7	33,1	136,5	157,7
22 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 490,6	175,2	935,7	2 379,7	- 351,1
23 - Konsumausgaben	3 079,2	-	927,1	2 152,1	-
24 + Zunahme betr. Vers.ansprüche	-	- 63,1	-	63,1	-
25 = Sparen	411,5	112,2	8,6	290,7	- 351,1
26 - Gel. Vermögenstransfers	126,2	23,4	86,6	16,1	7,7
27 + Empf. Vermögenstransfers	109,0	60,8	20,6	27,6	24,9
28 - Bruttoinvestitionen	934,8	524,7	118,4	291,7	-
29 + Abschreibungen	873,5	492,9	116,8	263,9	-
30 - Nettoz. an nichtprod. Verm.gütern	18,9	10,0	- 0,9	9,8	- 18,9
31 = Finanzierungssaldo	315,1	108,6	- 58,1	264,6	- 315,1
Nachrichtlich:					
32 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 490,6	175,2	935,7	2 379,7	- 351,1
29 + Soziale Sachleistungen	-	-	- 577,4	577,4	-
34 = Verfüg. Eink. (Verbrauchskonzept)	3 490,6	175,2	358,3	2 957,2	- 351,1

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

Frühsommer 2024

Noch: Hauptaggregate der Sektoren

2025; in Mrd. €

Gegenstand der Nachweisung	Volks- wirt- schaft	Kapital- gesell- schaften	Staat	Private. Haus- halte	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	3 969,7	2 691,4	479,0	799,4	-
2 - Abschreibungen	897,9	512,9	122,5	262,5	-
3 = Nettowertschöpfung	3 071,8	2 178,4	356,4	536,9	0,0
4 - Gel. Arbeitnehmerentgelte	2 350,8	1 677,9	366,6	306,3	20,4
5 - Gel. s. Produktionsabgaben	48,6	37,6	0,3	10,6	-
6 + Empf. s. Subventionen	51,6	49,0	0,2	2,5	-
7 = Betriebsüberschuss u.Ä.	724,0	511,9	- 10,3	222,5	- 271,4
8 + Empf. Arbeitnehmerentgelte	2 025,0	-	-	2 025,0	16,5
9 - Gel. Subventionen	52,6	-	48,3	-	4,3
10 + Empf. Prod.- u. Imp.abgaben	459,2	-	459,2	-	8,5
11 - Gel. Vermögenseinkommen	962,6	875,7	44,2	42,7	452,5
12 + Empf. Vermögenseinkommen	1 133,5	652,2	35,0	446,3	281,6
13 = Primäreinkommen	3 660,5	288,4	391,3	2 980,8	- 421,6
14 - Gel. Eink.- u. Verm.steuern	566,5	132,2	-	434,3	13,8
15 + Empf. Eink.- u. Verm.steuern	579,7	-	579,7	-	0,6
16 - Gel. Sozialbeiträge	944,5	-	-	944,5	5,5
17 + Empf. Sozialbeiträge	945,2	154,2	790,0	1,0	4,8
18 - Gel. mon. Sozialleistungen	814,7	81,3	732,4	1,0	0,7
19 + Empf. mon. Sozialleistungen	805,9	-	-	805,9	9,5
20 - Gel. s. lauf. Transfers	507,2	302,8	93,0	111,5	98,1
21 + Empf. s. lauf. Transfers	439,2	262,4	33,5	143,3	166,1
22 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 597,6	188,7	969,2	2 439,8	- 358,7
23 - Konsumausgaben	3 180,6	-	956,9	2 223,8	-
24 + Zunahme betr. Vers.ansprüche	-	- 63,7	-	63,7	-
25 = Sparen	416,9	124,9	12,3	279,7	- 358,7
26 - Gel. Vermögenstransfers	131,5	23,7	91,3	16,5	7,9
27 + Empf. Vermögenstransfers	114,0	64,4	21,4	28,2	25,4
28 - Bruttoinvestitionen	956,2	538,2	125,2	292,8	-
29 + Abschreibungen	897,9	512,9	122,5	262,5	-
30 - Nettoz. an nichtprod. Verm.gütern	18,7	5,0	- 0,9	14,6	- 18,7
31 = Finanzierungssaldo	322,5	135,4	- 59,5	246,6	- 322,5
Nachrichtlich:					
32 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 597,6	188,7	969,2	2 439,8	- 358,7
29 + Soziale Sachleistungen	-	-	- 604,4	604,4	-
34 = Verfüg. Eink. (Verbrauchskonzept)	3 597,6	188,7	364,7	3 044,2	- 358,7

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

RWI Konjunkturbericht 75 (2)

Tabelle A4

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2023 bis 2025

	2022	2023	2024	2025	2024		2025	
					1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

1. Entstehung des Inlandsprodukts

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Erwerbstätige	1,4	0,7	0,3	0,0	0,3	0,3	0,1	- 0,1
Arbeitsvolumen	1,3	0,4	0,5	0,7	0,1	1,0	0,6	0,9
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	- 0,1	- 0,3	0,3	0,7	- 0,2	0,7	0,4	1,0
Produktivität ¹	0,5	- 0,6	- 0,1	0,7	0,3	0,3	0,1	- 0,1
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	1,8	- 0,2	0,4	1,5	- 0,2	1,0	1,2	1,7

2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2 830,2	2 982,0	3 079,2	3 180,6	1 503,2	1 576,0	1 552,8	1 627,8
Private Haushalte ²	1 979,3	2 090,6	2 152,1	2 223,8	1 050,4	1 101,7	1 085,2	1 138,5
Staat	850,9	891,5	927,1	956,9	452,8	474,3	467,6	489,3
Anlageinvestitionen	856,2	903,1	910,4	927,6	444,5	465,9	446,4	481,2
Bauten	463,5	486,0	494,0	494,4	246,0	248,0	242,9	251,5
Ausrüstungen	253,4	275,1	271,6	282,5	130,5	141,1	133,0	149,5
Sonstige Anlageinvestitionen	139,3	141,9	144,8	150,7	67,9	76,8	70,4	80,3
Vorratsveränderung ³	114,1	50,2	24,4	28,6	8,6	15,9	11,3	17,3
Inländische Verwendung	3 800,5	3 935,3	4 013,9	4 136,8	1 956,2	2 057,7	2 010,5	2 126,4
Außenbeitrag	76,3	186,9	241,4	251,0	133,1	108,2	138,9	112,1
Nachrtl: in Relation zum BIP in %	2,0	4,5	5,7	5,7	6,4	5,0	6,5	5,0
Exporte	1 974,2	1 973,3	2 010,1	2 092,7	995,5	1 014,6	1 033,8	1 058,9
Importe	1 897,9	1 786,4	1 768,7	1 841,8	862,4	906,3	894,9	946,8
Bruttoinlandsprodukt	3 876,8	4 122,2	4 255,3	4 387,8	2 089,3	2 166,0	2 149,4	2 238,4

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Konsumausgaben	9,6	5,4	3,3	3,3	3,7	2,8	3,3	3,3
Private Haushalte ²	10,9	5,6	2,9	3,3	2,8	3,0	3,3	3,3
Staat	6,8	4,8	4,0	3,2	5,9	2,3	3,3	3,2
Anlageinvestitionen	11,1	5,5	0,8	1,9	0,4	1,2	0,4	3,3
Bauten	14,0	4,9	1,6	0,1	1,2	2,1	- 1,3	1,4
Ausrüstungen	11,4	8,6	- 1,3	4,0	- 1,5	- 1,1	2,0	5,9
Sonstige Anlageinvestitionen	2,1	1,9	2,0	4,1	1,2	2,7	3,7	4,5
Inländische Verwendung	11,1	3,5	2,0	3,1	1,7	2,3	2,8	3,3
Exporte	15,4	0,0	1,9	4,1	- 0,3	4,1	3,9	4,4
Importe	25,3	- 5,9	- 1,0	4,1	- 4,1	2,2	3,8	4,5
Bruttoinlandsprodukt	7,2	6,3	3,2	3,1	3,3	3,1	2,9	3,3

3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2015)

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2 417,4	2 398,2	2 419,1	2 452,8	1 190,4	1 228,7	1 206,5	1 246,3
Private Haushalte ²	1 705,1	1 693,2	1 700,6	1 723,1	836,0	864,6	845,4	877,7
Staat	711,2	703,9	717,2	728,4	353,7	363,4	360,4	367,9
Anlageinvestitionen	661,7	656,9	650,0	657,8	317,5	332,5	317,2	340,6
Bauten	314,6	306,1	304,9	304,4	151,9	153,0	149,9	154,5
Ausrüstungen	222,5	228,7	222,4	229,6	106,7	115,8	108,1	121,5
Sonstige Anlageinvestitionen	124,7	123,9	123,9	126,5	58,5	65,5	59,4	67,1
Inländische Verwendung	3 127,1	3 094,2	3 085,6	3 128,1	1 514,6	1 571,1	1 530,7	1 597,4
Exporte	1 640,4	1 629,5	1 647,4	1 697,2	818,4	829,0	841,5	855,8
Importe	1 497,5	1 461,5	1 456,8	1 500,1	712,7	744,1	731,3	768,8
Bruttoinlandsprodukt	3 274,9	3 268,5	3 281,5	3 330,6	1 622,4	1 659,1	1 642,7	1 688,0

Frühsommer 2024

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2023 bis 2025

	2022	2023	2024	2025	2024		2025	
					1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr								
Konsumausgaben	3,2	-0,8	0,9	1,4	0,8	1,0	1,4	1,4
Private Haushalte ²	3,9	-0,7	0,4	1,3	0,2	0,7	1,1	1,5
Staat	1,6	-1,0	1,9	1,6	2,0	1,7	1,9	1,2
Anlageinvestitionen	0,1	-0,7	-1,0	1,2	-1,6	-0,5	-0,1	2,4
Bauten	-1,8	-2,7	-0,4	-0,2	-1,0	0,2	-1,4	1,0
Ausrüstungen	4,0	2,8	-2,8	3,2	-3,4	-2,1	1,4	5,0
Sonstige Anlageinvestitionen	-0,7	-0,6	0,0	2,1	-0,2	0,2	1,7	2,4
Inländische Verwendung	3,2	-1,1	-0,3	1,4	-1,0	0,4	1,1	1,7
Exporte	3,3	-0,7	1,1	3,0	-0,8	3,0	2,8	3,2
Importe	6,6	-2,4	-0,3	3,0	-2,6	1,9	2,6	3,3
Bruttoinlandsprodukt	1,8	-0,2	0,4	1,5	-0,2	1,0	1,2	1,7

4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2015=100)

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Private Konsumausgaben ²	6,7	6,4	2,5	2,0	2,6	2,4	2,2	1,8
Konsumausgaben des Staates	5,1	5,8	2,1	1,6	3,8	0,5	1,3	1,9
Anlageinvestitionen	11,0	6,3	1,9	0,7	2,0	1,8	0,5	0,8
Bauten	16,1	7,8	2,0	0,3	2,2	2,3	0,1	0,5
Ausrüstungen	7,1	5,7	1,5	0,8	2,0	1,5	0,6	1,0
Exporte	11,7	0,6	0,8	1,1	0,5	1,0	1,0	1,1
Importe	17,5	-3,6	-0,7	1,1	-1,6	0,3	1,1	1,1
Bruttoinlandsprodukt	5,3	6,5	2,8	1,6	3,5	2,1	1,6	1,6

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd. EUR

Primäreinkommen der privaten HH ²	2 636,5	2 779,9	2 899,6	2 980,8	1 421,6	1 478,0	1 458,6	1 522,3
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	361,8	379,8	401,3	416,7	193,9	207,4	201,2	215,5
Bruttolöhne und -gehälter	1 661,8	1 779,6	1 879,2	1 938,1	897,4	977,9	922,8	1 011,3
Übrige Primäreinkommen ⁴	612,9	620,5	619,2	626,1	327,8	291,4	332,0	294,1
Primäreinkommen der übr. Sektoren	602,3	660,2	646,7	679,7	297,6	349,0	310,9	368,8
Nettonationaleink. (Primäreink.)	3 238,8	3 440,2	3 546,3	3 660,5	1 719,3	1 827,0	1 769,5	1 891,0
Abschreibungen	788,8	847,6	873,5	897,9	433,5	440,0	446,0	451,9
Bruttonationaleinkommen	4 027,6	4 287,8	4 420,7	4 558,4	2 153,6	2 267,1	2 215,5	2 342,9
nachrichtlich:								
Volkseinkommen	2 890,9	3 081,4	3 149,8	3 249,7	1 527,7	1 622,2	1 571,2	1 678,4
Arbeitnehmerentgelt	2 023,6	2 159,4	2 280,4	2 354,8	1 093,8	1 186,6	1 126,6	1 228,2
Unternehmens- und Verm.einkomm	867,4	921,9	869,4	894,9	433,9	435,5	444,6	450,3

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Primäreinkommen der privaten HH ²	6,7	5,4	4,3	2,8	4,6	4,0	2,6	3,0
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	4,3	5,0	5,7	3,8	5,8	5,5	3,8	3,9
Bruttolöhne und -gehälter	5,8	7,1	5,6	3,1	6,2	5,0	3,0	3,5
Bruttolöhne und -gehäl. je Besch.	4,1	6,2	5,2	3,1	5,9	4,6	2,6	3,4
Übrige Primäreinkommen ⁴	10,8	1,2	-0,2	1,1	-0,5	0,1	1,3	0,9
Primäreinkommen der übr. Sektoren	3,5	9,6	-2,1	5,1	-3,5	-0,8	4,5	5,7
Nettonationaleink. (Primäreink.)	6,1	6,2	3,1	3,2	3,1	3,1	4,5	5,7
Abschreibungen	12,1	7,5	3,1	2,8	2,8	3,3	2,9	2,7
Bruttonationaleinkommen	7,2	6,5	3,1	3,1	3,1	3,1	2,9	3,3
nachrichtlich:								
Volkseinkommen	4,4	6,6	2,2	3,2	2,1	2,3	2,9	3,5
Arbeitnehmerentgelt	5,5	6,7	5,6	3,3	6,2	5,0	3,0	3,5
Unternehmens- und Verm.einkomm.	1,9	6,3	-5,7	2,9	-7,0	-4,4	2,5	3,4

RWI Konjunkturbericht 75 (2)

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2023 bis 2025

	2022	2023	2024	2025	2024		2025	
					1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte ²

a) Mrd.EUR

Masseneinkommen	1 660,6	1 797,6	1 890,7	1 943,6	910,9	979,8	934,9	1 008,7
Nettolöhne und -gehälter	1 118,8	1 219,9	1 283,4	1 309,9	610,5	673,0	620,3	689,6
Monetäre Sozialleistungen	688,6	734,0	772,2	805,9	381,2	391,1	399,1	406,8
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	146,8	156,4	165,0	172,2	80,7	84,3	84,5	87,6
Übrige Primäreinkommen ⁴	612,9	620,5	619,2	626,1	327,8	291,4	332,0	294,1
Sonstige Transfers (Saldo) ⁵	- 109,1	- 123,0	- 130,1	- 129,9	- 60,1	- 70,1	- 59,9	- 70,0
Verfügbares Einkommen	2 164,5	2 295,0	2 379,7	2 439,8	1 178,7	1 201,1	1 207,0	1 232,8
Zunahme betriebl. Versorgungsanspr.	63,0	62,4	63,1	63,7	30,6	32,5	30,9	32,8
Konsumausgaben	1 979,3	2 090,6	2 152,1	2 223,8	1 050,4	1 101,7	1 085,2	1 138,5
Sparen	248,2	266,9	290,7	279,7	158,9	131,9	152,6	127,1
Sparquote (%) ⁶	11,1	11,3	11,9	11,2	13,1	10,7	12,3	10,0

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Masseneinkommen	4,0	8,2	5,2	2,8	6,0	4,4	2,6	3,0
Nettolöhne und -gehälter	5,3	9,0	5,2	2,1	6,4	4,1	1,6	2,5
Monetäre Sozialleistungen	1,7	6,6	5,2	4,4	5,4	5,0	4,7	4,0
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	2,6	6,5	5,5	4,4	6,1	5,0	4,7	4,0
Übrige Primäreinkommen ⁴	10,8	1,2	-0,2	1,1	-0,5	0,1	1,3	0,9
Verfügbares Einkommen	6,3	6,0	3,7	2,5	4,1	3,3	2,4	2,6
Konsumausgaben	10,9	5,6	2,9	3,3	2,8	3,0	3,3	3,3
Sparen	-20,7	7,5	8,9	-3,8	12,2	5,2	-3,9	-3,6

7. Einnahmen und Ausgaben des Staates ⁷

a) Mrd. EUR

Einnahmen								
Steuern	946,6	958,5	998,5	1038,8	479,4	519,2	498,6	540,3
Nettosozialbeiträge	666,8	709,4	757,4	790,0	366,3	391,0	381,9	408,2
Vermögenseinkommen	17,6	30,9	33,5	35,0	18,1	15,4	18,9	16,1
Sonstige Transfers	28,0	31,3	33,1	33,5	14,8	18,3	14,4	19,1
Vermögenstransfers	18,8	20,0	20,6	21,4	9,0	11,5	9,4	12,0
Verkäufe	143,2	157,6	171,8	178,1	80,0	91,8	83,0	95,2
Sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Insgesamt	1821,2	1908,0	2015,1	2097,1	967,7	1047,4	1006,1	1091,0
Ausgaben								
Vorleistungen ⁸	593,6	619,5	642,0	656,4	312,9	329,1	325,3	331,1
Arbeitnehmerentgelt	307,9	328,0	350,1	366,6	166,5	183,7	169,3	197,4
Vermögenseinkommen (Zinsen)	26,5	36,2	42,2	44,2	20,5	21,7	22,1	22,1
Subventionen	70,0	66,4	46,1	48,3	20,3	25,9	21,2	27,1
Monetäre Sozialleistungen	619,1	662,7	699,7	732,4	345,0	354,8	362,4	370,0
Sonstige laufende Transfers	111,4	92,3	88,9	93,0	42,4	46,5	44,4	48,6
Vermögenstransfers	89,7	96,1	86,6	91,3	34,8	51,8	36,7	54,6
Bruttoinvestitionen	100,9	106,7	118,4	125,2	51,2	67,1	52,7	72,5
Nettozugang an nichtprod. Vermö- gensgütern	- 1,0	- 0,7	- 0,7	- 0,7	- 0,2	- 0,5	- 0,2	- 0,5
Insgesamt	1918,1	2007,1	2073,2	2156,6	993,2	1080,0	1033,7	1122,9
Finanzierungssaldo	-96,9	-99,1	-58,1	-59,50	-25,49	-32,64	-27,61	-31,89

Frühsommer 2024

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2023 bis 2025

	2022	2023	2024	2025	2024		2025	
					1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr								
Einnahmen								
Steuern	7,7	1,3	4,2	4,0	3,0	5,3	4,0	4,1
Nettosozialbeiträge	5,5	6,4	6,8	4,3	7,1	6,4	4,2	4,4
Vermögenseinkommen	21,6	75,5	8,2	4,6	14,0	2,1	4,7	4,6
Sonstige Transfers	-6,4	11,8	5,8	1,1	7,6	4,3	-2,9	4,4
Vermögenstransfers	-3,7	6,3	2,8	3,8	2,6	3,1	3,5	4,1
Verkäufe	4,2	10,1	9,0	3,7	10,5	7,8	3,7	3,7
Sonstige Subventionen	-	-	-	-	-	-	-	-
Insgesamt	6,3	4,8	5,6	4,1	5,4	5,8	4,0	4,2
Ausgaben								
Vorleistungen ⁸	6,3	4,4	3,6	2,2	6,6	1,0	3,9	0,6
Arbeitnehmerentgelt	4,3	6,5	6,8	4,7	6,9	6,6	1,7	7,5
Vermögenseinkommen (Zinsen)	25,8	36,6	16,6	4,7	21,3	12,5	7,9	1,8
Subventionen	-35,9	-5,0	-30,6	4,7	-41,9	-18,0	4,4	4,9
Monetäre Sozialleistungen	1,5	7,0	5,6	4,7	5,8	5,4	5,1	4,3
Sonstige laufende Transfers	21,3	-17,2	-3,6	4,5	-4,3	-3,0	4,7	4,4
Vermögenstransfers	36,6	7,1	-9,8	5,4	-10,6	-9,3	5,5	5,4
Bruttoinvestitionen	9,0	5,7	11,0	5,8	11,6	10,5	2,9	8,0
Nettozugang an nichtprod. Vermögengütern	-	-	-	-	-	-	-	-
Insgesamt	4,1	4,6	3,3	4,0	3,9	2,8	4,1	4,0

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes - ¹Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde. - ²Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. - ³Einschließlich Nettozugang an Wertsachen. - ⁴Selbständigeneinkommen/Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen. - ⁵Empfangene abzüglich geleistete sonstige Transfers. - ⁶Sparen in % des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche). - ⁷Gebietskörperschaften und Sozialversicherung. - ⁸Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger Produktionsabgaben.

Florian Kirsch, Clara Krause und Torsten Schmidt

Projektion der Wirtschaftsentwicklung bis 2028: Potenzialwachstum nimmt voraussichtlich weiter ab¹

Kurzfassung: Der mittelfristige Ausblick lässt erwarten, dass das Potenzialwachstum der deutschen Volkswirtschaft in den kommenden Jahren merklich geringer ausfällt als im vergangenen Jahrzehnt. Angesichts der absehbaren Alterung der Bevölkerung zeichnet sich ab, dass die Anzahl der Erwerbspersonen und das potenzielle Arbeitsvolumen im Projektionszeitraum ihre vorläufigen Höhepunkte überschreiten werden. Diese Entwicklung dämpft das Potenzialwachstum. Gleichzeitig wächst der gesamtwirtschaftliche Kapitalstock, auch aufgrund der zuletzt schwachen Dynamik der Investitionen, wohl etwas langsamer als zuvor. Da die konjunkturelle Erholung der deutschen Wirtschaft voraussichtlich nur allmählich an Fahrt gewinnt, dürfte es noch einige Zeit dauern, bis sich die derzeit negative Produktionslücke geschlossen haben wird.

Summary: According to the medium-term outlook, the potential growth rate of the German economy in the coming years is likely to be lower than in the previous decade. Against the backdrop of the expected ageing of the population, the number of persons at working-age and the potential labor volume are expected to peak in the projection period. This will dampen potential growth. At the same time, the economy-wide capital stock is likely to grow somewhat slower than before, not least due to the recently rather weak investment dynamics. As the cyclical recovery of the German economy is likely to gain momentum only slowly, it will take some time for the currently negative output gap to close.

¹ Abgeschlossen am 12.6.2024. Wir danken Silvia Mühlbauer für die technische Unterstützung.

Mittelfristprojektion bis 2028

1. Potenzialwachstum geht voraussichtlich weiter zurück

Die Grundlage für den vorliegenden Ausblick auf die mittelfristige Entwicklung der Wirtschaftsleistung in Deutschland bildet eine Schätzung des Produktionspotenzials. Diese erfolgt, auch für diese Projektion, anhand eines Produktionsfunktionsansatzes.² Demnach ergibt sich das gesamtwirtschaftliche Produktionspotenzial aus einer Cobb-Douglas-Produktionsfunktion, die die gesamtwirtschaftlichen Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital sowie die totale Faktorproduktivität (TFP) zusammenführt. Dabei werden für die einzelnen Komponenten jeweils die um konjunkturelle Dynamiken möglichst bereinigten, trendmäßigen Entwicklungen bestimmt und für den Projektionszeitraum bis zum Jahr 2028 fortgeschrieben. Beim (potenziellen) Arbeitsvolumen umfasst dies eine Zerlegung in seine Bestimmungsfaktoren: die Erwerbsbevölkerung, die Arbeitsmarktpartizipation, die Erwerbstätigkeit und die von den Erwerbstätigen pro Kopf geleisteten Arbeitsstunden.

Das für diese Projektion angenommene Szenario für die weitere Bevölkerungsentwicklung lehnt sich an die Ergebnisse der 15. Koordinierten Bevölkerungsvorausberechnungen für Deutschland (Statistisches Bundesamt 2022) an. Es baut auf der dort berechneten Variante 2 auf, die für die drei Stellschrauben Geburtenhäufigkeit, Lebenserwartung und Wanderungssaldo jeweils „moderate“ Entwicklungen annimmt. Da das Statistische Bundesamt nur mit einigem zeitlichen Abstand Bevölkerungsvorausberechnungen veröffentlicht, werden gegenüber diesen jüngsten Berechnungen Anpassungen aufgrund von inzwischen vorliegenden neueren Daten und Informationen vorgenommen. Neben der tatsächlichen bereits erfolgten Bevölkerungsentwicklung beziehen sich diese insbesondere auf den Wanderungssaldo.

Dieser fiel bereits im Jahr 2022 mit 1,46 Millionen Personen noch etwas höher aus als die im Szenario der Bevölkerungsvorausberechnungen angenommenen 1,3 Millionen Personen. Auch im vergangenen Jahr wurde der dort unterstellte Wert merklich übertroffen, und die Nettozuwanderung betrug laut vorläufigen Zahlen des Statistischen Bundesamts zwischen 680 Tausend und 710 Tausend Personen (Statistisches Bundesamt 2024a). Nachdem im Jahr 2022 infolge des russischen Angriffs auf die Ukraine netto rund 960 Tausend Personen aus der Ukraine zugewandert waren, ging der Wanderungssaldo hier im Jahr 2023 auf 121 Tausend Personen zurück (Statistisches Bundesamt 2024b).

² Das Vorgehen bei der vorliegenden Projektion entspricht demjenigen in früheren Konjunkturberichten und damit weitgehend der auch von der Europäischen Kommission verwendeten Methode der Potenzialschätzung (Havik et al. 2014). Unterschiede zu letzterer bestehen insbesondere bei der Bestimmung des potenziellen Arbeitsvolumens.

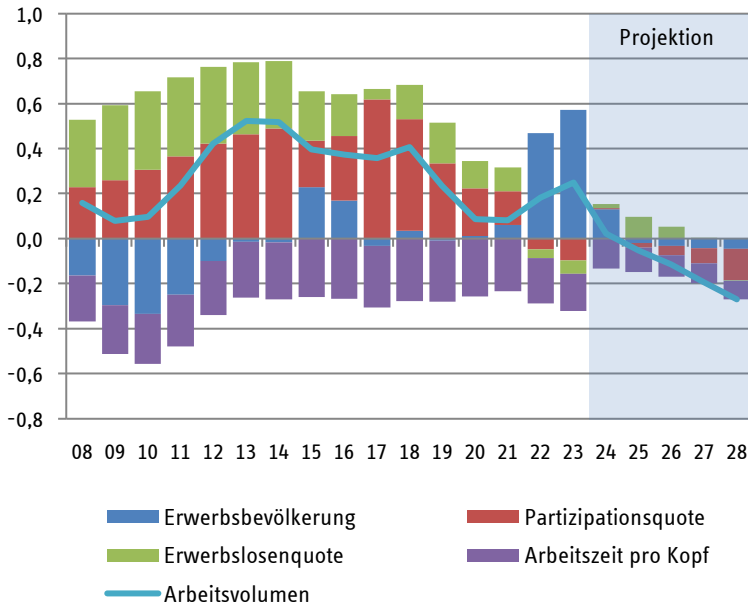
RWI Konjunkturbericht 75 (2)

Für die weiteren Jahre des Projektionszeitraums wird insgesamt, den Annahmen der Bevölkerungsvorausrechnungen entsprechend, wieder von einer etwas geringeren Zuwanderung ausgegangen. Der Wanderungssaldo sinkt demnach von gut 400 Tausend Personen im laufenden Jahr auf knapp 340 Tausend Personen im Jahr 2028. Gegeben die tatsächliche und angenommene Entwicklung der Altersstruktur der Bevölkerung, nimmt die Gesamtbevölkerung im Projektionszeitraum damit weiter langsam zu. Die Anzahl der Personen im erwerbsfähigen Alter, das in dieser Projektion von 15 bis 74 Jahre reicht, dürfte dagegen im laufenden Jahr ihren vorläufigen Hochpunkt erreichen. Dementsprechend trägt die Entwicklung der Erwerbsbevölkerung im weiteren Verlauf negativ zum Wachstum des potenziellen Arbeitsvolumens und damit des Produktionspotenzials bei (Schaubild 1).

Schaubild 1

Komponenten des Arbeitsvolumens

2008 bis 2028, Wachstumsbeiträge in %-Punkten



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

Mittelfristprojektion bis 2028

Wie die oftmals unvorhergesehenen, starken Schwankungen der Nettozuwanderung in den vergangenen Jahren verdeutlichen, besteht eine hohe Unsicherheit in Bezug auf die zukünftige Entwicklung der Migration. Nicht zuletzt die weitere Entwicklung der Fluchtmigration könnte deutlich von den hier angenommenen Zahlen abweichen und somit zu merklichen Abweichungen in der künftigen Bevölkerungsentwicklung führen.³ Für die daraus folgenden Auswirkungen auf das Produktionspotenzial ist allerdings auch dann die Entwicklung der Arbeitsmarktintegration von großer Bedeutung.

Bei der Partizipationsquote werden die geflüchteten Personen und die übrige Bevölkerung gesondert betrachtet, nicht zuletzt, weil es bei ersteren u.a. rechtliche Gründe gibt, die zu einer verzögerten Arbeitsmarktintegration führen.⁴ Die hohe Fluchtmigration der vergangenen Jahre dürfte dementsprechend zunächst einen dämpfenden Effekt auf die strukturelle Partizipationsquote haben. Aufgrund der verstärkten Alterung der Bevölkerung, steigt aber auch die trendmäßige Partizipationsquote der übrigen Bevölkerung voraussichtlich nicht mehr wie in früheren Jahren, da mehr und mehr Personen Altersklassen mit einer tendenziell niedrigeren Erwerbsbeteiligung erreichen.⁵ Dies wird bei der Projektion durch ein Kohortenmodell für die Arbeitsmarktpartizipation berücksichtigt (Barabas et al. 2017).

In früheren Jahren hatte der Rückgang der strukturellen Erwerbslosenquote noch merklich positive Wachstumsbeiträge zum potenziellen Arbeitsvolumen liefern können. Bei ihrer Berechnung werden in der Potenzialschätzung ebenfalls die seit dem Jahr 2015 zugewanderten Geflüchteten gesondert berücksichtigt. Hier dürfte die allmähliche Integration in den Arbeitsmarkt noch zu einem Sinken der als strukturell interpretierten Erwerbslosenquote führen. Für die übrige Bevölkerung liegt die trendmäßige Erwerbslosenquote dagegen bereits auf einem vergleichsweise niedri-

³ Für eine Diskussion der Entwicklung der Migration und ihrer Berücksichtigung in den Annahmen der Schätzungen des Produktionspotenzials der vergangenen Jahre siehe Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2024).

⁴ Die Annahmen bezüglich der Arbeitsmarktintegration für diese Projektion bauen auf denjenigen der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2024) auf und berücksichtigen Daten zur aktuellen Arbeitsmarktentwicklung.

⁵ Da in der vorliegenden Projektion die Erwerbsbevölkerung als Personen im Alter von 15 bis 74 Jahren definiert ist, beinhaltet sie auch Personen, die das in Deutschland übliche Ruhestandsalter bereits erreicht haben. Die Alterung der Bevölkerung führt hier somit dazu, dass zunächst eine geringere Partizipationsquote ausgewiesen wird, bevor sich verzögert ein Rückgang der Erwerbsbevölkerung zeigt.

gen Niveau und dürfte im Projektionszeitraum in etwa bei diesem verharren. Insgesamt bleibt der künftige Wachstumsbeitrag der Veränderung der Erwerblosenquote damit voraussichtlich überschaubar.

Der trendmäßige Rückgang der Arbeitszeit pro Kopf dürfte sich im Projektionszeitraum verlangsamt fortsetzen. Er ergibt sich nicht zuletzt aus der auch bereits in den vergangenen Jahrzehnten erfolgten Ausweitung der Erwerbsbeteiligung durch Teilzeitbeschäftigung. In den Jahren der Pandemie seit 2020 wurde nochmals ein deutlicher Rückgang der durchschnittlichen Arbeitszeit pro Kopf verzeichnet. Hierzu trugen etwa die Nutzung von Kurzarbeit und erhöhte Krankenstände bei. Die trendmäßige Berechnung der Potenzialschätzung berücksichtigt den in der Kurzfristprognose (Schmidt et al. 2024) erwarteten leichten Anstieg der Stunden. Die besonders niedrigen Werte der Pandemiejahre könnten jedoch dazu führen, dass der errechnete und fortgeschriebene Trend möglicherweise niedriger ausfällt, als die tatsächliche strukturelle Entwicklung erfordern würde.⁶ Eine (stärkere) Steigerung der Arbeitszeit pro Kopf könnte das Produktionspotenzial merklich erhöhen.

Insgesamt trägt das potenzielle Arbeitsvolumen damit im Laufe des Projektionszeitraums, anders als im vergangenen Jahrzehnt, voraussichtlich negativ zum Potenzialwachstum bei (Schaubild 2).

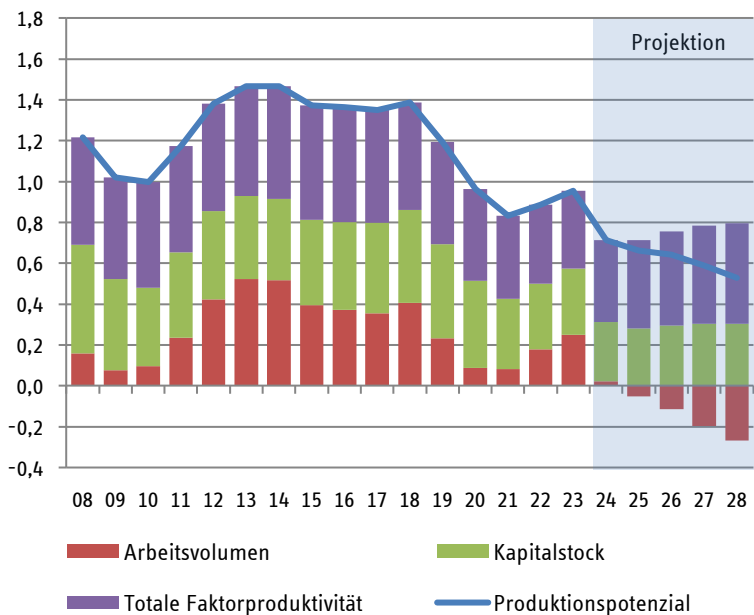
⁶ Zwar wird im Einklang mit dem Vorgehen der Europäischen Kommission der sehr niedrige Wert für das Jahr 2020 vor der Trendberechnung durch eine lineare Interpolation ersetzt, allerdings verblieb die Arbeitszeit pro Kopf auch in den folgenden Jahren auf einem sehr niedrigen Niveau.

Mittelfristprojektion bis 2028

Schaubild 2

Komponenten der Veränderung des Produktionspotenzials

2008 bis 2028; Wachstumsbeiträge in %-Punkten



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

Der gesamtwirtschaftliche Kapitalstock wird für die Projektion unter Berücksichtigung der Prognose für die Bruttoanlageinvestitionen der Kurzfristprognose (Schmidt et al. 2024) fortgeschrieben. Im Projektionszeitraum dürfte die Ausweitung des Kapitalstocks demnach weiterhin positive Beiträge zum Potenzialwachstum beisteuern. Mit durchschnittlich 0,8% fällt das jährliche Wachstum des Kapitalstocks im Projektionszeitraum allerdings etwas geringer aus als in den Jahren vor der Pandemie.

Der größte Wachstumsbeitrag zum Anstieg des Produktionspotenzials dürfte auch im Projektionszeitraum von der trendmäßigen TFP ausgehen (Tabelle 1). Mit durchschnittlich 0,5% fällt der Anstieg hier aber voraussichtlich ebenfalls etwas geringer aus als der durchschnittliche Wert des Zeitraums der Jahre von 1996 bis 2023. Das jahresdurchschnittliche Potenzialwachstum insgesamt halbiert sich gegenüber diesem Zeitraum nahezu und beträgt im Projektionszeitraum nur noch rund 0,6%.

Tabelle 1

Produktionspotenzial und seine Komponenten

1996 bis 2028^a; jahresdurchschnittliche Veränderung in %

	1996 – 2023	Wachs- tumsbei- träge ¹	2023 – 2028	Wachs- tumsbei- träge ¹
Produktionspotenzial	1,2		0,6	
Kapitalstock	1,5	0,5	0,8	0,3
Solow-Residuum	0,6	0,6	0,5	0,5
Arbeitsvolumen	0,3	0,2	-0,2	-0,1
Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter	0,0	0,0	0,0	0,0
Partizipationsrate	0,5	0,3	-0,1	-0,1
Änderung der Erwerbslosenquo- tequote ²		0,1		0,0
Durchschnittliche Arbeitszeit	-0,4	-0,3	-0,2	-0,1
Nachrichtlich:				
Arbeitsproduktivität	1,0		0,8	

Eigene Berechnungen und Projektionen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. – ¹In %-Punkten. – ²Ein Rückgang der Erwerbslosenquote führt zu einem Anstieg des Arbeitsvolumens. – ^aDifferenzen in den aggregierten Werten durch Rundung.

2. Weltwirtschaft auf moderatem Wachstumskurs

Ausgehend von der derzeitigen Kurzfristprognose für die Weltwirtschaft (Blagov et al. 2024) dürfte die Weltwirtschaft im Projektionszeitraum weiter moderat expandieren. Hierzu trägt bei, dass die Belastungen durch die starken Preissteigerungen und die in Reaktion darauf erfolgte geldpolitische Straffung vielerorts allmählich überwunden werden. Der Welthandel dürfte wieder zulegen, nachdem ihn zuvor nicht zuletzt eine schwächere Nachfrage nach Investitionsgütern gebremst hatte. Gleichwohl sprechen einige Faktoren gegen ein noch stärkeres Wachstum. So dämpft etwa die demografische Entwicklung das Wachstumspotenzial der chinesischen Volkswirtschaft, wo gleichzeitig strukturelle Probleme insbesondere im Immobiliensektor fortbestehen. Geo- und handelspolitische Konflikte tragen zudem dazu bei, dass internationale Handelsbeziehungen eingeschränkt werden. Gleichzeitig bleibt die politische Unsicherheit hoch.

Mittelfristprojektion bis 2028

Die vorliegende Projektion der Wirtschaftsleistung in Deutschland für die mittlere Frist basiert auf den Ergebnissen der Kurzfristprognose (Schmidt et al. 2024). Es bestehen zahlreiche Risiken, deren Realisierung dazu führen könnte, dass die tatsächliche von der dort erwarteten Entwicklung abweicht. Dies könnte auch mit Folgen für die mittelfristigen Wachstumsperspektiven verbunden sein. So könnten etwa erneute Preisanstiege oder ein langsamerer Rückgang der Inflation dazu führen, dass die Geldpolitik länger restriktiv ausgerichtet bleibt als angenommen und etwa die Investitionen noch stärker dämpft. Auch eine weitere Eskalation der geopolitischen Konflikte könnte stärkere Auswirkungen auf die Entwicklung der Weltwirtschaft haben.

Unter der Annahme, dass die genannten Risiken nicht eintreten, geht diese Projektion der mittelfristigen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland von den folgenden Rahmenbedingungen aus:

- ❏ Der Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar verbleibt ab dem zweiten Quartal 2024 bei 1,08 \$/€, so dass es von dieser Seite zu keiner Veränderung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft kommt.
- ❏ Der Ölpreis der Sorte Brent wird im Projektionszeitraum ausgehend von rund 85 \$ je Fass im zweiten Quartal 2024 allmählich zurückgehen und Ende 2025 bei rund 77 \$ liegen.
- ❏ Der Welthandel mit Waren (CPB) dürfte in den Jahren 2024 und 2025 um 1,1% bzw. 2,4% ansteigen; in den Jahren 2026 bis 2028 dürfte er mit gut 2 1/2% je Jahr mit einem nur wenig höheren Tempo weiter expandieren.

3. Fiskal- und Geldpolitik zunächst restriktiv ausgerichtet

Die Fiskalpolitik dürfte zu Beginn des Projektionszeitraums im laufenden Jahr zunächst restriktiv ausgerichtet sein (Schmidt et al. 2023). Hierzu trägt bei, dass einige staatliche Stützungsmaßnahmen, mit denen auf den Energiepreisschock reagiert wurde, auslaufen. Gleichzeitig steigen die Einnahmen etwa aus der Lohnsteuer und den Sozialbeiträgen kräftig. Das Finanzierungsdefizit dürfte damit gegenüber dem Vorjahr merklich zurückgehen. Für das kommende Jahr erwartet die Kurzfristprognose dagegen keine weitere Veränderung des Finanzierungssaldos in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt. Angesichts der erwarteten konjunkturellen Erholung würde dies einen Rückgang des strukturellen Finanzierungssaldos implizieren, so dass die Fiskalpolitik, ausweislich der Saldenmethode, dann als expansiv einzuschätzen wäre. Für den weiteren Projektionszeitraum bis zum Jahr 2028 wird von der Annahme einer weitgehend neutral ausgerichteten Fiskalpolitik ausgegangen.

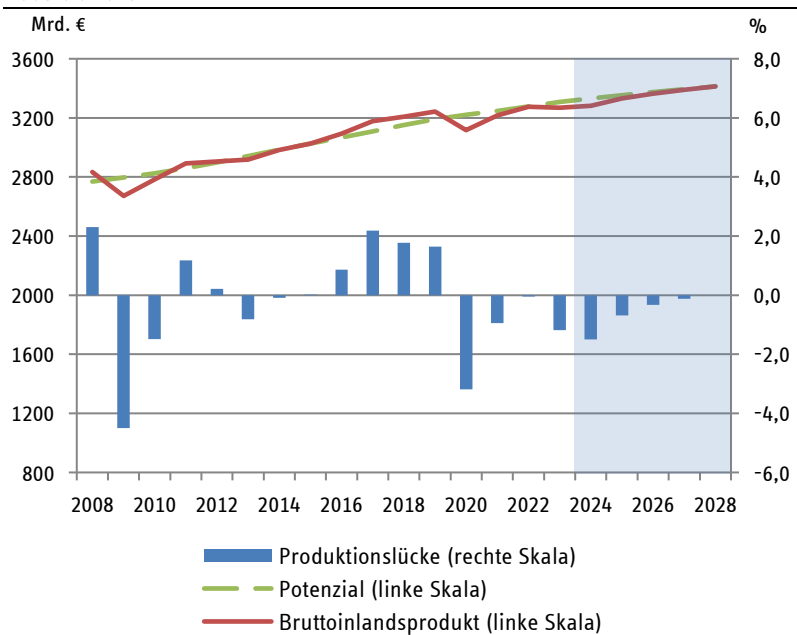
Die Geldpolitik dürfte zu Beginn des Projektionszeitraums ebenfalls noch restriktiv ausgerichtet sein. Nachdem die Europäische Zentralbank (EZB) auf den starken Anstieg der Inflation mit kräftigen Zinserhöhungen reagiert hatte, erfolgte im Juni dieses Jahres zwar die erste Zinssenkung. Die Sorge vor einer hartnäckigen Kerninflation dürfte jedoch dazu beitragen, dass weitere Zinsschritte voraussichtlich nur allmählich erfolgen. Angesichts der niedrigeren Inflationsraten und der Konjunkturschwäche dürfte damit die Geldpolitik noch weiter restriktiv bleiben. Gegen Ende des Prognosezeitraums wird die Inflation im Euro-Raum aber voraussichtlich wieder nahe ihrem Zielwert liegen. Vor diesem Hintergrund wird für den weiteren mittelfristigen Projektionszeitraum von einer neutralen Ausrichtung der Geldpolitik ausgegangen.

4. Projektion bis 2028: Erholung nur wenig dynamisch

Die derzeitige Erholung der deutschen Wirtschaft verläuft nur zögerlich. Nach einem Rückgang um 0,2% im Vorjahr, wächst das Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr voraussichtlich lediglich um 0,4% (Schmidt et al. 2024). Damit bleibt der jahresdurchschnittliche Zuwachs hinter dem geschätzten Potenzialwachstum zurück, so dass sich die negative Produktionslücke auf Jahressicht zunächst noch weiter ausweitert (Schaubild 3). Nach -1,2% im Jahr 2023 dürfte sie im laufenden Jahr bei -1,5% in Relation zum Produktionspotenzial liegen. Zwar dürfte das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2025 mit 1,5% wieder kräftiger zulegen, was dazu führt, dass sich die Produktionslücke wieder zurückbildet. Insgesamt zeichnet sich jedoch keine schwingvolle Erholung ab. Entsprechend geht die Mittelfristprojektion davon aus, dass sich die Produktionslücke erst im weiteren Projektionszeitraum allmählich schließt.

Mittelfristprojektion bis 2028

Schaubild 3
Bruttoinlandsprodukt, Produktionspotenzial und Produktionslücke
 2008 bis 2028



Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes, eigene Berechnungen; Zeitraum 2024-2028: eigene Prognose, Produktionslücke: Differenz zwischen realem BIP und Produktionspotenzial in % des Potenzials.

Ein wesentlicher Faktor für die bislang schwache konjunkturelle Erholung ist die geringe Dynamik des privaten Konsums. Nachdem die Auswirkungen der pandemiebedingten Einschränkungen und Verschiebungen langsam ausgelaufen sein dürften, hatten insbesondere die starken Realeinkommensverluste aufgrund des Energiepreisschocks und wohl auch eine erhöhte Unsicherheit hier dämpfend gewirkt. Mit den inzwischen erfolgenden Einkommensanstiegen und niedrigeren Inflationsraten, dürfte der Konsumanstieg nun wieder an Fahrt gewinnen. Der Preisauftrieb wird voraussichtlich insgesamt im Projektionszeitraum merklich schwächer sein als in den vergangenen Jahren. Dies gilt etwa auch für die durch den Deflator des Bruttoinlandsprodukts gemessene Preisdynamik (Tabelle 2).

RWI Konjunkturbericht 75 (2)

Tabelle 2

Mittelfristige Projektion der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung

2018 bis 2028

	Absolut			Jahresdurchschnittliche Veränderung in % ¹	
	2018	2023	2028	2018 bis 2023	2023 bis 2028
Entstehungskomponenten des BIP					
Erwerbstätige (Inland), in Mill.	44,9	45,9	46,0	0,5	0
Arbeitnehmer (Inland), in Mill.	40,6	42,1	42,2	0,7	0
Arbeitszeit je Erwerbstätigen, in h	1381	1343	1355	-0,6	1/4
Arbeitsvolumen, in Mill. h	61945	61671	62402	-0,1	1/4
Arbeitsproduktivität					
BIP je Erwerbstätigen, 2015=100	101,9	101,4	105,6	-0,1	3/4
BIP je Erwerbstätigenstunde, 2015=100	103,4	105,8	109,2	0,5	3/4
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt, verkettete Volumina, in Mrd. €	3207,8	3268,5	3412,9	0,4	3/4
Deflator des BIP, 2015=100	104,9	126,1	138,3	3,8	1 3/4
Verwendung des BIP in jeweiligen Preisen, in Mrd. €					
Bruttoinlandsprodukt	3.365,5	4.122,2	4.719,7	4,1	2 3/4
Private Konsumausgaben	1.753,4	2.090,6	2.430,3	3,6	3
Konsumausgaben des Staates	669,1	891,5	1.046,2	5,9	3 1/4
Bruttoanlageinvestitionen	708,9	903,1	1.009,5	5,0	2 1/4
Vorratsinvestitionen	28,8	50,2	-12,5	-	-
Außenbeitrag	205,2	186,9	246,3	-	-
Nachr.: Außenbeitrag in% des BIP	6,1	4,5	5,2	-	-

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. - ¹ Im Projektionszeitraum auf 0,25%-Punkte gerundet.

Die erhöhten Zinsen haben dazu beigetragen, dass die Investitionen sich ebenfalls nur schwach entwickelten, insbesondere bei den Bauten. Mit der nun eingeleiteten Zinswende könnten sich die Bedingungen hier wieder verbessern und eine positive Dynamik entstehen. Während die Kurzfristprognose bei den Ausrüstungen bereits für das kommende Jahr eine deutlich positive Zuwachsrate erwartet, dürften diese bei den Bauten erst im weiteren Projektionszeitraum wieder erreicht werden.

Weiterhin könnte allerdings eine erhöhte Unsicherheit dämpfend wirken. Diese betrifft auch die Transformation der Wirtschaft im Zuge der Reduktion von Treibhausgasemissionen. Unsicherheit über die künftige Versorgung mit Energie könnte die Ansiedlung von Unternehmen erschweren. Dagegen werden im Zuge der Transformation auch erhebliche Investitionen benötigt, um die Ziele zu erreichen.

Mittelfristprojektion bis 2028

Literatur

Blagov, B., D. Grozea-Helmenstein, F. Kirsch und K. Weyerstraß (2024), Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Weltwirtschaft bleibt auf Wachstumskurs, RWI Konjunkturberichte 75 (2): 5-34.

Barabas, G., R. Döhrn, H. Gebhardt, T. Schmidt und K. Weyerstraß (2017), Projektion der Wirtschaftsentwicklung bis 2021: Anhaltende Überauslastung der Kapazitäten in Deutschland, RWI Konjunkturberichte 68 (2): 17-34.

Havik, K., K. Mc Morrow, F. Orlandi, C. Planas, R. Raciborski, W. Röger, A. Rossi, A. Thum-Thysen und V. Vandermeulen (2014), The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates & Output Gaps. European Economy, Economic Papers 535, Europäische Kommission, Brüssel.

Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2024), Deutsche Wirtschaft kränkelt – Reform der Schuldenbremse kein Allheilmittel, Frühjahr 2024, Kiel.

Schmidt, T., A. Balleer, N. Benner, B. Blagov, M. Dirks, N. Isaak, R. Jessen, F. Kirsch, S. Kotz, C. Krause, M. Nöller und P. Schacht (2024), Frühsommer 2024: Konjunkturelle Erholung in Deutschland ohne Schwung, RWI Konjunkturberichte 75 (2), 35-72.

Statistisches Bundesamt (2022), 15. Koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung – Annahmen und Ergebnisse, Webartikel. <https://www.destatis.de/DE/Themen/Gesellschaft-Umwelt/Bevoelkerung/Bevoelkerungsvorausberechnung/begleitheft.html>, zuletzt abgerufen am 12.06.2024.

Statistisches Bundesamt (2024a), Bevölkerung wächst im Jahr 2023 um gut 0,3 Millionen Personen, Pressemitteilung Nr. 035 vom 25. Januar 2024, https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2024/01/PD24_035_124.html, zuletzt abgerufen am 12.06.2024.

Statistisches Bundesamt (2024b), Nettozuwanderung von 121 000 Menschen aus der Ukraine im Jahr 2023, Pressemitteilung Nr. 065 vom 22. Februar 2024, https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2024/02/PD24_065_12411.html, zuletzt abgerufen am 12.06.2024.