



Konjunkturberichte

Die wirtschaftliche Entwicklung
zum Jahresende 2024

Jahrgang 75 (2024) Heft 4

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 zum Jahresende 2024

ISSN 1861-6305 (online)

Konjunkturberichte

**Die wirtschaftliche Entwicklung
zum Jahresende 2024
Jahrgang 75 (2024)**

Heft 4





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

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Weltwirtschaft wächst moderat bei hohen politischen Unsicherheiten

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

Kurzfassung	5
Summary	7
1. Überblick	9
1.1 Aktuelle Lage	9
1.2 Ausblick	13
1.3 Risiken	17
2. Die Regionen im Einzelnen	18
2.1 USA: starke Konjunktur, ungewisse Aussichten	18
2.2 Japan: BIP erholt sich bei Preisaufrtrieb und Zinserhöhungen	20
2.3 Fortgesetzte positive konjunkturelle Entwicklung in vielen Schwellen- ländern	20
2.4 Euro-Raum: Langsame Winterkonjunktur und allmählicher Aufschwung ..	22
2.5 Vereinigtes Königreich: verhaltende Ausweitung der Wirtschaftsleistung ..	27
2.6 Mittel- und Osteuropa: Schwache Auslandsnachfrage bremsst das Wachstum	28
2.7 Russland: Der weitverbreitete Fachkräftemangel hemmt die Wirtschaft	30
Literatur	31
Kasten Zu den Auswirkungen von möglichen Zollerhöhungen durch die USA	15

Jahresende 2024: Konjunkturelle Schwäche verstärkt strukturelle Belastungen in der Industrie

Torsten Schmidt, Niklas Benner, Boris Blagov, Eliana Coschignano, Maximilian Dirks, Niklas Isaak, Robin Jessen, Florian Kirsch, Stefan Kotz und Clara Krause

Kurzfassung	32
Summary	34
1. Erneuter Rückgang des BIP zum Jahresende	36

Inhalt

2. Leichte konjunkturelle Erholung trotz wirtschaftspolitischer Risiken.....	38
2.1 Importe trotz schwacher Binnennachfrage stabiler als die Exporte	41
2.2 Unternehmen warten weiter ab.....	42
2.3 Bauinvestitionen dürften Tiefpunkt erreicht haben	42
2.4 Privater Konsum kommt nur langsam in Fahrt	47
2.5 Keine Sondereffekte bei Staatskonsum	47
3. Produktion von struktureller Anpassung und konjunktureller Nachfrageflaute belastet	49
4. Erwerbstätigkeit von wirtschaftlicher Schwäche erfasst	51
5. Lohnzuwächse nur noch moderat	52
6. Teuerung stabilisiert sich	54
7. Öffentliche Haushalte weiterhin deutlich defizitär	54
8. Risiken	56
Literatur	56
Anhang	58
Kasten Zu den Effekten der Unsicherheit auf Investitionen und Konsum	44

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

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Weltwirtschaft wächst moderat bei hohen politischen Unsicherheiten¹

Kurzfassung: *Die Weltwirtschaft behielt im Sommer ihren soliden Wachstumskurs bei, getragen vor allem von der kräftigen Expansion in den USA. Die globale Industrieproduktion hat sich im Frühjahr und im Sommer deutlich belebt, insbesondere in Asien. Parallel mit der industriellen Erzeugung wurde bis zum Sommer der weltweite Warenhandel ebenfalls spürbar ausgeweitet. Darauf, dass die Belebung von Industrieproduktion und Welthandel aber wohl nicht von Dauer ist, deuten aktuelle Daten hin. Im September sind Industrieproduktion und Welthandel gesunken. Auch der globale Einkaufsmangerindex für das Verarbeitende Gewerbe spricht dafür, dass sich die grundlegende Schwäche in der Industrie fortsetzt.*

Der Disinflationsprozess ist zuletzt nicht weiter vorangeschritten. Vor allem in den Dienstleistungen steigen die Preise kräftig, weshalb die Kerninflation ohne Energie und Nahrungsmittel hartnäckig ist.

Die Weltwirtschaft dürfte im Prognosezeitraum ihren moderaten Wachstumskurs beibehalten. Die noch immer ungünstigen Frühindikatoren in der Industrie deuten darauf hin, dass zunächst weiterhin vor allem die Dienstleistungen Treiber der Konjunktur bleiben werden. Erst allmählich wird sich wohl mit den sinkenden Zinsen und damit anspringenden Investitionen auch die Industrie erholen.

Die geo- und handelspolitischen Risiken sind hoch. Besonders groß sind gegenwärtig die handelspolitischen Unsicherheiten. Ob und ggf. in welcher Höhe die von der künftigen US-Regierung angekündigten Zusatzzölle tatsächlich eingeführt werden und welche Produkte erfasst sein werden, ist gegenwärtig unklar. Ebenso sind mögliche Gegenmaßnahmen der Handelspartner noch nicht abschätzbar. Eine Ausweitung der Restriktionen würde jedenfalls den internationalen Handel belasten und damit auch die Erholung der globalen Industrieproduktion gefährden.

¹ Abgeschlossen am 10.12.2024. Daniela Grozea-Helmenstein ist Mitarbeiterin, Klaus Weyerstraß ist Mitarbeiter des Instituts für höhere Studien (IHS) in Wien. Wir danken Silvia Mühlbauer für die technische Unterstützung sowie Christoph M. Schmidt und Torsten Schmidt für hilfreiche Anmerkungen zu einer früheren Fassung.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Tabelle 1

Eckwerte zur internationalen Konjunktur

2024 bis 2026; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2024 ^p	2025 ^p	2026 ^p
Bruttoinlandsprodukt¹			
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	1,8	1,8	1,7
Euro-Raum	0,7	1,3	1,5
USA	2,8	2,2	1,9
Schwellenländer	4,2	3,9	3,8
China	4,6	4,5	4,1
Insgesamt²	2,7	2,6	2,5
Insgesamt in Kaufkraftparitäten	3,1	3,1	3,1
Verbraucherpreise			
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	2,7	2,0	2,0
Euro-Raum	2,4	2,0	2,0
USA	2,9	1,9	2,0
Schwellenländer	6,4	3,2	3,1
China	0,3	0,7	1,8
Insgesamt²	4,1	2,5	2,4
Welthandel³	1,9	2,2	1,7
Rohölpreis (Brent, \$/b)⁴	79,7	71,8	69,9
Dollarkurs (\$/€)⁴	1,08	1,05	1,05

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.

Summary: *The global economy maintained its solid growth trajectory this summer, driven primarily by the strong expansion in the USA. Global industrial production picked up significantly in spring and summer, particularly in Asia. Parallel to industrial production, global trade in goods also expanded noticeably until the summer. However, current data suggests that the upturn in industrial production and in global trade is unlikely to persist. Industrial production and global trade fell in September. The global purchasing managers' index for the manufacturing sector also suggests that the fundamental weakness in industry is continuing.*

The disinflation process has not progressed any further recently. Prices are rising sharply in the services sector, which is why core inflation excluding energy and food is stubbornly persistent.

The global economy is likely to maintain its moderate growth trajectory in the forecast period. The still unfavourable leading indicators in industry suggest that services will initially remain the main driver of the economy. Only gradually will industry pick up as interest rates fall and investment picks up.

The geopolitical and trade policy risks are high. Trade policy uncertainties are currently particularly high. It is currently unclear whether the additional tariffs announced by the future US administration will actually be introduced and, if so, to what extent, and which products will be affected. Possible countermeasures by trading partners are also not yet foreseeable. In any case, an expansion of the restrictions would have a negative impact on internal trade and thus also jeopardise the recovery of global industrial production.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

International Forecast

2024 to 2026; changes over the previous year, %

	2024 ^f	2025 ^f	2026 ^f
Gross Domestic Product¹			
Advanced Economies	1.8	1.8	1.7
Euro Area	0.7	1.3	1.5
USA	2.8	2.2	1.9
Developing Countries	4.2	3.9	3.8
China	4.6	4.5	4.1
Total²	2.7	2.6	2.5
Total in Purchasing Power Parities²	3.1	3.1	3.1
Consumer Prices			
Advanced Economies	2.7	2.0	2.0
Euro Area	2.4	2.0	2.0
USA	2.9	1.9	2.0
Developing Countries	6.4	3.2	3.1
China	0.3	0.7	1.8
Total²	4.1	2.5	2.4
World trade³	1.9	2.2	1.7
Oil price (Brent, \$/b) ⁴	79.7	71.8	69.9
Dollar exchange rate (\$/€) ⁴	1.08	1.05	1.05

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 behielt im Sommer ihren soliden Wachstumskurs bei. Getragen wurde sie weiterhin vornehmlich von der kräftigen Expansion in den USA. In China beschleunigte sich das Quartalswachstum zwar, aber vor dem Hintergrund der anhaltenden Immobilienkrise blieb die Inlandskonjunktur schwach. In der Europäischen Union setzte sich die seit Jahresbeginn verzeichnete moderate Expansion fort, nachdem die Wirtschaftsleistung während des gesamten vergangenen Jahres weitgehend stagniert hatte. Im Vereinigten Königreich und in Japan verlor die Konjunktur spürbar an Schwung. In Indien hat sich das Wachstum auf hohem Niveau abgeschwächt. In Mexiko hat sich die Konjunktur im dritten Quartal dagegen beschleunigt, und auch in Brasilien stieg das Bruttoinlandsprodukt erneut kräftig, während sich die argentinische Wirtschaft weiterhin in der Krise befindet.

Die globale Industrieproduktion hat sich im Frühjahr und im Sommer deutlich belebt (Schaubild 1). Im zweiten und im dritten Quartal nahm sie nach Daten des niederländischen CPB saisonbereinigt jeweils um 0,6% zu. Getragen wurde die Entwicklung maßgeblich von den asiatischen Volkswirtschaften. Parallel mit der industriellen Erzeugung wurde bis zum Sommer der weltweite Warenhandel ebenfalls spürbar ausgeweitet. Dabei dürften auch Vorzieheffekte eine größere Rolle gespielt haben. Aus Unternehmensbefragungen geht hervor, dass Bestellungen aufgrund von Sorgen vor handelspolitischen Restriktionen sowie vor Beeinträchtigungen des Schiffsverkehrs im Roten Meer, auch im Zusammenhang mit höherem Frachtaufkommen im Vorfeld der Weihnachtsfeiertage, vorgezogen wurden (Europäische Zentralbank, 2024; Deutsche Bundesbank, 2024).

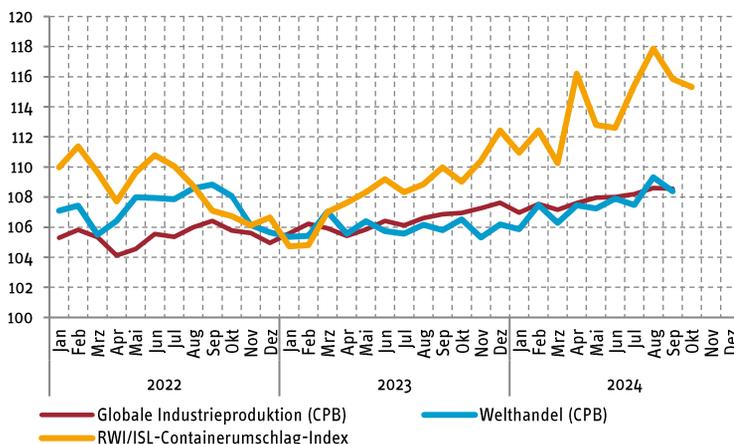
Darauf, dass die Belebung von Industrieproduktion und Welthandel wohl nicht von Dauer ist, deuten aktuelle Daten hin. So ist im September die Industrieproduktion um 0,1% gegenüber dem Vormonat gesunken, und der Welthandel ging, nach einem starken Anstieg im Vormonat, um 0,9% zurück. Auch der globale Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe spricht dafür, dass sich die grundlegende Schwäche in der Industrie fortsetzt. Nachdem der Gesamtindex bis Mai gestiegen war und in der ersten Jahreshälfte stets auf oder über der Schwelle von 50 Punkten gelegen hatte, deren Überschreiten eine Zunahme der Produktion im Monatsvergleich anzeigt, hat er seit Juli die Wachstumsschwelle nicht überschritten. Besonders ungünstig ist die Situation in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften, wo der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe seit Oktober 2022 die Schwelle von 50 Punkten nicht überschritten hat.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Schaubild 1

Globale Industrieproduktion, Welthandel und RWI/ISL-Containerumschlagindex

Januar 2022 bis Oktober 2024, Index, Dezember 2019=100, saisonbereinigt



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

Im Einklang mit der Industrieproduktion deuten Frühindikatoren für den Welthandel ebenfalls eine Abschwächung an. So ist der RWI/ISL-Containerumschlagindex im Oktober zurückgegangen, was vor allem einem deutlichen Rücksetzer in den chinesischen Häfen geschuldet ist (RWI, 2024).

Nachdem die Inflation bis zum Sommer, bei Unterschieden zwischen den Ländern hinsichtlich Tempo und Niveau, deutlich gesunken war, ist der Disinflationprozess zuletzt nicht weiter vorangeschritten (Schaubild 2). In der Gruppe der OECD-Länder stiegen die Verbraucherpreise im Oktober um 4,5%, nach 4,4% im September. In den USA (von 2,4% auf 2,6%), im Vereinigten Königreich (von 2,6% auf 3,2%) und im Euro-Raum (von 1,7% auf 2,0%) erhöhte sich der Preisauftrieb im Oktober. Im November stieg im Euro-Raum die Inflation weiter leicht auf 2,3%.

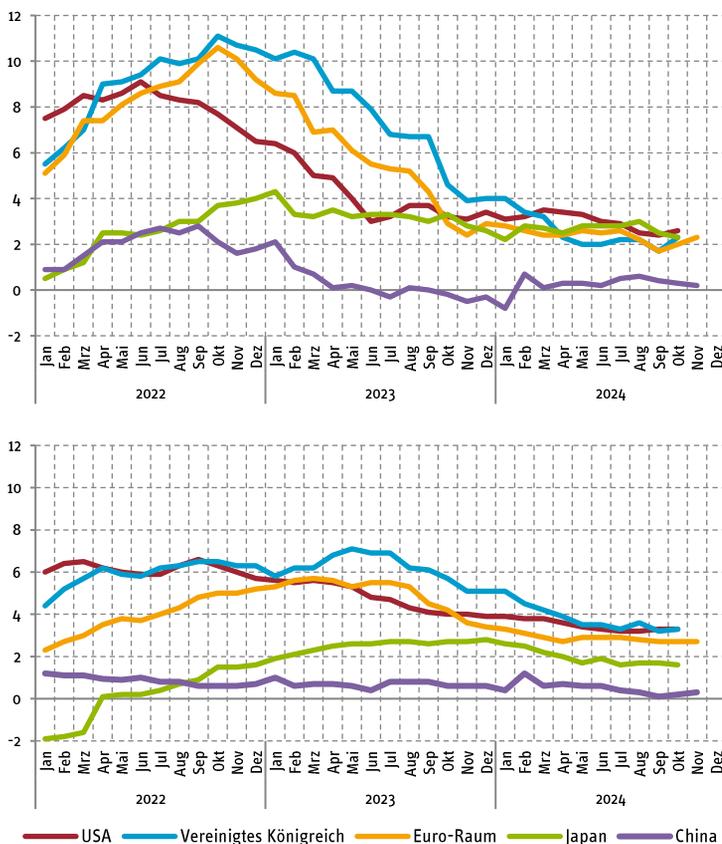
Hoch ist nach wie vor die Kerninflation ohne die Preise von Energie und Nahrungsmitteln. Sie lag im Oktober in der Gruppe der OECD-Länder bei 5,0%, in den USA bei 3,5% und im Vereinigten Königreich bei 4,1%. Im Euro-Raum betrug sie im November, wie bereits in den beiden vorangegangenen Monaten, 2,7%. Grund für die hartnäckige Kerninflation sind vor allem die Dienstleistungspreise, die von den kräftigen Lohnsteigerungen angesichts der hohen Inflation der vergangenen Monate und der insgesamt robusten Arbeitsmärkte getrieben werden.

RWI Konjunkturbericht 75 (4)

Schaubild 2

Entwicklung der Verbraucherpreise in ausgewählten Volkswirtschaften

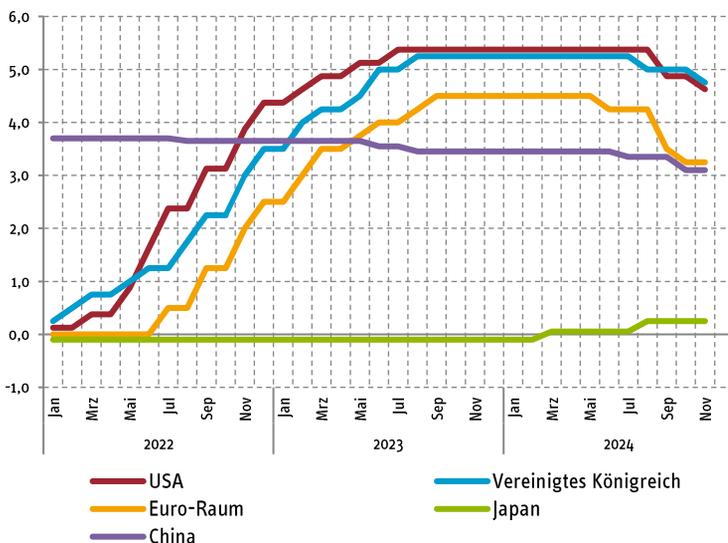
Januar 2022 bis November 2024, Veränderung zum Vorjahr in %. Inflation (oben), Kerninflation (unten).



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

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Schaubild 3
Leitzinsen ausgewählter Zentralbanken
Januar 2022 bis November 2024, in %



Nach Angaben der BIZ, Macrobond. Im Euro-Raum ab September 2024 Zinssatz der Einlagefazilität statt Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte.

Die Rohstoffpreise haben zuletzt etwas angezogen. So ist der Preisindex für Industriemetalle im Oktober leicht gestiegen, nachdem er seit Mai zurückgegangen war. Die Nahrungsmittelpreise blieben in den vergangenen Monaten weitgehend stabil. Der Rohölpreis unterlag im bisherigen Jahresverlauf einigen Schwankungen. So stieg der Ölpreis tendenziell bei Verschärfungen der geopolitischen Spannungen, insbesondere im Nahen Osten. Auf der anderen Seite wirken Erwartungen hinsichtlich einer schwachen Industriekonjunktur preisdämpfend. Im Ergebnis kostete ein Barrel Öl der Nordseesorte Brent Ende November rund 73 US-Dollar und damit etwa 5 US-Dollar weniger als zu Jahresbeginn. Seinen Höchstwert im bisherigen Jahresverlauf erreichte der Preis für ein Barrel Brent mit knapp 92 US-Dollar Mitte April, den Tiefstwert mit knapp unter 70 US-Dollar Mitte September.

Der europäische Gaspreis ist bereits seit Februar tendenziell aufwärts gerichtet. Ende November kostete am europäischen Handelsplatz TTF eine MWh Erdgas zur Lieferung in einem Monat etwa 48 Euro, nachdem Mitte Februar mit knapp 23 Euro das

Minimum des laufenden Jahres erreicht worden war. Der seit Ende Oktober beobachtete stärkere Aufwärtstrend dürfte neben dem saisonalen Nachfrageanstieg auf temporäre Förderunterbrechungen aufgrund von Wartungsarbeiten in Norwegen und auf Sorgen hinsichtlich der Verfügbarkeit von Erdgas nach Auslaufen des Transitvertrags zwischen Russland und der Ukraine zum Jahresende 2024 zurückzuführen sein.

Nachdem der Euro zwischen Ende Juni und Ende September um rund 4% gegenüber dem US-Dollar aufgewertet hatte, hat er seitdem wieder rund 5% an Wert verloren. Die jüngste Entwicklung des Wechselkurses dürfte auch damit zusammenhängen, dass die Leitzinsen in den USA höher sind und zuletzt langsamer gesenkt wurden als im Euro-Raum (Schaubild 3). Der real-effektive Wechselkurs des Euro hat sich im bisherigen Jahresverlauf kaum verändert.

Zuletzt haben die Bank of England Anfang August, die Europäische Zentralbank (EZB) Mitte Oktober und die US-Notenbank (Fed) Ende November ihre Leitzinsen jeweils um 25 Basispunkte gesenkt. Als einzige große Zentralbank hat die Bank of Japan in diesem Jahr die Zinsen angehoben. Nachdem sie im März die jahrelange Phase negativer Leitzinsen beendet hatte, folgte Ende Juli eine weitere Zinsanhebung. Seitdem blieben in Japan die Leitzinsen unverändert.

Im Prognosezeitraum dürften die EZB und die Fed die Geldpolitik weiter lockern. Da im Euro-Raum die Inflation trotz des jüngsten Anstiegs bereits nahe dem Zielwert von 2% liegt, während sie in den USA noch weiter darüber liegt, dürften die Leitzinsen im Euro-Raum schneller als in den USA gesenkt werden und damit weiterhin unter den US-amerikanischen Zinsen liegen. Für eine abwartende Haltung der Fed sprechen auch die Unsicherheiten hinsichtlich der Ausgestaltung der von der künftigen US-Regierung angekündigten Zollerhöhungen, die in den USA die Inflation erhöhen könnten.

1.2 Ausblick

Die Weltwirtschaft dürfte im Prognosezeitraum ihren moderaten Wachstumskurs beibehalten (Tabelle 2). Die noch immer ungünstigen Frühindikatoren in der Industrie deuten allerdings darauf hin, dass zunächst weiterhin vor allem die Dienstleistungen Treiber der Konjunktur bleiben werden. Erst allmählich wird sich wohl mit den sinkenden Zinsen und damit anspringenden Investitionen auch die Industrie erholen. Die sinkende Inflation und die zumeist robusten Arbeitsmärkte dürften dazu beitragen, dass der private Konsum und damit die Nachfrage nach Dienstleistungen moderat zunehmen werden.

Angesichts der in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften in den vergangenen Jahren stark gestiegenen öffentlichen Verschuldung dürfte die Finanzpolitik im Prognosezeitraum insgesamt eher restriktiv ausgerichtet sein. Dies trifft insbesondere auf

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

die Europäische Union zu, wo die neuen Fiskalregeln in Kraft sind und viele Staaten zu hohe Budgetdefizite und / oder Schuldenstände aufweisen. Dagegen bleibt unklar, ob und ggf. welche expansiven Maßnahmen die neue US-Administration umsetzen wird und in welchem Ausmaß die chinesische Regierung möglicherweise weitere Maßnahmen zur Stützung der Konjunktur vornehmen wird.

Der Welthandel wird mit der anziehenden Industrieproduktion wohl seinen allmählichen Erholungskurs fortsetzen. Die teils bereits umgesetzten neuen oder zusätzlichen Zölle, etwa die im Sommer und Herbst von der EU, den USA und Kanada verhängten Zusatzzölle auf Importe von Elektrofahrzeugen aus China, dürften den Welthandel jedoch belasten. Darüber hinaus hat die künftige US-Regierung hohe Importzölle angekündigt (Kasten). Auch wenn die genaue Ausgestaltung hinsichtlich der Höhe sowie der Produkte und Länder, die von den Zöllen erfasst werden, noch unklar ist, werden diese Handelsschranken den Welthandel wohl ebenfalls dämpfen. Die hohe Unsicherheit hinsichtlich der künftigen Handelspolitik dürfte die Erholung von Industrieproduktion und Investitionen bremsen.

Tabelle 2

Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften und den Schwellenländern

2024 bis 2026; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
	2024 ^p	2025 ^p	2026 ^p	2024 ^p	2025 ^p	2026 ^p
EU-27 ¹	0,9	1,5	1,7	2,5	2,2	2,1
Euro-Raum ¹	0,7	1,3	1,5	2,4	2,0	2,0
Vereinigtes Königreich	0,8	0,9	1,6	2,5	2,1	2,0
USA	2,8	2,2	1,9	2,9	1,9	2,0
China	4,6	4,5	4,1	0,3	0,7	1,8
Japan	-0,2	1,2	0,8	2,6	2,0	1,6
Ostasien ²	3,8	3,4	3,4	2,1	1,8	1,9
Indien	6,3	5,8	7,0	5,0	5,1	4,1
Lateinamerika ²	1,5	2,1	2,1	35,4	11,8	8,2
Russland	3,8	1,3	1,3	8,4	6,8	5,0
Insgesamt	2,7	2,6	2,5	4,1	2,5	2,4
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	1,8	1,8	1,7	2,7	2,0	2,0
Schwellenländer	4,2	3,9	3,8	6,4	3,2	3,1

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat, des IWF, und nationalen Quellen. Aggregate gewichtet mit BIP in U.S. Dollar von 2023. - ^pPrognose. - ¹Für Details siehe Tabelle 5 - ²Für Details siehe Tabelle 3.

Kasten

Zu den Auswirkungen von möglichen Zollerhöhungen durch die USA

Mit der Rückkehr von Donald Trump in das Präsidentenamt der Vereinigten Staaten zeichnet sich eine Verschärfung der handelspolitischen Lage ab. Diese betreffen insbesondere den Handel mit China, aber auch die Europäische Union (EU) oder die Nachbarländer Kanada und Mexiko waren schon Ziele von erneuten Androhungen von Zollerhöhungen. Bereits in der ersten Amtszeit Trumps hatte es solche Auseinandersetzungen gegeben. So wurden etwa die Zölle im Warenaustausch zwischen den USA und China erheblich angehoben.²

Die mit möglichen neuen Zollerhöhungen verbundenen Steigerungen der Handelskosten dürften sich auf den internationalen Warenaustausch auswirken und zu Verschiebungen in den globalen Wertschöpfungs- und Lieferketten führen. Im Folgenden wird untersucht, wie sich eine Steigerung der Preise für Importe in die USA in einem Mehrländer-Mehrsektoren-allgemeinen Gleichgewichtsmodell mit internationalen Produktionsnetzwerken auf die Wirtschaftsleistung in ausgewählten Ländern auswirkt.³

Angelehnt an Äußerungen von Trump auf seinen Wahlkampfveranstaltungen wird dabei zum einen ein Szenario betrachtet, bei dem die relativen Preise für in die USA importierte Güter aufgrund der Zollerhöhungen für alle Herkunftsländer außer China um 10% steigen und für chinesische Güter sogar um 60% (Szenario 1). Laut dem Modell würde in diesem Fall das Bruttoinlandsprodukt in den USA deutlich sinken (Schaubild). Auch die mit den USA eng verflochtenen Volkswirtschaften von Kanada und Mexiko und das besonders belastete China würden stärkere Rückgänge der Wirtschaftsleistung verzeichnen. Bei anderen Volkswirtschaften wie etwa Deutschland wären die Auswirkungen auf das BIP zwar geringer, aber ebenfalls negativ.⁴

Nach seiner Wahl im November schlug Trump Einfuhrzölle für drei wichtige Handelspartner vor – Mexiko, Kanada und China. In zwei weiteren Szenarien wird davon ausgehend analysiert, wie es sich auswirkt, wenn nur diese kleinere Gruppe von Ländern von den Zollerhöhungen betroffen ist. Erneut angelehnt an die Äußerungen von Trump wird dabei ein Anstieg der Importpreise für Güter aus Kanada, Mexiko und China um jeweils 25% betrachtet (Szenario 2). In diesem Fall wären die Auswirkungen auf das Bruttoinlandsprodukt in den Nachbarländern angesichts der höheren Kosten noch stärker negativ, während die nicht betroffenen Länder zum Teil sogar leicht positive Effekt auf die Wirtschaftsleistung verzeichnen könnten. Würden die betroffenen Staaten mit Gegenmaßnahmen reagieren und die Kosten für Importe aus den USA

² Siehe etwa: <https://www.pii.com/research/piie-charts/2019/us-china-trade-war-tariffs-date-chart>

³ Das verwendete Modell basiert auf Bonadio et al. (2024), Bonadio et al. (2021) und Huo et al. (2023).

⁴ Ähnliche Ergebnisse zeigen sich etwa in den Analysen von CPB (2024), Felbermayr et al. (2024) oder McKibbin et al. (2024).

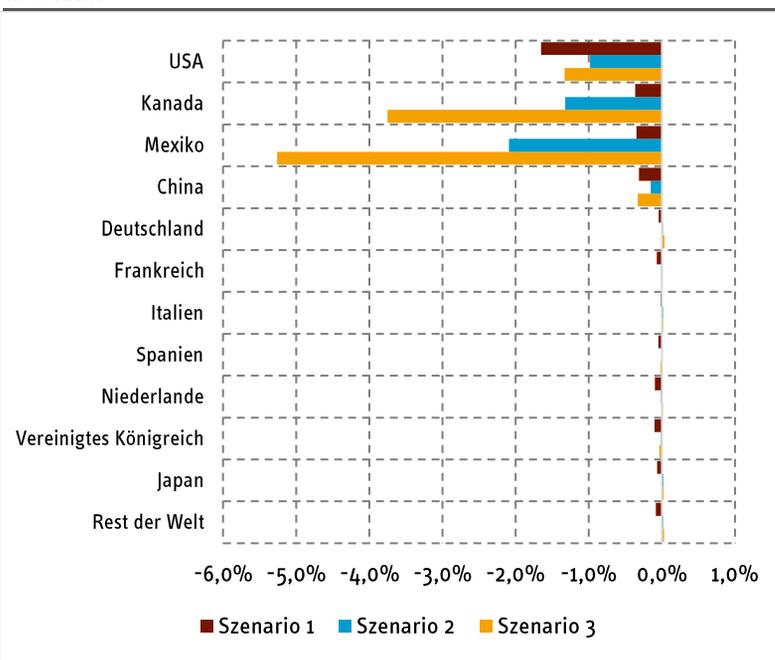
Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

symmetrisch steigen, ergäben sich laut dem Modell noch stärkere Rückgänge des Wirtschaftsleistung (Szenario 3).

Schaubild

Auswirkungen auf das BIP nach der Einführung von Zöllen auf US-Importe

In Prozent



Eigene Berechnungen.

Eine Aufschlüsselung der Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen zeigt dabei heterogene Effekte (Tabelle). So könnte diese etwa in den USA im Verarbeitenden Gewerbe (C) leicht ansteigen, die übrigen Wirtschaftszweige wären jedoch deutlich negativ betroffen. Darüber hinaus sind in diesem Szenario positive Auswirkungen in den Industriesektoren für die verbleibenden Handelspartner zu beobachten, da sich die Wettbewerbsfähigkeit der Industriegüter der übrigen Welt relativ verbessern würden.

Während die Modellergebnisse nahelegen, dass insbesondere die US-Wirtschaft negativ von den Beschränkungen des internationalen Handels betroffen sein dürfte, sind einige Einschränkungen zu beachten. So beruhen die dargestellten Ergebnisse auf stilisierten Szenarien auf Ebene aggregierter Wirtschaftszweige. Dagegen sind etwa tatsächliche Regelungen für Zölle oftmals komplex und detailliert für einzelne Güter(-gruppen). Gleichzeitig dürften die Handelsauseinandersetzungen mit erheblichen Unsicherheiten verbunden sein, die zusätzlich belastende Effekte auf die

RWI Konjunkturbericht 75 (4)

Wirtschaft auch in anderen Ländern haben könnten. Zudem dürften die Maßnahmen, die dem internationalen Regelwerk etwa im Rahmen der WTO widersprechen, das globale regelbasierte Handelssystem weiter gefährden und womöglich weitere Folgemaßnahmen nach sich ziehen, die den zukünftigen Warenaustausch weiter belasten.

Tabelle
Effekte auf die Wirtschaftszweige
In Prozent

	A	B	C	D+E	F	G	H-T
USA	-0,6	0,1	0,1	-1,3	-1,2	-1,2	-1,6
Kanada	-3,2	-3,7	-3,0	-3,8	-3,9	-2,9	-4,1
Mexiko	-4,7	-3,9	-4,5	-5,6	-5,9	-4,4	-6,1
China	-0,3	-0,2	-0,4	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3
Deutschland	0,1	0,2	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0
Frankreich	0,1	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1
Italien	0,1	0,2	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0
Spanien	0,1	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1
Niederlande	0,2	0,3	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0
Vereinigtes Königreich	0,1	0,3	0,3	0,0	0,0	0,0	-0,1
Japan	0,1	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Rest der Welt	0,1	0,3	0,2	0,1	0,0	0,0	-0,1

Eigene Berechnungen. Bilaterale 25%-Zölle zwischen den USA, Mexiko, Kanada und China.

1.3 Risiken

Die geo- und handelspolitischen Risiken sind hoch. Eine Eskalation der Spannungen im Nahen Osten oder in der Ukraine würde nicht zuletzt die Energiepreise in die Höhe treiben und den Disinflationsprozess verlangsamen. Eine Ausweitung der Auseinandersetzungen um Taiwan würde die Weltwirtschaft insbesondere wegen der großen Bedeutung des Landes für die globale Produktion von Halbleiterchips in Mitleidenschaft ziehen. Besonders groß sind gegenwärtig die handelspolitischen Unsicherheiten. Ob und ggf. in welcher Höhe die von der künftigen US-Regierung angekündigten Zusatzzölle tatsächlich eingeführt werden und welche Produkte erfasst sein werden, ist gegenwärtig unklar. Ebenso sind mögliche Gegenmaßnahmen der Handelspartner noch nicht abschätzbar. Eine Ausweitung der Restriktionen würde jedenfalls den internationalen Handel belasten und damit auch die Erholung der globalen Industrieproduktion gefährden.

Auch von der hohen öffentlichen Verschuldung in vielen Ländern gehen Unsicherheiten aus, da die Finanzmärkte höhere Risikoprämien verlangen könnten und eine restriktivere Fiskalpolitik notwendig werden könnte. Gleichzeitig ist die politische Unsicherheit vielerorts hoch. Neben der Politik der künftigen Regierung in den USA betrifft dies etwa mit Frankreich und Deutschland die größten Mitgliedstaaten des Euro-

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Raums, wo es aufgrund von Misstrauensvoten zu Regierungsneubildungen kommen muss.

Darüber hinaus gehen von der Konjunktur in China Risiken aus. Zum einen werden wegen der schwachen Inlandsnachfrage weniger Importe benötigt, zum anderen stellen chinesische Unternehmen auf den Weltmärkten eine zunehmende Konkurrenz vor allem für die fortgeschrittenen Volkswirtschaften dar, zumal die chinesische Industrie in den vergangenen Jahren rasche technologische Fortschritte erzielt hat. Inwiefern sich diese strukturellen Verschiebungen auf die Industrie in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften auswirken wird, lässt sich derzeit kaum quantifizieren.

2. Die Regionen im Einzelnen

2.1 USA: Starke Konjunktur, ungewisse Aussichten

Die Wirtschaftsleistung in den **USA** zeigt im gesamten bisherigen Jahresverlauf eine robuste Aufwärtsdynamik. Nach einem etwas geringeren Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 0,4% gegenüber dem Vorquartal zum Jahresauftakt folgten zwei Quartale mit kräftigen Zuwachsraten von jeweils 0,7%. Einen wesentlichen Anteil daran hatte der private Konsum. Vor dem Hintergrund steigender Einkommen ist, neben der dynamischen Nachfrage nach Dienstleistungen zuletzt auch der Konsum von Gütern wieder verstärkt angestiegen. Die Investitionen legten ebenfalls weiter zu, wobei die Wohnbauinvestitionen nach einem stärkeren Jahresauftakt in den weiteren Quartalen wieder rückläufig waren. Der Beitrag des Außenhandels zum Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts war angesichts der starken Importzunahme im bisherigen Jahresverlauf negativ, während die staatlichen Konsum- und Investitionsausgaben positive Wachstumsbeiträge lieferten.

Der Arbeitsmarkt zeigt sich weiterhin in einer guten Verfassung. Zwar deutet etwa der fortgesetzte Rückgang der Vakanzen auf eine gewisse Abkühlung hin. Zudem hat sich die Arbeitslosenquote gegenüber dem Vorjahr etwas erhöht (Schaubild 4). Der Beschäftigungsaufbau setzte sich aber weiter fort. Weiterhin kräftig steigende Löhne könnten dazu beitragen, dass die Federal Reserve (Fed) nur allmählich weitere Zinssenkungen vornimmt. Zudem könnten sich die vom neugewählten Präsidenten angekündigten hohen Zölle preissteigernd auswirken.

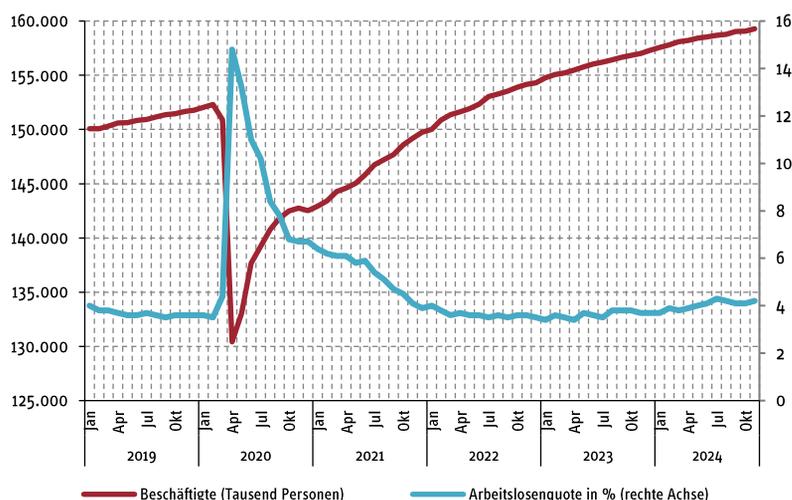
Umso mehr, als die Inflation nur zögerlich zurückgeht. Zwar sank die Veränderungsrate des Verbraucherpreisindex gegenüber dem Vorjahresmonat im Sommer merklich, auf 2,4% im September. Dies war allerdings insbesondere der Entwicklung der Energiepreise geschuldet und die Kerninflation ohne Energie und Nahrungsmittel verblieb oberhalb von 3%. Zuletzt lagen die Raten im Oktober bei 2,6% bzw. 3,3%.

Der von der Fed besonders beachtete Preisindex für die privaten Konsumausgaben zeichnet auf einem etwas niedrigeren Niveau ein ähnliches Bild. Hier betrug die Inflationsrate im Oktober 2,3%, nachdem sie im September bei 2,1% gelegen hatte. Die Kerninflation stieg bei diesem Index von 2,6% im Juni sogar wieder auf 2,8% im Oktober.

Schaubild 4

Beschäftigung und Arbeitslosenquote in den Vereinigten Staaten

Januar 2019 bis November 2024, saisonbereinigt



Nach Angaben des BLS, Macrobond.

Für das laufende Quartal deuten die vorliegenden Indikatoren erneut auf einen kräftigen Anstieg der Wirtschaftsleistung hin, so dass das Bruttoinlandsprodukt im Jahresdurchschnitt insgesamt um 2,8%, und damit ähnlich stark wie im Vorjahr mit 2,9%, gestiegen sein dürfte. Nach derzeitigem Stand wird sich die Expansionsdynamik auch in den kommenden Jahren wohl fortsetzen. Mit 2,2% bzw. 1,9% fallen die Zuwachsraten dabei voraussichtlich etwas geringer aus, während die Verbraucherpreisinflation voraussichtlich nach 2,9% im Jahresdurchschnitt 2024 auf 1,9% bzw. 2,0% in den Jahren 2025 und 2026 zurückgeht.

Angesichts des Amtsantritts der neuen Regierung im Januar besteht allerdings eine erhebliche Unsicherheit, nicht zuletzt über die zukünftige Wirtschaftspolitik. So könn-

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

ten je nach Ausgestaltung etwa die angekündigten Zölle mit deutlichen Auswirkungen in einigen Wirtschaftsbereichen verbunden sein und zu merklichen Preissteigerungen führen. Auch hinsichtlich der fiskalpolitischen Ausrichtung stehen viele Entscheidungen noch aus. Bereits im laufenden Jahr war das Budgetdefizit angesichts der guten konjunkturellen Lage außergewöhnlich hoch.

2.2 Japan: BIP erholt sich bei Preisauftrieb und Zinserhöhungen

In **Japan** erholte sich die Wirtschaftsleistung im Sommerhalbjahr. Nach dem Rückgang des BIP um 0,6% im ersten Quartal stieg es im zweiten Quartal um 0,5% und im dritten Quartal um 0,3%. Während der private Konsum nach der vorausgegangenen Schwächephase in beiden Quartalen kräftig expandierte, dämpfte der Außenbeitrag im dritten Quartal erneut den BIP-Zuwachs, da der Anstieg der Exporte deutlich hinter dem der Importe zurückblieb. Zudem sanken die Anlageinvestitionen nach dem deutlichen Anstieg im zweiten Quartal wieder.

Die Inflation ging gemessen an den Verbraucherpreisen nach einem zwischenzeitlichen Hoch von 3,0% im August auf 2,3% im Oktober zurück. Die Kerninflation ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel stieg dagegen zuletzt an und lag im Oktober ebenfalls bei 2,3%. Vor diesem Hintergrund und angesichts steigender Löhne könnten auf die Anhebungen der Leitzinsen im März und Juli dieses Jahres um jeweils 25 Basispunkte weitere Zinsschritte der Notenbank folgen. Wobei einige Unsicherheit besteht. Nach einer zwischenzeitlichen Aufwertung gegenüber dem US-Dollar im dritten Quartal wertete der Yen seit September gegenüber dem US-Dollar wieder ab.

Bei den Kurzfristindikatoren zeigen etwa die Einkaufsmanagerindizes im vierten Quartal ein weniger positives Bild als im Vorquartal. Nicht zuletzt angesichts des globalen handelspolitischen Umfelds dauern Unsicherheiten fort, die auch die japanischen Exporte belasten dürften. Im Jahresdurchschnitt dürfte es aufgrund des negativen Überhangs aus dem Vorjahr und des schwachen Jahresauftakts zu einem Rückgang des BIP in diesem Jahr um 0,2% kommen. Im kommenden Jahr fällt der BIP-Zuwachs mit 1,2% dann voraussichtlich wieder höher aus, gefolgt von 0,8% im Jahr 2026. Die Inflation dürfte nach 2,6% im laufenden Jahr im kommenden Jahr mit 2,0% nahe dem Inflationsziel liegen, im Jahr 2026 jedoch voraussichtlich mit 1,6% wieder darunter sinken.

2.3 Fortgesetzte positive konjunkturelle Entwicklung in vielen Schwellenländern

Die Expansionsdynamik der Wirtschaftsleistung in **China** blieb im bisherigen Jahresverlauf verhalten. Laut den saisonbereinigten Quartalsraten folgten auf den etwas kräftigeren Jahresauftakt von 1,5% zwei schwächere Quartale mit BIP-Zuwächsen von 0,7% bzw. 0,9%. Im dritten Quartal lag das Bruttoinlandsprodukt damit um 4,6%

über dem Niveau des entsprechenden Vorjahresquartal. Angesichts der anhaltenden Schwäche der Inlandsnachfrage vor dem Hintergrund der Probleme im Immobiliensektor setzen Regierung und Zentralbank zunehmend auf expansive Maßnahmen, auch für das kommende Jahr wurde eine expansivere Ausrichtung angekündigt. Dann könnten allerdings auch die vom neugewählten US-Präsidenten angekündigten handelspolitischen Maßnahmen die Exporte dämpfen. Vor diesem Hintergrund dürften die Zuwachsraten des Bruttoinlands im Prognosezeitraum unter 5% bleiben. Angesichts der schwachen Inlandsnachfrage bleibt auch der Preisdruck zunächst voraussichtlich gering und die Inflationsrate dürfte nur langsam wieder ansteigen.

In **Indien** haben sich die Zuwachsraten des Bruttoinlandsprodukts im Jahresverlauf merklich abgeschwächt. Nachdem die Vorjahresraten im Jahr 2023 für drei Quartale bei über 8% gelegen hatten, sanken sie im laufenden Jahr stetig. Im dritten Quartal betrug sie noch 5,4%. Der Rückgang der Dynamik fiel damit etwas stärker aus, als erwartet. Insgesamt dürften jedoch im Prognosezeitraum weiterhin kräftige Zuwächse der Wirtschaftsleistung erreicht werden. Die Inflation stieg zuletzt merklich an und dürfte im kommenden Jahr erneut bei gut 5% liegen.

In weiteren **asiatischen Volkswirtschaften** zeigte sich im bisherigen Jahresverlauf eine positive konjunkturelle Dynamik. So stieg das vierteljährliche Bruttoinlandsprodukt in Indonesien weitgehend stabil jeweils um rund 5% gegenüber dem Vorjahr, und das Quartalswachstum der Wirtschaftsleistung in den Philippinen beschleunigte sich im dritten Quartal wieder, während auch Malaysia und Thailand kräftige BIP-Zuwächse auswiesen. Bei den fortgeschrittenen Volkswirtschaften zeigt sich dagegen eine schwächere Entwicklung. So konnten die BIP-Zuwächse in Taiwan nicht an die sehr starken Quartalsraten im Vorjahr anknüpfen und Korea folgte auf den leichten Rückgang des Bruttoinlandsprodukts im zweiten Quartal nur ein geringer Anstieg.

Insgesamt dürfte die Wirtschaftsleistung in der Gruppe der Länder im Jahresdurchschnitt in den kommenden Jahren etwas geringer ausfallen als im laufenden Jahr (Tabelle 3). Für die weitere Entwicklung ist dabei nicht zuletzt relevant, inwieweit die Volkswirtschaften durch die zu erwartende Verschärfung der handelspolitischen Auseinandersetzungen zwischen den USA und China in Mitleidenschaft gezogen, oder ob sie zum Teil durch Umlenkungseffekte begünstigt werden.

In **Lateinamerika** wuchs die brasilianische Wirtschaft im bisherigen Jahresverlauf kräftig, so dass der BIP-Anstieg im Jahresdurchschnitt des laufenden Jahrs erneut über 3% gegenüber dem Vorjahr liegen dürfte. In Mexiko beschleunigte sich das Quartalswachstum im dritten Quartal deutlich. Im Verarbeitenden Gewerbe deuteten allerdings etwa der Einkaufsmanagerindex in der zweiten Jahreshälfte auf eine verhaltene Entwicklung hin. Auch Mexiko befindet sich im Fokus der handelspolitischen

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Drohungen des neugewählten US-amerikanischen Präsidenten. Stärkere Einschränkungen des Warenaustausches innerhalb Nordamerikas könnte die mexikanische Industrie in den kommenden Jahren merklich belasten.

Während sich Argentinien weiterhin in einer Wirtschaftskrise befindet und die Wirtschaftsleistung in der ersten Jahreshälfte weiter zurückging, dürfte im Verlauf des Prognosezeitraums eine Erholung einsetzen. Die schwache Entwicklung der Wirtschaft und der Einkommen sowie Maßnahmen der neuen Regierung haben dazu beigetragen, dass die Inflation deutlich abgenommen hat. Während der Jahresdurchschnitt im laufenden Jahr, auch aufgrund der Entwicklung im Vorjahr, voraussichtlich noch über 200% liegen wird, dürfte die Inflationsrate im kommenden Jahr in den zweistelligen Bereich zurückgehen.

Tabelle 3

Reales BIP und Verbraucherpreise in ausgewählten Schwellenländern

2024 bis 2026; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
	2024 ^P	2025 ^P	2026 ^P	2024 ^P	2025 ^P	2026 ^P
China¹	4,6	4,5	4,1	0,3	0,7	1,8
Ostasien²	3,8	3,4	3,4	2,1	1,8	1,9
Korea	2,2	2,0	2,2	2,3	1,5	1,6
Indonesien	5,0	4,8	4,9	2,3	2,0	2,4
Taiwan	4,3	2,6	2,6	2,2	1,8	1,6
Thailand	2,8	3,6	3,2	0,4	1,0	1,6
Hong Kong	2,6	1,8	2,0	1,8	2,1	2,0
Singapur	3,7	2,8	2,4	2,5	1,8	1,6
Malaysia	5,7	5,0	4,5	1,9	1,7	2,0
Philippinen	5,5	6,0	6,1	3,2	2,7	2,9
Indien	6,3	5,8	7,0	5,0	5,1	4,1
Lateinamerika	1,5	2,1	2,1	35,4	11,8	8,2
Brasilien	3,1	2,5	2,0	4,4	4,6	3,6
Mexiko	1,5	1,4	1,7	4,7	3,4	3,2
Argentinien	-4,2	2,7	3,4	222,3	58,8	36,6
Russland	3,8	1,3	1,3	8,4	6,8	5,0

Eigene Berechnungen nach nationalen Angaben. - ¹Ohne Hong Kong. - ²Länder gewichtet mit dem U.S. Dollar BIP von 2023. ^PPrognose.

2.4 Euro-Raum: Langsame Winterkonjunktur und allmählicher Aufschwung

Im dritten Quartal expandierte die Wirtschaftsleistung des **Euro-Raums** um 0,4% gegenüber dem Vorquartal und ist damit seit Ende 2023 kontinuierlich gestiegen.

RWI Konjunkturbericht 75 (4)

Unter den großen Volkswirtschaften setzte sich das starke Expansionstempo in Spanien und den Niederlanden jeweils mit einer Wachstumsrate von 0,8% auf Quartalsbasis fort, während die Produktion in Frankreich und in Deutschland mit 0,4% bzw. 0,1% zunahm. Italiens Wirtschaftsleistung stagnierte hingegen im dritten Quartal. Auf der Nachfrageseite lieferte der private Verbrauch einen großen Wachstumsbeitrag, während entstehungsseitig die Wertschöpfung im Dienstleistungssektor ausgeweitet wurde.

Nachdem die Gesamtinflationsrate in der ersten Jahreshälfte bei rund 2,5% gelegen hatte, ging sie in der zweiten Jahreshälfte zurück, was vor allem auf die negativen Beiträge der Energiepreiskomponente zurückzuführen war (Schaubild 5, oben). Im November lag die Inflation bei 2,3% gegenüber dem Vorjahr. Die Kerninflationsrate (ohne Energie, Alkohol und Tabak) hat sich sehr hartnäckig gehalten, was vor allem auf den Preisanstieg im Dienstleistungssektor zurückzuführen ist. Die Betrachtung der gleitenden 3-Monats-Veränderungen zeigt jedoch, dass das Inflationstempo auch im Dienstleistungssektor zuletzt zurückgegangen ist (Schaubild 5, unten).

Nach der Zinssenkung im Oktober dürfte die EZB ihre Geldpolitik weiter lockern und den Zinssatz für die Einlagefazilität im Dezember voraussichtlich auf 3% senken. Der jüngsten Umfrage zur Kreditvergabe der Banken zufolge wurden die Kreditstandards für Unternehmen nicht mehr verschärft, und die Kreditstandards für Kredite an private Haushalte zum Erwerb von Wohneigentum wurden gelockert. Lediglich bei den Verbraucherkrediten kam es im letzten Quartal zu einer Verschlechterung. Auch die Nachfrage nach Wohnungsbaudarlehen hat zugenommen. In Verbindung mit den ersten Anzeichen einer Verlangsamung der Inflation im Dienstleistungssektor ist davon auszugehen, dass die geldpolitische Lockerung im kommenden Jahr mit weiteren Zinssenkungen fortgeführt wird.

Die kurzfristigen Konjunkturindikatoren deuten weiterhin auf eine Schwächung des Industriesektors hin. Der S&P Global Euro Area Einkaufsmanager Index für das Verarbeitende Gewerbe, der seit Mitte 2022 unter der Wachstumsschwelle von 50 liegt, blieb für das gesamte Jahr 2024 weitgehend im Bereich von 45 bis 46 Punkten und lag im November bei 45,2. Der Industriesektor ist in Deutschland, Italien und Frankreich besonders schwach, und die Erwartungen weisen in keinem dieser Länder einen Aufwärtstrend auf.

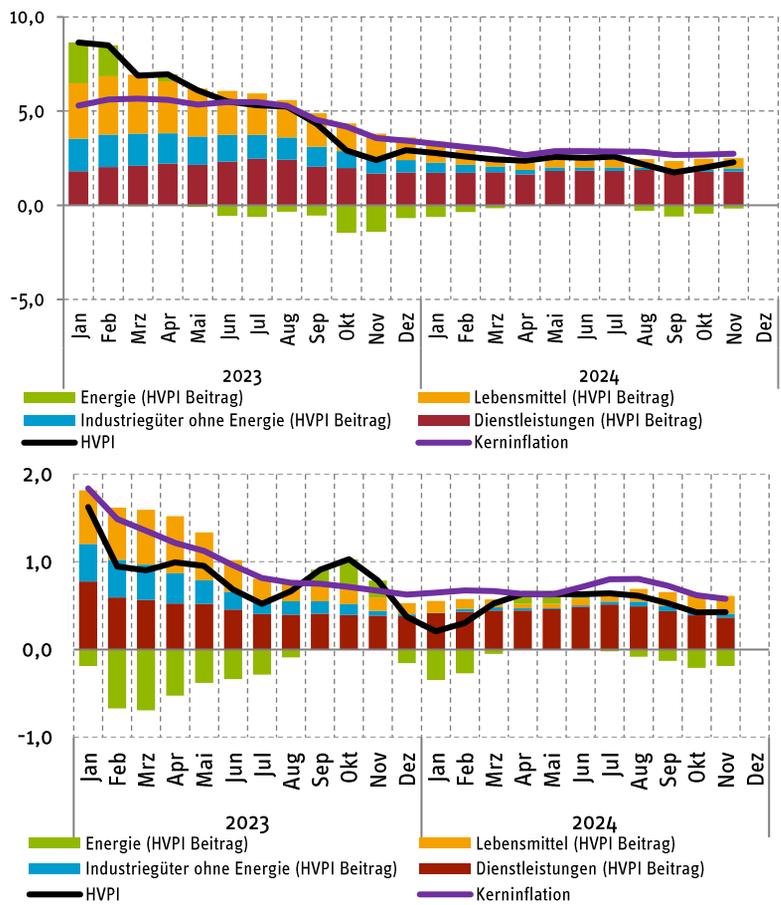
Im Dienstleistungssektor, der in den letzten vier Quartalen die wesentliche Konjunkturstütze war, haben sich die Erwartungen in Deutschland und in Frankreich in den letzten drei Monaten ebenfalls leicht verschlechtert, so dass das aktuelle Aggregat für den Euro-Raum bei 49,5 liegt. Die wirtschaftliche Einschätzung laut der Economic Sentiment Index der Europäischen Kommission ist hat sich in den vergangenen Monaten wenig geändert und lag leicht unter dem langfristigen Durchschnitt. Sie

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

ging im laufenden Quartal leicht zurück, von 96,3 im September auf 95,7 und 95,8 im Oktober, wobei sich die Komponenten Industrie und Dienstleistungen weitgehend seitwärts bewegten.

Schaubild 5

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



Nach Angaben von Eurostat, Macrobond, eigene Berechnungen.

RWI Konjunkturbericht 75 (4)

Vor diesem Hintergrund erwarten wir eine schwächere Konjunktur zur Jahreswende, insbesondere in Deutschland, Frankreich und Italien. In Spanien deuten die kurzfristigen Wirtschaftsindikatoren dagegen darauf hin, dass die starke Aufwärtsdynamik der Wirtschaftsleistung anhalten dürfte. Bei sinkenden Zinsen und stabiler Inflation dürfte die Wirtschaft im Euro-Raum insgesamt im Jahr 2025 vor allem durch den privaten Verbrauch (Tabelle 4) und die sich erholenden Investitionen im Prognosezeitraum zunehmen. Das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts auf Vorjahresbasis dürfte in diesem Jahr 0,7% betragen und sich dann auf 1,3% bzw. 1,5% in den Jahren 2025 und 2026 erhöhen. Die Inflationsrate der Verbraucherpreise dürfte im Wesentlichen unverändert bei rund 2% bleiben (Tabelle 5).

Tabelle 4

Eckwerte der Konjunktur im Euro-Raum

2022 bis 2026; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2022	2023	2024 ^P	2025 ^P	2026 ^P
Privater Konsum	4,9	0,7	0,9	1,5	1,6
Öffentlicher Konsum	1,1	1,6	2,3	1,5	1,4
Bruttoanlageinvestitionen	2,2	1,8	-2,1	1,4	1,5
Vorratsveränderungen ¹	0,5	-0,9	-0,2	0,0	0,0
Inlandsnachfrage	3,9	0,2	0,3	1,5	1,5
Export	7,5	-0,5	1,1	2,4	2,9
Import	8,5	-1,2	0,2	2,9	3,0
Außenbeitrag ¹	-0,2	0,3	0,5	-0,1	0,1
Bruttoinlandsprodukt	3,6	0,5	0,7	1,3	1,5
Verbraucherpreise	8,4	5,4	2,4	2,0	2,0
Arbeitslosenquote ²	6,7	6,4	6,4	6,3	6,3

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

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Tabelle 5

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

2024 bis 2026

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote ¹		
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr								
	in %			in %			in %		
	2024 ^P	2025 ^P	2026 ^P	2024 ^P	2025 ^P	2026 ^P	2024 ^P	2025 ^P	2026 ^P
Deutschland	-0,2	0,8	1,1	2,5	2,2	2,2	3,3	3,0	3,0
Frankreich	1,1	0,9	1,3	2,3	1,7	1,8	7,5	7,4	7,4
Italien	0,5	0,9	1,2	1,1	1,4	1,6	6,5	6,6	6,7
Spanien	3,0	2,1	1,9	2,8	2,2	2,0	11,5	11,8	12,1
Niederlande	0,9	1,8	1,4	3,2	2,5	1,9	3,6	3,2	3,3
Belgien	1,0	1,6	1,6	4,3	3,3	2,5	5,6	5,1	5,1
Irland	-0,1	4,9	3,9	1,3	1,5	1,9	4,3	4,5	4,5
Österreich	-0,9	1,1	1,3	3,2	2,8	2,8	5,0	4,8	4,8
Finnland	-0,3	1,4	1,5	1,0	1,8	2,0	7,9	6,8	6,8
Portugal	1,6	2,0	2,4	2,6	2,4	2,2	6,4	6,4	6,4
Griechenland	2,3	2,5	2,6	2,7	1,6	1,6	10,1	9,7	9,8
Slowakei	2,0	1,8	2,0	3,2	2,8	2,4	5,3	5,4	5,6
Luxemburg	0,5	2,3	2,7	2,2	1,9	1,9	6,0	6,2	6,3
Kroatien	3,6	2,9	3,0	3,9	2,8	2,4	5,0	5,0	5,3
Litauen	2,5	3,1	3,0	0,8	1,1	1,2	7,5	7,4	7,5
Slowenien	1,1	3,0	3,9	1,9	2,0	2,5	3,8	4,0	4,2
Lettland	-0,2	1,5	2,0	1,2	1,8	1,8	6,9	7,2	7,3
Estland	-0,7	1,8	2,5	3,8	3,2	2,5	7,6	7,5	7,4
Zypern	3,8	3,6	3,9	2,2	2,1	2,2	4,9	5,4	5,4
Malta	5,9	3,8	4,1	2,5	2,9	2,8	3,2	3,0	3,0
Euro-Raum³	0,7	1,3	1,5	2,4	2,0	2,0	6,4	6,3	6,3
Übrige EU-Staaten ⁴	1,8	2,9	2,9	3,8	4,1	2,9	3,5	3,5	3,4
Schweden	0,6	1,6	2,0	1,9	2,0	1,9	8,4	8,5	8,5
Dänemark	3,0	2,6	2,0	1,2	1,8	2,0	5,9	5,3	5,3
EU-27³	0,9	1,5	1,7	2,5	2,2	2,1	5,9	5,8	5,9

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat und nationalen Quellen. - ¹Harmonisierte Verbraucherpreisindizes. - ²Standardisiert. - ³Mit dem Bruttoinlandsprodukt bzw. der Anzahl der Erwerbspersonen von 2023 gewogener Durchschnitt. - ⁴Für Details siehe Tabelle 6.

2.5 Vereinigtes Königreich: Verhaltende Ausweitung der Wirtschaftsleistung

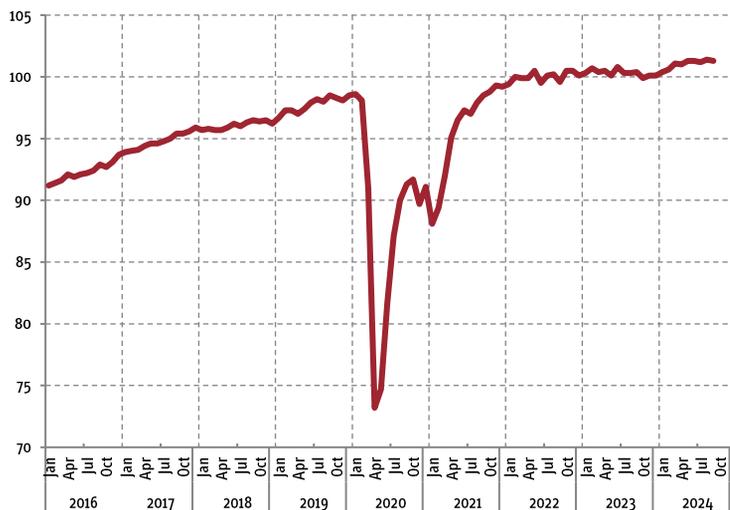
Nach der kräftigen Ausweitung des Bruttoinlandsprodukts in der ersten Jahreshälfte hat sich das Expansionstempo der Wirtschaft im **Vereinigten Königreich** im dritten Quartal deutlich verlangsamt. Den Quartalszuwächsen um 0,7% bzw. 0,5% folgte laut der ersten Schätzung ein Anstieg um lediglich 0,1% gegenüber dem Vorquartal. Entstehungsseitig stieg die Wertschöpfung in den Dienstleistungsbereichen merklich langsamer. Im Produzierenden Gewerbe ging die Produktion im dritten Quartal erneut zurück, während die Bauproduktion nach drei Quartalsrückgängen in Folge etwas anstieg.

Verwendungsseitig stieg der private Konsum etwas stärker an und auch die Unternehmensinvestitionen wurden erneut ausgeweitet. Die monatlichen Schätzungen des Bruttoinlandsprodukts, die bis September vorliegen, zeigen ebenfalls die merkliche Verlangsamung der Dynamik, demnach lag das Bruttoinlandsprodukt im September auf dem gleichen Niveau wie im Mai (Schaubild 6).

Schaubild 6

Monatliches Bruttoinlandsprodukt im Vereinigten Königreich

Januar 2016 bis September 2024, Index, 2019=100



Nach Angaben des ONS, Macrobond.

Bei der Inflation zeigt sich nach dem starken Rückgang der Inflationsrate bis zum Frühjahr seither ebenfalls eine Seitwärtsbewegung. Beim Verbraucherpreisindex lag

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

sie, nach dem vorübergehenden Absinken auf 1,7% im September, im Oktober wieder bei 2,3%, demselben Wert wie im April. Die Kerninflation ohne Energie- und Nahrungsmittelpreise lag mit zuletzt 3,3% weiterhin höher und ihr Rückgang hat sich im Jahresverlauf merklich verlangsamt. Im Vergleich zu den Höchstständen im Jahr 2023 hat sich die Inflation jedoch deutlich verringert und die Bank of England hat ihren Leitzins in bislang zwei Zinsschritten um insgesamt einen halben Prozentpunkt auf 4,75% gesenkt. Am Arbeitsmarkt deuten etwa ein weiterer Rückgang der Vakanzen, ein Abflachen der Beschäftigung und ein leichter Anstieg der Arbeitslosenquote auf eine Abkühlung hin. Das nominale Lohnwachstum ging zurück, während angesichts der geringeren Inflation weiter Reallohnsteigerungen zu verzeichnen sind.

Am aktuellen Rand deuten Stimmungsindikatoren wie die Einkaufsmanagerindizes auf eine geringere Dynamik der Wirtschaftsaktivität hin. Alles in allem dürfte das Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr um 0,8% gestiegen sein. Im kommenden Jahr wird mit 0,9% voraussichtlich eine ähnliche jahresdurchschnittliche Zuwachsrate erreicht, bevor diese im Jahr 2026 mit 1,6% wieder etwas kräftiger ausfallen dürfte. Die Inflation wird sich weiter dem Inflationsziel annähern und voraussichtlich von 2,5% im laufenden Jahr auf 2,1% bzw. 2,0% in den Jahren 2025 und 2026 zurückgehen.

2.6 Mittel- und Osteuropa: Schwache Auslandsnachfrage bremst das Wachstum

Die wirtschaftliche Erholung in den **mittel- und osteuropäischen Ländern der Europäischen Union** wurde in diesem Jahr von einer starken Inlandsnachfrage vorangetrieben, während das Verarbeitende Gewerbe unter der schwachen Exportnachfrage insbesondere aus Deutschland gelitten hat. Im dritten Quartal expandierte die Wirtschaftsleistung in Bulgarien und in Tschechien, während in Ungarn, Polen und Rumänien ein Rückgang zu beobachten war. In den letztgenannten Ländern sorgten die rückläufige Industrieproduktion und wetterbedingte Ausfälle in der Landwirtschaft im dritten Quartal für eine schwache Wirtschaftsentwicklung.

Seit dem vierten Quartal 2023 verzeichnet die Region einen Rückgang in der Produktion von Maschinen, elektrischen Ausrüstungsgütern und Kraftfahrzeugen – den wichtigsten Exportgütern nach Deutschland. Besonders stark ist die Abhängigkeit von Deutschland in Tschechien, Ungarn und Polen, von wo über 25% der Exporte dorthin gehen. Das Wirtschaftswachstum wurde durch den privaten Konsum gestärkt, der von einem robusten Arbeitsmarkt sowie stark steigenden Löhnen und Gehältern unterstützt wurde. Auch der öffentliche Konsum leistete einen bedeutenden Beitrag zum BIP-Wachstum. Der kürzlich veröffentlichte Economic Sentiment Indicator deutet auf eine nachlassende Wirtschaftstätigkeit zum Jahresende 2024 hin.

Die Arbeitsmärkte bleiben weiter angespannt. Im Oktober verzeichneten Tschechien und Polen mit Arbeitslosenquoten von 2,6% bzw. 3,1% die niedrigsten Werte, während Rumänien mit 5,4% die höchste Quote aufwies. Der deutliche Anstieg der Arbeitskosten im Vergleich zum Vorjahr, der sich bereits im ersten Quartal dieses Jahres abgezeichnet hatte, setzte sich im zweiten Quartal in allen Ländern fort. Während die Zunahme der Arbeitskosten in Tschechien und Ungarn unter dem EU-Durchschnitt blieb, fiel der Anstieg in den übrigen Ländern besonders stark aus. Das Lohnwachstum dürfte weiterhin über dem Inflationswachstum liegen.

Nach einer Phase anhaltender Disinflation im vergangenen Jahr und in der ersten Hälfte des laufenden Jahres stiegen die Inflationsraten in Tschechien und Polen im dritten Quartal aufgrund höherer Preise für Lebensmittel und Dienstleistungen wieder an. Für das kommende Jahr wird jedoch eine Abschwächung der Inflation erwartet. Dabei bestehen allerdings Aufwärtsrisiken, insbesondere durch bevorstehende Anpassungen der Energiepreise in Rumänien und Polen sowie mögliche Steuererhöhungen im Rahmen von Haushaltskonsolidierungsplänen in mehreren Ländern.

Die Zentralbanken der Region haben den Großteil ihrer Zinssenkungen in diesem Jahr bereits abgeschlossen. Erst im kommenden Jahr wird eine Fortsetzung der geldpolitischen Lockerung erwartet, da die Inflation voraussichtlich weiter sinkt. Trotz weiterhin hoher Realzinsen dürfte das Wirtschaftswachstum moderat bleiben, angetrieben vor allem durch den privaten Konsum. Lockerere Finanzierungsbedingungen und beträchtliche EU-Mittelzuflüsse, hauptsächlich in Polen und Rumänien mit über 1% des BIP, sollen die Investitionen fördern, während eine erwartete Erholung der Auslandsnachfrage die Exporte stärkt.

In Bulgarien wurden die Zahlungen aus der Aufbau- und Resilienzfazilität ausgesetzt. Die Mittel werden nur dann weitergezahlt, wenn die vereinbarten Reformen umgesetzt werden. Bedingt durch niedrige Lagerbestände und eine hohe Importneigung bei Investitionen und Konsum wird ein Anstieg der Importe erwartet. Die wirtschaftliche Entwicklung wird durch die anhaltende Schwäche im Verarbeitenden Gewerbe belastet, während eine mögliche Erholung der deutschen Industrie positive regionale Auswirkungen haben könnte.

Angesichts hoher Defizite gewinnt die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte in Polen, Ungarn, der Slowakei und Rumänien an Bedeutung. Während in Polen die Regierung keine Konsolidierungsmaßnahmen plant, strebt sie in Tschechien eine Reduzierung des Budgetdefizits an. Risiken für die Finanzpolitik entstehen durch wahlbedingte Mehrausgaben in Rumänien, Polen und Tschechien sowie steigende Verteidigungsausgaben, insbesondere in Polen. Für das Jahr 2024 wird ein Wirtschaftswachstum von 1,8% in den MOEL-5 erwartet, das auf jeweils 2,9% in den Jahren 2025 und 2026 steigen dürfte.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Tabelle 6

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

2024 bis 2026; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in % bzw. %

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote ¹		
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %								
	2024P	2025P	2026P	2024P	2025P	2026P	2024P	2025P	2026P
Polen	2,8	3,5	3,0	3,6	5,0	2,9	3,0	2,9	2,9
Rumänien	1,0	2,5	3,0	5,6	4,0	3,3	5,4	5,2	5,0
Tschechien	1,0	2,3	2,5	2,7	2,6	2,3	2,7	3,0	2,8
Ungarn	0,7	2,3	3,0	3,7	3,7	3,5	4,4	4,2	4,0
Bulgarien	2,3	2,8	3,0	2,7	2,4	2,5	4,2	4,0	4,0
Insgesamt²	1,8	2,9	2,9	3,8	4,1	2,9	3,5	3,5	3,4

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat und nationalen Quellen. - ¹Standardisiert. - ²Mit dem Bruttoinlandsprodukt bzw. der Zahl der Erwerbspersonen von 2023 gewogener Durchschnitt der aufgeführten Länder. - ^PPrognose.

2.7 Russland: Der weitverbreitete Fachkräftemangel hemmt die Wirtschaft

Nach einer kräftigen Expansion um 5,4% im ersten Quartal gegenüber dem Vorjahresquartal hat sich die Wirtschaftsdynamik in **Russland** in den folgenden Quartalen kontinuierlich abgeschwächt. Im zweiten Quartal betrug die Zunahme der Wirtschaftsleistung 4,1%, im dritten Quartal verlangsamte sie sich weiter auf 3,1%. Die Staatsausgaben, insbesondere im militärischen Bereich, stützten auch im dritten Quartal maßgeblich den Einzelhandel und die Industrie.

Allerdings weist die im Laufe des laufenden Jahres nachlassende Wachstumsdynamik auf strukturelle Probleme und die begrenzte Nachhaltigkeit der staatlich finanzierten Wachstumsimpulse hin. Im dritten Quartal entwickelten sich alle wichtigen Branchen schwächer als zu Jahresbeginn. Die Produktion der Rohstoffindustrie schrumpfte und die Aktivität im Baugewerbe stagnierte. Auch die landwirtschaftliche Produktion ging zurück.

Die Verbraucherpreisinflation hat sich im Lauf des Jahres deutlich verstärkt, auch bedingt durch eine erhebliche Abwertung des Rubel. Im Oktober betrug die Teuerungsrate 8,5%. Dabei stiegen die Preise für bestimmte Medikamente, Lebensmittel, Auslandsreisen sowie medizinische und Bestattungsdienste stark an. Zur Eindämmung der Inflation erhöhte die Zentralbank Ende Oktober den Leitzins auf 21% und signalisierte, dass im Dezember eine weitere Zinserhöhung folgen könnte. Der hohe Leitzins steht in der Kritik, da er das Wachstum der Produktion und die Investitionsbereitschaft der Unternehmen hemmt. Trotz der Erhöhungen des Leitzinses expan-

dierten die Unternehmenskredite in den letzten Monaten weiterhin rasant. Die Arbeitslosigkeit betrug im September 2,4%. Es besteht ein Mangel an Arbeitskräften sowohl in hochqualifizierten als auch in weniger qualifizierten Bereichen.

Der Arbeitskräftemangel dämpft das Produktionswachstum, während die Löhne stark ansteigen. Gleichzeitig erreicht die Kapazitätsauslastung ein historisches Rekordniveau, während die Sanktionen und die Abwertung des Rubel die Einfuhr von Investitionsgütern erschweren. Insgesamt dürfte das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2024 um 3,8% und in den Jahren 2025 und 2026 um jeweils 1,3% zulegen.

Literatur

Bonadio, B. Z. Huo, A.A. Levchenko und N. Pandalai-Nayar (2024), Globalization, Structural Change and International Comovement, Working Paper.

Bonadio, B. Z. Huo, A.A. Levchenko und N. Pandalai-Nayar (2023), International Comovement in the Global Production Network, Working Paper.

Bonadio, B. Z. Huo, A.A. Levchenko und N. Pandalai-Nayar (2021), Global supply chains in the pandemic, *Journal of International Economics*, 133, <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2021.103534>.

CPB (2024), Effects of US Import Tariffs on the Dutch and European Economy, CPB – November 2024, CPB Netherland Bureau for Economic Policy Analysis, Den Haag.

Deutsche Bundesbank (2024), Monatsbericht November, Frankfurt/Main.

Europäische Zentralbank (2004), Wirtschaftsbericht, Ausgabe 7/2024, Frankfurt/Main

Felbermayr, G., J. Hinz und R.J. Langhammer (2024), US Trade Policy After 2024: What Is at Stake for Europe?, Kiel Policy Brief, No. 178 Oktober 2024, ifw Kiel Institut für Weltwirtschaft, Kiel.

Mc Kibbin, W., M. Hogan und M. Noland (2024), The International Economic Implications of a Second Trump Presidency, PIIE Working Paper 24-20, Peterson Institute for International Economics, Washington, D.C.

RWI (2024), RWI/ISL-Containerumschlag-Index: Erneuter Dämpfer für den Containerumschlag, Pressemitteilung 28.11.2024, Essen.

Jahresende 2024

Torsten Schmidt, Niklas Benner, Boris Blagov, Eliana Coschignano, Maximilian Dirks, Niklas Isaak, Robin Jessen, Florian Kirsch, Stefan Kotz und Clara Krause

Jahresende 2024: Konjunkturelle Schwäche verstärkt strukturelle Belastungen in der Industrie¹

Kurzfassung: Die deutsche Wirtschaft hat im Sommerhalbjahr weiter an Boden verloren. Weiterhin schwach entwickelten sich vor allem die Exporte, die gegenüber dem Weltmarkt zurückbleiben. Verbunden damit sind die Investitionen erneut zurückgegangen. Die geringe Nachfrage belastet die Unternehmen, deren Auftragsbestände schwinden und Kapazitätsauslastung niedrig ist. Dies gilt insbesondere für den Kraftfahrzeugbau und die energieintensiven Industrien. Dagegen wurde der private Konsum mit 0,3% gegenüber dem Vorquartal recht deutlich ausgeweitet. Die privaten Haushalte scheinen allmählich die steigenden Realeinkommen zu spüren, so dass sie bereit sind, ihre Ausgaben wieder zu erhöhen.

Die Stagnation des BIP geht zwar in der Industrie mit einem zunehmenden Stellenabbau einher. Bisher ist dieser aber nicht stärker als in früheren wirtschaftlichen Schwächephasen. Ein Grund für diese Stabilität dürfte sein, dass viele Unternehmen angesichts des zunehmenden Fachkräftemangels versuchen, ihre Beschäftigten länger zu halten als in früheren Schwächephasen. Zudem konnte bislang der Verlust an Arbeitsplätzen in der Industrie durch die Schaffung neuer Arbeitsplätze in den Dienstleistungsbereichen kompensiert werden.

Mit Blick auf den Bruch der Ampel-Koalition und die vorgezogenen Neuwahlen ist zu erwarten, dass die wirtschaftspolitische Unsicherheit, die in Deutschland bereits seit einiger Zeit deutlich höher ist als in vielen anderen Ländern, in jüngster Zeit nochmals zugenommen hat. Neben den fortdauernden geopolitischen Konflikten dürfte auch die Unklarheit über den zukünftigen wirtschaftspolitischen Kurs der US-amerikanischen Administration dazu beitragen.

Die konjunkturelle Schwäche hält voraussichtlich noch bis zum Frühjahr des kommenden Jahres an. Erst wenn klarer wird, wie die wirtschaftspolitischen Weichen diesseits und jenseits des Atlantiks gestellt werden, dürfte die Unsicherheit abnehmen und die Nachfrage stärker ausgeweitet werden. Vor diesem Hintergrund erwarten wir zum Jahresende nochmals einen leichten Rückgang des BIP. Im Jahresdurchschnitt ergibt sich in diesem Jahr ein Rückgang des BIP von 0,2%. Für den Verlauf des kommenden Jahres

¹ Abgeschlossen am 11.12.2024. Die Verfasser danken Silvia Mühlbauer für die technische Unterstützung und Christoph M. Schmidt für wertvolle Hinweise zu einer früheren Fassung.

RWI Konjunkturbericht 75 (4)

erwarten wir eine leichte Belebung der Produktion. Im Einklang mit dem erwarteten Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Unsicherheit dürfte die Binnennachfrage wieder etwas stärker ausgeweitet werden. Der private Konsum wird zudem von den steigenden real verfügbaren Einkommen gestützt. Angesichts weiter sinkender Zinsen dürften auch die Investitionen allmählich wieder ausgeweitet werden. Wir erwarten für das kommende Jahr einen jahresdurchschnittlichen Anstieg des BIP um 0,6%. Im Jahr 2026 beträgt der Anstieg voraussichtlich 1,3%.

Vorerst ist kein Beschäftigungsaufbau zu erwarten; erst im Laufe des kommenden Jahres dürfte die Arbeitslosigkeit etwas zurückgehen. Es ist damit zu rechnen, dass die jahresdurchschnittliche Arbeitslosenquote von voraussichtlich 6,0% im Jahr 2024 zunächst auf 6,1% im Folgejahr steigen und auf 5,9% im Jahr 2026 sinken wird.

Im laufenden Jahr dürfte das gesamtstaatliche Defizit mit knapp 107 Mrd. Euro in etwa auf dem Niveau des Vorjahrs verbleiben. Im kommenden Jahr dürfte es auf gut 87 Mrd. Euro zurückgehen. Für das Jahr 2026 rechnen wir wieder mit einem etwas höheren Finanzierungsdefizit von knapp 92 Mrd. Euro.

Tabelle 1
Eckwerte der Prognose
2023 bis 2026

	2023	2024 ^P	2025 ^P	2026 ^P
Bruttoinlandsprodukt ¹ , Veränd. in %	-0,3	-0,2	0,6	1,3
Erwerbstätige ² , in 1000	46 011	46 107	46 037	45 953
Arbeitslose ³ , in 1000	2 609	2 787	2 845	2 757
Arbeitslosenquote ^{3,4} , in %	5,7	6,0	6,1	5,9
Verbraucherpreise, Veränderung in %	5,9	2,2	2,2	1,9
Lohnstückkosten ⁵ , Veränderung in %	6,7	5,4	2,6	1,3
Finanzierungssaldo des Staates ⁶				
in Mrd. €	-107,5	-106,7	-87,3	-91,7
in % des BIP	-2,6	-2,5	-2,0	-2,0
Leistungsbilanzsaldo ⁷				
in Mrd. €	248,7	266,3	242,9	248,2
in % des BIP	5,9	6,2	5,5	5,4

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.

Jahresende 2024

Summary: *The German economy lost ground again in the summer. Exports in particular remained weak, lagging behind global trade. Correspondingly, investments have also fallen again. Companies are suffering from low demand, with the result that order backlogs are dwindling and capacity utilisation is low. This applies in particular to the automotive and energy-intensive industries. On the other hand, private consumption increased quite significantly by 0.3% compared to the previous quarter. Private households appear to be gradually perceiving their rising real incomes, implying that they are prepared to increase their spending again.*

The stagnation in production is accompanied by increasing job losses in industry. So far, however, they have not been greater than in previous periods of economic weakness. It is likely, that many companies are trying to retain their employees for longer than in previous periods of weakness in view of the increasing shortage of skilled labor. In addition, the loss of jobs in industry has so far been compensated by the creation of new jobs in the service sector.

As a result of the break-up of the government coalition and the new elections, it is to be expected that economic policy uncertainty, which has already been significantly higher in Germany than in many other countries for some time, has increased again recently. The lack of clarity regarding the future economic policy course of the US administration is also likely to contribute to an increase in overall economic uncertainty.

The economic weakness is likely to persist until the spring of next year. Only when it becomes clearer how the economic policy course will be set on both sides of the Atlantic will uncertainty decrease. Against this backdrop, we expect another slight decline in GDP at the end of the year. On average, GDP will fall by 0.2% this year. We expect production to pick up slightly over the course of the coming year. The expected decline in macroeconomic uncertainty should lead to a somewhat stronger increase in domestic demand. Private consumption will also be supported by rising real disposable income. As interest rates continue to fall, investments are also likely to gradually increase again. GDP is expected to rise by an annual average of 0.6% in the coming year. GDP is expected to expand by 1.3% in 2026.

For the time being, we don't expect employment to increase. Unemployment is only likely to fall slightly over the course of the coming year. The unemployment rate is expected to rise from 6.0% in 2024 to 6.1% and to fall in the following year and to 5.9% in 2026.

In the current year, the general government deficit is likely to remain at around the same level as the previous year at just under €107 billion. Next year, it is likely to fall to just over €87bn. For the year 2026, we again expect a slightly higher deficit of just under €92bn.

RWI Konjunkturbericht 75 (4)

Key forecast Data

2023 to 2026

	2023	2024 ^f	2025 ^f	2026 ^f
Gross Domestic Product ¹ , change in percent	-0.3	-0.2	0.6	1.3
Employed persons ² , in 1000	46 011	46 107	46 037	45 953
Unemployed ³ , in 1000	2 609	2 787	2 845	2 757
Unemployment rate ^{3,4} , in percent	5.7	6.0	6.1	5.9
Consumer prices, change in percent	5.9	2.2	2.2	1.9
Labor unit costs ⁵ , change in percent	6.7	5.4	2.6	1.3
Fiscal balance ⁶				
in EUR bn	-107.5	-106.7	-87.3	-91.7
in percent of GDP	-2.6	-2.5	-2.0	-2.0
Current account balance ⁷				
in EUR bn	248.7	266.3	242.9	248.2
in percent of GDP	5.9	6.2	5.5	5.4

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. Erneuter Rückgang des BIP zum Jahresende

Die deutsche Wirtschaft hat im Sommerhalbjahr weiter an Boden verloren. Zwar wurde die Produktion im dritten Quartal mit 0,1% leicht ausgeweitet. Der vorherige Rückgang konnte damit aber nicht ausgeglichen werden. Weiterhin schwach entwickelten sich vor allem die Exporte, die gegenüber dem Welthandel zurückbleiben. Verbunden damit sind auch die Investitionen erneut zurückgegangen. Die Unternehmen leiden unter einer geringen Nachfrage, so dass die Auftragsbestände schwinden und die Kapazitätsauslastung niedrig ist. Dies gilt insbesondere für den Kraftfahrzeugbau und die energieintensiven Industrien.

Dagegen wurde der private Konsum mit 0,3% gegenüber dem Vorquartal recht deutlich ausgeweitet. Die privaten Haushalte scheinen allmählich die steigenden Realeinkommen zu spüren, so dass sie bereit sind, ihre Ausgaben wieder zu erhöhen. Dies hat sich in den vergangenen Monaten in der Verbesserung des GfK-Konsumklimas widerspiegelt. Der Wert für Dezember hat sich allerdings wieder deutlich verschlechtert. Gründe hierfür dürften die schlechteren Konjunkturaussichten und die Ankündigungen von Stellenabbauplänen sein. Im Zuge dessen ist auch das ifo Geschäftsklima zuletzt wieder gesunken.

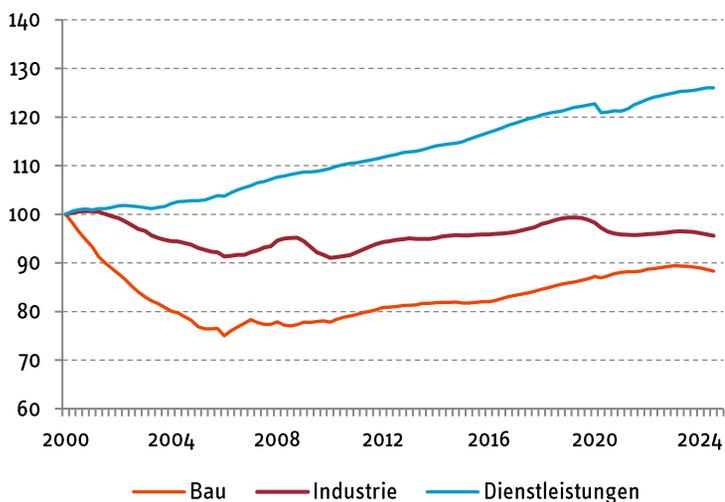
Die Stagnation der Produktion geht zwar in der Industrie mit einem zunehmenden Stellenabbau einher. Bisher ist dieser Abbau aber nicht stärker als in früheren wirtschaftlichen Schwächephasen (Schaubild 1). Dazu dürfte auch beigetragen haben, dass viele Unternehmen angesichts des zunehmenden Fachkräftemangels versuchen, ihre Beschäftigten länger zu halten als in früheren Schwächephasen. Zudem konnte bislang der Verlust an Arbeitsplätzen in der Industrie durch die Schaffung neuer Arbeitsplätze in den Dienstleistungsbereichen kompensiert werden. Dabei handelt es sich vor allem um die Bereiche Gesundheit, Pflege und Soziales sowie öffentlicher Dienst, in denen Beschäftigung aufgebaut wird (Bundesagentur für Arbeit 2024).

Inzwischen führt die ungewöhnliche Dauer der konjunkturellen Schwäche aber dazu, dass die Unternehmen die Beschäftigung nicht mehr halten können. Aufgrund der engen Verflechtung z.B. der Automobilindustrie mit anderen Wirtschaftszweigen dürfte die Zahl der Entlassungen in den kommenden Monaten noch weiter steigen. Dies dürfte den privaten Konsum dämpfen und damit die Dienstleistungen und den Handel erfassen, die bisher stabilisierend gewirkt haben.

Schaubild 1

Beschäftigung nach Sektoren

2000,1 bis 2024,3; 2000,1 = 100



Eigene Berechnungen nach Angaben der Bundesagentur für Arbeit.

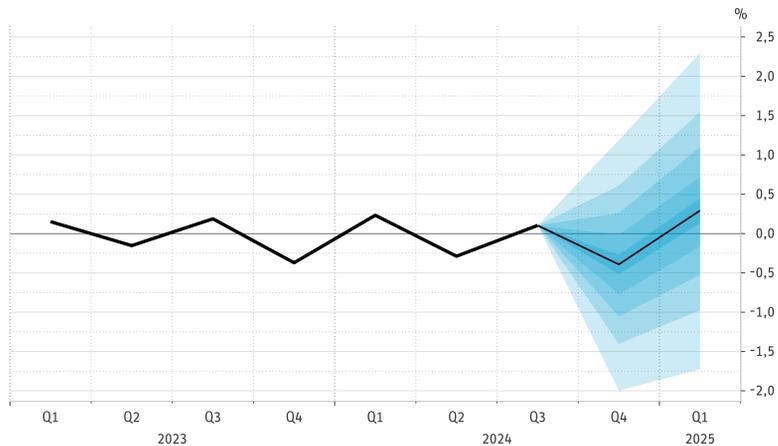
Dazu kommt, dass aufgrund des Bruchs der Ampel-Koalition und die vorgezogenen Neuwahlen zu erwarten ist, dass die wirtschaftspolitische Unsicherheit, die in Deutschland bereits seit einiger Zeit deutlich höher ist als in vielen anderen Ländern, in jüngster Zeit nochmals gestiegen ist. Auch die Unklarheit über den zukünftigen wirtschaftspolitischen Kurs der US-amerikanischen Administration dürfte zu einem Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Unsicherheit beitragen.

Insgesamt deuten die Indikatoren, wie die Industrieproduktion im Oktober und die Verschlechterung der Stimmungsindikatoren, auf einen erneuten Rückgang der Produktion im vierten Quartal hin. Unser Nowcast prognostiziert einen Rückgang des BIP von 0,4% (Schaubild 2). Für das erste Quartal des kommenden Jahres ergibt sich im Rahmen des Modells ein Anstieg um 0,3%. In unserer Prognose weichen wir geringfügig von diesen Werten ab. Für das vierte Quartal erwarten wir, dass die Dienstleistungen die gesamtwirtschaftliche Aktivität stützen und gehen dementsprechend von einem Rückgang des BIP von 0,1% gegenüber dem Vorquartal aus. Im Gegenzug erwarten wir im ersten Quartal des kommenden Jahres einen geringeren Anstieg von 0,2%.

Schaubild 2

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. Leichte konjunkturelle Erholung trotz wirtschaftspolitischer Risiken

Die konjunkturelle Schwäche dürfte noch bis zum Frühjahr des kommenden Jahres anhalten. Die Unsicherheit über den zukünftigen Kurs der neuen US-Administration dürften die gesamtwirtschaftliche Expansion noch weiter belasten. Dazu trägt auch der sich bereits verschärfende Handelskonflikt zwischen den USA und China bei. Nicht zuletzt ist zu erwarten, dass die Unsicherheit durch die vorgezogenen Neuwahlen in Deutschland die Investitionen und den privaten Konsum hierzulande dämpft. Erst wenn klarer wird, wie die wirtschaftspolitischen Weichen diesseits und jenseits des Atlantiks gestellt werden, dürfte die Unsicherheit abnehmen und die Nachfrage stärker ausgeweitet werden.

Darüber hinaus werden für die Prognose die folgenden Annahmen getroffen:

- Der Welthandel dürfte nach dem Rückgang im Vorjahr im Jahresdurchschnitt 2024 um 1,9% ausgeweitet werden. Im kommenden Jahr dürfte sich das jahresdurchschnittliche Expansionstempo mit 2,2% noch etwas erhöhen, wobei die zunehmenden handelspolitischen Einschränkungen dämpfend wirken dürften. Für das Jahr 2026 erwarten wir eine Expansion von 1,7%.

RWI Konjunkturbericht 75 (4)

- Der Preis für Rohöl (Sorte Brent) ist im zweiten Halbjahr 2024 deutlich gesunken. Im Jahresdurchschnitt wird der Ölpreis voraussichtlich bei 80 Dollar je Barrel liegen. In den beiden kommenden Jahren dürfte er weiter sinken, auf 72 Dollar je Barrel im Jahr 2025 und auf 70 Dollar je Barrel im Jahr 2026.
- Die Großhandelspreise für Gas (TTF) sind im Verlauf dieses Jahres auf Werte von etwa 50 Euro je MWh gestiegen. Für das kommende Jahr ergibt sich aus den Futurepreisen ein Gaspreis von 45 Euro je MWh. Für das Jahr 2026 zeichnet sich ein leichter Rückgang auf 40 Euro je MWh ab.
- Der Wechselkurs des Euro gegenüber dem Dollar dürfte im Durchschnitt des Jahres 2024 bei 1,08 Dollar je Euro liegen. Im Prognosezeitraum wird er auf dem zuletzt erreichten Niveau von 1,05 Dollar je Euro konstant fortgeschrieben.
- Die Tariflöhne auf Monatsbasis in der Abgrenzung des Statistischen Bundesamtes dürften im Jahr 2024 um 4,7% zunehmen. Für das folgende Jahr ist mit einer deutlich niedrigeren Rate von 2,8% und für das Jahr 2026 von 2,9% zu rechnen.

Bezüglich der Wirtschaftspolitik nehmen wir Folgendes an:

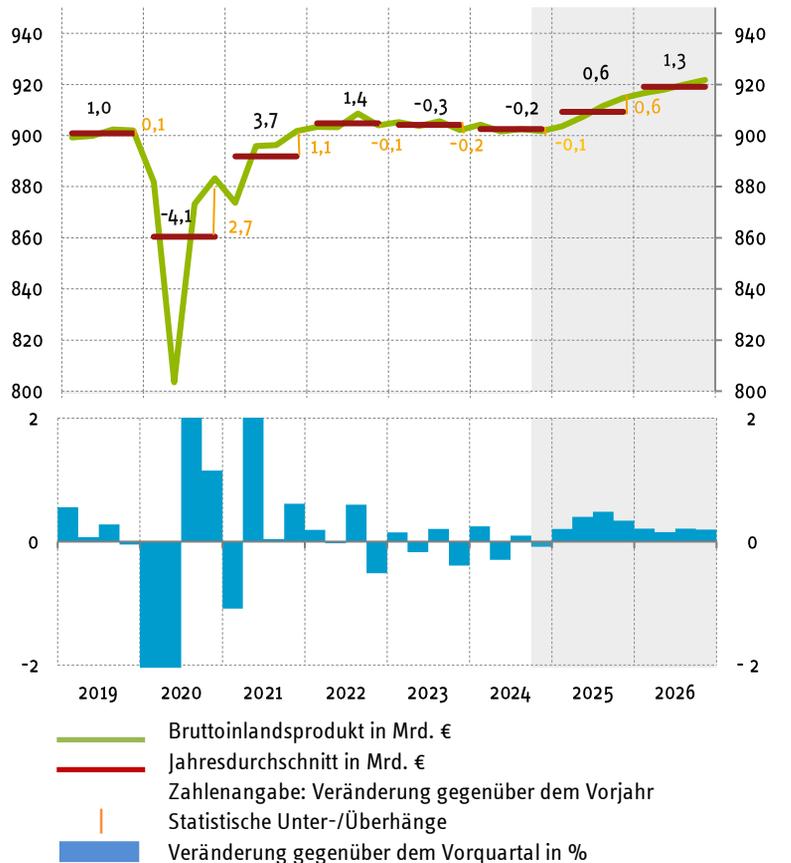
- Die Europäische Zentralbank (EZB) dürfte ihre Leitzinsen bis zum Sommer noch weiter senken. Für den Zinssatz der Einlagefazilität erwarten wir einen Rückgang auf 2,25%. Im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums dürften die Zinsen dann konstant gehalten werden. Da die EZB ihrer Ankündigung entsprechend, den Abstand zwischen dem Zinssatz für die Einlagefazilität und demjenigen für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte ab September auf 15 Basispunkte verringert hat, dürfte letzterer am Ende des Prognosezeitraums dem entsprechend bei 2,4% liegen.
- Die Finanzpolitik dürfte in den Jahren 2024 und 2025 restriktiv ausgerichtet sein. Für das Jahr 2026 ist eine expansive Ausrichtung zu erwarten.

Jahresende 2024

Schaubild 3

Bruttoinlandsprodukt in Deutschland

2019 bis 2026; real; Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. Ab dem vierten Quartal 2024 eigene Prognose.

Vor diesem Hintergrund erwarten wir zum Jahresende nochmals einen leichten Rückgang des BIP. Im Jahresdurchschnitt ergibt sich in diesem Jahr ein Rückgang von 0,2%. Für den Verlauf des kommenden Jahres erwarten wir eine leichte Belebung der Produktion. Durch die erwartete Verringerung der gesamtwirtschaftlichen Unsicherheit dürfte die Binnennachfrage wieder etwas stärker ausgeweitet werden. Der private Konsum wird zudem von den steigenden real verfügbaren Einkommen gestützt. Angesichts weiter sinkender Zinsen dürften auch die Investitionen allmählich

RWI Konjunkturbericht 75 (4)

wieder ausgeweitet werden. Im Jahresdurchschnitt dürfte das BIP im kommenden Jahr um 0,6% steigen (Schaubild 3). Im Jahr 2026 wird das BIP voraussichtlich um 1,3% ausgeweitet. Dieser Wert wird aber von einem erheblichen Überhang geprägt, der 0,6 Prozentpunkte ausmacht (Tabelle 2).

Tabelle 2

Statistische Komponenten der Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts 2023 bis 2026; in %

	2023	2024 ^P	2025 ^P	2026 ^P
Statistischer Überhang ¹	-0,1	-0,2	-0,1	0,6
Jahresverlaufsrate ²	-0,2	0,0	1,4	0,8
Durchschnittliche Veränderung, kalenderbereinigt	-0,1	-0,2	0,7	1,1
Kalendereffekt ³	-0,2	0,0	-0,1	0,3
Durchschnittliche Veränderung	-0,3	-0,2	0,6	1,3

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 Importe trotz schwacher Binnennachfrage stabiler als die Exporte

Die Abwärtsdynamik bei den Exporten hat sich im dritten Quartal merklich verstärkt. Die Exporte sanken um 1,9%. Besonders die Ausfuhren nach China und in die Europäische Union brachen ein, so dass die deutschen Exporteure weiterhin nicht am Aufschwung des Welthandels partizipieren konnten. Die Importe stiegen hingegen, gestützt durch die Einfuhren von Waren, um 0,2%.

Zum Jahresende dürfte sich diese Entwicklung leicht abgeschwächt fortsetzen: So ist zu erwarten, dass die Exporte im vierten Quartal im Einklang mit den weiterhin schlechten Stimmungskennzeichen und dem schwachen Auftragseingang um 0,3% zurückgehen. Dabei dürfte insbesondere eine schwache Entwicklung im Warenhandel eine Rolle spielen. Für die Importe wird hingegen ein moderater Anstieg von 0,3% erwartet.

Im weiteren Prognoseverlauf ist damit zu rechnen, dass sich der Außenhandel im Zuge einer anziehenden Binnenkonjunktur erholt. Schwer einzuschätzen bleibt jedoch, in welchem Ausmaß sich die anhaltende politische Unsicherheit und die angekündigte protektionistischere Handelspolitik der USA auf den deutschen Außenhandel auswirken werden. Insgesamt dürften die Exporte in diesem Jahr um 0,7% zurückgehen, im nächsten Jahr stagnieren und im Jahr 2026 um 2,8% zulegen. Die

Jahresende 2024

Importe dürften in diesem Jahr um 0,2% abnehmen, im Jahr 2025 um 1,6% und 2026 um 2,7% zunehmen.

Die Preisentwicklung im Außenhandel hat sich im dritten Quartal weiter stabilisiert: Die Exportpreise stiegen um 0,4%, während die Importpreise um 0,2% zulegten. Für den weiteren Verlauf der Prognose wird ein moderater Anstieg der Preise erwartet, wobei nicht von einer weiteren Verbesserung der Terms of Trade auszugehen ist.

2.2 Unternehmen warten weiter ab

Die Ausrüstungsinvestitionen haben sich im dritten Quartal etwas stabilisiert. Der Rückgang gegenüber dem Vorquartal betrug lediglich 0,2%. Eine Wende zum Besseren zeichnet sich derzeit aber noch nicht ab. Die mangelnde Nachfrage und die in vielen Wirtschaftszweigen niedrige Kapazitätsauslastung bietet wenig Anlass für eine höhere Investitionsgüternachfrage. Auch das Ende der Ampel-Koalition und die Aussicht, dass sich wichtige Weichenstellungen in der Wirtschafts- und Energiepolitik weiter verzögern, dürfte der Investitionsnachfrage zum Jahresende noch einmal einen Dämpfer geben.

Erst für das kommende Frühjahr ist zu erwarten, dass die Nachfrage nach Investitionsgütern allmählich etwas zulegt. Dazu dürfte zum einen beitragen, dass die wirtschaftspolitische Unsicherheit sinkt und die Unternehmen ihre Zurückhaltung teilweise aufgeben. Darüber hinaus dürfte auch die Auslandsnachfrage etwas ausgeweitet werden. Zudem ist zu erwarten, dass sich die Finanzierungskosten durch weitere Zinssenkungen der EZB nochmals verringern. Vor diesem Hintergrund rechnen wir damit, dass die Ausrüstungsinvestitionen in diesem Jahr um 5,8% und im kommenden Jahr um 0,2% sinken. Im Jahr 2026 dürften sie mit 4,2% ausgeweitet werden.

2.3 Bauinvestitionen dürften Tiefpunkt erreicht haben

Der Rückgang der Bauinvestitionen hat sich verlangsamt. Im dritten Quartal gingen sie nur noch um 0,3% gegenüber dem Vorquartal zurück. Dahinter verbergen sich aber recht unterschiedliche Entwicklungen. So sind die Wohnbauinvestitionen mit einem Minus von 0,6% gegenüber dem Vorquartal gesunken, während die Investitionen bei den Nichtwohnbauten um 0,1% gestiegen sind. Diese unterschiedlichen Tendenzen dürften sich zum Jahresende fortsetzen. Darauf deutet die ifo Umfrage vom November hin, die zeigt, dass die Probleme im Wohnungsbau weiterhin ausgeprägter sind als in den übrigen Bereichen.

Insgesamt ist im Bauhauptgewerbe die Zahl der Unternehmen gestiegen, die einen Mangel an Aufträgen berichten. Gleichzeitig ist die Lagebeurteilung nochmals gesunken. Dementsprechend erwarten wir für das Jahresende einen weiteren Rückgang der Bauinvestitionen insgesamt.

Erst im kommenden Jahr ist mit einer allmählichen Erholung zu rechnen. Für das erste Quartal erwarten wir eine Stagnation der Bauinvestitionen.² Im weiteren Verlauf des Jahres dürfte die Nachfrage wieder anziehen. Hauptgrund dafür ist, dass die Finanzierungskosten durch die sinkenden Zinsen weiter zurückgehen. Zudem steigen die real verfügbaren Einkommen weiter an, so dass die privaten Haushalte wieder größere Spielräume bei der Immobilienfinanzierung haben. Dazu dürfte auch beitragen, dass die Immobilienpreise, gemessen am Häuserpreisindex des Statistischen Bundesamtes, seit Ende des Jahres 2022 rückläufig sind und inzwischen ein deutlich niedrigeres Niveau aufweisen. Im Jahresdurchschnitt 2025 ist aber nochmals mit einem Rückgang der Bauinvestitionen von 0,9% zu rechnen.

Im Jahr 2026 dürfte sich die Erholung der Bauinvestitionen weiter fortsetzen. Das Tempo dürfte im Vergleich zu der vorherigen Hochphase der Baukonjunktur aber moderat bleiben. Der Grund dafür ist, dass die Baukosten deutlich stärker gestiegen sind als die Einkommen. Im Jahresdurchschnitt 2026 erwarten wir eine Ausweitung der Bauinvestitionen um 2,2%.

²Dabei ist berücksichtigt, dass die Veränderung der Bauinvestitionen im ersten Quartal seit einigen Jahren überzeichnet wird. Der Grund ist, dass die milde Witterung der vergangenen Jahre nicht in vollem Umfang in der Saisonbereinigung eingerechnet wird. Vgl. Schmidt et al. 2024.

Kasten

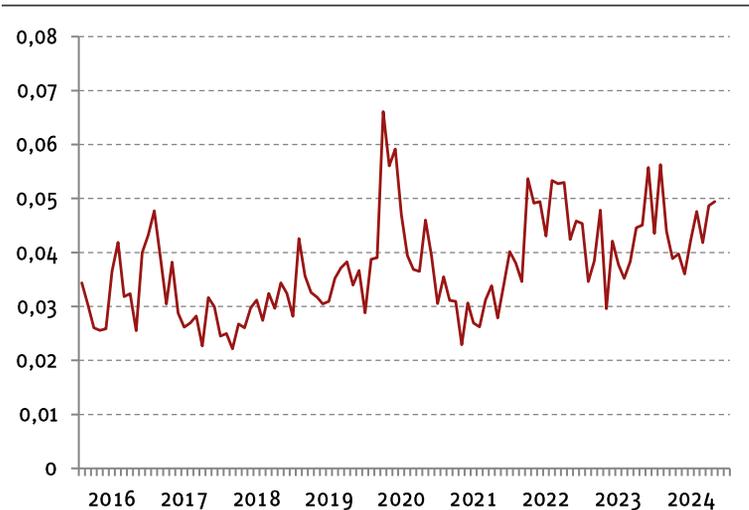
Zu den Effekten der Unsicherheit auf Investitionen und Konsum

Das Scheitern der Ampel-Koalition und die erneute Verzögerung bei der Verabschiedung des Bundeshaushaltes für das kommende Jahr dürften die Verunsicherung von Verbrauchern und Unternehmen weiter erhöht haben. Im Folgenden wird der Effekt dieser politisch verursachten Unsicherheit auf gesamtwirtschaftliche Größen, wie Investitionen, Konsum und Zinsen analysiert. Dabei wird auch der Frage nachgegangen, wie sich andere Themen, die zu Unsicherheit führen, gesamtwirtschaftlich auswirken.

Die Unsicherheit wird mit dem Uncertainty Perception Indicator (Schaubild) gemessen, der die Häufigkeit der Nennung des Wortes „Unsicherheit“ in Zeitungsartikeln erfasst. Zudem werden mit Hilfe der RollingLDA-Methode 12 Unterkategorien konstruiert, die verschiedene Themen (Topics) abbilden. Im Folgenden werden die Effekte der drei Topics „Wirtschaftspolitik“, „Gesellschaft“ und „Geopolitik“ auf die privaten Investitionen und den privaten Konsum analysiert.³

Uncertainty Perception Indicator

2016,1 bis 2024,10



Quelle: <https://docma.tu-dortmund.de/research/data/>

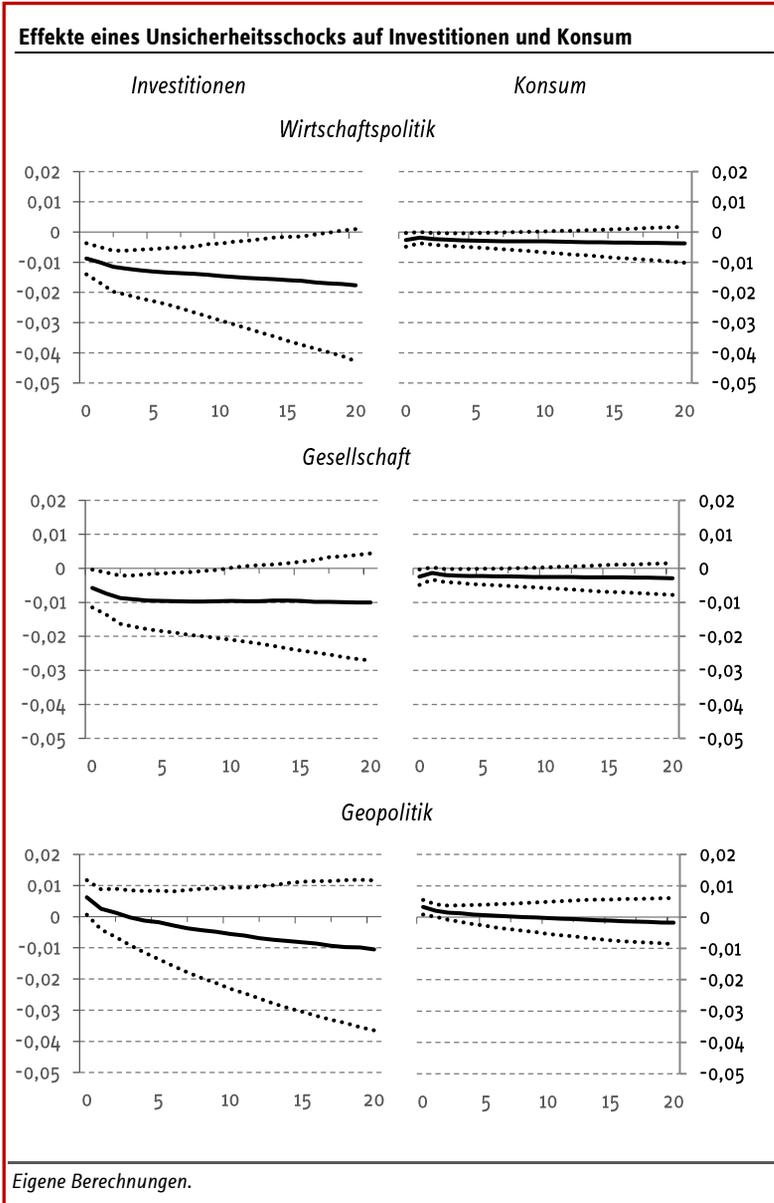
³ Eine Beschreibung der Methode zur Berechnung der Indikatoren findet sich in Rieger et al. (2023).

Durch die Verwendung der RollingLDA ändern sich die Inhalte der Topics über die Zeit. Am aktuellen Rand ist das Topic „Wirtschaftspolitik“ stark von Arbeitsmarktthemen geprägt. Wichtige Schlagworte im Oktober waren „Bundesregierung“, „Arbeitgeber“, „Arbeitnehmer“ und „Beschäftigte“. Wichtige Schlagworte für das Topic „Gesellschaft“ sind „Gesellschaft“, „Politik“, „Freiheit“ und „Demokratie“. Im Topic „Geopolitik“ sind Schlagwörter, wie z.B. „China“, „Trump“, „USA“ und „Russland“ enthalten.

Um die Effekte von Unsicherheitsschocks zu quantifizieren, wird ein VAR-Modell mit den Variablen Investitionen, Konsum, Exporte, Preise und Zinsen geschätzt. Anschließend werden die strukturellen Unsicherheitsschocks mit Hilfe der Methode von Caldara et al. (2016) identifiziert.⁴ Die Impuls-Antwortfolgen für Schocks der Topics „Wirtschaftspolitik“, „Gesellschaft“ und „Geopolitik“ sind im folgenden Schaubild dargestellt.

Die Ergebnisse zeigen, dass die verschiedenen Topics unterschiedlich starke Effekte auf die Investitionen haben. Dabei hat das Topic „Wirtschaftspolitik“ die stärksten negativen Effekte. Die Ergebnisse für das Gesellschafts-Topic sind signifikant negativ aber weniger stark. Die Schocks des Topics „Geopolitik“ weisen keine negativen Effekte auf. Der private Konsum reagiert in dem untersuchten Zeitraum nicht signifikant auf einen Anstieg der drei Unsicherheitsindikatoren.

⁴ Für eine ausführliche Beschreibung der Methode und Darstellung der Ergebnisse siehe Müller et al. (2024).



2.4 Privater Konsum kommt nur langsam in Fahrt

Das Auf und Ab des privaten Konsums der vergangenen Jahre setzte sich bis zuletzt fort. Nach dem spürbaren Rückgang im zweiten Quartal 2024 stieg der Konsum im dritten Quartal wieder leicht an. Dennoch halten sich die privaten Haushalte bei den Konsumausgaben zurück, obwohl die verfügbaren Einkommen weiter kräftig zulegen. Ein wichtiger Grund für diese Zurückhaltung dürfte die derzeitige Verschlechterung der Arbeitsmarktsituation sein, die zu Vorsichtssparen führt.

So sind auch die Einkommenserwartungen wegen des angespannten Arbeitsmarktes deutlich getrübt. Darüber hinaus führen die internationalen Krisen und die anstehenden Neuwahlen hierzulande zu einem Anstieg der Unsicherheit. So deutet das aktuell wieder schwächere Konsumklima darauf hin, dass Verbraucher sowohl die Konjunktur- als auch die eigenen Einkommensaussichten schlechter einschätzen als in den Vormonaten. Nachrichten über geplanten Stellenabbau und mögliche Werkschließungen, die sich in den vergangenen Wochen häuften, schüren offenbar die Angst um den eigenen Arbeitsplatz und steigern somit die Sparneigung, um im schlimmsten Fall Einkommensverluste auszugleichen. In den vergangenen zwanzig Jahren war die Sparquote nur zu Zeiten von Corona-Lockdowns höher.

Da die Unsicherheiten zum Teil noch lange fortbestehen dürften, ist nur eine allmähliche Normalisierung der Sparquote zu erwarten und bis zum Ende des Prognosezeitraums dürfte der langjährige (Vor-Corona-)Durchschnitt noch nicht erreicht sein. Zudem ist damit zu rechnen, dass sich die rückläufige Sparquote in den nächsten beiden Jahren auch deshalb nicht in einen starken Anstieg des privaten Konsums übersetzt, weil gleichzeitig die konsumstarke Erwerbsbevölkerung leicht schrumpft. Im Jahresdurchschnitt werden die Wachstumsraten des privaten Konsums wohl bei 0,1% im laufenden Jahr, 1,0% im kommenden und 0,7% im Jahr 2026 liegen (Tabelle 3).

2.5 Keine Sondereffekte bei Staatskonsum

Der Staatskonsum dürfte zu Beginn des Prognosezeitraums aufgrund der vorläufigen Haushaltsführung vor Bildung der nächsten Bundesregierung leicht verringerte Quartalsraten aufweisen, um anschließend frei von Sondereffekten mit etwa konstanten Raten zu expandieren.

Jahresende 2024

Tabelle 3

RWI-Konjunkturprognose vom Juni 2024

2023 bis 2026, Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %

	2023	2024 ^p	2025 ^p	2026 ^p	Änderung zum September 2024		
					2024	2025	2026
Bruttoinlandsprodukt ¹	-0,3	-0,2	0,6	1,3	-0,3	-0,3	-0,1
Verwendung ¹							
Konsumausgaben	-0,3	0,7	1,0	0,9	-0,2	-0,2	-0,3
Private Haushalte ²	-0,4	0,1	0,8	0,8	-0,4	-0,2	-0,3
Staat	-0,1	2,3	1,5	1,2	0,3	0,0	-0,1
Anlageinvestitionen	-1,2	-2,9	-0,1	2,8	0,3	-0,3	-0,4
Bauten	-3,4	-3,6	-0,9	2,2	0,0	0,1	0,5
Ausrüstungen	-0,8	-5,8	-0,2	4,2	1,0	-1,2	-2,1
Sonstige Anlagen	4,7	4,1	2,3	2,5	0,1	0,0	-0,2
Vorratsveränd. (Wachstumsbeitrag)	0,1	0,1	0,5	-0,1	0,6	0,5	0,1
Inländische Verwendung	-0,4	0,1	1,3	1,3	0,5	0,3	-0,2
Außenbeitrag (Wachstumsbeitrag)	0,1	-0,3	-0,6	0,1	-0,8	-0,6	0,1
Ausfuhr	-0,3	-0,7	0,0	2,8	-0,6	-1,5	0,0
Einfuhr	-0,6	-0,2	1,6	2,7	1,2	-0,1	-0,4
Erwerbstätige ³ , in 1000	46 011	46 107	46 037	45 953	-71	-155	-156
Arbeitslose ⁴ , in 1000	2 609	2 787	2 845	2 757	-1	89	98
Arbeitslosenquote ⁵ , in %	5,7	6,0	6,1	5,9	0,0	0,2	0,2
Verbraucherpreise ⁶	0,0	0,0	0,0	0,0	-2,3	-2,0	-2,0
Lohnstückkosten ⁷	6,9	5,5	2,7	1,4	-0,2	0,1	-0,1
Finanzierungssaldo des Staates ⁸							
in Mrd.€	-107,5	-106,7	-87,3	-91,7	-17,6	-18,9	-29,9
in % des nominalen BIP	-2,6	-2,5	-2,0	-2,0	-0,4	-0,4	-0,7
Leistungsbilanzsaldo ⁹							
in Mrd.€	248,7	266,3	242,9	248,2	-38,0	-60,0	-57,3
in % des nominalen BIP	5,9	6,2	5,5	5,4	-0,8	-1,3	-1,2

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 von struktureller Anpassung und konjunktureller Nachfrageflaute belastet

Die Bruttowertschöpfung ist im Unterschied zum BIP im dritten Quartal um 0,2% gegenüber dem Vorquartal zurückgegangen und damit das dritte Quartal in Folge. Insbesondere im Produzierenden Gewerbe war die wirtschaftliche Aktivität deutlich niedriger. So nahm die Wertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe um 1,4% und im Baugewerbe um 1,2% gegenüber dem Vorquartal ab. Auch bei den industrienahen Dienstleistern wie dem Verkehr und den Unternehmensdienstleistern war ein Rückgang der Wertschöpfung zu beobachten.

Der erneute Rückgang des Produktionsindex im Verarbeitenden Gewerbe im Oktober lässt erwarten, dass die Krise der deutschen Industrie auch zum Jahresende anhält. Die Dauer des Produktionsrückgangs deutet darauf hin, dass neben konjunkturellen auch strukturelle Faktoren eine Rolle spielen. Zu den strukturellen Faktoren zählen vor allem die hohen Energiepreise und die veränderte Rolle Chinas in der Weltwirtschaft. Noch immer sind die Gas- und Strompreise etwa doppelt so hoch wie im langjährigen Durchschnitt. Die Auswirkungen des Energiepreisschocks fielen insbesondere in den energieintensiven Wirtschaftszweigen besonders deutlich aus, deren Produktion am aktuellen Rand etwa 9 Indexpunkte unterhalb des Produktionsindex für das Verarbeitende Gewerbe liegt.

Laut Ifo Konjunkturumfragen hat sich die Wettbewerbsposition im Verarbeitenden Gewerbe bereits seit dem Jahr 2017 verschlechtert. Noch nie wurde sie so schlecht beurteilt, wie in den vergangenen zwei Jahren. Auch im Vergleich mit anderen europäischen Volkswirtschaften hat die Wettbewerbsposition Deutschlands laut den Umfrageteilnehmern spürbar abgenommen (Sauer und Wohlrabe 2024). Neben den hohen Energiepreisen dürften auch hohe bürokratische Belastungen und der Mangel an Fachkräften die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Industrie beeinträchtigen.

Zudem hat sich die Rolle Chinas im internationalen Wirtschaftssystem verändert. War China in der Vergangenheit ein wichtiger Absatzmarkt für deutsche Industrieprodukte, werden viele dieser Güter mittlerweile in China selbst produziert – teilweise auch von europäischen Unternehmen. Im dritten Quartal sind die nominalen Exporte nach China gegenüber dem Vorquartal um 10% zurückgegangen. Dass Deutschland in geringerem Maße am Wachstum der chinesischen Volkswirtschaft partizipiert, belastet das Verarbeitende Gewerbe. China tritt darüber hinaus zunehmend als Konkurrent für deutsche Industrieprodukte auf den Weltmärkten auf, was die Nachfrage nach deutschen Industriegütern zusätzlich belastet.

Konjunkturell belastet auch die geringe Inlandsnachfrage nach Gütern des Verarbeitenden Gewerbes die Wertschöpfung, wie Unternehmensumfragen verdeutlichen:

Jahresende 2024

Der Auftragseingangsindex ist am aktuellen Rund nur um 0,1% gestiegen und ohne Großaufträge sogar um 1,5% zurückgegangen. Etwa 48% der Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe nennen in ifo Umfragen den Mangel an Aufträgen als Produktionshemmnis. Der hohe Grad an wirtschaftspolitischer Unsicherheit dürfte ein wichtiger Grund für die Eintrübung der Geschäftserwartungen der Unternehmen und somit auch für die schwache Nachfrage nach Investitionsgütern sein. Für das vierte Quartal erwarten wir vor diesem Hintergrund einen Rückgang der Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe um 1%.

Im Dienstleistungssektor ergab sich in vielen Bereichen im dritten Quartal ebenfalls ein Rückgang. So war es etwa beim Verkehr, den Unternehmensdienstleistern und der Information und Kommunikationstechnik der Fall. Auffällig ist, dass diese Branchen eng mit der Wertschöpfung in der Industrie verzahnt sind. Die Krise im Verarbeitenden Gewerbe scheint sich zunehmend auch auf andere Wirtschaftszweige auszuwirken. Ein weiterer Grund für die beobachteten Rückgänge dürfte die weiter anhaltende Zurückhaltung des privaten Konsums sein.

Viele dieser Belastungen dürften im kommenden Jahr fortbestehen. Die Anpassungsprozesse, die aktuell im Verarbeitenden Gewerbe stattfinden, dürften auch im Jahr 2025 die wirtschaftliche Entwicklung dämpfen. Auch das vorzeitige Ende der Ampel-Koalition und die im Februar stattfindenden Neuwahlen dürften die Unsicherheit vorübergehend erhöhen und dadurch die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe belasten. Stabilisierend dürfte die weniger restriktive Geldpolitik wirken, welche Investitionen begünstigen sollte. Für das Jahr 2025 erwarten wir aufgrund des statistischen Unterhanges einen Rückgang der Wertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe um 0,9%. Bei den Dienstleistern dürfte sich der Zuwachs der real verfügbaren Einkommen positiv auf die Wertschöpfung auswirken. Insgesamt erwarten wir eine Stagnation der Wertschöpfung im Jahr 2025 und um 1,5% im Jahr 2026 (Tabelle 4).

Tabelle 4⁵

Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen¹

Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %

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

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

4. Erwerbstätigkeit von wirtschaftlicher Schwäche erfasst

Nach der jüngsten Revision der Arbeitsmarktzahlen hat die Erwerbstätigkeit dem demografischen Wandel wohl stärker Tribut zollen müssen als noch im Herbst angenommen. Dem aktuellen Datenstand zufolge sank die Zahl der Erwerbstätigen schon seit Juni 2024, bis November um fast 80 Tsd. Zum Teil dürfte dies auf die konjunkturelle Schwächephase zurückzuführen sein.

Die gängigen Arbeitsmarktindikatoren deuten darauf hin, dass die Arbeitslosigkeit zunächst noch etwas steigen und die Zahl der Erwerbstätigen weiter sinken dürfte. So weisen BA-X, IAB-Arbeitsmarktbarometer und ifo Beschäftigungsbarometer negative Vorzeichen auf. Betont werden diese düsteren Aussichten von Medienberichten über Standortschließungen und massive Stellenkürzungen, selbst bei namhaften Arbeitgebern, die wohl wie viele andere Unternehmen über einen längeren Zeitraum versucht haben, die Beschäftigung trotz Nachfrageflaute zu halten.

⁵ Eine detaillierte Darstellung der Bruttowertschöpfung findet sich im Anhang in den Tabelle A1 und A2.

Die schwache Nachfrage nach deutschen Waren lässt vorerst keinen Beschäftigungsaufbau erwarten. Allerdings beklagt ein Großteil der Unternehmen einen Fachkräftemangel. Im Zuge der im Laufe des kommenden Jahres zu erwartenden konjunkturellen Erholung dürfte die Arbeitslosigkeit etwas zurückgehen. Aufgrund des statistischen Überhangs ist damit zu rechnen, dass die Arbeitslosenquote von voraussichtlich 6,0% im Jahr 2024 im Folgejahr zunächst auf 6,1% steigen und im Jahr 2026 dann auf 5,9% sinken wird. Insgesamt dürfte allerdings auch die Erwerbstätigkeit im gesamten Prognosezeitraum sinken – um etwa 70 Tsd. Personen im kommenden Jahr und um weitere gut 80 Tsd. Personen im Jahr darauf (Tabelle 5).

5. Lohnzuwächse nur noch moderat

Die Tariflöhne für das laufende Jahr fallen sehr hoch aus, unter anderem, weil die Inflationsausgleichsprämie bis zum Ende des Jahres ausgeschöpft werden muss. Im tarifgebundenen Bereich erfolgte diese Sonderzahlung für gewöhnlich etwas später als im nicht-tarifgebundenen Bereich. Auch deshalb dürften die Tariflöhne im laufenden Jahr mit 4,7% so stark steigen wie nie in der jüngeren Vergangenheit. Gleichzeitig dürften die Effektivverdienste um 5,2% zulegen, was nur von der Wachstumsrate im Vorjahr übertroffen wird. Damit haben die Reallöhne wieder merklich zugelegt, nachdem sie in der vorausgehenden Phase hoher Inflation gefallen waren.

In den kommenden Jahren steht die Lohnentwicklung im Spannungsfeld zwischen einer konjunkturell bedingt schwachen Arbeitsnachfrage und der demografisch bedingten Verknappung des Arbeitsangebots. Im Prognosezeitraum ergibt sich daraus eine moderate Ausweitung der Löhne. So dürften die Tariflöhne im nächsten Jahr um 2,8% steigen, im Jahr 2026 marginal stärker um 2,9%. Somit ist zu erwarten, dass die Lohndrift, die seit dem Jahr 2021 stark positiv ist, am Ende des Prognosezeitraums wieder bei null liegt. Im gleichen Zeitraum dürften die Effektivverdienste um 3,0% bzw. 2,9% zulegen.

RWI Konjunkturbericht 75 (4)

Tabelle 5

Arbeitsmarktbilanz

2020 bis 2026; Jahresdurchschnitt in 1 000 Personen

	2020	2021	2022	2023	2024 ^P	2025 ^P	2026 ^P
Arbeitsvolumen (Mill. Stunden)	59 066	60 456	61 211	61 437	61 315	61 620	61 731
Erwerbstätige Inland	44 966	45 053	45 675	46 011	46 107	46 037	45 953
Erwerbstätige Inländer	44 805	44 871	45 464	45 801	45 908	45 840	45 757
Selbständige	4 039	3 952	3 895	3 847	3 821	3 803	3 790
darunter:							
Förderung d.Selbständigkeit ¹	21	20	18	20	22	21	22
Arbeitnehmer (Inland)	40 927	41 101	41 781	42 164	42 286	42 233	42 164
darunter:							
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	33 579	33 897	34 507	34 790	34 929	34 959	34 920
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4 290	4 101	4 125	4 198	4 182	4 127	4 090
Unterbeschäftigte (ohne Kurzarbeiter)	3 488	3 368	3 185	3 448	3 578	3 603	3 494
darunter:							
Registrierte Arbeitslose	2 695	2 613	2 418	2 609	2 787	2 845	2 757
Aktivierung und berufliche Eingliederung	173	173	161	155	148	146	146
Berufliche Weiterbildung	181	178	171	184	210	237	257
„Ein-Euro-Jobs“	100	97	92	85	73	57	40
Gründungszuschuss	18	17	16	17	20	20	21
Kurzarbeiter	2 939	1 852	426	241	201	201	201
Unterbeschäftigte (einschl. Kurzarbeiter) ²	4 705	4 254	3 346	3 522	3 643	3 665	3 556
nachrichtlich:							
Arbeitslosenquote ³	5,9	5,7	5,3	5,7	6,0	6,1	5,9
Erwerbslosenquote ⁴	3,3	3,3	2,9	2,8	3,2	3,3	3,1

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. Teuerung stabilisiert sich

Im November stieg der Verbraucherpreisindex im Vergleich zum Vorjahresmonat um 2,2%. Dabei haben sich relevante Trends des Vorjahres in den vergangenen Monaten fortgesetzt. Die Teuerungsrate war bei Dienstleistungen mit 4% weiterhin besonders hoch, während sie bei den Waren mit 0,7% deutlich gering ausfiel. Besonders bei den arbeitsintensiven Dienstleistungen wurden die steigenden Lohnkosten auf Preise aufgeschlagen. Die für das kommende Jahr zu erwartenden moderateren Lohnsteigerungen dürften dazu beitragen, dass auch in diesem Bereich die Teuerung nachlässt. Der Preisindex für Energie sank im November weiterhin leicht und trug mit einer Teuerungsrate von -3,7% im Vergleich zum Vorjahresmonat zur Dämpfung der Inflationsrate bei. Dennoch lagen die Energiepreise im November 27% über dem Niveau vom November 2021. Trotz des immer noch hohen Niveaus ist damit zu rechnen, dass der Rückgang der Energiepreise in den kommenden Monaten nachlässt.

Zu Beginn des Jahres 2025 werden Sondereffekte wie die Erhöhung des Tarifs für das Deutschlandticket sowie gestiegene Beiträge in der privaten Krankenversicherung die Preise beeinflussen. Demgegenüber stehen jedoch im Vergleich zum Jahr 2024 nur noch schwach steigende Löhne sowie moderat fallende Energiepreise. Insgesamt dürfte die Dienstleistungsinflation daher sinken und die Gesamtinflation bei 2% liegen. Mit dem Auslaufen des Übergangszeitraums für das CO₂-Grenzausgleichssystem im Jahr 2026 sowie der Erhöhung der nationalen Zertifikatspreise für Brennstoffemissionen ist mit einem gewissen Preisdruck zu rechnen. Insgesamt erwarten wir auch für das Jahr 2026 eine Inflationsrate von 2%.

7. Öffentliche Haushalte weiterhin deutlich defizitär

Im laufenden Jahr dürfte das gesamtstaatliche Defizit mit knapp 107 Mrd. Euro in etwa auf dem Niveau des Vorjahrs verbleiben. So dürften kräftige Lohnzuwächse zwar zu einer deutlichen Steigerung der Steuereinnahmen und der durch Beitragssatzerhöhungen zusätzlich beflügelten Sozialbeitrags-einnahmen führen. Auf der anderen Seite expandieren jedoch auch die Staatsausgaben stärker als das BIP, wobei vor allem Zinsausgaben und monetäre Sozialleistungen kräftig zulegen.

Im kommenden Jahr dürfte das Finanzierungsdefizit auf gut 87 Mrd. Euro zurückgehen. Steuern und Sozialbeiträge dürften nochmals kräftiger zulegen, da die abgabenfreie Inflationsausgleichsprämie nicht mehr genutzt werden kann, so dass ein höherer Teil der Bruttolöhne abgabenpflichtig wird. Auch dürften die Zusatzbeiträge der Gesetzlichen Krankenversicherungen erheblich steigen. Ausgabenseitig gehen wir davon aus, dass Zahlungen an Unternehmen aus dem „Klima- und

Transformationsfonds“ zurückgehen, so dass die Vermögenstransfers abwärts gerichtet sein werden.

Für das Jahr 2026 rechnen wir wieder mit einem etwas höheren Finanzierungsdefizit von knapp 92 Mrd. Euro. Der Hauptgrund ist, dass die Einnahmen aus Steuern und Sozialbeiträgen weniger stark als im Jahr 2025 expandieren dürften, da der Sondereffekt des Wegfalls der Inflationsausgleichsprämie nicht mehr besteht und die Beitragssatzerhöhungen wohl etwas geringer als im Jahr 2025 ausfallen.

Die Ausrichtung der Finanzpolitik ausweislich der Saldenmethode ergibt sich aus der Veränderung des strukturellen Primärsaldos (Tabelle 6). Im Jahr 2024 geht das unbereinigte Finanzierungsdefizit leicht zurück und die Konjunkturlücke öffnet sich, so dass der strukturelle Primärsaldo steigt. Im Jahr 2025 dürfte das Finanzierungsdefizit noch etwas stärker zurückgehen und der strukturelle Primärsaldo weiter steigen. In beiden Jahren ist somit laut Saldenmethode die Finanzpolitik restriktiv. Im Jahr 2026 dürfte das Finanzierungsdefizit trotz sich schließender Konjunkturlücke stagnieren, so dass die Finanzpolitik laut Saldenmethode expansiv ist.

Die Maastricht-Schuldenstandsquote der öffentlichen Haushalte dürfte im Prognosezeitraum knapp 63% zum Ende des Jahres 2023 auf knapp 65% zum Ende des Jahres 2026 steigen.

Tabelle 6

Finanzierungssaldo, struktureller Finanzierungssaldo und struktureller Primärsaldo des Staates

In Prozent des Bruttoinlandsprodukts, bzw. des Produktionspotenzials

	2022	2023	2024 ^P	2025 ^P	2026 ^P
Finanzierungssaldo des Staates	-2,1	-2,6	-2,5	-2,0	-2,0
-Konjunkturkomponente ¹	0,0	-0,6	-1,1	-1,1	-0,7
=konjunkturbereinigter Fin,-saldo	-2,2	-2,0	-1,4	-0,9	-1,4
-Einmaleffekte ²	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
=struktureller Finanzierungssaldo	-2,1	-2,0	-1,4	-0,9	-1,4
+Zinsausgaben	0,7	0,9	1,1	1,1	1,1
=struktureller Primärsaldo	-1,4	-1,1	-0,3	0,3	-0,2

¹Berechnet mit Budgetsemielastizität von 0,504, ²Zahlungen an Betreiber von Kernkraftwerken,

^PEigene Prognose, Finanzierungssaldo in Relation zum Bruttoinlandsprodukt, alle anderen Werte in Relation zum Produktionspotenzial.

8. Risiken

Die langanhaltende Stagnationsphase zeigt, dass die konjunkturellen Auftriebskräfte von dämpfenden Faktoren überlagert werden. Da der Arbeitsmarkt nun zunehmend in Mitleidenschaft gezogen wird, steigt das Risiko, dass sich die Abwärtsdynamik verstärkt. So belastet die steigende Arbeitsplatzunsicherheit die Konsumnachfrage, die infolgedessen weiter zurückgehen könnte. Dies wird umso wahrscheinlicher, je stärker die Beschäftigung abgebaut wird.

Darüber hinaus besteht das Risiko, dass die gesamtwirtschaftliche Unsicherheit nicht wie in dieser Prognose unterstellt im kommenden Jahr deutlich zurückgeht. So könnten von der neuen US-Administration Drohungen ausgehen, die die Unsicherheit über den wirtschaftspolitischen Kurs weiterhin hochhält. Zudem ist unsicher, ob sich die wirtschaftspolitische Unsicherheit in Deutschland nach der Bundestagswahl so schnell zurückbildet. Auch dadurch könnte sich die konjunkturelle Erholung erneut verzögern.

Nicht zuletzt sind Risiken für die wirtschaftliche Entwicklung mit dem weiteren Kurs der Klima- und Energiepolitik verbunden. Diese können sowohl positiv als auch negativ sein. In der Prognose ist unterstellt, dass nach der Bundestagswahl die Unsicherheit in diesem Bereich allmählich zurückgeht. Dagegen könnte die Unsicherheit weiter zunehmen, wenn bereits bestehende Maßnahmen in Frage gestellt oder wieder zurückgenommen werden. In diesem Fall könnten Investitionen und der private Konsum zumindest vorübergehend belastet werden. Dagegen könnten die Investitionen und der private Konsum sich schneller und stärker erholen als in der Prognose unterstellt, wenn es gelingt, einen überzeugenden Rahmen für die weitere Energie- und Klimapolitik zu erstellen.

Literatur

Bundesagentur für Arbeit (2024), Blickpunkt Arbeitsmarkt– Monatsbericht zum Arbeits- und Ausbildungsmarkt, Nürnberg.

Caldara, D., C. Fuentes-Albero, S. Gilchrist und E. Zakrajšek (2016), The macroeconomic impact of financial and uncertainty shocks, *European Economic Review* 88: 185-207.

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.

Müller, H., B. Blagov, T. Schmidt, C. Jentsch und J. Rieger (2024), The Macroeconomic Impact of Asymmetric Uncertainty Shocks, Ruhr Economic Papers.

Rieger, J., N. Hornig, T. Schmidt und H. Müller (2023), Early Warning Systems? Building Time Consistent Perception Indicators for Economic Uncertainty and Inflation Using Efficient Dynamic Modeling. Accepted for MUFIn'23.

Sauer, S. und K. Wohlrabe (2024): Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Industrie im freien Fall? Einschätzungen der Unternehmen im europäischen Vergleich, ifo Schnelldienst digital, 2024, 5, Nr. 9, 01-05.

Schmidt, T., N. Benner, B. Blagov, M. Dirks, D. Grozea-Helmenstein, N. Isaak, R. Jessen, F. Kirsch, S. Kotz, C. Krause, P. Schacht-Picozzi und K. Weyerstraß (2024), Sommer 2024: Weiterhin kein konjunktureller Aufschwung in Sicht. RWI Konjunkturberichte, 75, 3, 5-38.

Anhang

Tabelle A1

Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen¹

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2023	2024	2025	2026
Bruttoinlandsprodukt	-0,3	-0,2	0,6	1,3
Bruttowertschöpfung (A-T)	0,3	-0,4	0,0	1,5
darunter:				
Produzierendes Gewerbe o. Baugewerbe (B-E)	-0,5	-3,2	-0,9	2,4
darunter				
Verarbeitendes Gewerbe (C)	0,9	-3,2	-0,9	2,7
Energie-, Wasserversorgung, usw. (D-E)	-9,3	-3,5	-1,2	1,3
Baugewerbe (F)	-0,4	-3,7	-1,4	2,3
Handel, Verkehr,				
Gastgewerbe (G-I)	-1,4	-0,7	-1,1	1,7
Information und				
Kommunikation (J)	3,7	2,6	1,5	1,7
Finanz- und Versicherungsdienstleister (K)	-0,6	-0,2	-0,3	0,5
Grundstücks- und Wohnungswesen (L)	1,3	1,3	0,8	0,6
Unternehmensdienstleister (M-N)	0,5	0,4	0,7	1,6
Öffentliche Dienstleister (O-Q)	1,5	1,7	1,2	0,6
Sonstige Dienstleister (R-T)	2,0	1,7	1,0	1,4

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

RWI Konjunkturbericht 75 (4)

Tabelle A2

Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen¹
Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %

	2023				2024			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Bruttoinlandsprodukt	0,1	-0,2	0,2	-0,4	0,2	-0,3	0,1	-0,1
Bruttowertschöpfung (A-T)	0,5	-0,2	0,0	0,5	-0,1	-0,5	-0,2	-0,1
darunter:								
Produzierendes Gewerbe o. Baugewerbe (B-E)	0,3	-0,6	-1,4	0,9	-1,3	-1,0	-1,4	-0,9
darunter								
Verarbeitendes Gewerbe (C)	1,2	-0,1	-1,1	0,0	-1,0	-0,8	-1,4	-1,0
Energie-, Wasserversorgung, usw. (D-E)	-4,0	-4,1	-4,2	7,3	-3,4	-2,0	-1,1	-0,5
Baugewerbe (F)	5,8	-0,6	-0,9	-2,1	1,8	-3,4	-1,2	-0,5
Handel, Verkehr, Gastgewerbe (G-I)	-1,2	-0,2	0,6	0,8	-0,5	-0,8	0,1	0,3
Information und Kommunikation (J)	3,3	-0,5	0,3	1,3	1,9	-0,4	-0,4	0,5
Finanz- und Versicherungsdienstleister (K)	-0,7	0,0	-0,1	0,6	0,4	-0,8	-1,0	0,2
Grundstücks- und Wohnungswesen (L)	0,8	0,0	0,5	0,9	0,4	0,0	-0,2	0,3
Unternehmensdienstleister (M-N)	-0,2	0,5	0,5	1,0	-0,7	0,3	-0,3	-0,1
Öffentliche Dienstleister (O-Q)	0,4	0,1	0,8	0,2	0,4	0,2	1,3	0,0
Sonstige Dienstleister (R-T)	3,4	-0,6	1,1	-1,3	2,2	-0,3	0,6	0,0
	2025				2026			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Bruttoinlandsprodukt	0,2	0,4	0,5	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Bruttowertschöpfung (A-T)	0,2	0,4	0,5	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
darunter:								
Produzierendes Gewerbe o. Baugewerbe (B-E)	0,0	0,6	0,9	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3
darunter								
Verarbeitendes Gewerbe (C)	0,0	0,6	1,0	0,6	0,4	0,4	0,3	0,3
Energie-, Wasserversorgung, usw. (D-E)	0,1	0,4	0,6	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
Baugewerbe (F)	0,1	0,2	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Handel, Verkehr, Gastgewerbe (G-I)	0,3	0,6	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2
Information und Kommunikation (J)	0,6	0,6	0,6	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
Finanz- und Versicherungsdienstleister (K)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Grundstücks- und Wohnungswesen (L)	0,2	0,3	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Unternehmensdienstleister (M-N)	0,2	0,4	0,5	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3
Öffentliche Dienstleister (O-Q)	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Sonstige Dienstleister (R-T)	0,2	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3

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

Jahresende 2024

Tabelle A3
Hauptaggregate der Sektoren
2023; in Mrd. €

Gegenstand der Nachweisung	Volks- wirt- schaft	Kapital- gesell- schaften	Staat	Private. Haus- halte	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	3 824,6	2 594,6	444,7	785,3	-
2 - Abschreibungen	858,0	472,2	115,2	270,6	-
3 = Nettowertschöpfung	2 966,6	2 122,4	329,5	514,7	- 167,7
4 - Gel. Arbeitnehmerentgelte	2 223,6	1 614,0	337,6	272,0	19,3
5 - Gel. s. Produktionsabgaben	38,6	28,0	0,3	10,3	-
6 + Empf. s. Subventionen	55,5	53,4	0,2	1,9	-
7 = Betriebsüberschuss u.Ä.	759,9	533,8	- 8,3	234,3	- 187,0
8 + Empf. Arbeitnehmerentgelte	2 229,0	-	-	2 229,0	13,8
9 - Gel. Subventionen	84,5	-	84,5	-	4,0
10 + Empf. Prod.- u. Imp.abgaben	424,3	-	424,3	-	8,3
11 - Gel. Vermögenseinkommen	1 028,8	951,9	36,6	40,4	377,2
12 + Empf. Vermögenseinkommen	1 174,3	669,9	31,4	473,1	231,7
13 = Primäreinkommen	3 474,2	251,9	326,3	2 896,0	- 314,3
14 - Gel. Eink.- u. Verm.steuern	519,5	128,4	-	391,1	14,4
15 + Empf. Eink.- u. Verm.steuern	533,3	-	533,3	-	0,7
16 - Gel. Sozialbeiträge	862,1	-	-	862,1	3,5
17 + Empf. Sozialbeiträge	860,8	150,1	709,9	0,8	4,8
18 - Gel. mon. Sozialleistungen	740,4	82,6	657,0	0,8	0,7
19 + Empf. mon. Sozialleistungen	730,6	-	-	730,6	10,5
20 - Gel. s. lauf. Transfers	439,8	253,7	91,9	94,2	90,6
21 + Empf. s. lauf. Transfers	382,0	223,4	33,4	125,2	148,5
22 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 419,1	160,6	854,1	2 404,4	- 259,2
23 - Konsumausgaben	3 110,8	-	905,2	2 205,6	-
24 + Zunahme betr. Vers.ansprüche	-	- 57,7	-	57,7	-
25 = Sparen	308,3	102,9	- 51,1	256,5	- 259,2
26 - Gel. Vermögenstransfers	105,1	15,4	74,4	15,3	7,2
27 + Empf. Vermögenstransfers	87,7	48,1	19,4	20,1	24,6
28 - Bruttoinvestitionen	907,1	507,3	117,1	282,7	-
29 + Abschreibungen	858,0	472,2	115,2	270,6	-
30 - Nettoz. an nichtprod. Verm.gütern	19,1	19,4	- 0,5	0,2	- 19,1
31 = Finanzierungssaldo	222,6	81,2	- 107,5	249,0	- 222,6
Nachrichtlich:					
32 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 419,1	160,6	854,1	2 404,4	- 259,2
29 + Soziale Sachleistungen	-	-	- 554,6	554,6	-
34 = Verfüg. Eink. (Verbrauchskonzept)	3 419,1	160,6	299,4	2 959,0	- 259,2

Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

RWI Konjunkturbericht 75 (4)

noch: Hauptaggregate der Sektoren

2024; in Mrd. €

Gegenstand der Nachweisung	Volks- wirt- schaft	Kapital- gesell- schaften	Staat	Private. Haus- halte	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	3 902,2	2 635,2	465,0	802,0	-
2 - Abschreibungen	887,9	488,7	119,4	279,8	-
3 = Nettowertschöpfung	3 014,3	2 146,5	345,6	522,3	- 180,8
4 - Gel. Arbeitnehmerentgelte	2 343,6	1 702,7	353,8	287,0	19,9
5 - Gel. s. Produktionsabgaben	40,4	29,6	0,3	10,5	-
6 + Empf. s. Subventionen	60,7	58,4	0,2	2,2	-
7 = Betriebsüberschuss u.Ä.	691,0	472,5	- 8,4	226,9	- 200,7
8 + Empf. Arbeitnehmerentgelte	2 349,4	-	-	2 349,4	14,1
9 - Gel. Subventionen	55,9	-	55,9	-	5,2
10 + Empf. Prod.- u. Imp.abgaben	440,8	-	440,8	-	5,4
11 - Gel. Vermögenseinkommen	1 099,8	1 010,9	47,3	41,6	428,3
12 + Empf. Vermögenseinkommen	1 241,3	732,2	33,6	475,4	286,9
13 = Primäreinkommen	3 566,8	193,8	362,9	3 010,1	- 327,8
14 - Gel. Eink.- u. Verm.steuern	538,7	129,0	-	409,6	14,7
15 + Empf. Eink.- u. Verm.steuern	552,7	-	552,7	-	0,7
16 - Gel. Sozialbeiträge	907,6	-	-	907,6	3,6
17 + Empf. Sozialbeiträge	906,4	153,1	752,4	0,9	4,9
18 - Gel. mon. Sozialleistungen	784,3	84,5	698,9	0,9	0,7
19 + Empf. mon. Sozialleistungen	774,1	-	-	774,1	10,9
20 - Gel. s. lauf. Transfers	464,0	272,0	89,4	102,6	95,6
21 + Empf. s. lauf. Transfers	403,7	238,2	31,7	133,8	155,9
22 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 509,0	99,5	911,3	2 498,1	- 270,1
23 - Konsumausgaben	3 214,0	-	947,6	2 266,4	-
24 + Zunahme betr. Vers.ansprüche	-	- 57,7	-	57,7	-
25 = Sparen	295,0	41,8	- 36,3	289,5	- 270,1
26 - Gel. Vermögenstransfers	116,8	13,9	87,1	15,9	7,0
27 + Empf. Vermögenstransfers	96,8	56,9	20,1	19,7	27,1
28 - Bruttoinvestitionen	912,9	514,7	123,4	274,7	-
29 + Abschreibungen	887,9	488,7	119,4	279,8	-
30 - Nettoz. an nichtprod. Verm.gütern	15,3	0,0	- 0,5	15,8	- 15,3
31 = Finanzierungssaldo	234,8	58,9	- 106,7	282,6	- 234,8
Nachrichtlich:					
32 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 509,0	99,5	911,3	2 498,1	- 270,1
29 + Soziale Sachleistungen	-	-	- 590,7	590,7	-
34 = Verfüg. Eink. (Verbrauchskonzept)	3 509,0	99,5	320,7	3 088,8	- 270,1

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

Jahresende 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	3 994,3	2 697,6	475,5	821,1	-
2 - Abschreibungen	905,6	507,9	123,6	274,1	-
3 = Nettowertschöpfung	3 088,7	2 189,7	351,9	547,0	- 161,2
4 - Gel. Arbeitnehmerentgelte	2 422,4	1 760,0	360,5	301,9	21,8
5 - Gel. s. Produktionsabgaben	44,9	33,9	0,3	10,7	-
6 + Empf. s. Subventionen	62,5	60,1	0,2	2,3	-
7 = Betriebsüberschuss u.Ä.	683,8	456,0	- 8,7	236,6	- 183,0
8 + Empf. Arbeitnehmerentgelte	2 427,8	-	-	2 427,8	16,5
9 - Gel. Subventionen	57,7	-	57,7	-	5,2
10 + Empf. Prod.- u. Imp.abgaben	459,2	-	459,2	-	5,6
11 - Gel. Vermögenseinkommen	1 120,2	1 028,1	49,3	42,9	461,9
12 + Empf. Vermögenseinkommen	1 266,1	746,0	35,2	484,9	316,0
13 = Primäreinkommen	3 659,0	173,9	378,7	3 106,5	- 312,0
14 - Gel. Eink.- u. Verm.steuern	561,0	132,2	-	428,9	13,1
15 + Empf. Eink.- u. Verm.steuern	573,4	-	573,4	-	0,7
16 - Gel. Sozialbeiträge	973,6	-	-	973,6	3,9
17 + Empf. Sozialbeiträge	972,5	171,4	800,1	0,9	5,0
18 - Gel. mon. Sozialleistungen	820,4	85,2	734,2	0,9	0,8
19 + Empf. mon. Sozialleistungen	809,9	-	-	809,9	11,2
20 - Gel. s. lauf. Transfers	494,6	293,8	93,1	107,7	96,6
21 + Empf. s. lauf. Transfers	428,4	254,8	33,1	140,5	162,7
22 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 593,6	89,0	958,0	2 546,7	- 246,6
23 - Konsumausgaben	3 302,0	-	975,3	2 326,7	-
24 + Zunahme betr. Vers.ansprüche	-	- 57,9	-	57,9	-
25 = Sparen	291,6	31,0	- 17,4	277,9	- 246,6
26 - Gel. Vermögenstransfers	111,0	14,0	80,8	16,2	7,2
27 + Empf. Vermögenstransfers	90,6	49,8	20,7	20,1	27,6
28 - Bruttoinvestitionen	950,6	537,5	133,9	279,2	-
29 + Abschreibungen	905,6	507,9	123,6	274,1	-
30 - Nettoz. an nichtprod. Verm.gütern	13,8	0,0	- 0,5	14,3	- 13,8
31 = Finanzierungssaldo	212,5	37,3	- 87,3	262,5	- 212,5
Nachrichtlich:					
32 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 593,6	89,0	958,0	2 546,7	- 246,6
29 + Soziale Sachleistungen	-	-	- 620,0	620,0	-
34 = Verfüg. Eink. (Verbrauchskonzept)	3 593,6	89,0	337,9	3 166,7	- 246,6

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

RWI Konjunkturbericht 75 (4)

noch: Hauptaggregate der Sektoren

2026; in Mrd. €

Gegenstand der Nachweisung	Volks- wirt- schaft	Kapital- gesell- schaften	Staat	Private. Haus- halte	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	4 126,9	2 812,9	494,8	819,1	-
2 - Abschreibungen	930,1	528,4	128,0	273,7	-
3 = Nettowertschöpfung	3 196,8	2 284,5	366,9	545,4	- 168,1
4 - Gel. Arbeitnehmerentgelte	2 490,4	1 809,3	375,8	305,2	23,2
5 - Gel. s. Produktionsabgaben	48,2	36,9	0,3	10,9	-
6 + Empf. s. Subventionen	64,2	61,7	0,2	2,4	-
7 = Betriebsüberschuss u.Ä.	722,4	499,9	- 9,1	231,6	- 191,2
8 + Empf. Arbeitnehmerentgelte	2 495,9	-	-	2 495,9	17,7
9 - Gel. Subventionen	59,4	-	59,4	-	5,2
10 + Empf. Prod.- u. Imp.abgaben	470,7	-	470,7	-	5,9
11 - Gel. Vermögenseinkommen	1 140,5	1 045,0	51,3	44,2	499,9
12 + Empf. Vermögenseinkommen	1 291,4	755,1	36,8	499,5	349,0
13 = Primäreinkommen	3 780,4	210,0	387,6	3 182,8	- 323,7
14 - Gel. Eink.- u. Verm.steuern	576,3	135,2	-	441,1	13,0
15 + Empf. Eink.- u. Verm.steuern	588,6	-	588,6	-	0,8
16 - Gel. Sozialbeiträge	1 005,1	-	-	1 005,1	4,1
17 + Empf. Sozialbeiträge	1 004,1	173,9	829,0	1,2	5,0
18 - Gel. mon. Sozialleistungen	848,0	86,2	760,6	1,2	0,8
19 + Empf. mon. Sozialleistungen	837,3	-	-	837,3	11,4
20 - Gel. s. lauf. Transfers	527,2	317,3	96,9	113,1	97,5
21 + Empf. s. lauf. Transfers	454,8	272,7	34,6	147,5	169,9
22 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 708,7	117,9	982,4	2 608,3	- 252,0
23 - Konsumausgaben	3 390,1	-	1 002,8	2 387,4	-
24 + Zunahme betr. Vers.ansprüche	-	- 58,1	-	58,1	-
25 = Sparen	318,5	59,8	- 20,4	279,1	- 252,0
26 - Gel. Vermögenstransfers	107,8	14,1	77,1	16,5	7,3
27 + Empf. Vermögenstransfers	86,9	44,8	21,6	20,5	28,1
28 - Bruttoinvestitionen	996,6	559,1	144,3	293,3	-
29 + Abschreibungen	930,1	528,4	128,0	273,7	-
30 - Nettoz. an nichtprod. Verm.gütern	12,4	0,0	- 0,5	12,9	- 12,4
31 = Finanzierungssaldo	218,8	59,9	- 91,7	250,6	- 218,8
Nachrichtlich:					
32 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 708,7	117,9	982,4	2 608,3	- 252,0
29 + Soziale Sachleistungen	-	-	- 651,0	651,0	-
34 = Verfüg. Eink. (Verbrauchskonzept)	3 708,7	117,9	331,4	3 259,3	- 252,0

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

Jahresende 2024

Tabelle A4

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2024 bis 2026

	2023	2024	2025	2026	2025		2026	
					1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

1. Entstehung des Inlandsprodukts

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	3 110,8	3 214,0	3 302,0	3 390,1	1 611,0	1 691,0	1 654,8	1 735,3
Private Haushalte ²	2 205,6	2 266,4	2 326,7	2 387,4	1 134,0	1 192,7	1 164,8	1 222,6
Staat	905,2	947,6	975,3	1 002,8	477,0	498,4	490,0	512,7
Anlageinvestitionen	899,9	896,2	913,5	959,4	440,4	473,1	460,0	499,4
Bauten	466,1	463,2	469,8	490,7	229,8	240,0	238,7	252,0
Ausrüstungen	275,7	264,1	266,5	282,7	125,6	140,9	132,1	150,6
Sonstige Anlageinvestitionen	158,0	168,8	177,1	185,9	85,0	92,2	89,2	96,7
Vorratsveränderung ³	7,2	16,7	37,1	37,3	26,6	10,5	26,2	11,0
Inländische Verwendung	4 017,9	4 126,9	4 252,6	4 386,8	2 078,0	2 174,6	2 141,0	2 245,7
Außenbeitrag	167,7	180,8	161,2	168,1	86,1	75,1	95,7	96,9
Nachtrtl: in Relation zum BIP in %	4,0	4,2	3,7	3,7	4,0	3,3	4,3	4,2
Exporte	1 816,6	1 818,2	1 839,5	1 912,4	905,2	934,2	940,4	972,1
Importe	1 649,0	1 637,4	1 678,3	1 744,4	819,2	859,1	848,0	896,4
Bruttoinlandsprodukt	4 185,6	4 307,6	4 413,8	4 554,8	2 164,1	2 249,7	2 233,4	2 321,4

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

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

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2 677,0	2 696,6	2 724,4	2 749,9	1 341,9	1 382,5	1 354,7	1 395,2
Private Haushalte ²	1 881,9	1 883,6	1 899,4	1 915,4	931,9	967,5	940,2	975,2
Staat	795,2	813,4	825,5	835,1	410,4	415,1	414,9	420,2
Anlageinvestitionen	730,8	709,4	708,8	728,7	342,7	366,1	350,7	378,0
Bauten	346,4	333,8	330,9	338,1	162,5	168,4	165,2	172,9
Ausrüstungen	239,3	225,5	225,0	234,3	106,1	118,9	109,8	124,5
Sonstige Anlageinvestitionen	147,4	153,4	156,9	160,8	75,5	81,4	77,3	83,5
Inländische Verwendung	3 442,7	3 444,6	3 488,4	3 532,3	1 717,6	1 770,8	1 737,5	1 794,8
Exporte	1 526,9	1 515,9	1 516,0	1 558,2	748,4	767,6	768,5	789,7
Importe	1 351,9	1 349,9	1 370,8	1 408,1	672,0	698,9	687,3	720,8
Bruttoinlandsprodukt	3 615,5	3 608,1	3 630,8	3 679,4	1 792,7	1 838,1	1 817,2	1 862,2

RWI Konjunkturbericht 75 (4)

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland
Vorausschätzung für die Jahre 2023 bis 2026

	2023	2024	2025	2026	2025		2026	
					1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr								
Konsumausgaben	- 0,3	0,7	1,0	0,9	0,9	1,2	1,0	0,9
Private Haushalte ²	- 0,4	0,1	0,8	0,8	0,5	1,2	0,9	0,8
Staat	- 0,1	2,3	1,5	1,2	1,9	1,1	1,1	1,2
Anlageinvestitionen	- 1,2	- 2,9	- 0,1	2,8	- 1,6	1,4	2,3	3,2
Bauten	- 3,4	- 3,6	- 0,9	2,2	- 2,4	0,7	1,6	2,7
Ausrüstungen	- 0,8	- 5,8	- 0,2	4,2	- 2,7	2,1	3,5	4,7
Sonstige Anlageinvestitionen	4,7	4,1	2,3	2,5	2,2	2,3	2,5	2,5
Inländische Verwendung	- 0,4	0,1	1,3	1,3	1,4	1,2	1,2	1,4
Exporte	- 0,3	- 0,7	0,0	2,8	- 2,1	2,2	2,7	2,9
Importe	- 0,6	- 0,2	1,6	2,7	1,1	2,0	2,3	3,1
Bruttoinlandsprodukt	- 0,3	- 0,2	0,6	1,3	- 0,1	1,3	1,4	1,3

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

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd. EUR

Primäreinkommen der privaten HH ²	2 896,0	3 010,1	3 106,5	3 182,8	1 515,1	1 591,4	1 549,9	1 632,9
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	383,0	401,0	422,6	436,3	204,7	217,9	211,4	224,8
Bruttolöhne und -gehälter	1 846,0	1 948,4	2 005,2	2 059,6	955,9	1 043,9	982,2	1 071,9
Übrige Primäreinkommen ⁴	667,0	660,7	678,7	686,9	351,6	327,0	353,4	333,6
Primäreinkommen der übr. Sektoren	578,2	556,7	552,5	597,6	257,4	295,1	282,5	315,1
Nettonationaleink. (Primäreink.)	3 474,2	3 566,8	3 659,0	3 780,4	1 772,5	1 886,5	1 832,5	1 948,0
Abschreibungen	858,0	887,9	905,6	930,1	450,8	454,8	462,1	468,0
Bruttonationaleinkommen	4 332,2	4 454,7	4 564,6	4 710,5	2 223,3	2 341,3	2 294,6	2 415,9
nachrichtlich:								
Volkseinkommen	3 134,5	3 181,8	3 257,5	3 369,2	1 571,1	1 686,4	1 626,3	1 742,9
Arbeitnehmerentgelt	2 229,0	2 349,4	2 427,8	2 495,9	1 163,4	1 264,3	1 196,5	1 299,3
Unternehmens- und Verm.einkomm	905,4	832,4	829,7	873,4	407,7	422,0	429,7	443,6

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

Jahresende 2024

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2023 bis 2026

	2023	2024	2025	2026	2025		2026	
					1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte ²

a) Mrd.EUR

Masseneinkommen	1 857,9	1 963,9	2 013,8	2 067,8	971,1	1 042,7	998,5	1 069,4
Nettolöhne und -gehälter	1 286,5	1 359,0	1 380,6	1 413,3	655,6	725,0	671,6	741,7
Monetäre Sozialleistungen	730,6	774,1	809,9	837,3	402,2	407,7	416,8	420,5
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	159,2	169,3	176,8	182,7	86,7	90,0	89,9	92,9
Übrige Primäreinkommen ⁴	667,0	660,7	678,7	686,9	351,6	327,0	353,4	333,6
Sonstige Transfers (Saldo) ⁵	- 120,5	- 126,4	- 145,8	- 146,4	- 68,2	- 77,5	- 68,3	- 78,1
Verfügbares Einkommen	2 404,4	2 498,1	2 546,7	2 608,3	1 254,5	1 292,2	1 283,5	1 324,8
Zunahme betriebl. Versorgungsanspr.	57,7	57,7	57,9	58,1	28,1	29,8	28,2	29,9
Konsumausgaben	2 205,6	2 266,4	2 326,7	2 387,4	1 134,0	1 192,7	1 164,8	1 222,6
Sparen	256,5	289,5	277,9	279,1	148,6	129,3	147,0	132,1
Sparquote (%) ⁶	10,4	11,3	10,7	10,5	11,6	9,8	11,2	9,8

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

7. Einnahmen und Ausgaben des Staates ⁷

a) Mrd. EUR

Einnahmen								
Steuern	957,6	993,5	1032,5	1059,2	500,0	532,6	512,7	546,5
Nettosozialbeiträge	709,9	752,4	800,1	829,0	389,4	410,7	403,7	425,3
Vermögenseinkommen	31,4	33,6	35,2	36,8	18,4	16,8	19,3	17,5
Sonstige Transfers	33,4	31,7	33,1	34,6	14,3	18,8	15,0	19,6
Vermögenstransfers	19,4	20,1	20,7	21,6	9,1	11,6	9,5	12,1
Verkäufe	165,5	182,5	189,3	196,5	88,3	101,0	91,6	104,9
Sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Insgesamt	1917,4	2014,0	2111,2	2177,9	1019,6	1091,6	1051,9	1126,0
Ausgaben								
Vorleistungen ⁸	626,4	665,5	689,5	704,8	336,8	352,7	343,6	361,1
Arbeitnehmerentgelt	337,6	353,8	360,5	375,8	171,0	189,5	178,5	197,2
Vermögenseinkommen (Zinsen)	36,6	47,3	49,3	51,3	24,6	24,6	25,7	25,6
Subventionen	84,5	55,9	57,7	59,4	26,1	31,7	26,8	32,6
Monetäre Sozialleistungen	657,0	698,9	734,2	760,6	364,4	369,8	378,5	382,1
Sonstige laufende Transfers	91,9	89,4	93,1	96,9	44,9	48,2	46,8	50,1
Vermögenstransfers	74,4	87,1	80,8	77,1	31,8	49,0	30,0	47,1
Bruttoinvestitionen	117,1	123,4	133,9	144,3	56,6	77,3	60,3	84,1
Nettozugang an nichtprod. Vermö- gensgütern	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,1	-0,4	-0,1	-0,4
Insgesamt	2025,0	2120,7	2198,4	2269,7	1056,0	1142,4	1090,1	1179,6
Finanzierungssaldo	-107,5	-106,7	-87,3	-91,73	-36,46	-50,84	-38,14	-53,59

RWI Konjunkturbericht 75 (4)

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2023 bis 2026

	2023	2024	2025	2026	2025		2026	
					1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr								
Einnahmen								
Steuern	-0,3	3,7	3,9	2,6	2,5	5,4	2,6	2,6
Nettosozialbeiträge	6,4	6,0	6,3	3,6	6,9	5,8	3,7	3,5
Vermögenseinkommen	68,7	7,2	4,6	4,6	4,7	4,6	4,7	4,6
Sonstige Transfers	14,5	-5,1	4,5	4,5	4,6	4,4	4,6	4,4
Vermögenstransfers	5,6	3,5	3,0	4,2	2,5	3,4	4,1	4,3
Verkäufe	4,6	10,3	3,7	3,8	3,7	3,7	3,8	3,8
Sonstige Subventionen	2,7	-20,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Insgesamt	3,5	5,0	4,8	3,2	4,3	5,3	3,2	3,2
Ausgaben								
Vorleistungen ⁸	3,2	6,2	3,6	2,2	4,8	2,5	2,0	2,4
Arbeitnehmerentgelt	5,3	4,8	1,9	4,2	0,5	3,2	4,4	4,1
Vermögenseinkommen (Zinsen)	31,2	29,4	4,1	4,1	8,8	-0,2	4,3	4,0
Subventionen	25,3	-33,9	3,3	3,0	2,8	3,8	2,9	3,0
Monetäre Sozialleistungen	7,0	6,4	5,0	3,6	5,2	4,9	3,9	3,3
Sonstige laufende Transfers	-17,5	-2,7	4,2	4,0	4,3	4,0	4,2	3,9
Vermögenstransfers	-4,4	16,9	-7,2	-4,6	-16,8	0,4	-5,8	-3,8
Bruttoinvestitionen	4,4	5,4	8,5	7,8	3,0	13,0	6,5	8,7
Nettozugang an nichtprod. Vermögengütern	-	-	-	-	-	-	-	-
Insgesamt	4,5	4,7	3,7	3,2	3,3	4,0	3,2	3,3

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.