



Konjunkturberichte

Die wirtschaftliche Entwicklung zum Jahresende 2023

Jahrgang 74 (2023) 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 2023

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 2023

ISSN 1861-6305 (online)

Konjunkturberichte

**Die wirtschaftliche Entwicklung
zum Jahresende 2023
Jahrgang 74 (2023)**

Heft 4





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

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Moderates Wachstum der Weltwirtschaft, starke regionale Unterschiede

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	12
1.3 Risiken	14
2. Die Regionen im Einzelnen	14
2.1 USA: Inflation geht zurück, Konjunktur bislang robust	14
2.2 Japan: allmähliche Erholung bei erhöhter Inflation	17
2.3 Heterogene konjunkturelle Entwicklung in den Schwellenländern	17
2.4 Euro-Raum: Expansion gewinnt nur langsam an Fahrt.....	20
2.5 Vereinigtes Königreich: Hohe Inflation geht zurück, Wachstum bleibt verhalten	26
2.6 Mittel- und Osteuropa: Langsame Erholung der Konjunktur	26
2.7 Russland: Kräftiger Anstieg der Staatsausgaben stützt die Konjunktur ...	28
Literatur	29

Jahresende 2023: Privater Konsum dämpft die konjunkturelle Erholung in Deutschland

Torsten Schmidt, György Barabas, Niklas Benner, Boris Blagov, Maximilian Dirks, Niklas Isaak, Robin Jessen, Florian Kirsch, Clara Krause und Philip Schacht

Kurzfassung	30
Summary	32
1. Erneuter konjunktureller Dämpfer	34
2. Konjunkturelle Erholung bleibt schwach	36
2.1 Überblick.....	36
2.2 Stärkere Impulse von der Auslandsnachfrage.....	41

Inhalt

2.3	Ausrüstungsinvestitionen von politischer Unsicherheit belastet	41
2.4	Talfahrt der Bauinvestitionen hält noch an	43
2.5	Konsumzurückhaltung lässt nur allmählich nach	44
2.6	Staatskonsum normalisiert sich	45
3.	Produktion weiter unter Druck	46
4.	Staatliches Finanzierungsdefizit geht deutlich zurück	50
5.	Beschäftigung steigt nur noch schwach	55
6.	Reallöhne steigen – bislang jedoch kaum ein Aufholeffekt	57
7.	Preisanstieg normalisiert sich	57
8.	Risiken	58
	Literatur	58
	Anhang	60
	Kasten 1 Zum Nowcasting der Produktion im Baugewerbe mit einem Mixed-Frequency VAR.....	49
	Kasten 2 Zu den Folgen des Urteils zur Schuldenbremse	51

Projektion der Wirtschaftsentwicklung bis 2028: Potenzialwachstum absehbar nur gering

Florian Kirsch, György Barabas und Torsten Schmidt

	Kurzfassung	70
	Summary	70
1.	Niedrigeres Potenzialwachstum im Projektionszeitraum	71
2.	Lediglich moderates Wachstum der Weltwirtschaft.....	76
3.	Zunächst restriktive Impulse von Fiskal- und Geldpolitik	77
4.	Projektion bis 2028: Produktionslücke schließt sich nur langsam	77
	Literatur	80

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

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Moderates Wachstum der Weltwirtschaft, starke regionale Unterschiede¹

Kurzfassung: Die Weltwirtschaft wächst derzeit nur mit einem moderaten Tempo. Gleichzeitig gibt es deutliche regionale Unterschiede. Während die USA bislang ein kräftiges Wachstum der Wirtschaftsleistung verzeichneten, ist die Konjunktur in Europa schwach und die Dynamik der chinesischen Wirtschaft bleibt, nicht zuletzt aufgrund der anhaltenden Probleme im Immobiliensektor, nur gebremst. Der Welthandel entwickelt sich ebenfalls schwach.

Die Inflation ist in den meisten Volkswirtschaften bereits deutlich zurückgegangen. Hieran hatte die Entwicklung der Energiepreise einen wesentlichen Anteil, aber auch die Kerninflation ist inzwischen vielerorts gesunken. Die Folgen des Kaufkraftverlusts aufgrund der Preissteigerungen sowie die Auswirkungen der kräftigen Zinsanhebungen dürften jedoch zunächst den privaten Konsum noch weiterhin bremsen und die Investitionstätigkeit dämpfen, bevor die Konjunktur im weiteren Verlauf wieder stärker Tritt fasst.

Nachdem das Wachstum der Weltwirtschaft im laufenden Jahr voraussichtlich 2,8% betragen wird, dürfte es im kommenden Jahr mit lediglich 2,3% nochmals geringer ausfallen (Tabelle 1). Für das Jahr 2025 ist mit 2,7% dann wieder ein etwas stärkeres Wachstum zu erwarten. Die Inflation dürfte schrittweise weiter zurückgehen und im gewichteten Durchschnitt der betrachteten Länder nach 4,7% im laufenden Jahr in den Jahren 2024 und 2025 noch 3,3% bzw. 2,8% betragen.

Zu den zahlreichen Risiken, denen die weitere Entwicklung der Weltwirtschaft ausgesetzt ist, zählen nicht zuletzt die Auswirkungen geopolitischer Konflikte. Diese führen zu einer anhaltenden Unsicherheit und könnten sich etwa stärker auf Energiepreise und Handelsströme auswirken. Unerwartete Anstiege der Energiepreise könnten ein Grund dafür sein, dass der Disinflationsprozess langsamer verläuft und die Geldpolitik länger restriktiv agieren müsste als in der Prognose angenommen. Dies würde die Konjunktur stärker dämpfen und Risiken für die Finanzstabilität und Schuldenfähigkeit bergen.

¹ Abgeschlossen am 12.12.2023. 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

2023 bis 2025; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2023 ^p	2024 ^p	2025 ^p
Bruttoinlandsprodukt¹			
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	1,6	1,2	1,8
Euro-Raum	0,5	0,9	1,6
USA	2,4	1,6	1,9
Schwellenländer	4,5	3,9	4,0
China	5,5	4,5	4,5
Insgesamt²	2,8	2,3	2,7
Insgesamt in Kaufkraftparitäten	3,2	2,8	3,1
Verbraucherpreise			
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	4,9	2,5	2,0
Euro-Raum	5,5	2,3	2,0
USA	4,1	2,4	2,1
Schwellenländer	4,6	4,6	3,9
China	0,3	1,1	2,1
Insgesamt²	4,7	3,3	2,8
Welthandel³	-1,9	1,7	2,4
Rohölpreis (Brent, \$/b)⁴	81,9	77,6	74,7
Dollarkurs (\$/€)⁴	1,08	1,08	1,08

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

Summary: *The global economy is growing only at a moderate pace. At the same time, there are clear regional differences. For example, the USA has so far recorded strong growth in economic output. In contrast, the European economy is rather weak, and the Chinese economy remains sluggish, not least due to the ongoing problems in the property sector. Global trade has also been weak.*

Inflation has already fallen significantly in most economies. The development of energy prices played a major role in this, but in the meantime also core inflation receded. However, the consequences of the loss of purchasing power due to price increases and the effects of the sharp interest rate hikes are likely to continue to curb private consumption and dampen investment activity before economic activity regains momentum in the further course of the forecast period.

After an expected expansion by 2.8% this year, the global economy's growth rate is likely to slow down next year to only 2.3% (Table 1). Somewhat stronger growth of 2.7% is then expected again for 2025. Inflation is likely to continue to decline gradually and, after 4.7% in the current year, the weighted average for the countries analyzed should reach 3.3% and 2.8% in 2024 and 2025, respectively.

The numerous risks to which the further development of the global economy is exposed include, not least, the effects of geopolitical conflicts. They give rise to ongoing uncertainty and could have a further impact on energy prices and trade flows. Unexpected rises in energy prices could be one reason why the disinflation process becomes slower and monetary policy would have to remain restrictive for longer than assumed in the forecast. This would dampen the economy even more and harbor further risks for financial stability and debt sustainability.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

International Forecast

2023 to 2025; changes over the previous year, %

	2023 ^f	2024 ^f	2025 ^f
Gross Domestic Product¹			
Advanced Economies	1.6	1.2	1.8
Euro Area	0.5	0.9	1.6
USA	2.4	1.6	1.9
Developing Countries	4.5	3.9	4.0
China	5.5	4.5	4.5
Total²	2.8	2.3	2.7
Total in Purchasing Power Parities²	3.2	2.8	3.1
Consumer Prices			
Advanced Economies	4.9	2.5	2.0
Euro Area	5.5	2.3	2.0
USA	4.1	2.4	2.1
Developing Countries	4.6	4.6	3.9
China	0.3	1.1	2.1
Total²	4.7	3.3	2.8
World trade³	-1.9	1.7	2.4
Oil price (Brent, \$/b) ⁴	81.9	77.6	74.7
Dollar exchange rate (\$/€) ⁴	1.08	1.08	1.08

RWI calculations based on OECD, IMF, Eurostat, CPB and national data. - ¹Forecast. - 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 Weltwirtschaftsleistung ist im Sommer dieses Jahres moderat gestiegen. Dabei zeigten sich große regionale Unterschiede. Im Allgemeinen war die Konjunktur in den Schwellenländern etwas robuster als in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften, aber auch innerhalb der Gruppe der fortgeschrittenen Volkswirtschaften war die Entwicklung heterogen. Während in Europa und in Japan die Konjunktur schwach blieb, nahm die Wirtschaftsleistung in den USA kräftig zu.

Die globale Industrieproduktion erhöhte sich nach Daten des CPB im dritten Quartal um 0,8% gegenüber dem Vorquartal. Dies war wohl vor allem eine Gegenbewegung zum Rückgang um 0,5% im Frühjahr. Angesichts sinkender Auftragseingänge und restriktiver Finanzierungsbedingungen ist vorerst keine nachhaltige Überwindung der Industrieschwäche in Sicht. Bei den Dienstleistungen nahm die Dynamik ab und näherte sich der schwachen Entwicklung in der Industrie. Die Nachholeffekte in manchen Dienstleistungsbereichen, insbesondere im Tourismus, nach dem Ende der pandemiebedingten Einschränkungen laufen aus. Außerdem machen sich insbesondere bei den konsumnahen Dienstleistungen verzögerte Effekte der starken Preisanstiege und der inzwischen erfolgten Zinserhöhungen bemerkbar.

Der weltweite Warenhandel ist nun schon seit vier Quartalen in saisonbereinigter Rechnung rückläufig. Im Durchschnitt der ersten drei Quartale war er um 2,2% niedriger als im gleichen Vorjahreszeitraum. Im August und im September konnte er leicht zulegen (Schaubild 1), insbesondere in Asien und zuletzt auch in Nordamerika. Dagegen blieb der Warenhandel in Europa schwach. Der RWI/ISL-Containerumschlag-Index deutet darauf hin, dass der Containerumschlag die Folgen des Energiepreisschocks weitgehend überwunden hat. Eine deutliche Belebung des Welthandels deutet sich derzeit aber nicht an (RWI 2023).

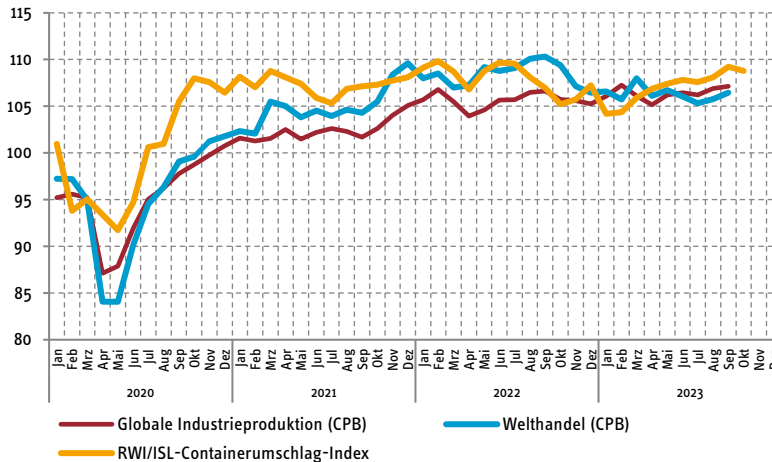
Die Schwäche der globalen Industrieproduktion und des Welthandels ist laut Internationalem Währungsfonds auf die Verlagerung des Konsums hin zu Dienstleistungen nach dem Ende der Coronapandemie, die schwächere Nachfrage wegen der hohen Inflation, die verschärften Finanzierungsbedingungen und zunehmenden Protektionismus zurückzuführen (IWF 2023).

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Schaubild 1

Welthandel und RWI/ISL-Containerumschlagindex

Januar 2020 bis Oktober 2023, Dezember 2019=100, saisonbereinigt



Quellen: CPB, RWI, eigene Berechnungen.

Die Inflation geht weiter zurück, aber der Disinflationsprozess ist recht zäh. In der Gruppe der OECD-Länder stiegen die Verbraucherpreise im Oktober um 5,6%. Vor einem Jahr war die Inflationsrate noch um rund fünf Prozentpunkte höher, aber zuletzt hat sich der Rückgang der Gesamtinflation verlangsamt. Die Disinflation unterscheidet sich deutlich zwischen den großen Volkswirtschaften (Schaubild 2). Während die Verbraucherpreise im Oktober im Vereinigten Königreich noch um 4,7% zulegen, betrug der Anstieg in den USA 3,2% und im Euro-Raum 2,9%. Laut Schnellschätzung fiel die Inflationsrate im Euro-Raum im November auf 2,4%. In Japan erhöhte sich die Inflation im Oktober wieder auf 3,3%, nachdem sie im September auf 3,0% gesunken war. Ganz anders ist die Situation in China, wo die Verbraucherpreise seit April kaum noch steigen und in einzelnen Monaten sogar im Vorjahresvergleich sinken.

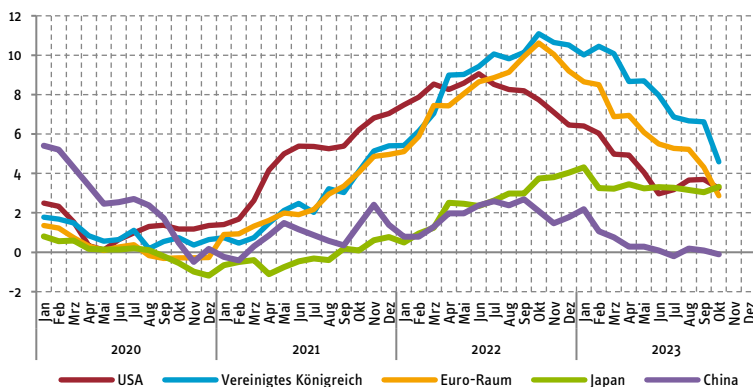
In den OECD-Ländern ist vor allem die Kernrate ohne Energie und Nahrungsmittel mit 6,5% noch sehr hoch. Laut IWF (2023) hat im Euro-Raum die Überwälzung der höheren Energiepreise die Kerninflation stark nach oben getrieben, während in den USA die hohe Kerninflation Folge eines angespannten Arbeitsmarkts ist. Bei den Nahrungsmitteln hat der Preisdruck zuletzt nachgelassen, aber auf noch immer hohem

Niveau. Dagegen gehen von den Energiepreisen stark negative Impulse auf die Inflation aus, da die Energiepreise gegenüber dem sehr hohen Niveau, das sie nach ihrem kräftigen Anstieg im vergangenen Jahr erreicht hatten, inzwischen wieder deutlich gesunken sind. Dieser Basiseffekt wird aber bald auslaufen.

Schaubild 2

Entwicklung der Verbraucherpreise in ausgewählten Volkswirtschaften

Januar 2020 bis Oktober 2023, Veränderung zum Vorjahresmonat in %



Quellen: Eurostat, nationale Statistikämter, Macrobond.

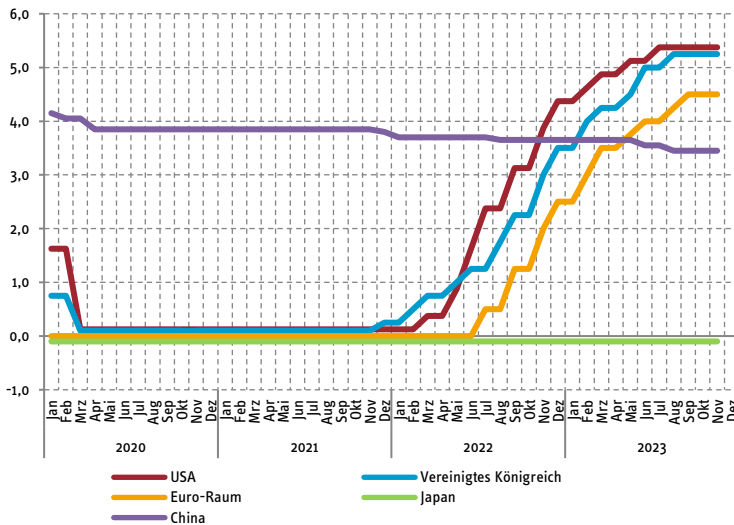
Der Rohölpreis hat in den vergangenen Monaten zwar nachgegeben, aber mit rund 80 US-Dollar je Barrel Brent war er Ende November immer noch recht hoch angesichts der schwachen globalen Konjunktur, vor allem in der Industrie. Ende September hatte der Ölpreis zwischenzeitlich rund 97 Dollar betragen. Maßgeblich dafür waren die Förderkürzungen durch Saudi-Arabien und Russland. Ende November haben einige OPEC+-Länder angekündigt, die Förderung weiter zu verringern und die Kürzungen bis in das erste Quartal 2024 zu verlängern. Trotz des Terroranschlags der Hamas in Israel und des anschließenden Kriegs im Nahen Osten ist dagegen der Ölpreis zuletzt nicht spürbar gestiegen, obwohl die Region laut Angaben der U.S. Energy Information Administration für rund 1/3 der weltweiten Ölförderung verantwortlich zeichnet (Deutsche Bundesbank 2023a).

Die Zentralbanken der großen Volkswirtschaften, die seit Frühjahr 2022 die Leitzinsen – wenn auch in unterschiedlichem Tempo und Ausmaß – stark angehoben hatten, haben ihre Zinssätze zuletzt nicht weiter erhöht (Schaubild 3). In der Kommunikation haben etwa die US-Notenbank Fed und die Europäische Zentralbank (EZB) angekündigt, die Zinsen längere Zeit auf dem gegenwärtigen Niveau zu belassen und

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

datenabhängig über die nächsten Zinsschritte nach oben oder nach unten zu entscheiden. Die vorliegende Prognose basiert auf der Annahme, dass die EZB die Leit­zinsen nicht weiter erhöhen und im zweiten Quartal 2024 mit Zinssenkungen beginnen wird.

Schaubild 3
Leitzinsen ausgewählter Zentralbanken
Januar 2020 bis November 2023, in %



Quellen: BIZ, Macrobond.

1.2 Ausblick

Nach einer Schwächephase im Winter 2023/2024 dürfte die Weltwirtschaft im Verlauf des kommenden Jahres allmählich wieder Fahrt aufnehmen. Der Rückgang der Inflation stärkt die Realeinkommen. Da zudem die Arbeitsmärkte robust sind, sollte sich das Verbrauchervertrauen verbessern und sich dies in steigenden Konsumausgaben niederschlagen. Dagegen werden die zinsreagiblen Nachfrageaggregate wie der Wohnbau noch längere Zeit von den verschärften Finanzierungsbedingungen beeinträchtigt werden. Außerdem treffen die Zinssteigerungen jene Volkswirtschaften besonders stark, in denen die Unternehmen vorwiegend auf Bankkredite und weniger auf Finanzmarktfinanzierung zurückgreifen (OECD 2023). Dies ist ein Grund dafür,

RWI Konjunkturbericht 74 (4)

dass sich die Konjunktur in der EU auch im Prognosezeitraum schwächer als in den USA entwickeln dürfte.

Vor diesem Hintergrund dürfte das globale Wachstum in diesem und dem kommenden Jahr geringer ausfallen als im langjährigen Durchschnitt. In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften dürfte es sich im Prognosezeitraum wieder an das Potenzialwachstum annähern (Tabelle 2). Nicht zuletzt in einigen Schwellenländern bremsen jedoch strukturelle Herausforderungen das Wachstum. In China verringert sich das Trendwachstum auch aufgrund der demografischen Entwicklung. Dazu kommen die Probleme am Immobilienmarkt und die Auswirkungen der Umorientierung weg vom Export und hin zur Inlandsnachfrage. Dadurch verringert sich die chinesische Rohstoffnachfrage, was wiederum die rohstoffexportierenden Schwellenländer negativ beeinflusst (Deutsche Bundesbank 2023b). Außerdem haben in den vergangenen Jahren protektionistische Praktiken zugenommen, was den globalen Warenhandel bremst und die Konjunktur in jenen Schwellenländern beeinträchtigt, die zuvor stark vom Globalisierungsprozess und der Einbettung in weltweite Liefernetzwerke profitiert hatten.

Tabelle 2

Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften und den Schwellenländern

2023 bis 2025; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
	2023 ^P	2024 ^P	2025 ^P	2023 ^P	2024 ^P	2025 ^P
EU-27 ¹	0,5	1,1	1,8	6,0	2,5	2,1
Euro-Raum ¹	0,5	0,9	1,6	5,5	2,3	2,0
Vereinigtes Königreich	0,5	0,5	1,6	7,4	2,7	2,1
USA	2,4	1,6	1,9	4,1	2,4	2,1
China	5,5	4,5	4,5	0,3	1,1	2,1
Japan	1,9	0,6	0,9	3,3	2,4	1,3
Ostasien ²	2,7	3,6	3,4	3,4	2,2	1,9
Indien	6,9	6,2	6,5	5,6	4,4	4,3
Lateinamerika ²	2,4	1,6	1,9	24,0	23,4	14,5
Russland	2,0	1,0	1,5	6,0	5,8	4,5
Insgesamt	2,8	2,3	2,7	4,7	3,3	2,8
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	1,6	1,2	1,8	4,9	2,5	2,0
Schwellenländer	4,5	3,9	4,0	4,6	4,6	3,9

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat, des IWF, und nationalen Quellen. Aggregate gewichtet mit BIP in U.S. Dollar von 2022. - ^PPrognose. - ¹Für Details siehe Tabelle 4. - ²Für Details siehe Tabelle 3.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

1.3 Risiken

Die Konjunktur würde sich schwächer als hier unterstellt entwickeln, wenn sich der Konflikt im Nahen Osten ausbreiten würde. Sollten etwa der Iran oder andere Ölförderländer involviert sein, dürfte dies den Ölpreis nach oben treiben. Der Gaspreis könnte steigen, vor allem in Europa. Dies wäre wohl auch bei einem vollständigen Stopp der Gaslieferungen aus Russland der Fall. Wieder steigende Energiepreise würden den Disinflationsprozess und damit Zinssenkungen verzögern. Neben den Energiepreisen birgt der Konflikt im Nahen Osten auch Risiken für den globalen Warenhandel, da bedeutende Schifffahrtswege durch die Region führen.

Weitere Zinssteigerungen könnten zu einer Neubewertung von Vermögenswerten führen. Sinkende Vermögenspreise könnten Banken Probleme bereiten. Zudem könnten höhere Zinsen in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften zu Kapitalabflüssen aus Schwellenländern führen und dort die Inflation erhöhen. Infolge der Zinserhöhungen steigt auch der Schuldendienst der öffentlichen Hand, was vor allem hoch und in Fremdwährung verschuldete Staaten trifft. Dies könnte die Konjunktur dort stärker als hier unterstellt beeinträchtigen.

Die hohe geopolitische Unsicherheit könnte die Investitionsbereitschaft von Unternehmen beeinträchtigen. Darüber hinaus würden weitere protektionistische Handelspraktiken oder Bestrebungen zur Verkürzung der globalen Lieferketten den Weltmarkt belasten und Spezialisierungsvorteile reduzieren. Gleichzeitig würde eine stärkere Abschwächung des Wachstums in China die Weltwirtschaft vor allem über den Handelskanal treffen.

Sollte andererseits die Inflation rascher und nachhaltiger sinken als hier prognostiziert, würde dies unmittelbar die Realeinkommen und damit den privaten Konsum stärken und zudem schnellere Zinssenkungen ermöglichen.

2. Die Regionen im Einzelnen

2.1 USA: Inflation geht zurück, Konjunktur bislang robust

Die konjunkturelle Entwicklung in den **USA** erweist sich bislang als robust. Nachdem das BIP in den vier Quartalen seit der zweiten Jahreshälfte 2022 jeweils um 0,5% bis 0,7% gestiegen war, betrug die Zuwachsrate im dritten Quartal dieses Jahres sogar 1,3%. Hierzu trug insbesondere ein starker Anstieg des privaten Konsums bei. Ein weiterer großer Wachstumsbeitrag kam von der Veränderung der Lagerbestände. Auch die Anlageinvestitionen und die staatlichen Konsumausgaben trugen positiv

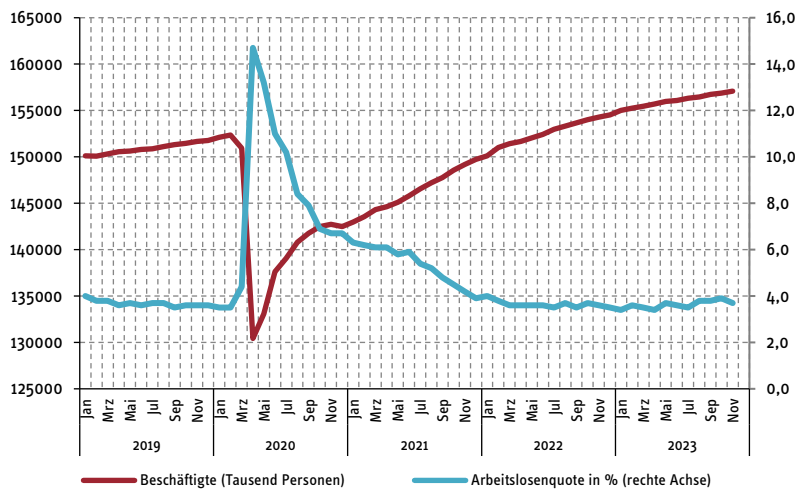
zum Wachstum bei, während sich beim Außenbeitrag die Wachstumsbeiträge der Anstiege der Exporte und der Importe die Waage hielten.

Der private Konsum wird durch die anhaltend gute Lage am Arbeitsmarkt gestützt. Zwar ist die Arbeitslosenquote gegenüber den Tiefstständen in der ersten Jahreshälfte etwas angestiegen, sie befindet sich aber noch immer auf einem ausgesprochen niedrigen Niveau. Zuletzt ging sie im November wieder leicht zurück und lag bei 3,7%. Gleichzeitig stieg die Beschäftigung weiter (Schaubild 4). Während sich das Lohnwachstum tendenziell verlangsamte, stieg die Produktivität zuletzt recht kräftig.

Schaubild 4

Beschäftigung und Arbeitslosenquote in den Vereinigten Staaten

Januar 2019 bis November 2023, saisonbereinigt



Quellen: BLS, Macrobond.

Der Preisanstieg hat sich im Jahresverlauf weiter merklich verlangsamt. So lag die Verbraucherpreisinflation im November nur noch bei 3,1%. Zu ihrem Hochpunkt im vergangenen Jahr hatte sie für mehrere Monate mehr als 8% betragen (Schaubild 5). In den Vorjahresraten zeigt sich die Abschwächung des Preisdrucks über die verschiedenen Komponenten hinweg. Die Energiepreise tragen demnach seit März negativ zur Inflationsrate bei. Dieser Effekt wurde von dem vorübergehenden merklichen Anstieg der Energiepreise im Spätsommer lediglich gedämpft. Bei den Nahrungsmittelpreisen ging der Wachstumsbeitrag zur Inflation zurück, und auch die Kerninflation sank im Oktober auf 4,0% im Vorjahresvergleich.

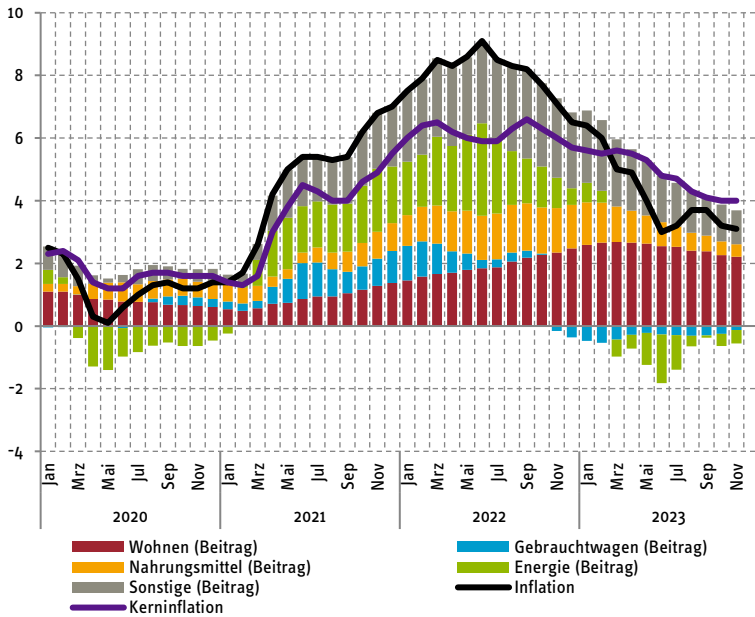
Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Bei dem von der US-Notenbank besonders beachteten Preisindex für die privaten Konsumausgaben (PCE) verlangsamte sich die Inflation ebenfalls. Mit einer Vorjahresrate von 3,0% und einer Kerninflation von 3,5% lag sie aber weiterhin noch spürbar über dem Inflationsziel von 2%. Angesichts des deutlichen Absinkens der Inflation und der Bewegung hin zum Ziel hatte die Fed zuletzt ihren Leitzins unverändert gelassen.

Schaubild 5

Verbraucherpreisinflation in den Vereinigten Staaten

Januar 2020 bis November 2023, in Prozent, Beiträge in %-Punkten.



Quellen: BLS, Macrobond, eigene Berechnungen.

Nach dem außergewöhnlich starken dritten Quartal wird das Wachstumstempo des BIP voraussichtlich wieder zurückgehen, auch weil die geldpolitische Straffung die Konjunktur im Prognosezeitraum dämpfen dürfte. Nicht zuletzt angesichts der bislang robusten Entwicklung des Arbeitsmarkts kann eine deutlichere Abschwächung jedoch voraussichtlich vermieden werden. Für das laufende Jahr ist zu erwarten, dass das BIP um 2,4% zunimmt. Im kommenden Jahr fällt die Zuwachsrate dann voraussichtlich mit 1,6% etwas geringer aus, bevor sie im Jahr 2025 wieder auf 1,9% steigen

dürfte. Die Inflation dürfte im Prognosezeitraum weiter zurückgehen und bei den Verbraucherpreisen, nach 4,1% im laufenden Jahr, in den Jahren 2024 und 2025 2,4% bzw. 2,1% betragen.

2.2 Japan: allmähliche Erholung bei erhöhter Inflation

Nachdem die Wirtschaftsleistung in **Japan** in der ersten Hälfte des laufenden Jahres mit Quartalsraten von 1,2% bzw. 0,9% noch kräftig zugenommen hatte, kam es im dritten Quartal zu einem deutlichen Rückgang des BIP um 0,7%. Hierzu trugen neben dem schwachen Konsum schwache Anlageinvestitionen und die Lagerveränderungen bei. Während im zweiten Quartal noch ein starker Anstieg der Nettoexporte die schwache Inlandsentwicklung mehr als ausgleichen konnte, war ihr Wachstumsbeitrag im dritten Quartal ebenfalls leicht negativ.

Ein Grund für die schwache Entwicklung der privaten Inlandsnachfrage dürfte sein, dass die hohe Inflation trotz nominaler Steigerungen der Einkommen die Kaufkraft der Konsumenten merklich schmälert. Mit über 3% liegt die Verbraucherpreisinflation auch im bisherigen Jahresverlauf noch deutlich über den niedrigen Raten der vergangenen Jahrzehnte. Zwar hält die Bank of Japan weiterhin eine lockere Geldpolitik für das nachhaltige Erreichen ihres Inflationsziels für erforderlich, im Laufe des Jahres hat sie aber in mehreren Schritten mehr Flexibilität für ihre Politik der Kontrolle der Zinsstrukturkurve beschlossen.

Stimmungsindikatoren wie die Einkaufsmanagerindizes deuteten zuletzt auf eine schwächere konjunkturelle Dynamik hin. Aufgrund der starken ersten Jahreshälfte dürfte das BIP-Wachstum im laufenden Jahr mit 1,9% insgesamt aber noch recht kräftig ausfallen. In den kommenden beiden Jahren liegt es mit 0,6% bzw. 0,9% voraussichtlich wieder deutlich niedriger. Dazu trägt bei, dass das Potenzialwachstum der japanischen Volkswirtschaft aufgrund der demografischen Entwicklung nur sehr gering sein dürfte. Nachdem die Inflation in diesem Jahr mit 3,3% außergewöhnlich hoch ausfällt, dürfte sie in den kommenden Jahren wieder merklich zurückgehen und noch 2,4% bzw. 1,3% betragen.

2.3 Heterogene konjunkturelle Entwicklung in den Schwellenländern

In **China** steht die Wirtschaft weiterhin vor konjunkturellen und strukturellen Herausforderungen. Nachdem zu Jahresbeginn im Zuge der wirtschaftlichen Erholung von den pandemiebedingten Einschränkungen noch ein vergleichsweise kräftiges Quartalswachstum von saisonbereinigt 2,3% verzeichnet worden war, wuchs das BIP im zweiten Quartal lediglich um 0,5%. Zwar wurde für das dritte Quartal mit 1,3% wieder ein stärkerer Anstieg der Wirtschaftsleistung ausgewiesen, insgesamt bleibt die Dynamik jedoch verhalten. Neben dem schwachen weltwirtschaftlichen Umfeld

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

dürften sich vor allem die anhaltenden Probleme im Immobilienbereich bemerkbar machen, der einen gewichtigen Anteil an der Wirtschaftsleistung hat.

Umfragebasierte Indikatoren deuten ebenfalls auf eine verhaltende Entwicklung hin. Daher haben Notenbank und Regierung eine Reihe von Maßnahmen zur Stützung der Wirtschaft angekündigt und zum Teil umgesetzt. Insbesondere im fiskalischen Bereich ist das genaue Ausmaß jedoch noch schwer abzuschätzen. Im laufenden Jahr dürfte das Wachstumsziel der Regierung von etwa 5% mit einem Anstieg des BIP um 5,5% erreicht werden. In den kommenden Jahren fällt der BIP-Zuwachs dann voraussichtlich etwas geringer aus. Strukturelle Gründe, wie auch die demografische Entwicklung, sprechen dafür, dass das trendmäßige Wachstum in China merklich geringer ausfällt als in den vergangenen Jahrzehnten.

In **Indien** setzte sich der kräftige Anstieg der Wirtschaftsleistung im bisherigen Jahresverlauf fort. Auch zuletzt liegen bei den umfragebasierten Indikatoren etwa die Einkaufsmanagerindizes trotz zu verzeichnender Rückgänge noch immer auf einem Niveau, das auf eine weitere kräftige Expansion hindeutet. Nach einem BIP-Wachstum von voraussichtlich 6,9% im laufenden Kalenderjahr ist auch für die kommenden Jahre ein kräftiger Zuwachs der Wirtschaftsleistung von jeweils über 6% zu erwarten.

In der Gruppe der weiteren **asiatischen Volkswirtschaften** zeigte sich zuletzt eine etwas positivere konjunkturelle Dynamik. So konnten etwa die fortgeschrittenen Volkswirtschaften Südkorea, Taiwan und Singapur im zweiten und dritten Quartal wieder höhere Quartalswachstumsraten des BIP verzeichnen als zuvor. Auch die Schwellenländer der Gruppe verzeichneten zuletzt eine recht kräftige Konjunktur. Im Prognosezeitraum dürfte im Zuge einer wieder stärkeren globalen Nachfrage etwa im Technologiebereich und einer geldpolitischen Lockerung nach dem Rückgang der Inflation das Wachstum noch etwas höher ausfallen als im laufenden Jahr.

In **Lateinamerika** hat sich das Wachstum der brasilianischen Wirtschaft nach einer sehr starken ersten Jahreshälfte im dritten Quartal spürbar verlangsamt. Gleichwohl deuten Stimmungsindikatoren darauf hin, dass die konjunkturelle Dynamik weiterhin aufwärts gerichtet bleiben dürfte. Die Inflationsrate ist von ihren zwischenzeitlichen Tiefständen in der ersten Jahreshälfte zwar wieder gestiegen, liegt aber deutlich unter den hohen Werten der Vorjahre. In Mexiko setzten sich die kräftigen BIP-Anstiege im Jahresverlauf fort. Dagegen hatte Argentinien einen kräftigen Rückgang der Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal zu verzeichnen. Während die Entwicklung in den großen lateinamerikanischen Volkswirtschaften damit heterogen bleibt, ist für die Gruppe insgesamt zu erwarten, dass das jahresdurchschnittliche BIP-Wachstum im kommenden Jahr etwas geringer ausfällt als im laufenden Jahr.

RWI Konjunkturbericht 74 (4)

Tabelle 3

Reales BIP und Verbraucherpreise in ausgewählten Schwellenländern

2023 bis 2025; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
	2023 ^P	2024 ^P	2025 ^P	2023 ^P	2024 ^P	2025 ^P
China¹	5,5	4,5	4,5	0,3	1,1	2,1
Ostasien²	2,7	3,6	3,4	3,4	2,2	1,9
Korea	1,3	2,4	2,4	3,6	2,3	1,6
Indonesien	4,6	4,8	4,7	3,7	2,5	2,4
Taiwan	1,0	3,2	2,8	2,4	1,7	1,6
Thailand	2,3	3,1	3,2	1,3	0,7	1,6
Hong Kong	3,4	2,5	2,9	2,1	2,4	2,0
Singapur	0,9	2,3	2,3	4,9	2,8	1,3
Malaysia	4,5	5,3	4,5	2,5	1,8	2,0
Philippinen	5,3	6,8	6,1	6,0	3,0	2,8
Indien	6,9	6,2	6,5	5,6	4,4	4,3
Lateinamerika	2,4	1,6	1,9	24,0	23,4	14,5
Brasilien	3,2	1,7	1,9	4,7	4,0	3,5
Mexiko	3,4	2,6	2,0	5,5	3,8	3,6
Argentinien	-2,4	-0,8	1,8	124,1	125,9	72,3
Russland	2,0	1,0	1,5	6,0	5,8	4,5

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

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

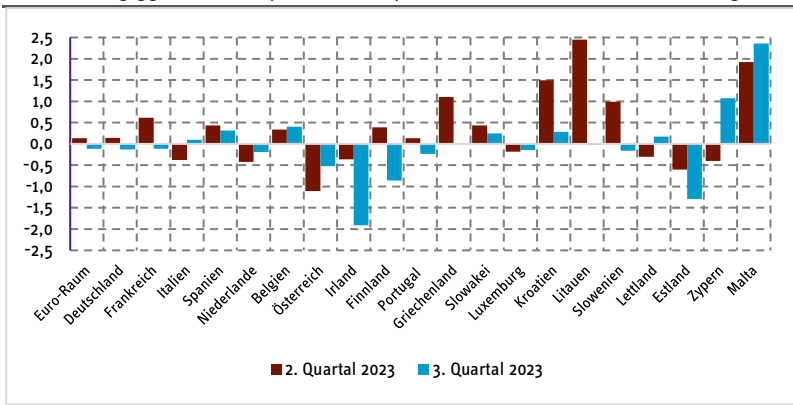
2.4 Euro-Raum: Expansion gewinnt nur langsam an Fahrt

Über den Sommer hinweg hat sich die konjunkturelle Lage im **Euro-Raum** noch etwas verschlechtert. Nachdem die Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal mit 0,1% noch leicht zugenommen hatte, ging das BIP im Aggregat im dritten Quartal um 0,1% zurück. Auch in der Mehrheit der Mitgliedstaaten nahm die Zuwachsrate des BIP im dritten Quartal gegenüber dem zweiten Quartal ab und die Hälfte der Mitgliedstaaten meldete einen Rückgang der Wirtschaftsleistung im dritten Quartal (Schaubild 6).

Eine Reihe von Faktoren tragen zu dieser schwachen konjunkturellen Entwicklung bei. So belasten die aufgrund der hohen Zinssätze gestiegenen Finanzierungskosten die Investitionstätigkeit. Der öffentliche Konsum expandiert nur verhalten und die schwache Auslandsnachfrage wirkt dämpfend auf die Exporte. Laut der Konjunkturumfrage der Europäischen Kommission ist der breite Nachfragerückgang zurzeit der am häufigsten genannte produktionseinschränkende Faktor, während der Material- und zuletzt auch etwas der Arbeitskräftemangel an Bedeutung verloren haben (Schaubild 7).

Schaubild 6

Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts im Euro-Raum im 2. und 3. Quartal 2023
Veränderung ggü. dem Vorquartal in %, preis-, saison- und kalenderbereinigt



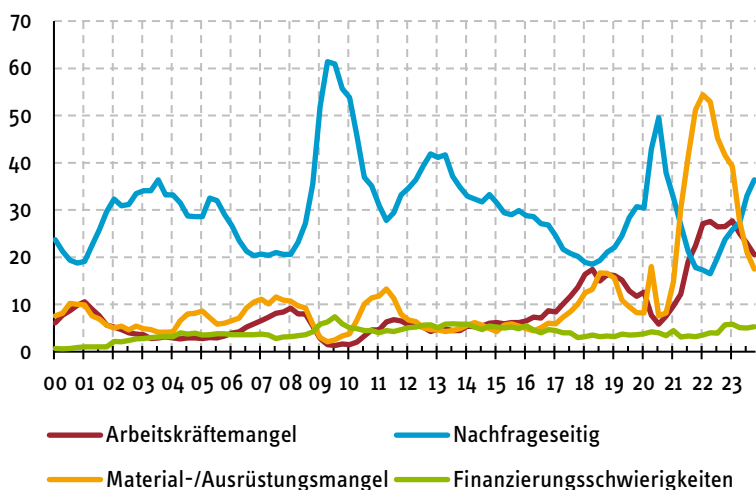
Quellen: Eurostat, Macrobond.

Mit dem Rückgang der Inflationsraten erholte sich der private Verbrauch im dritten Quartal etwas und trug positiv zum Wirtschaftswachstum bei. Dies gilt insbesondere in Frankreich, Italien und Spanien, während er in den Niederlanden stagnierte, nachdem er dort in der ersten Jahreshälfte zurückgegangen war. Allerdings befinden sich

einige Volkswirtschaften in einer bereits länger anhaltenden Rezession: Die niederländische Wirtschaftsleistung ist drei Quartale in Folge geschrumpft, Irland meldet seit vier Quartalen einen BIP-Rückgang, und Estland hat inzwischen sieben Quartale in Folge mit einem BIP-Rückgang zu verzeichnen.

Schaubild 7
Produktionseinschränkende Faktoren im Euro-Raum

In Prozent



Quellen: Europäische Kommission, Macrobond.

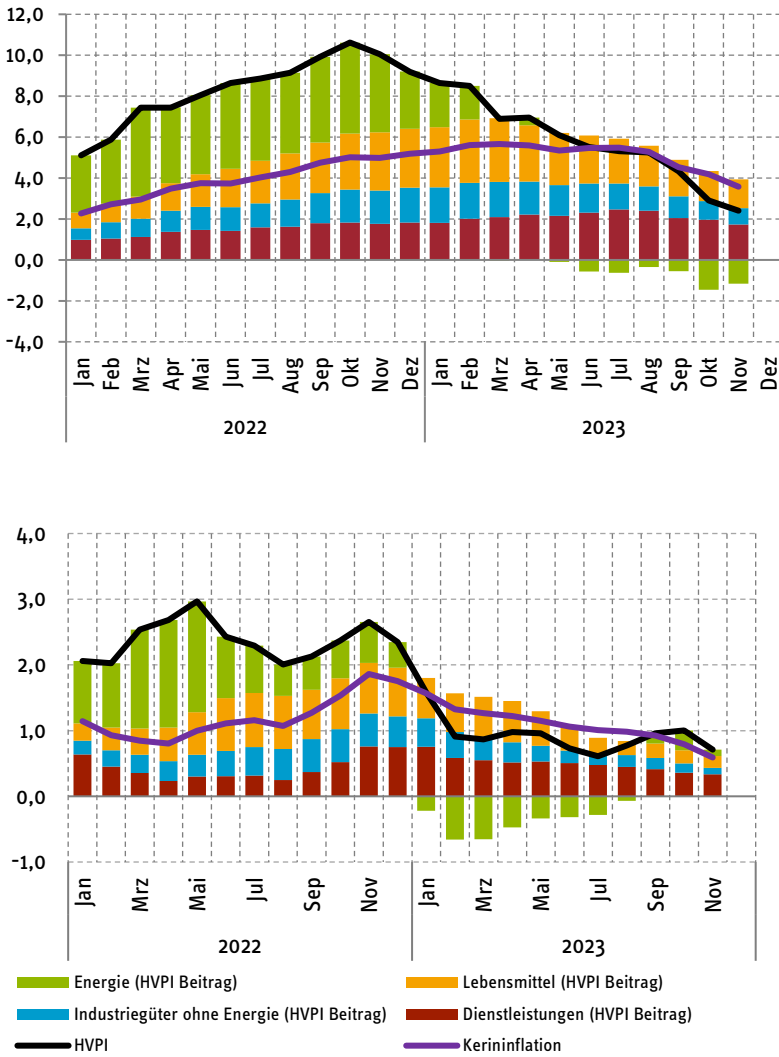
Die Verlangsamung der Inflation hat sich im Herbst fortgesetzt. Im Jahresvergleich ging die Inflationsrate des Harmonisierten Verbraucherpreisindex im dritten und vierten Quartal schrittweise zurück, wobei die Schnellschätzung für November für den Gesamtindex bei 2,4% und für die Kerninflation (ohne Energie, Alkohol und Tabak) bei 3,6% lag. Sowohl die Berechnung im Jahresvergleich (Schaubild 8, oben) als auch die rollierende Drei-Monats-Rate (Schaubild 8, unten) zeigen, dass der Inflationsdruck in allen Komponenten nachgelassen hat. Dies gilt inzwischen auch für die Preise für Dienstleistungen, sodass die Kerninflationsrate auf einen Abwärtspfad gebracht wurde. Ausgehend von den im vergangenen Jahr stark gestiegenen Energiepreisen bleibt der Beitrag der Energiekomponente im Jahresvergleich negativ.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Schaubild 8

Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI), Kerninflation und Beiträge zur Inflation.

Januar 2022 bis Mai 2023, Vorjahresveränderung (oben) und 3-Monate auf 3-Monate Veränderung (unten) in %. Beiträge in %-Punkten.



Quellen: Macrobond, Eurostat, eigene Berechnungen.

Die Situation am Arbeitsmarkt hat sich im Laufe des Jahres wenig verändert. Die standardisierte Erwerbslosenquote des Euro-Raums betrug in Oktober weiterhin 6,5% – ein historischer Tiefpunkt, auf dem sie seit März dieses Jahres, trotz der schwachen Wirtschaftsentwicklung, unverändert liegt. Die Erwerbsquote ist im dritten Quartal erneut gestiegen, diesmal um 0,3 Prozentpunkte. Zudem ist die Zahl der offenen Stellen hoch geblieben, was auf einen weiterhin angespannten Arbeitsmarkt hindeutet.

Die Europäische Zentralbank hat die Zinssätze im September erhöht und sie in der Sitzung im Oktober unverändert gelassen. Zusammen mit der Kommunikation seitdem deutet dies darauf hin, dass im laufenden geldpolitischen Straffungszyklus keine weiteren Zinserhöhungen zu erwarten sind. Über den Winter dürften die Zinssätze aber noch unverändert bleiben, da sich die Teuerung, insbesondere die Kerninflation, immer noch auf einem höheren Niveau befindet. Wenn sich der Inflationsdruck wie erwartet weiter abschwächt, dürfte die EZB im Frühling 2024 mit der Senkung der Zinssätze beginnen.

Die Frühindikatoren deuten auf eine weiterhin schwache Konjunktur hin. Der S&P Global Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe, der im Euro-Raum seit Mitte 2022 unter der Expansionsschwelle von 50 liegt, ist in November leicht von 43,1 auf 44,2 gestiegen, nachdem er in den vergangenen Monaten davor eine Seitwärtsbewegung gezeigt hatte. Die Industrieproduktion, für die Daten bis September vorliegen, befand sich in den vergangenen Monaten auf einem Abwärtstrend. Die Erwartungen im Dienstleistungssektor, gemessen am Einkaufsmanagerindex, schwanken seit August zwischen 47 und 48. Damit liegen sie ebenfalls unter der Expansionsschwelle.

Alles in allem dürfte die Wirtschaftsleistung im Euro-Raum in der kurzen Frist gedämpft bleiben und sich erst im Laufe des Folgejahres allmählich verbessern. Von der Investitionstätigkeit ist zurzeit kein spürbarer Impuls zu erwarten, jedoch dürften sich die Kreditkonditionen mit den ersten Zeichen einer geldpolitischen Lockerung im Jahr 2024 verbessern.

Angesichts des Nachlassens des Inflationsdrucks, das sich schrittweise in der Realwirtschaft bemerkbar macht, dürften sowohl der Industrie- als auch der Dienstleistungssektor im Laufe des kommenden Jahres beginnen sich zu erholen. Steigende verfügbare Einkommen stärken den privaten Verbrauch (Tabelle 4). Diese Entwicklungen dürften sich jedoch nur allmählich zeigen, sodass sich die Wirtschaft während des gesamten Prognosezeitraums langsam erholt. Vor diesem Hintergrund dürfte das BIP im Jahr 2023 um 0,5% ansteigen. (Tabelle 5) In den Jahren 2024 und 2025 wird die Wachstumsrate dann voraussichtlich bei 0,9% bzw. 1,6% liegen. Die Inflations-

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

rate dürfte allmählich weiter zurückgehen und in den drei Jahren des Prognosezeitraums 5,5%, 2,3% bzw. 2,0% betragen. Die Arbeitslosenquote dürfte weiterhin weitgehend unverändert bleiben.

Tabelle 4

Eckwerte der Konjunktur im Euro-Raum

2021 bis 2025; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

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

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

RWI Konjunkturbericht 74 (4)

Tabelle 5

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

2023 bis 2025

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote ¹		
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr								
	in %			in %			in %		
	2023P	2024P	2025P	2023P	2024P	2025P	2023P	2024P	2025P
Deutschland	-0,1	0,9	1,5	6,2	2,3	1,9	3,0	3,0	3,0
Frankreich	0,8	0,7	1,3	5,6	2,0	1,8	7,3	7,5	7,4
Italien	0,7	0,6	1,2	6,0	2,2	1,9	7,7	7,6	7,7
Spanien	2,4	1,4	1,7	3,4	2,4	2,2	12,3	12,9	12,5
Niederlande	0,1	0,6	1,4	4,2	2,0	1,9	3,5	3,5	3,2
Belgien	1,4	1,2	1,7	2,5	2,0	2,3	5,5	5,5	5,1
Irland	-1,8	2,1	3,9	5,2	2,4	1,9	4,4	4,6	4,5
Österreich	-0,7	0,5	1,6	7,7	4,0	2,8	5,1	4,9	4,8
Finnland	-0,4	0,2	1,4	5,0	2,7	2,0	7,1	6,9	6,8
Portugal	2,2	1,3	2,3	5,3	2,5	2,0	6,6	6,5	6,4
Griechenland	2,0	1,6	2,6	4,1	1,8	1,5	11,2	11,2	11,1
Slowakei	1,1	1,6	2,0	11,0	3,1	2,4	5,8	5,8	5,8
Luxemburg	-1,0	1,8	2,6	3,0	1,8	1,8	5,1	5,1	5,0
Kroatien	2,5	2,8	3,0	8,4	3,2	2,5	6,4	6,5	6,4
Litauen	-0,1	2,6	3,0	8,7	3,1	2,6	6,6	6,3	6,2
Slowenien	1,4	2,1	3,6	7,3	2,7	2,5	3,8	4,3	4,3
Lettland	-0,4	1,2	2,0	9,1	2,6	2,0	6,6	7,4	7,3
Estland	-3,4	0,0	2,1	9,1	4,3	2,7	6,6	7,2	7,1
Zypern	2,5	3,2	3,9	4,0	2,3	2,3	6,2	6,2	6,0
Malta	6,3	4,8	4,0	5,6	3,1	3,1	2,6	2,9	3,0
Euro-Raum³	0,5	0,9	1,6	5,5	2,3	2,0	6,6	6,7	6,6
Neue EU-Staaten	0,5	2,6	3,2	10,7	5,0	3,5	3,4	3,5	3,5
Schweden	-0,2	0,8	2,2	5,9	2,0	2,0	7,5	7,5	7,5
Dänemark	1,1	0,9	2,0	4,1	2,1	2,1	4,8	5,2	5,3
EU-27³	0,5	1,1	1,8	6,0	2,5	2,1	6,0	6,1	6,0

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

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

2.5 Vereinigtes Königreich: Hohe Inflation geht zurück, Wachstum bleibt verhalten

Laut der vorläufigen Schätzung stagnierte die Wirtschaftsleistung im **Vereinigten Königreich** im dritten Quartal. Dabei stand Rückgängen beim privaten und beim staatlichen Konsum sowie den Investitionen ein positiver Wachstumsbeitrag der Nettoexporte entgegen. In der ersten Jahreshälfte war mit Quartalsraten von 0,3% bzw. 0,2% noch ein leicht positives Wachstum zu verzeichnen gewesen. Zwar zeigen nach statistischen Revisionen die BIP-Daten nun eine stärkere Erholung nach dem pandemiebedingten Einbruch im Jahr 2020, sodass das Vorkrisen-Niveau bereits Ende des Jahres 2021 überschritten wurde, seit dem zweiten Quartal 2022 ist aber nur noch eine sehr verhaltene Dynamik zu verzeichnen.

Die Verbraucherpreisinflation ist deutlich zurückgegangen. Nachdem sie ein Jahr zuvor noch 11,1% betragen hatte, lag sie im Oktober 2023 bei 4,6%. Damit liegt sie allerdings noch immer deutlich über dem von der Bank of England angestrebten Inflationsziel. Zur Bekämpfung der Inflation hat diese ihren Leitzins kräftig angehoben, zuletzt im August auf 5,25%. Im September wurde dann zunächst kein weiterer Zinsschritt vorgenommen. Die etwas gestiegene Arbeitslosenquote und der Rückgang der Vakanzen deuten auf eine allmähliche Abschwächung der Dynamik am Arbeitsmarkt hin. Die Löhne steigen kräftig. Nachdem die nominalen Anstiege der Verdienste für längere Zeit hinter den Preissteigerungen zurückgeblieben waren, konnten nach dem deutlichen Rückgang der Inflation zuletzt auch wieder reale Anstiege verzeichnet werden.

Dennoch dürften die erlittenen Kaufkraftverluste aufgrund der starken Preisanstiege und die geldpolitische Straffung die konjunkturelle Dynamik weiterhin deutlich bremsen. Vor diesem Hintergrund ist zu erwarten, dass die Wirtschaftsleistung im Prognosezeitraum zunächst nur sehr verhalten zulegen wird. Nach einem voraussichtlichen Anstieg des BIP um 0,5% im laufenden Jahr ist für die Jahre 2024 und 2025 mit Zuwachsraten von 0,5% bzw. 1,6% zu rechnen. Nachdem die Inflation im laufenden Jahr mit voraussichtlich 7,4% nochmal sehr hoch ausfällt, dürfte sie, nicht zuletzt aufgrund der Entwicklung der Energiepreise, weiter spürbar zurückgehen und in den kommenden Jahren im Jahresdurchschnitt noch 2,7% bzw. 2,1% betragen.

2.6 Mittel- und Osteuropa: Langsame Erholung der Konjunktur

In der zweiten Jahreshälfte des ablaufenden Jahres verlief die Wirtschaftsentwicklung in den **mittel- und osteuropäischen Mitgliedstaaten der EU** uneinheitlich. In Polen hat sich die Wirtschaft im dritten Quartal erholt, weil der private Konsum und solide Investitionen nach einem schwachen ersten Halbjahr wieder angezogen haben. In Ungarn und in Tschechien blieb die Wirtschaftsentwicklung hingegen infolge eines rückläufigen privaten Konsums im Jahresvergleich negativ. Weiterhin hat sich

in Tschechien der Abbau von Lagerbeständen negativ auf das Wachstum der Wirtschaft ausgewirkt.

In Kroatien, Rumänien und Bulgarien setzte sich die moderate Expansion der Wirtschaftsleistung im dritten Quartal fort. Dabei waren sowohl der private als auch der öffentliche Konsum wichtige Wachstumstreiber. Gefördert durch EU-Mittel, stützten die Investitionen nahezu überall die Konjunktur. In Ungarn hingegen gingen die Investitionen kräftig zurück, da die meisten staatlichen Infrastrukturprojekte aufgrund der dringend erforderlichen Haushaltskonsolidierung gestrichen wurden. Da die Importe rückläufig waren, trugen die Nettoexporte fast überall positiv zum BIP-Wachstum bei.

Die Teuerung schwächte sich weiter ab und die Inflationsraten erreichten im Oktober in allen Ländern einstellige Werte. Allerdings blieben sie deutlich über dem Niveau im Euro-Raum. Wegen des Basiseffekts ist zu erwarten, dass sich die Abschwächung der Inflation in den nächsten Monaten fortsetzen wird. Dennoch sind die in einigen Ländern angekündigte Anhebung der administrativen Komponente des Strompreises sowie der starke Anstieg der Pensionen und Löhne, einschließlich einer kräftigen Anhebung der Mindestlöhne, inflationstreibend. Somit ist zu erwarten, dass im kommenden Jahr die Inflation in vielen Ländern immer noch über den Zielvorgaben der Zentralbanken liegen wird.

Zur Inflationsbekämpfung wurden die Leitzinsen im Laufe des Jahres stark erhöht. Mit der Abschwächung der Inflation haben die Zentralbanken in Ungarn und Polen bereits mit Zinssenkungen begonnen. In Tschechien und in Rumänien werden solche Schritte im Laufe des nächsten Jahres erwartet. Die Arbeitslosigkeit bleibt niedrig, da überall eine angespannte Arbeitsmarktlage herrscht. Die niedrigsten Arbeitslosenquoten verzeichneten im Oktober Polen und Tschechien mit 2,7 % bzw. 2,9 %, die höchste Kroatien mit 6,5 %.

In den Wintermonaten wird die Wirtschaftsleistung in den mittel- und osteuropäischen Ländern nur langsam expandieren. Die schwache Wirtschaftsdynamik im Euro-Raum, vor allem in Deutschland, trübt den Ausblick für die Warenexporte. Zudem verteuern die höheren Zinsen die Kredite für private Haushalte und Unternehmen. Mit einem Nachlassen des Inflationsdrucks, einem Anstieg der Realeinkommen und einer geldpolitischen Lockerung dürfte der private Konsum im kommenden Jahr an Fahrt gewinnen. Die weiterhin hohen Lebenshaltungskosten und die hohe Unsicherheit könnten das Tempo der Erholung aber verlangsamen. Auch die notwendigen Haushaltskonsolidierungsmaßnahmen werden die Wirtschaftsdynamik in den kommenden Jahren bremsen.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Im nächsten Jahr werden sich aufgrund der Umstellung auf den Bezug von EU-Mitteln im aktuellen Haushaltszeitraum 2021 bis 2027 weniger Projekte in der Implementierungsphase befinden. Dennoch kurbelt die Kofinanzierung der Investitionen durch den Wiederaufbaufonds die Investitionsaktivität weiter an. Zusätzlich erhöhen sich die verfügbaren Mittel durch die Einbeziehung des REPowerEU-Plans. In Polen und Ungarn dürfte die Umsetzung von Reformen im Bereich der Rechtsstaatlichkeit den Zugang zu EU-Mitteln erleichtern. Am Anfang der Prognoseperiode werden die Nettoexporte keinen signifikanten positiven Beitrag zum Bruttoinlandsprodukt leisten, da eine schwache Exportleistung bei gleichzeitiger Erholung des Importwachstums erwartet wird. Insgesamt dürfte die Wirtschaftsleistung in den mittel- und osteuropäischen Ländern um 0,5% in diesem Jahr und um 2,6% bzw. 3,2% in den nächsten zwei Jahren zunehmen.

Tabelle 6

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

2023 bis 2025; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote ¹		
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr						in %		
	2023P	2024P	2025P	2023P	2024P	2025P	2023P	2024P	2025P
Polen	0,3	2,8	3,3	10,0	5,4	3,8	2,7	3,0	2,9
Rumänien	2,0	3,3	3,5	9,5	6,0	4,0	5,5	5,2	5,0
Tschechien	-0,4	1,3	2,8	11,0	3,0	2,3	2,7	3,0	3,3
Ungarn	-0,8	2,5	3,0	17,0	6,0	3,5	4,0	4,2	3,8
Bulgarien	1,8	2,5	3,0	8,0	4,0	3,2	4,3	4,0	3,9
Insgesamt²	0,5	2,6	3,2	10,7	5,0	3,5	3,4	3,5	3,5

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

2.7 Russland: Kräftiger Anstieg der Staatsausgaben stützt die Konjunktur

In **Russland** expandierte die gesamtwirtschaftliche Produktion im ersten Halbjahr 2023 und die positive Entwicklung setzte sich im dritten Quartal laut vorläufiger Indikatoren fort. Damit erreichte das Bruttoinlandsprodukt wieder sein Niveau von vor dem Überfall auf die Ukraine. Ein kräftiger Anstieg der Staatsausgaben stützte den privaten Konsum und die Investitionen. Die Reallöhne und die Sozialleistungen sowie die Konsumkredite nahmen stark zu. Im Zusammenhang mit den gestiegenen Militärausgaben und öffentlich geförderten Projekten erhöhten sich die Investitionen beträchtlich.

Wegen Sanktionsumgehung und einer starken Zunahme des russischen Handelsvolumens mit Ländern wie China, Indien oder der Türkei sind die Produktion und der Export von Erdöl und Ölprodukten nahezu auf Vorkriegsniveau zurückgekehrt. Die Gasproduktion hat aber aufgrund stark reduzierter Exporte von Pipelinegas nach Europa stark gelitten. Um der Sanktionsumgehung entgegenzuwirken, dürfte die EU-Kommission eine Verschärfung der Auflagen für russische Ölexporte in Drittstaaten bis Ende des laufenden Jahres beschließen. Da seit Beginn des Kriegs viele Arbeitskräfte in die Armee eingezogen wurden oder das Land verlassen haben, um dem Militärdienst zu entgehen, ist der Arbeitsmarkt zunehmend mit Engpässen konfrontiert. Die Arbeitslosigkeit erreichte im Oktober mit 2,9% ein sehr niedriges Niveau. Zusätzlich sind aufgrund des starken Nachfragewachstums die Kapazitäten in vielen Branchen ausgelastet.

Die starke Zunahme der Produktion und die deutliche Abwertung des Rubel haben zu einem erneuten Anstieg der Inflation beigetragen, die im Oktober auf 6,7% kletterte. Um dem zu begegnen, hat die Zentralbank den Leitzins kräftig angehoben, zuletzt auf 15% im Oktober. Dies dürfte aber die Wachstumsrate der Kreditvergabe in den nächsten Monaten verlangsamen. Da die langfristigen wirtschaftlichen Folgen des Braindrains und das westliche Exportverbot für Hochtechnologie die längerfristigen Wachstumsaussichten Russlands beeinträchtigen, sind die Möglichkeiten einer deutlichen Expansion der russischen Wirtschaft begrenzt. Alles in allem könnte die Wirtschaftsleistung im laufenden Jahr um 2,0% und in den kommenden zwei Jahren um 1,0% bzw. 1,5% zunehmen. Mögliche Veränderungen im Kriegsverlauf können die Wirtschaftsentwicklung in den kommenden Jahren maßgeblich beeinflussen.

Literatur

Deutsche Bundesbank (2023a), Monatsbericht, November.

Deutsche Bundesbank (2023b), Wirtschaftsentwicklung in den Schwellenländern: alte Probleme und neue Herausforderungen, Monatsbericht, Juli, S. 61–74.

Internationaler Währungsfonds (IWF) (2023), World Economic Outlook: Navigating Global Divergencies, Washington D.C.

OECD (2023). OECD Economic Outlook no. 114.

RWI (2023), RWI/ISL-Containerumschlag-Index: Containerumschlag beendet Erholung vom Energiepreisschock, Pressemitteilung vom 30.11.2023, Essen.

Torsten Schmidt, György Barabas, Niklas Benner, Boris Blagov, Maximilian Dirks, Niklas Isaak, Robin Jessen, Florian Kirsch, Clara Krause und Philip Schacht

Jahresende 2023: Privater Konsum dämpft die konjunkturelle Erholung in Deutschland¹

Kurzfassung: *In der zweiten Jahreshälfte hat sich die konjunkturelle Schwächephase fortgesetzt. Im dritten Quartal ist die Wirtschaftsleistung leicht zurückgegangen und auch zum Jahresende zeichnet sich keine durchgreifende Besserung ab. Ein wichtiger Grund dafür, dass die Erholung vom Energiepreisschock bisher ausbleibt, ist die Zurückhaltung der Konsumentinnen und Konsumenten. Zwar scheinen sich die real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte inzwischen etwas zu stabilisieren. Eine Erholung von dem seit 2020 zu beobachtenden Rückgang der Realeinkommen zeichnet sich derzeit aber noch nicht ab. Dem entsprechend ist auch der private Konsum noch rückläufig.*

Erst im kommenden Jahr dürften die real verfügbaren Einkommen einen merklichen Teil ihrer vorherigen Verluste wieder ausgeglichen haben, sodass die privaten Haushalte ihr Konsumzurückhaltung nach und nach aufgeben. Auch die sinkenden Zinsen dürften dem Konsum und den Investitionen Auftrieb verleihen. Zusätzlich gehen wir davon aus, dass der wirtschaftspolitische Rahmen insbesondere für die Energiewende deutlichere Konturen annimmt. Angesichts dessen dürften dann auch die Unternehmen ihre Investitionsnachfrage steigern und einen Teil ihrer aufgeschobenen Investitionen nachholen. Im Jahresdurchschnitt dürfte das BIP in diesem Jahr um 0,3% zurückgehen. Im Jahr 2024 wird das BIP wohl um 0,8% und im Jahr 2025 um 1,4% ausgeweitet werden. Dabei dürfte der Preisdruck im Prognosezeitraum weiter nachlassen. Im Jahresdurchschnitt erwarten wir für dieses Jahr eine Teuerung von 6,0%. In den beiden kommenden Jahren dürften die Raten dann 2,1% und 1,8% betragen.

Das Urteil des Bundesverfassungsgerichts dürfte die Staatsausgaben in der kurzen Frist unmittelbar kaum beeinträchtigen. Mittelbar dämpft es die Staatsausgaben, denn der Bundeshaushalt für das Jahr 2024 dürfte erst nach Beginn des Jahres verabschiedet werden. Die vorläufige Haushaltsführung wird sich ausgabenmindernd auswirken. Zugleich dürften Finanzierungsverbote und die Unsicherheit den Mittelabfluss der Förderprogramme weiter verzögern. Unternehmen dürften einige Investitionen zurückstellen, bis sich die Politikunsicherheit legt. Das gesamtstaatliche Finanzierungsdefizit dürfte daher im laufenden Jahr mit gut 57 Mrd. Euro deutlich unter dem des Vorjahres (knapp 100 Mrd. Euro) liegen. Im Jahr 2024 dürfte das Finanzierungsdefizit

¹ Abgeschlossen am 13.12.2023. Die Verfasser danken Silvia Mühlbauer für die technische Unterstützung sowie Christoph M. Schmidt für hilfreiche Anmerkungen zu einer früheren Fassung.

RWI Konjunkturbericht 74 (4)

auf gut 31 Mrd. Euro schrumpfen. Im Jahr 2025 wird das Finanzierungsdefizit wohl leicht steigen und dann gut 35 Mrd. Euro betragen.

Der deutsche Arbeitsmarkt schwächelt seit einigen Monaten. Die saisonbereinigten Beschäftigungszuwächse waren zuletzt stark rückläufig. Zeitgleich stieg die Zahl der Arbeitslosen merklich um 48 Tsd. im dritten Quartal 2023. Die Erwerbstätigkeit dürfte aufgrund des demografischen Wandels im Verlaufe des kommenden Jahres ihren Zenit erreichen und im Jahr 2025 abnehmen. Andererseits ist zu erwarten, dass auch die Arbeitslosigkeit ab dem kommenden Jahr wieder sinkt, wobei neben dem Fach- und Arbeitskräftemangel auch die konjunkturelle Erholung eine wichtige Rolle spielt. Im Jahresdurchschnitt dürfte die Arbeitslosenquote im Jahr 2023 bei 5,7% liegen und nach wiederum 5,7% im Jahr 2024 auf 5,5% im Jahr 2025 sinken.

Tabelle 1

Eckwerte der Prognose

2022 bis 2025

	2022	2023 ^P	2024 ^P	2025 ^P
Bruttoinlandsprodukt ¹ , Veränd. in %	1,8	-0,3	0,8	1,4
Erwerbstätige ² , in 1000	45 596	45 950	46 010	45 963
Arbeitslose ³ , in 1000	2 418	2 609	2 652	2 549
Arbeitslosenquote ^{3,4} , in %	5,3	5,7	5,7	5,5
Verbraucherpreise, Veränderung in %	6,9	6,0	2,1	1,8
Lohnstückkosten ⁵ , Veränderung in %	3,4	6,9	4,5	1,8
Finanzierungssaldo des Staates ⁶				
in Mrd. €	-96,9	-56,4	-31,3	-35,2
in % des BIP	-2,5	-1,4	-0,7	-0,8
Leistungsbilanzsaldo ⁷				
in Mrd. €	170,9	285,1	308,6	311,0
in % des BIP	4,4	6,9	7,3	7,1

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

Jahresende 2023

Summary: *The German economy remained weak in the second half of the year. Economic output fell slightly in the third quarter and there were no signs of a significant improvement at the end of the year. One important reason for the lack of recovery from the energy price shock so far is the reluctance of consumers to spend. Although the real disposable income of private households appears to have stabilized somewhat in the meantime. However, there are currently no signs of a full recovery from the decline in real incomes observed since 2020. Accordingly, private consumption is also still declining.*

In the coming year real disposable income should have made up for a noticeable part of its previous losses, so that private households will gradually abandon their reluctance to consume. Falling interest rates should also boost consumption and investment. In addition, we assume that the economic policy framework for the energy transition in particular will take on clearer contours. In view of this, companies are also likely to increase their investment demand and make up for some of their postponed investments. GDP is likely to fall by an annual average of 0.3% this year. It is likely to expand by 0.8% in 2024 and by 1.4% in 2025. Price pressure is likely to ease further in the forecast period. We expect annual average inflation of 6.0% this year. In the next two years, the rates are then likely to be 2.1% and 1.8%.

The decision of the Federal Constitutional Court is unlikely to have a direct impact on government spending in the short term. Indirectly, it will curb government spending, as the federal budget for 2024 is not likely to be adopted until after the start of the year. The provisional budget management will have an expenditure-reducing effect. At the same time, the funding proviso and uncertainty are likely to further delay the outflow of funds from the funding programs. Companies are likely to postpone some investments until the political uncertainty subsides. At just over 57 billion euros, the general government financing deficit in the current year is therefore likely to be significantly lower than in the previous year (just under 100 billion euros). In 2024, the financing deficit is likely to shrink to a good EUR 31 billion. In 2025, the financing deficit is likely to increase slightly and then amount to a good EUR 35 billion.

The labor market has been weakening for several months. Seasonally adjusted employment growth has recently fallen sharply. At the same time, the number of unemployed rose noticeably by 48 thousand in the third quarter of 2023. Due to demographic change, employment is likely to reach its peak over the course of the coming year and decline in 2025. On the other hand, unemployment is also expected to fall again from next year, with the economic recovery playing an important role alongside the shortage of skilled workers and labor. The annual average unemployment rate is likely to be 5.7% in 2023 and fall from 5.7% in 2024 to 5.5% in 2025.

RWI Konjunkturbericht 74 (4)

Key forecast Data

2022 to 2025

	2022	2023 ^f	2024 ^f	2025 ^f
Gross Domestic Product ¹ , change in percent	1.8	-0.3	0.8	1.4
Employed persons ² , in 1000	45 596	45 950	46 010	45 963
Unemployed ³ , in 1000	2 418	2 609	2 652	2 549
Unemployment rate ^{3,4} , in percent	5.3	5.7	5.7	5.5
Consumer prices, change in percent	6.9	6.0	2.1	1.8
Labor unit costs ⁵ , change in percent	3,4	6,9	4,5	1,8
Fiscal balance ⁶				
in EUR bn	-96.9	-56.4	-31.3	-35.2
in percent of GDP	-2.5	-1.4	-0.7	-0.8
Current account balance ⁷				
in EUR bn	170.9	285.1	308.6	311.0
in percent of GDP	4.4	6.9	7.3	7.1

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

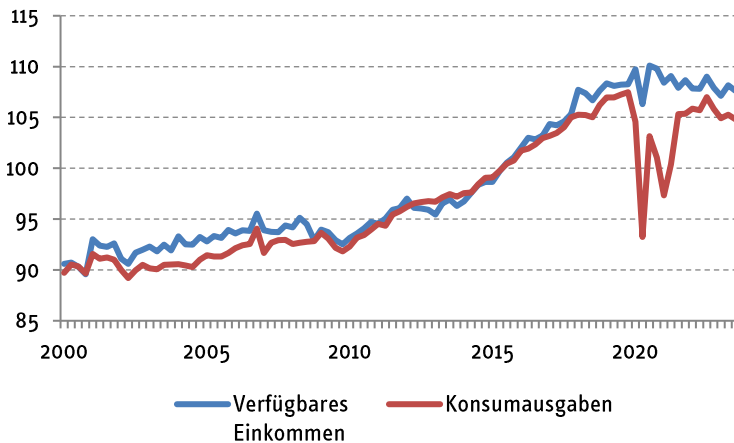
1. Erneuter konjunktureller Dämpfer

In der zweiten Jahreshälfte hat sich die konjunkturelle Schwächephase fortgesetzt. Im dritten Quartal ist die Wirtschaftsleistung leicht zurückgegangen und auch zum Jahresende zeichnet sich keine durchgreifende Besserung ab. Ein wichtiger Grund dafür, dass die Erholung vom Energiepreisschock des vergangenen Jahres bisher ausbleibt, ist die Zurückhaltung der Konsumentinnen und Konsumenten. Zwar scheinen sich die real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte inzwischen etwas zu stabilisieren (Schaubild 1). Eine Erholung von dem seit 2020 zu beobachtenden Rückgang der Realeinkommen hat bisher aber noch nicht stattgefunden. Dementsprechend ist auch der private Konsum noch rückläufig.

Schaubild 1

Privater Konsum und verfügbares Einkommen der privaten Haushalte

2000,1 bis 2023,3; 2015=100, real, saisonbereinigt



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte (Ausgabenkonzept) deflationiert mit dem Deflator des privaten Konsums.

Ein Vergleich mit der Finanzkrise der Jahre 2008/2009 zeigt, dass die Kaufkraftverluste nach der Corona-Pandemie deutlich ausgeprägter sind (Schaubild 1). Zudem zeigt sich während der Finanzkrise ein weitgehender Gleichlauf zwischen real verfügbarem Einkommen und dem privaten Konsum. Dagegen war der Rückgang des privaten Konsums während der Corona-Pandemie, als die Konsummöglichkeiten teils stark eingeschränkt waren, deutlich ausgeprägter. Auch nach dem jüngsten Energiepreisschock ist der Rückgang des privaten Konsums stärker als der der real

verfügbaren Einkommen. Diesmal haben also weitere Faktoren zu einer größeren Zurückhaltung der privaten Haushalte geführt. Hier dürfte nach wie vor die Verunsicherung der Verbraucher durch die immer noch hohe Inflation, aber auch durch die derzeitigen geopolitischen Spannungen eine Rolle spielen. Dies führt dazu, dass sie ihre Sparquote erhöhen.

Derzeit dürften auch die erneut hohen Infektionsraten eine Rolle spielen. Die Zahl der Atemwegserkrankungen ist seit Anfang Oktober deutlich höher als in den Vorjahren (RKI 2023). Seitdem ist die Zahl der Infizierten weiter gestiegen. Nach den Angaben des RKI hat mit der 47. Kalenderwoche eine RSV-Welle in Deutschland begonnen (RKI 2023). In der 48. Kalenderwoche (Ende November und Anfang Dezember) entsprach der für diese Zeit sehr hohe Indexwert 7,1 Millionen Infektionen in Deutschland.

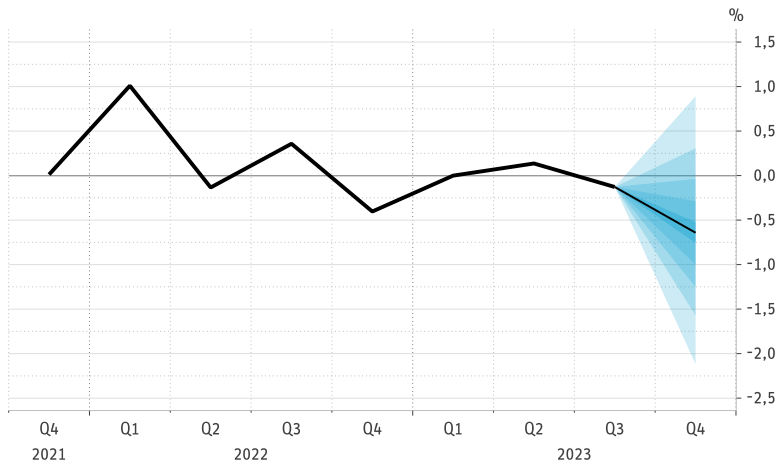
Im Gegensatz zum privaten Konsum wurden die Investitionen bis zuletzt ausgeweitet. Dazu trugen auch ein Sondereffekt durch das Auslaufen der E-Auto-Prämie und stärkere öffentlichen Investitionen bei. Auch vom Außenhandel gingen leicht positive Impulse aus, allerdings zuletzt nur, weil die Importe stärker zurückgingen als die Exporte.

Für das Schlussquartal bieten die Indikatoren allerdings ein gemischtes Bild. Der Rückgang der Exporte im Oktober deutet darauf hin, dass die Auslandsnachfrage auch im Schlussquartal schwach bleibt. Dazu passt der gesunkene Containerumschlag in den europäischen Häfen. Gleichzeitig ist auch die Industrieproduktion mit einem Minus in das vierte Quartal gestartet. Dagegen deutet der Anstieg der Einzelhandelsumsätze im Oktober darauf hin, dass sich der private Konsum zumindest stabilisiert. Unser modellbasierter Nowcast ergibt für das vierte Quartal 2023 einen Rückgang des BIP um 0,6% (Schaubild 2). In unserer Prognose weichen wir von diesem Wert ab, da wir eine günstigere Entwicklung insbesondere bei den Dienstleistungen erwarten.

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. Konjunkturelle Erholung bleibt schwach

2.1 Überblick

Die Produktion dürfte mit nur wenig Schwung in das kommende Jahr starten. Dafür spricht, dass sich vor allem der private Konsum angesichts des kräftigen Kaufkraftverlustes nur allmählich erholt. Eine Reihe von empirischen Studien kommt zu dem Ergebnis, dass die privaten Haushalte ihre Ausgaben bei Einkommensverlusten deutlich schneller und stärker einschränken als sie diese bei Anstiegen des verfügbaren Einkommens erhöhen (vgl. Abschnitt 2.5). Dieser Effekt scheint in der derzeitigen Erholungsphase stärker zu sein als in der vergangenen Prognose angenommen, so dass wir unsere Prognose des privaten Konsums noch einmal gesenkt haben. Dennoch dürfte sich der private Konsum im kommenden Jahr allmählich wieder erholen. Dazu trägt auch bei, dass die Sparquote, die in diesem Jahr noch einmal gestiegen ist, im kommenden Jahr sinken dürfte. Dabei wird unterstellt, dass die derzeit laufende Infektionswelle von der üblichen Grippewelle abgelöst wird. Darüber hinaus wird angenommen, dass die Temperaturen im Winter nicht dazu führen, dass eine Gasknappheit entsteht, die die Gaspreise erneut deutlich steigen lassen würde.

Darüber hinaus werden für die Prognose die folgenden Annahmen getroffen:

- Der Welthandel dürfte nach dem anhaltenden Rückgang zum Jahresende wieder ausgeweitet werden. In den kommenden beiden Jahren dürfte sich die Erholung abgeschwächt fortsetzen. Für dieses Jahr ergibt sich im Jahresdurchschnitt ein recht deutlicher Rückgang um 1,9%. In den kommenden beiden Jahren dürfte sich das Expansionstempo mit 1,7% und 2,4% wieder normalisieren.
- Der Preis für Rohöl (Sorte Brent) ist deutlich gesunken. Im Jahresdurchschnitt 2023 dürfte der Ölpreis 82 Dollar je Barrel betragen. Für die kommenden Jahre zeigen die Terminnotierungen einen weiteren Rückgang an. Im Jahresdurchschnitt des kommenden Jahres wird der Ölpreis demnach bei 78 Dollar je Barrel liegen. Im Jahr 2025 dürfte er dann auf 75 Dollar je Barrel sinken.
- Die Großhandelspreise für Gas (TTF) sind seit Anfang des Jahres weiter deutlich gefallen. Zusammen mit den Futurepreisen für den weiteren Prognosezeitraum ergibt sich für das kommende Jahr ein Jahresdurchschnitt von 40 Euro je MWh und für das Jahr 2025 ein Gaspreis von 45 Euro je MWh.
- Der Wechselkurs des Euro gegenüber dem Dollar wird im Prognosezeitraum auf dem zuletzt erreichten Niveau von 1,08 Dollar je Euro konstant fortgeschrieben.
- Die Tariflöhne auf Monatsbasis in der Abgrenzung des Statistischen Bundesamtes stiegen in diesem Jahr voraussichtlich um 4,0%. Im kommenden Jahr dürfte der Zuwachs mit 4,5% nochmal höherausfallen. Im Jahr 2025 ist mit 2,9% ein moderaterer Zuwachs zu erwarten.

Bezüglich der Wirtschaftspolitik nehmen wir Folgendes an:

- Die Europäische Zentralbank (EZB) hat die Leitzinsen seit dem Sommer bei 4,5% belassen. Im Frühjahr 2024 dürfte sie beginnen, die Zinsen wieder zu senken. Bis Ende des kommenden Jahres dürfte der Hauptrefinanzierungssatz auf 3,75% sinken. Im Jahr 2025 dürften zwei weitere Zinssenkungen auf dann 3,25% folgen.
- Die Finanzpolitik ist in den Jahren 2023 und 2024 ausweislich der Saldenmethode restriktiv ausgerichtet, die Impulse betragen 1,9% sowie 0,5% des BIP. Im Jahr 2025 ist die Finanzpolitik expansiv, der Impuls beträgt dann 0,5% des BIP.

Vor diesem Hintergrund ist zu erwarten, dass die Wirtschaftsleistung zum Ende dieses Jahres noch einmal zurückgeht. Erst im kommenden Jahr dürften die real verfügbaren Einkommen einen merklichen Teil ihrer vorherigen Verluste wieder ausgeglichen haben. Dies trägt dazu bei, dass die privaten Haushalte ihre Konsumzurückhaltung nach und nach aufgeben werden. Auch die sinkenden Zinsen dürften dem Konsum und den Investitionen Auftrieb verleihen. Zusätzlich gehen wir davon aus, dass der wirtschaftspolitische Rahmen insbesondere für die Energiewende deutlichere Konturen annimmt. Angesichts dessen dürften dann auch die Unternehmen ihre Investitionsnachfrage steigern und einen Teil ihrer aufgeschobenen Investitionen

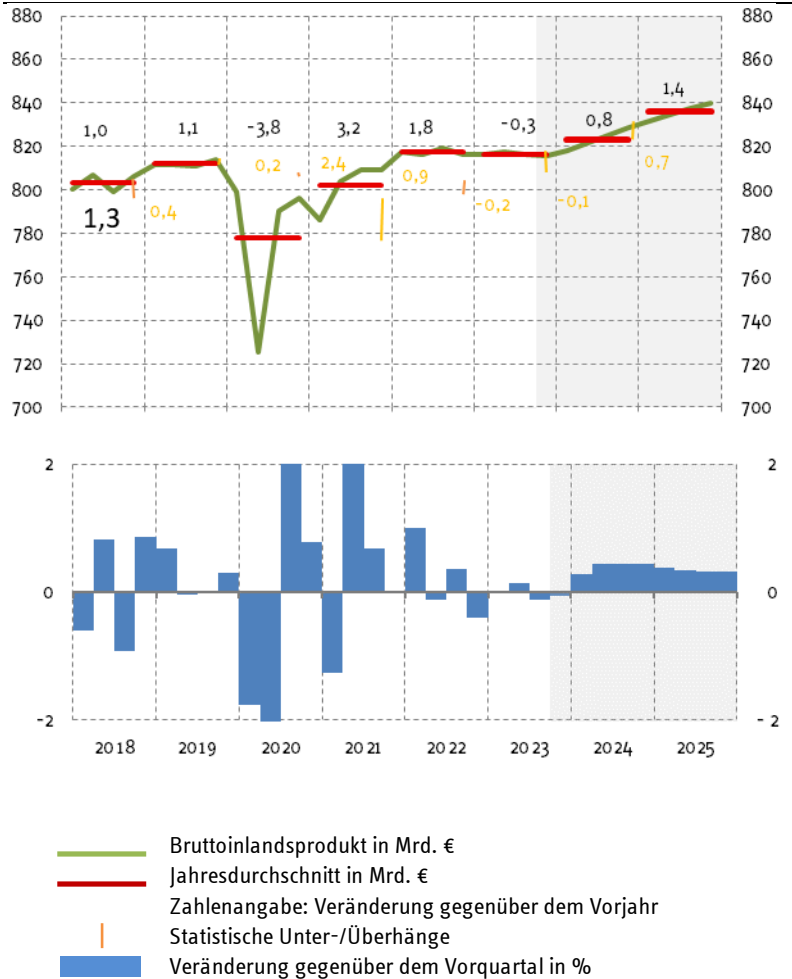
Jahresende 2023

nachholen. Im Jahresdurchschnitt dürfte das BIP in diesem Jahr um 0,3% zurückgehen (Schaubild 3). Im Jahr 2024 wird das BIP wohl um 0,8% und im Jahr 2025 um 1,4% ausgeweitet werden (Tabelle 2).

Schaubild 3

Bruttoinlandsprodukt in Deutschland

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



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

Tabelle 2

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

	2022	2023 ^P	2024 ^P	2025 ^P
Statistischer Überhang ¹	0,9	-0,2	-0,1	0,7
Jahresverlaufsrate ²	0,8	0,0	1,6	1,4
Durchschnittliche Veränderung, kalenderbereinigt	1,9	-0,1	0,9	1,5
Kalendereffekt ³	-0,1	-0,2	0,0	-0,1
Durchschnittliche Veränderung	1,8	-0,3	0,8	1,4

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.

Jahresende 2023

Tabelle 3

RWI-Konjunkturprognose vom Dezember 2023

2022 bis 2025, Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %

	2022	2023 ^p	2024 ^p	2025 ^p	Änderung zum September		
					2023	2024	2025
Bruttoinlandsprodukt ¹	1,8	-0,3	0,8	1,4	0,3	-0,2	-0,3
Verwendung ¹							
Konsumausgaben	3,2	-1,4	0,9	1,4	-0,3	-0,5	-0,1
Private Haushalte ²	3,9	-1,1	0,9	1,3	-0,4	-0,2	0,0
Staat	1,6	-2,1	1,1	1,6	0,0	-1,0	-0,4
Anlageinvestitionen	0,1	0,1	-0,4	1,2	0,1	-0,6	-0,8
Bauten	-1,8	-1,4	-0,6	0,7	0,4	1,1	-0,5
Ausrüstungen	4,0	3,4	-0,6	1,9	-0,1	-2,9	-0,7
Sonstige Anlagen	-0,7	-0,8	0,9	1,3	-0,4	-1,8	-2,0
Vorratsveränd. (Wachstumsbeitrag)	0,7	0,2	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,0
Inländische Verwendung	3,2	-0,9	0,6	1,3	-0,1	-0,6	-0,3
Außenbeitrag (Wachstumsbeitrag)	-1,2	0,5	0,3	0,2	0,4	0,4	0,0
Ausfuhr	3,3	-2,0	0,0	3,1	-0,8	-1,6	-0,1
Einfuhr	6,6	-3,1	-0,6	3,0	-1,6	-2,6	-0,1
Erwerbstätige ³ , in 1000	45 596	45 950	46 010	45 963	38	82	99
Arbeitslose ⁴ , in 1000	2 418	2 609	2 652	2 549	20	98	67
Arbeitslosenquote ⁵ , in %	5,3	5,7	5,7	5,5	0,0	0,2	0,1
Verbraucherpreise ⁶	6,9	6,0	2,2	1,8	0,0	-0,2	-0,3
Lohnstückkosten ⁷	3,4	6,9	4,5	1,8	-0,3	0,5	0,4
Finanzierungssaldo des Staates ⁸							
in Mrd.€	-96,9	-56,4	-31,3	-35,2	12,3	16,2	8,1
in % des nominalen BIP	-2,5	-1,4	-0,7	-0,8	0,3	0,4	0,2
Leistungsbilanzsaldo ⁹							
in Mrd.€	170,9	285,1	308,6	311,0	32,8	43,5	64,6
in % des nominalen BIP	4,4	6,9	7,3	7,1	0,8	1,1	1,5

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.

2.2. Stärkere Impulse von der Auslandsnachfrage

Im Umfeld eines schwachen Welthandels ist der Außenhandel auch im dritten Quartal weiter rückläufig. Dabei gingen die Exporte mit 0,8% in etwa im gleichen Ausmaß zurück wie im Vorquartal. Allerdings fielen die Importe mit 1,3% noch stärker, so dass das Außenbeitrag insgesamt stabilisierend wirkte. Besonders schwach war dabei der Handel mit Investitionsgütern und Maschinen. Dies deutet darauf hin, dass geopolitische Spannungen und gestiegene Zinsen die Investitionstätigkeit auch international belasten. Diese Schwäche im Außenhandel dürfte auch im vierten Quartal anhalten. Darauf deuten unter anderem die Monatsdaten im Spezialhandel hin. Insgesamt ist für das Schlussquartal zu erwarten, dass die Ausfuhren um 0,7% und die Einfuhren um 0,9% zurückgehen.

Im Einklang mit einer verbesserten Konjunktur in den deutschen Absatzmärkten und einer anziehenden Binnennachfrage dürfte sich der Außenhandel im Laufe des nächsten Jahres erholen. Bereits jetzt deuten die Auftragsgänge und steigende Ifo Geschäftserwartungen darauf hin, dass sich auch die Auslandsnachfrage allmählich erholt. Insgesamt dürften die Ausfuhren in diesem Jahr um 2,0% fallen und in den Jahren 2024 und 2025 um 0,1% bzw. 3,1% steigen (Tabelle 3). Die Einfuhren dürften 2023 um 3,1% und 2024 um 0,6% abnehmen. Für 2025 wird ein Zuwachs der Importe von 3,0% erwartet.

Die Preise im Außenhandel sind auch im dritten Quartal weiter gefallen. Dabei nahmen die Exportpreise um 0,5% und die Importpreise um 1,4% ab. Für den Jahresbeginn 2024 ist zu erwarten, dass sich die Preisdynamik normalisiert. Die Terms of Trade dürften sich im Prognosezeitraum nur noch leicht verbessern.

2.3. Ausrüstungsinvestitionen von politischer Unsicherheit belastet

Im vergangenen Quartal wurden die Investitionen in Geräte, Maschinen, Fahrzeuge und Waffen um 1,1% ausgeweitet. Zwar entwickelte sich die Produktion an Investitionsgütern im gleichen Zeitraum schwach, aber die Investitionen wurden durch hohe gewerbliche KFZ-Zulassungen, bedingt durch das Auslaufen der staatlichen E-Auto-Prämie, sowie die öffentlichen Investitionen zur Modernisierung der Bundeswehr gestützt.

Im letzten Quartal dieses Jahres dürften die Ausrüstungsinvestitionen sinken. So sind die Auftragsgänge seit Juni rückläufig, wenngleich sie sich im Oktober etwas stabilisiert haben. Die gewerblichen KFZ-Zulassungen laufen seit August wieder schwächer und die Kapazitätsauslastung der Industrie ist seit zwei Jahren abwärtsgerichtet. Im November sank auch, trotz der sich stark verringerten

Jahresende 2023

Materialengpässe und hohem Auftragsbestand, die Kapazitätsauslastung der Investitionsgüterhersteller.

Die Geschäftserwartungen sind seit Juni schwach, die Geschäftslage ist abwärtsgerichtet, wenngleich sie sich im November leicht verbesserte. Positiv dürfte der weiterhin hohe Auftragsbestand sowie die öffentlichen Investitionen in die Bundeswehr wirken. Allerdings dürfte das Urteil des Bundesverfassungsgerichts vom 15. November 2023 die Investitionstätigkeit dämpfen, indem es die schon von der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2023) diskutierte politische Unsicherheit noch einmal erhöht. Zudem stehen eine Reihe öffentlicher Bau- und Ausrüstungsinvestitionen zumindest vorübergehend unter Finanzierungsvorbehalt.

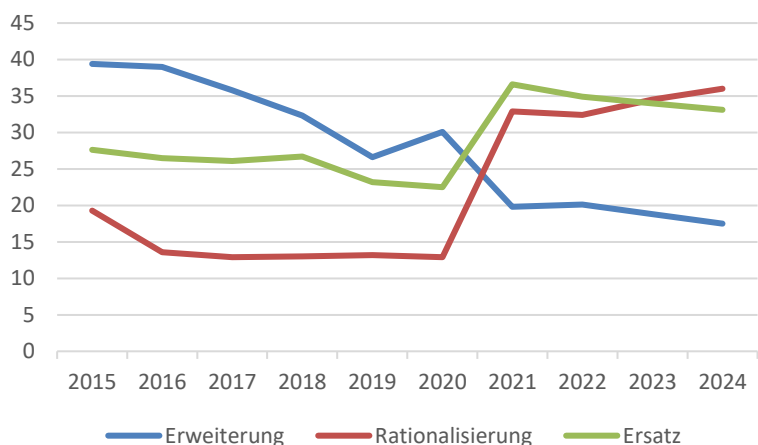
Im weiteren Prognosezeitraum dürften die Ausrüstungsinvestitionen moderat ausgeweitet werden. Zum einen dürfte die Verunsicherung im Zuge des Bundesverfassungsgerichtsurteils im kommenden Jahr überwunden sein. Zum anderen ist davon auszugehen, dass die Leitzinssenkungen die Investitionen wieder etwas beleben. Außerdem bleiben die Bedarfe zur Erneuerung des Kapitalstocks sowie zur Energieeinsparung weiterhin hoch. Laut Unternehmensbefragungen haben bereits seit dem Beginn der Corona-Pandemie Rationalisierungsinvestitionen, beispielsweise zur Reduzierung des Energieverbrauchs, deutlich an Bedeutung gewonnen (Schaubild 4). Demgegenüber haben die Investitionen in die Erweiterung des Kapitalstocks in den vergangenen Jahren deutlich an Bedeutung verloren. Insgesamt dürften die Ausrüstungsinvestitionen in diesem Jahr um 3,4% wachsen, wohingegen sie im kommenden Jahr wohl leicht zurückgehen werden (-0,6%). Für das Jahr 2025 ist dann mit einem Wachstum von 1,9% zu rechnen.

Die Investitionen in sonstige Anlagen wurden im vergangenen Quartal leicht erhöht (0,3%). Die politische Unsicherheit dürfte auch dieses Aggregat im aktuellen und kommenden Quartal dämpfen. Insgesamt ist mit einer Wachstumsrate von -0,8% im Jahr 2023, 0,9% im Jahr 2024 und 1,3% im Jahr 2025 zu rechnen.

Schaubild 4

Investitionsmotive

% der Investitionen



EU Kommission.

2.4. Talfahrt der Bauinvestitionen hält noch an

Die Bauinvestitionen sind im dritten Quartal leicht ausgeweitet worden. Dies ist allein auf den Wirtschaftsbau zurückzuführen, wohingegen der Wohnungsbau leicht, der öffentliche Bau deutlich zurück ging. In der Vergangenheit wurden die Daten zu den Bauinvestitionen nachträglich sehr häufig revidiert, so weist auch das zweite Quartal nach letzten amtlichen Zahlen nun einen Rückgang der Bauinvestitionen aus.

Für das Schlussquartal deutet das allgemeine Konjunkturmodell auf einen weiteren Rücksetzer hin. So war die Bauproduktion im Oktober über alle Sparten hinweg abwärtsgerichtet. Außerdem sind laut ifo Umfragen die Produktionshindernisse von einem hohen Niveau im November noch einmal gestiegen. Als größtes Hemmnis wurde fehlendes Personal genannt, wenngleich die Bedeutung dieses Hindernisses im November leicht zurück ging. Stattdessen spielte das ungünstige Wetter eine stärkere Rolle: War es schon im November nicht sonderlich günstig für den Bau, dürfte im Dezember der starke Wintereinbruch sogar zu weiteren Einschränkungen am Bau geführt haben. Auf eine schwache Baukonjunktur im aktuellen Quartal deutet des Weiteren auch der ifo Bauaktivitätsindikator hin, der in allen Sparten auf geringere Bauaktivität als im Vorquartal hindeutet. Auch die politische Unsicherheit im Zuge des Bundesverfassungsgerichtsurteils zum KTF dürfte die Bauinvestitionen im aktuellen Quartal belasten. Dies dürfte vor allen Dingen dort zum Tragen kommen, wo

Jahresende 2023

Förderprogramme, beispielsweise für energetische Sanierungen oder die Umrüstung der Industrie, (temporär) in Frage gestellt waren.

Im ersten Quartal des kommenden Jahres dürften die Bauinvestitionen noch einmal leicht zurückgehen, bevor sie dann voraussichtlich mit moderat steigenden Wachstumsraten ausgeweitet werden. Hierfür sprechen recht starke Auftragseingänge im August und September, bedingt vor allem durch den Wirtschaftsbau. Im Wohnungsbau waren diese hingegen bis an den aktuellen Rand weiter rückläufig, ausgehend von einem ohnehin schon niedrigen Niveau. Folglich sank auch die Kapazitätsauslastung im Wohnungsbau auf unter 70% (saisonbereinigt).

Ab dem zweiten Quartal des kommenden Jahres dürften die Bauinvestitionen dann mit sukzessiv steigenden Quartalsraten ausgeweitet werden. So stiegen die Baugenehmigungen im September nach längerer Zeit des Rückgangs erstmalig wieder an. Die Effektivzinsen für private Wohnungsbaukredite deuten langsam eine Plateaubildung an. In Verbindung mit sinkenden Baupreisen sowie steigenden Realöhnen dürfte die Nachfrage nach privatem Wohnraum in Zukunft wieder steigen. Allerdings verzeichnete das seit einem Jahr auf schwachem Niveau stagnierende Kreditvolumen für Neugeschäfte im privaten Wohnungsbau im September noch einmal einen Rücksetzer.

Alles in allem dürften die Bauinvestitionen in diesem Jahr um 1,4% und im kommenden Jahr um 0,6% zurückgehen, bevor sie im Jahr 2025 um 0,7% ausgeweitet werden dürften. Der zinsensible Wohnungsbau dürfte im aktuellen und kommenden Jahr am deutlichsten zurückgehen (-2,1% bzw. -1,6%). Im Jahr 2025 dürfte er dann um 0,3% ausgeweitet werden. Der Wirtschaftsbau dürfte im Jahr 2023 um 1,1% sinken, bevor er im kommenden Jahr um 1,5% und im Jahr 2025 um 0,6% ausgeweitet werden dürfte. Der öffentliche Nichtwohnungsbau dürfte im aktuellen Jahr um 2% ausgeweitet werden und im kommenden Jahr leicht zurückgehen (-0,1%). Im Jahr 2025 ist dann mit einem kräftigen Wachstum zu rechnen (3,2%).

2.5. Konsumzurückhaltung lässt nur allmählich nach

Der private Konsum hat sich im Laufe des Jahres weiter schwach entwickelt. Im dritten Quartal 2023 nahm der reale Konsum der privaten Haushalte erneut ab. Gründe dafür sind die weiterhin etwas erhöhte Inflation sowie die Unsicherheit über die Einkommensentwicklung und die gesamtwirtschaftliche Lage. Auch im vierten Quartal ändern sich diese Faktoren nicht maßgeblich und es ist folglich nur mit einer leichten Erholung des Konsums zu rechnen. So stiegen die Umsätze im Einzelhandel im Oktober wieder und auch das Weihnachtsgeschäft dürfte für eine Belebung sorgen. Andererseits liegt der GfK-Konsumklimaindex im Durchschnitt des laufenden Quartals voraussichtlich spürbar unter dem Vorquartal, was darauf hindeutet, dass

private Verbraucher trotz der nun anziehenden Realeinkommen mehr sparen als vor der starken Energiepreiserhöhung.

Insgesamt deuten die Indikatoren darauf hin, dass die Verbraucher mit einer größeren Verzögerung auf die derzeitigen Einkommenssteigerungen reagieren als vorher auf die Einkommenssenkungen. Dies steht im Einklang mit den Ergebnissen einiger empirischer Studien zur Reaktion des privaten Konsums auf Einkommensschocks. Dabei dürften die makroökonomischen Effekte stark von den Erwartungen abhängen. Im Falle eines antizipierten Einkommensgewinns dürften vor allem kreditbeschränkte, also häufig weniger einkommensstarke Haushalte, ihren Konsum steigern, jedoch erst zum Zeitpunkt der Realisierung der Einkommensgewinne (Jappelli und Pistaferri, 2010; Wilcox, 1989). Nicht antizipierte Erhöhungen des Einkommens und insbesondere temporäre Einkommensgewinne haben einen anderen Effekt: kreditbeschränkte Haushalte reagieren zwar sehr stark auf kurzfristige Einkommensverluste, passen ihren Konsum bei nicht antizipierten transitorischen Einkommenserhöhungen jedoch kaum an (Jappelli und Pistaferri, 2010).

Asymmetrische Konsumreaktionen scheinen besonders relevant bei Energiepreisschocks zu sein. Ein Grund dafür ist, dass die Energienachfrage relativ unelastisch ist (Gelman et al., 2023). So reagieren Konsumenten in Energie importierenden Ländern wie Deutschland deutlich stärker auf Energiepreissteigerungen als auf Senkungen (Knotek und Zaman, 2021). Bei großen Energiepreisschocks ist der negative Konsumeffekt nach einem Preisanstieg etwa drei bis fünfmal so hoch wie der positive Konsumeffekt durch eine vergleichbare Preissenkung. Diese asymmetrischen Reaktionen auf Energiepreisschocks fallen bei allen Konsumgütern an, sind jedoch bei langlebigen Konsumprodukten am größten. Insgesamt gehen wir in dieser Prognose davon aus, dass die privaten Haushalte die Realeinkommenszuwächse mit einer deutlichen Verzögerung in den privaten Konsum einfließen lassen. Dem entsprechend dürfte die Sparquote vorübergehend noch einmal steigen.

Im Verlauf des kommenden Jahres dürfte dann eine deutliche Erholung des privaten Konsums folgen, wobei das Vorkrisenniveau des privaten Konsums von Ende 2019 erst zur Mitte des Jahres 2025 erreicht werden dürfte. Innerhalb des Prognosezeitraums wird der Wachstumspfad der Jahre vor der Corona-Pandemie also nicht erreicht. Im Jahresdurchschnitt dürfte der private Konsum 2023 um 1,0% schrumpfen und anschließend mit 0,8% und 1,5% in den Jahren 2024 bzw. 2025 kräftig steigen.

2.6. Staatskonsum normalisiert sich

Im laufenden Jahr geht der Staatskonsum im Zuge des Wegfalls von Ausgaben in Zusammenhang mit der Corona-Pandemie zurück. In den Jahren 2024 und 2025

dürfte er dann, frei von größeren Sondereffekte, wieder zulegen. Der Zuwachs ist im Jahr 2024 noch durch einen Unterhang gedämpft.

3. Produktion weiter unter Druck

Im dritten Quartal setzt sich die Schwächephase der Bruttowertschöpfung in Deutschland fort. Nachdem sie im zweiten Quartal um 0,2% abgenommen hatte, nahm sie im dritten Quartal um 0,1% zu (Tabelle 4). Stabilisierend wirkten die Dienstleistungen, während das Produzierende Gewerbe durch die hohe Zinslast und die gestiegenen Energiekosten spürbar belastet wurden.

Dabei ist die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe bereits seit Mai 2023 rückläufig. Grund dafür ist vor allem ein deutlicher Rückgang im Fahrzeugbau, der nicht zuletzt auf ein Hochwasser in Slowenien, das erneut zu Lieferengpässen bei Vorprodukten führte, zurückzuführen ist. Zudem verzeichnet der Maschinenbau aufgrund der schwachen globalen Investitionsnachfrage einen kräftigen Rückgang. Der Rückgang der Produktion in der chemischen Industrie, der mit dem rasanten Anstieg der Energiepreise Anfang 2022 eingesetzt hatte, hat sich indes nicht weiter verschärft (Schaubild 5). Vielmehr scheint sich die Produktion, wenngleich auf einem im Vergleich zum 1. Quartal 2022 um 18% niedrigeren Niveau, stabilisiert zu haben.

Auch für das vierte Quartal ist ein Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität im Verarbeitenden Gewerbe zu erwarten. So sind im Oktober der Produktionsindex um 0,4% und der Auftragseingangsindex des Verarbeitenden Gewerbes sogar um 3,7% zurückgegangen. Der Rückgang bei den Aufträgen ist allerdings auf recht volatile Großaufträge zurückzuführen. Die Aufträge ohne Großaufträge sind im Oktober sogar leicht gestiegen. Zudem sind die Lieferkettenprobleme zwar kleiner geworden, sie bestehen aber immer noch. So berichtet immer noch jedes vierte Unternehmen im Maschinenbau und 37% aller Unternehmen im Fahrzeugbau über die Knappheit von Vorprodukten. Nicht zuletzt legen die Dezemberzahlen des LKW-Mautindex nahe, dass im Dezember erneut mit einem Rückgang der Produktion im Verarbeitenden Gewerbe zu rechnen ist. Für das vierte Quartal erwarten wir daher einen Rückgang der Produktion um 0,5%.

Die Bauproduktion ist wider Erwarten im dritten Quartal leicht ausgeweitet worden. Im 4. Quartal weist der Produktionsindex fürs Baugewerbe jedoch auf einen Rückgang hin. Aufgrund der hohen Zinslast, der weiterhin hohen Baupreise, der energiepolitischen Unsicherheit sowie der Aussicht auf eine mittelfristig günstigere Zinspolitik der EZB ist im Prognosehorizont mit keiner spürbaren Erholung in der Bauproduktion zu rechnen.

RWI Konjunkturbericht 74 (4)

Im Bereich Handel, Verkehr und Gastgewerbe hat sich die Wertschöpfung im dritten Quartal deutlich besser entwickelt als erwartet. So nahm die wirtschaftliche Aktivität im Gastgewerbe kräftig um 3% und im Handel um 2,2% zu. Die gestiegenen Einzelhandelsumsätze im Oktober deuten darauf hin, dass sich diese positive Entwicklung im vierten Quartal fortsetzen wird.

Im Jahr 2024 ist aufgrund der günstigeren Weltkonjunktur eine Erholung der Produktion zu erwarten. Mit wieder zunehmender Nachfrage aus dem Ausland könnten die Produktionskapazitäten im Verarbeitenden Gewerbe wieder steigen. Aufgrund der voraussichtlich dauerhaft erhöhten Energiepreise dürfte diese Ausweitung jedoch vor allem in den nicht-energieintensiven Wirtschaftszweigen stattfinden. Steigende verfügbare Einkommen dürften indes zu einer allmählichen Belebung der Wertschöpfung in den Dienstleistungsbereichen führen. Im Baugewerbe dürften die zu erwartenden Zinssenkungen der EZB die finanziellen Rahmenbedingungen wieder etwas verbessern, so dass mit einer leichten Erholung zu rechnen ist.

Tabelle 4²

Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen¹

Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %

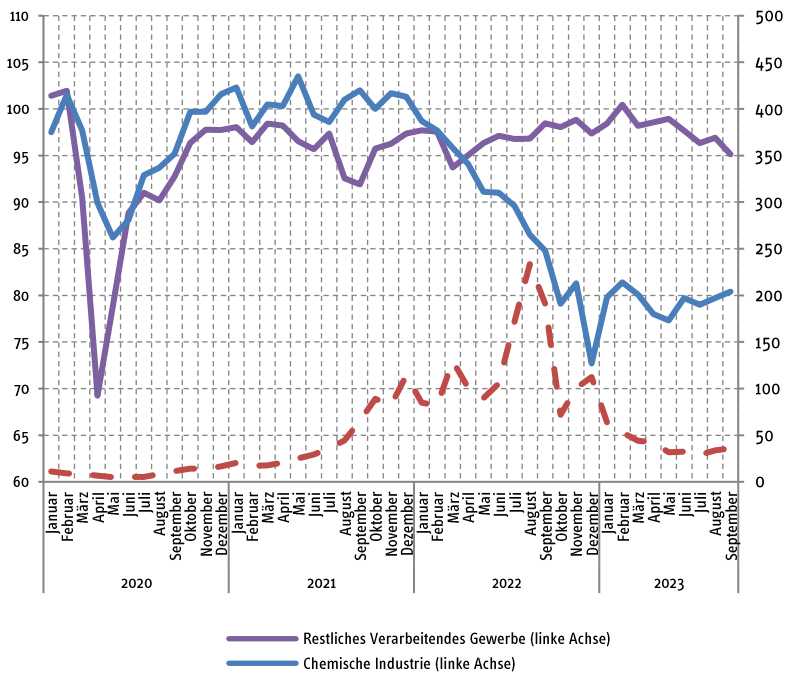
	2022				2023			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Bruttoinlandsprodukt	1,0	-0,1	0,4	-0,4	0,0	0,1	-0,1	-0,1
Bruttowertschöpfung (A-T)	0,6	0,3	0,7	-0,6	0,3	-0,2	0,1	-0,1
darunter:								
Produzierendes Gewerbe o. Baugewerbe (B-E)	-1,4	0,6	0,4	-0,6	-0,5	-0,5	-1,3	-0,8
Darunter								
Verarbeitendes Gewerbe (C)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

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

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

Jahresende 2023

Schaubild 5
Produktionsindex in der Herstellung chemischer Erzeugnisse, dem restlichen Verarbeitenden Gewerbe und Dutch TTF Natural Gas Futures in €
 2020 bis 2023, real, saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. Gaspreise nach Angaben von ICE.

Kasten 1

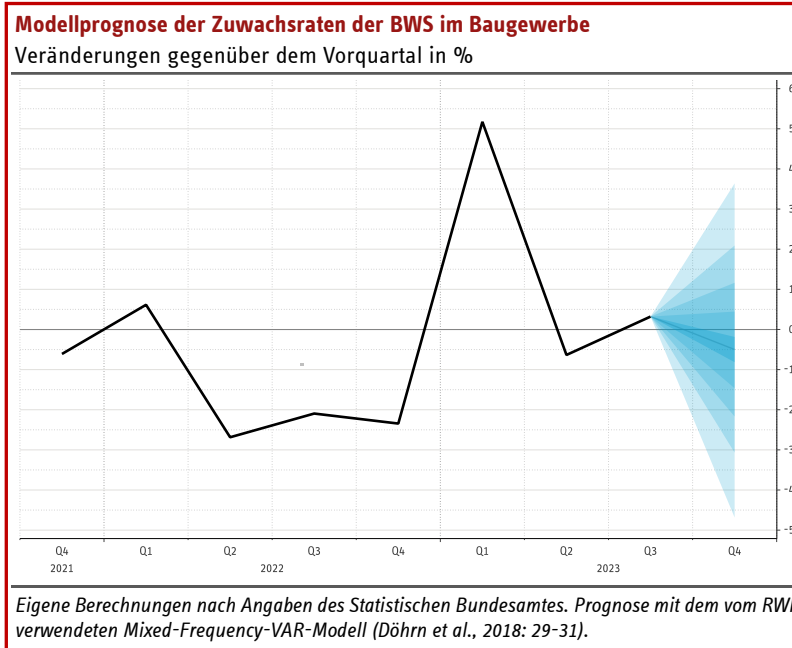
Zum Nowcasting der Produktion im Baugewerbe mit einem Mixed-Frequency VAR

Während die Bruttowertschöpfung des Baugewerbes vierteljährlich erhoben wird, liegen viele Indikatoren mit Vorlaufeigenschaft und Erklärungsgehalt für die Entwicklung im Baugewerbe in monatlicher Frequenz vor. Diese Indikatoren erlauben die Prognose der Bruttowertschöpfung im Baugewerbe im jeweils kommenden Quartal, benötigen aber eine geeignete Modellstruktur, welche die simultane Modellierung monatlicher und vierteljährlicher Variablen erlaubt. Zu diesem Zweck findet ein Mixed-Frequency Vektorautoregressives Modell (MF VAR) Verwendung.

Eine Herausforderung der Schätzung von größeren VAR-Modellen stellt die schnell steigende Zahl zu schätzender Parameter dar. Aus diesem Grund wird das verwendete Modell bayesianisch geschätzt. A priori unterstellt das bayesianische Schätzverfahren, dass der erste Lag der modellierten Variablen die höchste Wahrscheinlichkeit enthält signifikante Informationen über die zu erklärende Variable zu enthalten und dass weiter zurückliegende Informationen von geringerer Bedeutung sind. Dadurch wird die Genauigkeit der geschätzten Parameter erhöht. Andererseits steigt die Robustheit des Modells mit Hinblick auf die Auswahl an erklärenden Variablen, für die oft nur wenig empirische Orientierung in der Literatur vorliegt.

Das MF-VAR umfasst 2 vierteljährliche Variablen (BWS im Baugewerbe und das BIP) und 11 monatliche Variablen, allesamt in realen Größen, saison- und kalenderbereinigt und in Wachstumsraten transformiert von 2006Q1 bis 2023Q3. Die Auswahl der monatlichen Variablen lässt sich in zwei Gruppen teilen, die entweder Informationen über die gesamtwirtschaftliche Entwicklung oder spezifischen Erklärungsgehalt für die Bauproduktion beinhalten. So nutzen wir den Produktionsindex im Verarbeitenden Gewerbe, den Auftragseingang im Verarbeitenden Gewerbe, den LKW-Mautindex, Import- und Exportdaten und das ifo Geschäftsklima, um allgemeine konjunkturelle Entwicklungen abzubilden. Die Auswahl der bauspezifischen Variablen umfasst – jeweils für das Baugewerbe – den Produktionsindex, den Auftragseingangsindex, die Kapazitätsauslastung, das ifo Geschäftsklima und die ifo Geschäftserwartungen.

Das Schaubild zeigt den Nowcast des Modells für das 4. Quartal 2023. Basierend auf der aktuellen Indikatorik ist gemäß der Prognose von einem Rückgang der BWS im Baugewerbe um 0,5% auszugehen. Die weitreichenden Konfidenzbänder weisen darauf hin, dass die Schätzung mit einem hohen Grad statistischer Unsicherheit verbunden ist. Vor dem Hintergrund des zuletzt rückläufigen Produktionsindex im Baugewerbe, der sinkenden Kapazitätsauslastung und des im Quartalschnitt eingetrübten Geschäftsklimas im Baugewerbe erscheint diese Übersetzung der Entwicklung der aktuellen Indikatorik plausibel.



4. Staatliches Finanzierungsdefizit geht deutlich zurück

Im laufenden Jahr dürfte das gesamtstaatliche Finanzierungsdefizit mit gut 57 Mrd. Euro deutlich unter dem des Vorjahres (knapp 97 Mrd. Euro) liegen. Einen gewichtigen Beitrag zur Senkung des Defizits leisten die Sozialbeiträge, welche im Zuge der Nominallohnzuwächse kräftig expandieren. Gleichzeitig dürften die Subventionszahlungen zurückgehen. Zwar fallen die „Strom- und Gaspreisbremsen“ ins Gewicht, gleichzeitig fallen aber Unterstützungsleistungen an Unternehmen im Zuge der Corona-Pandemie weg, die im Jahr 2022 noch eine große Rolle gespielt hatten. Auch dürften die Vermögenstransfers geringer als 2022 ausfallen, als sie vom staatlichen Einstieg beim Gasimporteure Uniper geprägt waren.

Im Jahr 2024 dürfte das Finanzierungsdefizit auf gut 31 Mrd. Euro schrumpfen. Die Einnahmen dürften, wiederum von der deutlichen Expansion der Sozialbeiträge getragen, nochmals kräftig steigen. Gleichzeitig dürften die Subventionen merklich nachgeben, weil die „Preisbremsen“ im kommenden Jahr nicht mehr gezahlt werden. Dies mindert den Anstieg der Staatsausgaben. Im Jahr 2025 wird das Finanzierungsdefizit wohl leicht steigen und dann gut 35 Mrd. Euro betragen. Die Staatseinnahmen dürften im Zuge der nun geringeren Lohnzuwächse weniger stark

zunehmen. Gleichzeitig expandieren die Staatsausgaben im Vergleich zu den Vorjahren stärker, weil dämpfende Sondereffekte wegfallen.

Tabelle 5

Finanzierungssaldo, struktureller Finanzierungssaldo und struktureller Primärsaldo des Staates

In Prozent des Bruttoinlandsprodukts, bzw. des Produktionspotenzials

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

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

Die Ausrichtung der Finanzpolitik lässt sich ausweislich der Saldenmethode an der Veränderung des strukturellen Primärsaldos ablesen (Tabelle 5). Im laufenden Jahr ist die Finanzpolitik restriktiv ausgerichtet. Der gesamtstaatliche Haushalt ist nach einem starken Minus im Vorjahr nun strukturell ausgeglichen. Im Jahr 2024 wird der strukturelle Primärsaldo positiv, womit die Finanzpolitik weiter restriktiv ausgerichtet ist. Im Jahr 2025 ist die Finanzpolitik expansiv. Die Konjunkturkomponente wird deutlich kleiner, während das unbereinigte Finanzierungssaldo des Staates in etwa konstant bleibt. Damit fällt der strukturelle Primärsaldo wieder ins Minus.

Kasten 2

Zu den Folgen des Urteils zur Schuldenbremse

Mit dem Zweiten Nachtragshaushaltsgesetz 2021 wurden im Zusammenhang mit der Corona-Pandemie vorgesehene, jedoch nicht mehr benötigte Kreditermächtigungen in Höhe von 60 Mrd. Euro in ein Sondervermögen des Bundes, welches zwischenzeitlich in Klima- und Transformationsfonds (KTF) umbenannt worden ist, überführt. Mit seinem Urteil vom 15. November 2023 erklärte das Bundesverfassungsgericht diese Zuführung für nichtig. Zudem stellte es klar, dass für die Anwendung der Schuldenbremse Bundeshaushalt und Sondervermögen als Einheit zu betrachten sind. Daraus ergeben sich Fehlbeträge für den Bundeshaushalt. Für das laufende Jahr hat die Bundesregierung bereits einen Entwurf eines Nachtragshaushalts vorgelegt, für das Jahr 2024 liegt bisher nur ein Entwurf von August des laufenden Jahres vor, welchen die Bundesregierung nun überarbeiten muss.

Im wahrscheinlichsten Szenario dürfte sich das Urteil nur in überschaubarem Maße auf die Staatsausgaben auswirken, hauptsächlich weil die Mittelabflüsse der verschiedenen Ausgabenprogramme wohl ohnehin erheblich niedriger ausgefallen wären als die Haushaltsansätze, aber auch weil die Bundesregierung offenbar plant, Rücklagen der Sondervermögen weiterhin in das nächste Jahr zu transferieren. Nicht zuletzt weil die Rechtmäßigkeit dieses Vorgehens strittig ist (vgl. Büttner 2023 und Bundesrechnungshof 2023), besteht erhebliche Politikunsicherheit.

Der Fehlbetrag, der sich in der Haushaltsplanung durch das Gerichtsurteil ergibt, hängt von den wahrscheinlichen Mittelabflüssen der durch Sondervermögen finanzierten Förderprogramme sowie vom weiteren Umgang der Bundesregierung mit den Rücklagen der Sondervermögen ab. Der Regierungsentwurf für das Nachtragshaushaltsgesetz 2023 gibt Aufschluss über die Position der Bundesregierung zum Umgang mit Sondervermögen. Hierin wird für das Jahr 2023 rückwirkend eine Notlage postuliert, so dass Defizite eines weiteren Sondervermögens, des Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF), über das Maßnahmen finanziert werden, die zur Bewältigung dieser Notlage notwendig seien, unter die Ausnahmeregelung der Schuldenbremse fallen. Auch geplante Ausgaben in Höhe von 1,6 Mrd. Euro in Zusammenhang mit einem Hochwasser im Jahr 2021 aus dem Sondervermögen „Aufbauhilfe 2021“ sollen aufgrund einer Notlage von der Schuldenbremse ausgenommen werden. Gleichzeitig bildet der Gesetzentwurf bis auf die Reduktion der Rücklage des KTF keine weiteren Auswirkungen auf die anderen Sondervermögen des Bundes ab. Eine wichtige Implikation ist, dass weiterhin Rücklagen aus Sondervermögen in das folgende Jahr übertragen werden.

Die Tabelle Aktualisierter Wirtschaftsplan des Klima- und Transformationsfonds zeigt den Wirtschaftsplan des Klima- und Transformationsfonds vom Sommer des laufenden Jahres, wobei ab dem Jahr 2023 die durch das Nachtragshaushaltsgesetz vorgesehene Anpassung vorgenommen ist: Die Entnahme aus der Rücklage fällt im Jahr 2023 um 60 Milliarden Euro niedriger aus als ursprünglich geplant. Die Zuführung zur Rücklage am Ende des Jahres ist um denselben Betrag verringert. Diese Reduktion der Rücklage setzt sich in den Folgejahren fort, während die anderen Posten unverändert sind. Auch in der angepassten Fassung des Wirtschaftsplans ist eine Zuführung zur Rücklage am Ende des laufenden Jahres vorgesehen, Kreditermächtigungen sollen also in das kommende Jahr transferiert werden. Am Ende des Prognosehorizonts ergibt sich damit ein Fehlbetrag von 46,6 Mrd. Euro. Auffällig ist auch, dass laut Finanzbericht vom Sommer 2023 die Entnahme aus der Rücklage im Jahr 2024 um etwa 6 Mrd. höher als die geplante Zuführung im Jahr 2023 ausfallen soll. Möglicherweise geht die Bundesregierung von geringeren Mittelabflüssen im Jahr 2023 aus als dies ohnehin schon durch die globale Mehreinnahme abgebildet wird.

RWI Konjunkturbericht 74 (4)

Aktualisierter Wirtschaftsplan des Klima- und Transformationsfonds

In Mrd. €

	2022	2023	2024	2025
Einnahmen	106,8	40,8	39,1	10,4
Treibhausgas-Emissionshandel (ETS)	6,9	7,3	8,2	10,7
Brennstoffemissionshandelsgesetz (BEHG)	8,7	8,6	10,9	12,9
Entnahme aus Rücklage	85,4	18,9	10,7	-18,5
Zuweisung aus Bundeshaushalt	5,8	-	-	-
Globale Mehreinnahme	-	6,0	9,3	5,2
Ausgaben	106,8	40,8	39,1	10,4
Programmausgaben	27,9	36,0	57,6	57,0
Zuführung zur Rücklage	78,9	4,8	-18,5	-46,6

Eigene Berechnung auf Basis von Haushaltsgesetz 2022, Bundesministerium der Finanzen (2023a), Bundesregierung (2023). Rote Schrift: Anpassung gegenüber ursprünglichem Wirtschaftsplan.

Tatsächlich dürfte der finanzielle Spielraum nochmals höher sein. Die Rücklage des KTF betrug am Ende des Jahres 2022 90,8 Mrd. Euro und nicht wie geplant 78,9 Mrd. Euro. Der Grund für diese Differenz ist, dass die Programmausgaben im Jahr 2022 mit 13,7 Mrd. Euro nur rund halb so hoch ausfielen wie angesetzt, was die Mindereinnahmen durch Emissionshandel überkompensierte. Dies ist im Nachtragshaushalt 2023, der im Gegensatz zu Entwurf des Bundeshaushalts 2024 noch mit den Soll-Zahlen für 2022 rechnet, nicht berücksichtigt. Allein dadurch erhöht sich der Spielraum für das Jahr 2024. Zugleich lässt der geringe Mittelabfluss 2022 vermuten, dass die Haushaltsansätze auch für die Jahre 2023-2025 deutlich höher als die tatsächlichen Mittelabflüsse sein werden. Dies ist nur anteilig durch die globale Mehreinnahme berücksichtigt. Darauf deutet auch ein Blick in die VGR. Ein Großteil der Programme des KTF dürfte sich als Investitionszuschüsse niederschlagen (das gilt auch für einen großen Teil der Zahlungen, die im Haushaltsentwurf unter der Überschrift „Ausgaben für Investitionen“ aufgeführt sind) und diese weisen in den ersten drei Quartalen 2023 einen deutlich geringeren Zuwachs auf als es die Haushaltsansätze nahelegen würden. Geht man etwa davon aus, dass jeweils nur die Hälfte der angesetzten Programmausgaben verausgabt werden, besteht für den Prognosehorizont keine Finanzierungslücke mehr (Tabelle Projektion des Klima- und Transformationsfonds).

Jahresende 2023

Projektion des Klima- und Transformationsfonds

In Mrd. €

	2022	2023	2024	2025
Einnahmen	104,4	46,7	47,8	42,7
Treibhausgas-Emissionshandel (ETS)	6,8	7,3	8,2	10,7
Brennstoffemissionshandelsgesetz (BEHG)	6,4	8,6	10,9	12,9
Entnahme aus Rücklage	85,4	30,8	28,7	19,0
Zuweisung aus Bundeshaushalt	5,8	-	-	-
Ausgaben	104,5	46,7	47,8	42,7
Programmausgaben	13,7	18,0	28,8	28,5
Zuführung zur Rücklage	90,8	28,7	19,0	14,2

Eigene Berechnung auf Basis von Bundesministerium der Finanzen (2023), Bundesregierung (2023a,b).

Die Tabelle Übersicht zum Finanzplan des Wirtschaftsstabilisierungsfonds zeigt den Finanzplan des WSF sowie die im Nachtragshaushalt vorgesehene Korrektur. Dieses Sondervermögen wird in Reaktion auf das Urteil des Bundesverfassungsgerichts aufgelöst, so dass im Jahr 2024 keine weiteren Ausgaben daraus finanziert werden. Der Finanzplan sah für das Jahr 2024 Ausgaben in Höhe von 9,2 Mrd. Euro für die „Preisbremsen“ und Unterstützungsmaßnahmen vor. Die tatsächlichen Mittelabflüsse wären wohl deutlich geringer ausgefallen, vor allem weil die Energiepreise niedriger als befürchtet sind. Eine gute Milliarde war für Ausgaben im Zuge der staatlichen Beteiligung an Uniper vorgemerkt. Diese Ausgaben werden im Wirtschaftsplan als Investition bezeichnet, auch wenn unter diesem Titel Betriebskosten finanziert werden können. Auch für das laufende Jahr waren die Mittelabflüsse des WSF Stand Ende Oktober 2023 deutlich niedriger als angesetzt (BMWK 2023). So waren im Zuge der Beteiligung an Uniper nur einige Tausend Euro geflossen, für die Strom- und Gaspreisbremsen insgesamt knapp 30 Mrd. Euro. Bei den weiteren Stützmaßnahmen fielen bislang vor allem 6 Mrd. Euro für Krankenhäuser und Pflegeheime ins Gewicht. Diese wurden im Nachtragshaushalt um 2 Mrd. Euro aufgestockt, also um genau den Betrag, der für 2024 im Wirtschaftsplan angesetzt wurde.

Übersicht zum Finanzplan des Wirtschaftsstabilisierungsfonds

in Mrd. €

	Altes Soll		Neues Soll	
	2023	2024	2023	2024
Programmausgaben	116,8	10,3	40,9	-
<i>Darunter:</i>				
Gaspreisbremse	40,3	1,9	15,0	
Strompreisbremse	43,0	4,4	17,3	
Stützmaßnahmen und Härtefallregelungen	18,3	2,9	8,6	
Beteiligung an Uniper	15,2	1,1	-	

Eigene Berechnung auf Basis von Bundesministerium der Finanzen (2023), Bundesregierung (2023a,b).

In Summe dürfte das Urteil des Bundesverfassungsgerichts die Staatsausgaben in der kurzen Frist unmittelbar kaum beeinträchtigen. Mittelbar dämpft es die Staatsausgaben, denn der Bundeshaushalt für das Jahr 2024 dürfte erst nach Beginn des Jahres verabschiedet werden. Die vorläufige Haushaltsführung wird sich ausgabenmindernd auswirken. Zugleich dürften Finanzierungsvorbehalt und die Unsicherheit den Mittelabfluss der Förderprogramme weiter verzögern. Unternehmen dürften einige Investitionen zurückstellen, bis sich die Politikunsicherheit legt.

5. Beschäftigung steigt nur noch schwach

Der deutsche Arbeitsmarkt, der die Konjunktur durch die vergangenen Krisen hindurch positiv beeinflusst hatte, schwächelt seit einigen Monaten. Die saisonbereinigten Beschäftigungszuwächse waren zuletzt stark rückläufig mit nur noch 7 Tsd. Erwerbstätigen im dritten Quartal nach 89 Tsd. im zweiten und 127 Tsd. im ersten Quartal. Die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten unter den deutschen Staatsbürgern sank in den vergangenen Monaten sogar spürbar, was von einer Zunahme der ausländischen Staatsbürger in SV-pflichtiger Beschäftigung überkompensiert wurde. Zeitgleich stieg die Zahl der Arbeitslosen merklich um 48 Tsd. im dritten Quartal 2023, insbesondere im konjunkturreagiblen Rechtskreis SGB III.

Für das Jahresende deuten die Indikatoren auf ein Anhalten der Schwächephase hin. So waren der BA-X, das IAB-Arbeitsmarktbarometer und das ifo Beschäftigungsbarometer im November durchweg leicht negativ und auch die Zahl der gemeldeten Arbeitsstellen war rückläufig. Wenngleich vielerorts der Arbeitskräftemangel ein Produktionshemmnis darstellt, dürfte die Erwerbstätigkeit aufgrund des demografischen Wandels im Verlaufe des kommenden Jahres bereits ihren Zenit erreichen und im Jahr 2025 abnehmen. Andererseits dürfte auch die Arbeitslosigkeit ab dem kommenden Jahr wieder sinken, wobei neben dem Fach- und Arbeitskräftemangel die

Jahresende 2023

konjunkturelle Erholung eine wichtige Rolle spielt. Im Jahresdurchschnitt dürfte die Arbeitslosenquote im Jahr 2023 bei 5,7% liegen und nach wiederum 5,7% im Jahr 2024 auf 5,5% im Jahr 2025 sinken (Tabelle 6).

Tabelle 6

Arbeitsmarktbilanz

2019 bis 2025; Jahresdurchschnitt in 1 000 Personen

	2019	2020	2021	2022	2023 ^P	2024 ^P	2025 ^P
Arbeitsvolumen (Mill. Stunden)	62 168	59 104	60 623	61 410	61 823	62 163	62 294
Erwerbstätige Inland	45 276	44 915	44 984	45 596	45 950	46 010	45 963
Erwerbstätige Inländer	45 133	44 818	44 869	45 457	45 802	45 860	45 813
Selbständige	4 159	4 055	3 958	3 910	3 901	3 880	3 857
darunter:							
Förderung d.Selbständigkeit ¹	23	21	20	18	19	22	26
Arbeitnehmer (Inland)	41 117	40 860	41 027	41 687	42 049	42 130	42 106
darunter:							
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	33 518	33 579	33 897	34 507	34 781	34 863	34 862
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4 579	4 290	4 101	4 125	4 200	4 174	4 134
Unterbeschäftigte (ohne Kurz- arbeiter)	3 172	3 488	3 368	3 185	3 449	3 472	3 344
darunter:							
Registrierte Arbeitslose	2 267	2 695	2 613	2 418	2 609	2 652	2 549
Aktivierung und berufliche Eingliederung	210	173	173	161	155	154	154
Berufliche Weiterbildung	181	181	178	171	183	191	193
„Ein-Euro-Jobs“	98	100	97	92	85	79	74
Gründungszuschuss	20	18	17	16	17	21	26
Kurzarbeiter	145	2 939	1 852	426	213	145	145
Unterbeschäftigte (einschl. Kurzarbeiter) ²	3 220	4 705	4 254	3 346	3 518	3 519	3 392
nachrichtlich:							
Arbeitslosenquote ³	5,0	5,9	5,7	6,7	5,7	5,7	5,5
Erwerbslosenquote ⁴	2,8	3,3	3,3	2,9	2,8	2,9	2,7

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. Reallöhne steigen – bislang jedoch kaum ein Aufholeffekt

Die starken Anstiege der Effektivverdienste im zweiten und dritten Quartal 2023 haben für steigende Reallöhne gesorgt, wobei die Tarifverdienste noch immer etwas langsamer steigen und vor allem die positive Lohndrift – unter anderem durch frühere Auszahlung der Inflationsausgleichsprämie – durchschlägt. Nach der anhaltend negativen Reallohnentwicklung seit dem Beginn des Krieges in der Ukraine ist der Aufholeffekt vergangener Realeinkommensverluste noch sehr verhalten. Aktuelle Tarifabschlüsse schöpfen zwar die dafür vorgesehene Inflationsausgleichsprämie meist voll aus, allerdings sind die tabellenwirksamen Lohnerhöhungen oft nur moderat und die realen Lohnstückkosten sind im langjährigen Vergleich weiterhin niedrig.

Dementsprechend besteht aus dieser Sicht auch in den kommenden Jahren noch Spielraum für weitere kräftige Lohnsteigerungen, selbst wenn sich die Inflationsrate wieder normalisiert. Im Jahresdurchschnitt dürften die Tarifverdienste im laufenden Jahr um 4,0% steigen, gefolgt von Zuwächsen um 4,5% bzw. 2,9% in den Jahren 2024 und 2025. Die entsprechenden Steigerungsraten der Effektivverdienste dürften bei 6,0%, 5,2% bzw. 3,3% liegen.

7. Preisanstieg normalisiert sich

Der Preisdruck hat in den vergangenen Monaten deutlich nachgelassen. Im November stieg der Verbraucherpreisindex gegenüber dem Vorjahr um 3,2%. Dabei gehen insbesondere die Preise für Energie kräftig zurück. Aber auch die Kernrate der Inflation (Gesamtindex ohne Energie und Nahrungsmittel) ist inzwischen gesunken. Stärker als andere Komponenten steigen nach wie vor die Preise für Nahrungsmittel.

Auf den vorgelagerten Stufen zeigt sich der Preisrückgang deutlich stärker. So sind die Erzeugerpreise im Oktober gegenüber dem Vorjahresmonat um 11% gesunken. In diesem Rückgang spiegelt sich der kräftige Anstieg der Preise im Vorjahreszeitraum wider. Zu diesem Basiseffekt kommt, dass sich die Preise vieler Vorprodukte und Rohstoffe in den vergangenen Monaten wieder zurückgebildet haben.

Aus diesem Grund ist zu erwarten, dass der Preisdruck im Prognosezeitraum weiter nachlässt. Die Weitergabe der rückläufigen Erzeugerpreise an die Verbraucherstufe wird sich noch einige Zeit fortsetzen. Die steigenden Lohnkosten dürften in vielen Wirtschaftszweigen derzeit noch keinen Grund darstellen, die Preise weiter zu erhöhen. In vielen Branchen scheinen in den vergangenen Monaten die Margen ausgeweitet worden zu sein, die sich nun wieder normalisieren. Aus diesem Grund gehen wir davon aus, dass die Inflationsraten weiter zurückgehen. Im Jahresdurchschnitt

Jahresende 2023

erwarten wir für dieses Jahr einen Wert von 6,1%. In den beiden kommenden Jahren dürften die Raten dann 2,1% bzw. 1,8% betragen.

8. Risiken

Die Achillesverse der unterstellten konjunkturellen Erholung ist die Zunahme der Konsumnachfrage der privaten Haushalte. Damit verbunden ist das Risiko, dass die privaten Haushalte ihre Konsumzurückhaltung trotz steigender real verfügbarer Einkommen nicht oder deutlich langsamer aufgeben als in dieser Prognose unterstellt. Ein Grund dafür könnte sein, dass die Verunsicherung über die zukünftige Einkommensentwicklung weiter anhält.

Die Unsicherheit, insbesondere die wirtschaftspolitische Unsicherheit, ist in Deutschland nach wie vor hoch. Zwar sind die Investitionen bis zuletzt ausgeweitet worden, obwohl die Wirtschaftsleistung insgesamt stagnierte. Es besteht aber weiterhin das Risiko, dass die Unsicherheit die Wirtschaftsaktivität stärker dämpft als dies derzeit der Fall zu sein scheint. Dies dürfte nicht nur die Investitionen der Unternehmen sondern auch größere Anschaffungen der privaten Haushalte betreffen.

Zudem besteht weiterhin die Gefahr, dass durch niedrige Temperaturen im Winter die Füllstände der Gasspeicher deutlich schneller sinken als in der Prognose unterstellt. In diesem Fall droht weiterhin eine Gasmangellage in Deutschland, die auch mit einem deutlichen Anstieg der Gaspreise einhergehen würde. In diesem Fall würde vor allem der private Konsum erneut schwächer ausfallen als in dieser Prognose unterstellt. Zudem droht, dass die Unternehmen ihre Produktion zurückfahren müssten.

Literatur

BMWK (2023), Bericht des Bundesministeriums für Wirtschaft und Klimaschutz über die Mittelverwendung im Wirtschaftsstabilisierungsfonds an den Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages, den Wirtschaftsausschuss und den Ausschuss für Klimaschutz und Energie bis zum 31. Oktober 2023.

Bundesministerium der Finanzen (2023), Finanzbericht 2024: Stand und voraussichtliche Entwicklung der Finanzwirtschaft im gesamtwirtschaftlichen Zusammenhang. August, 2023.

Bundesregierung (2023a), Entwurf eines Gesetzes über die Feststellung des Bundeshaushaltsplans für das Haushaltsjahr 2024 (Haushaltsgesetz 2024 – HG 2024). Berlin, August 2023.

Bundesregierung (2023b), Entwurf eines Gesetzes über die Feststellung eines Nachtrags zum Bundeshaushaltsplan für das Haushaltsjahr 2023 (Nachtragshaushaltsgesetz 2023)

Bundesrechnungshof (2023), Schriftliche Stellungnahme des Bundesrechnungshofes zum Entwurf eines Nachtragshaushaltsgesetzes 2023 (BT-Drs. 20/9500), zu dem von der Koalition für das Haushaltsjahr 2023 geplanten Antrag auf Beschlussfassung des Deutschen Bundestages gemäß Artikel 115 Absatz 2 Satz 6 und 7 GG (BT-Drs. 20/9501) sowie zum Entwurf eines Haushaltsfinanzierungsgesetzes (BT-Drs. 20/8298). <https://www.bundestag.de/resource/blob/981144/34f6ea77fbc6fe17db3c0a1eeb90bc0c/Dr-Jan-Keller.pdf>

Büttner, T. (2023), Stellungnahme zur Anhörung des Haushaltsausschusses des Deutschen Bundestags am 5. Dezember 2023. <https://www.bundestag.de/resource/blob/978682/b5c5eab6d6fe29746b684a2fbc94a435/Prof-Dr-Thiess-Buettner.pdf>

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.

Gelman, M., Y. Gorodnichenko, S. Kariv, D. Koustas, M. D. Shapiro, D. Silverman und S. Tadelis. (2023), The Response of Consumer Spending to Changes in Gasoline Prices, *American Economic Journal: Macroeconomics* 15(2): 129-160. DOI: 10.1257/mac.20210024

Jappelli, T., und L. Pistaferri (2010), The Consumption Response to Income Changes. *Annual Review of Economics* 2: 479-506.

Knotek II, E. S. und S. Zaman (2021), Asymmetric responses of consumer spending to energy prices: A threshold VAR approach, *Energy Economics* 95, 105127.

Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2023), Kaufkraft kehrt zurück – politische Unsicherheit hoch, Herbst 2023, Halle (Saale).

Aktuelles zu akuten respiratorischen Erkrankungen, 48. Kalenderwoche (27.11. bis 3.12.2023), https://influenza.rki.de/Wochenberichte/2023_2024/2023-48.pdf

Wilcox, D. W. (1989), Social Security Benefits, Consumption Expenditure, and the Life Cycle Hypothesis, *Journal of Political Economy* 97(2): 288-304. <http://www.jstor.org/stable/1831314>

Anhang

Tabelle A1

Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen¹

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2022	2023	2024	2025
Bruttoinlandsprodukt	1,8	-0,3	0,8	1,4
Bruttowertschöpfung (A-T)	1,7	0,0	0,8	1,3
darunter:				
Produzierendes Gewerbe o. Baugewerbe (B-E)	-0,5	-2,2	-0,7	2,0
darunter				
Verarbeitendes Gewerbe (C)	-0,3	-0,4	-0,2	2,2
Energie-, Wasserversorgung, usw. (D-E)	-1,7	-12,5	-3,1	0,9
Baugewerbe (F)	-3,3	0,5	-0,7	0,9
Handel, Verkehr,				
Gastgewerbe (G-I)	3,3	0,1	2,1	0,3
Information und				
Kommunikation (J)	5,0	2,6	2,8	2,0
Finanz- und Versicherungsdienstleister (K)	4,2	-0,5	1,3	1,4
Grundstücks- und Wohnungswesen (L)	0,8	1,0	1,0	0,8
Unternehmensdienstleister (M-N)	2,6	0,1	0,9	1,9
Öffentliche Dienstleister (O-Q)	2,7	0,7	0,9	1,4
Sonstige Dienstleister (R-T)	6,0	1,8	2,0	1,0

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

Jahresende 2023

Tabelle A3
Hauptaggregate der Sektoren
2022; in Mrd. €

Gegenstand der Nachweisung	Volks- wirt- schaft	Kapital- gesell- schaften	Staat	Private. Haus- halte	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	3 509,6	2 400,2	400,8	708,6	-
2 - Abschreibungen	788,8	444,2	100,7	243,9	-
3 = Nettowertschöpfung	2 720,8	1 956,0	300,1	464,7	-76,3
4 - Gel. Arbeitnehmerentgelte	2 019,8	1 460,0	307,9	251,8	17,7
5 - Gel. s. Produktionsabgaben	38,0	27,6	0,3	10,1	-
6 + Empf. s. Subventionen	51,2	44,9	0,2	6,1	-
7 = Betriebsüberschuss u.Ä.	714,3	513,3	-8,0	208,9	-94,0
8 + Empf. Arbeitnehmerentgelte	2 023,6	-	-	2 023,6	13,9
9 - Gel. Subventionen	70,0	-	70,0	-	4,7
10 + Empf. Prod.- u. Imp.abgaben	417,8	-	417,8	-	10,8
11 - Gel. Vermögenseinkommen	751,6	704,6	26,5	20,6	271,8
12 + Empf. Vermögenseinkommen	904,7	462,6	17,6	424,5	118,7
13 = Primäreinkommen	3 238,8	271,3	331,0	2 636,5	-227,1
14 - Gel. Eink.- u. Verm.steuern	515,1	122,6	-	392,6	14,3
15 + Empf. Eink.- u. Verm.steuern	528,8	-	528,8	-	0,6
16 - Gel. Sozialbeiträge	815,3	-	-	815,3	4,6
17 + Empf. Sozialbeiträge	815,5	147,9	666,8	0,9	4,4
18 - Gel. mon. Sozialleistungen	696,7	76,8	619,1	0,9	0,5
19 + Empf. mon. Sozialleistungen	688,6	-	-	688,6	8,6
20 - Gel. s. lauf. Transfers	440,0	232,9	111,4	95,8	81,4
21 + Empf. s. lauf. Transfers	378,3	207,3	28,0	143,0	143,2
22 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 182,9	194,3	824,1	2 164,5	-171,2
23 - Konsumausgaben	2 830,2	-	850,9	1 979,3	-
24 + Zunahme betr. Vers.ansprüche	-	-63,0	-	63,0	-
25 = Sparen	352,6	131,3	-26,8	248,2	-171,2
26 - Gel. Vermögenstransfers	126,7	21,4	89,7	15,6	7,9
27 + Empf. Vermögenstransfers	112,4	69,5	18,8	24,0	22,3
28 - Bruttoinvestitionen	970,3	585,0	100,9	284,5	-
29 + Abschreibungen	788,8	444,2	100,7	243,9	-
30 - Nettoz. an nichtprod. Verm.gütern	14,4	14,8	-1,0	0,6	-14,4
31 = Finanzierungssaldo	142,5	23,9	-96,9	215,5	-142,5
Nachrichtlich:					
32 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 182,9	194,3	824,1	2 164,5	-171,2
29 + Soziale Sachleistungen	-	-	-541,8	541,8	-
34 = Verfüg. Eink. (Verbrauchskonzept)	3 182,9	194,3	282,3	2 706,2	-171,2

Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

RWI Konjunkturbericht 74 (4)

Noch: Hauptaggregate der Sektoren

2023; in Mrd. €

Gegenstand der Nachweisung	Volks- wirt- schaft	Kapital- gesell- schaften	Staat	Private. Haus- halte	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	3 751,0	2 573,4	430,0	747,7	-
2 - Abschreibungen	845,8	470,5	110,7	264,6	-
3 = Nettowertschöpfung	2 905,2	2 102,9	319,3	483,1	-173,2
4 - Gel. Arbeitnehmerentgelte	2 152,9	1 560,1	327,6	265,2	19,0
5 - Gel. s. Produktionsabgaben	40,2	29,6	0,3	10,3	-
6 + Empf. s. Subventionen	31,1	28,9	0,2	2,0	-
7 = Betriebsüberschuss u.Ä.	743,3	542,1	-8,4	209,6	-192,2
8 + Empf. Arbeitnehmerentgelte	2 156,7	-	-	2 156,7	15,2
9 - Gel. Subventionen	62,2	-	62,2	-	4,8
10 + Empf. Prod.- u. Imp.abgaben	427,6	-	427,6	-	9,2
11 - Gel. Vermögenseinkommen	914,6	839,1	35,2	40,3	337,1
12 + Empf. Vermögenseinkommen	1 080,4	600,4	28,5	451,4	171,2
13 = Primäreinkommen	3 431,2	303,4	350,3	2 777,4	-338,4
14 - Gel. Eink.- u. Verm.steuern	520,1	127,3	-	392,8	14,7
15 + Empf. Eink.- u. Verm.steuern	534,2	-	534,2	-	0,6
16 - Gel. Sozialbeiträge	860,5	-	-	860,5	4,9
17 + Empf. Sozialbeiträge	860,8	149,8	710,1	0,9	4,6
18 - Gel. mon. Sozialleistungen	738,6	78,6	659,1	0,9	0,6
19 + Empf. mon. Sozialleistungen	730,2	-	-	730,2	9,0
20 - Gel. s. lauf. Transfers	442,7	248,5	93,5	100,7	85,7
21 + Empf. s. lauf. Transfers	385,3	221,0	33,0	131,4	143,1
22 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 379,9	219,8	875,0	2 285,1	-287,1
23 - Konsumausgaben	2 960,7	-	881,8	2 078,9	-
24 + Zunahme betr. Vers.ansprüche	-	-62,6	-	62,6	-
25 = Sparen	419,2	157,2	-6,8	268,7	-287,1
26 - Gel. Vermögenstransfers	110,3	22,0	72,8	15,6	7,6
27 + Empf. Vermögenstransfers	92,3	46,6	19,2	26,5	25,6
28 - Bruttoinvestitionen	977,9	568,3	107,4	302,2	-
29 + Abschreibungen	845,8	470,5	110,7	264,6	-
30 - Nettoz. an nichtprod. Verm.gütern	15,9	16,1	-0,6	0,4	-15,9
31 = Finanzierungssaldo	253,2	68,0	-56,4	241,5	-253,2
Nachrichtlich:					
32 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 379,9	219,8	875,0	2 285,1	-287,1
29 + Soziale Sachleistungen	-	-	-547,2	547,2	-
34 = Verfüg. Eink. (Verbrauchskonzept)	3 379,9	219,8	327,8	2 832,2	-287,1

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

Jahresende 2023

Noch: Hauptaggregate der Sektoren

2024; in Mrd. €

Gegenstand der Nachweisung	Volks- wirt- schaft	Kapital- gesell- schaften	Staat	Private. Haus- halte	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	3 841,4	2 601,9	461,5	778,0	-
2 - Abschreibungen	871,6	485,1	116,5	270,0	-
3 = Nettowertschöpfung	2 969,8	2 116,7	345,0	508,0	-202,9
4 - Gel. Arbeitnehmerentgelte	2 270,9	1 643,1	354,2	273,6	21,4
5 - Gel. s. Produktionsabgaben	43,3	32,5	0,3	10,5	-
6 + Empf. s. Subventionen	32,6	29,9	0,2	2,5	-
7 = Betriebsüberschuss u.Ä.	688,3	471,1	-9,3	226,4	-224,3
8 + Empf. Arbeitnehmerentgelte	2 274,7	-	-	2 274,7	17,6
9 - Gel. Subventionen	40,2	-	40,2	-	4,9
10 + Empf. Prod.- u. Imp.abgaben	448,0	-	448,0	-	9,5
11 - Gel. Vermögenseinkommen	1 005,2	920,9	36,2	48,1	369,0
12 + Empf. Vermögenseinkommen	1 176,5	717,7	31,8	427,1	197,7
13 = Primäreinkommen	3 542,1	267,8	394,1	2 880,1	-373,4
14 - Gel. Eink.- u. Verm.steuern	537,8	127,6	-	410,3	14,0
15 + Empf. Eink.- u. Verm.steuern	551,2	-	551,2	-	0,6
16 - Gel. Sozialbeiträge	911,6	-	-	911,6	5,2
17 + Empf. Sozialbeiträge	912,1	152,0	759,2	0,9	4,7
18 - Gel. mon. Sozialleistungen	777,6	79,9	696,9	0,9	0,6
19 + Empf. mon. Sozialleistungen	768,9	-	-	768,9	9,4
20 - Gel. s. lauf. Transfers	466,5	265,3	95,5	105,7	86,6
21 + Empf. s. lauf. Transfers	398,5	230,8	34,7	133,0	154,6
22 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 479,3	177,9	946,9	2 354,5	-310,6
23 - Konsumausgaben	3 062,7	-	921,6	2 141,1	-
24 + Zunahme betr. Vers.ansprüche	-	-62,3	-	62,3	-
25 = Sparen	416,6	115,6	25,2	275,7	-310,6
26 - Gel. Vermögenstransfers	120,2	22,2	82,1	15,9	7,8
27 + Empf. Vermögenstransfers	101,8	55,2	19,6	27,0	26,2
28 - Bruttoinvestitionen	977,6	570,9	111,1	295,6	-
29 + Abschreibungen	871,6	485,1	116,5	270,0	-
30 - Nettoz. an nichtprod. Verm.gütern	-	-	-0,5	0,5	-
31 = Finanzierungssaldo	292,2	62,9	-31,3	260,7	-292,2
Nachrichtlich:					
32 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 479,3	177,9	946,9	2 354,5	-310,6
29 + Soziale Sachleistungen	-	-	-557,7	557,7	-
34 = Verfüg. Eink. (Verbrauchskonzept)	3 479,3	177,9	389,2	2 912,2	-310,6

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

RWI Konjunkturbericht 74 (4)

Noch: Hauptaggregate der Sektoren

2025; in Mrd. €

Gegenstand der Nachweisung	Volks- wirt- schaft	Kapital- gesell- schaften	Staat	Private. Haus- halte	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	3 958,3	2 679,7	495,4	783,2	-
2 - Abschreibungen	889,0	494,5	122,5	271,9	-
3 = Nettowertschöpfung	3 069,3	2 185,1	372,9	511,3	-212,5
4 - Gel. Arbeitnehmerentgelte	2 345,8	1 696,9	382,9	266,0	22,5
5 - Gel. s. Produktionsabgaben	45,3	34,3	0,3	10,7	-
6 + Empf. s. Subventionen	29,0	26,2	0,2	2,7	-
7 = Betriebsüberschuss u.Ä.	707,3	480,2	-10,2	237,3	-234,9
8 + Empf. Arbeitnehmerentgelte	2 349,7	-	-	2 349,7	18,5
9 - Gel. Subventionen	42,2	-	42,2	-	-0,0
10 + Empf. Prod.- u. Imp.abgaben	465,4	-	465,4	-	9,9
11 - Gel. Vermögenseinkommen	1 091,7	1 000,4	37,2	54,1	399,5
12 + Empf. Vermögenseinkommen	1 273,5	819,1	33,1	421,3	217,6
13 = Primäreinkommen	3 662,1	298,8	409,0	2 954,2	-388,4
14 - Gel. Eink.- u. Verm.steuern	558,7	131,3	-	427,4	14,1
15 + Empf. Eink.- u. Verm.steuern	572,2	-	572,2	-	0,6
16 - Gel. Sozialbeiträge	945,0	-	-	945,0	5,5
17 + Empf. Sozialbeiträge	945,8	154,4	790,5	0,9	4,7
18 - Gel. mon. Sozialleistungen	807,0	81,1	725,0	0,9	0,6
19 + Empf. mon. Sozialleistungen	798,0	-	-	798,0	9,7
20 - Gel. s. lauf. Transfers	493,9	283,4	99,5	111,0	87,5
21 + Empf. s. lauf. Transfers	413,2	237,0	36,5	139,7	168,2
22 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 586,7	194,5	983,7	2 408,5	-313,0
23 - Konsumausgaben	3 167,9	-	960,6	2 207,3	-
24 + Zunahme betr. Vers.ansprüche	-	-62,0	-	62,0	-
25 = Sparen	418,8	132,5	23,1	263,2	-313,0
26 - Gel. Vermögenstransfers	124,8	22,4	86,2	16,2	7,9
27 + Empf. Vermögenstransfers	106,1	58,0	20,5	27,5	26,7
28 - Bruttoinvestitionen	994,8	582,5	115,7	296,6	-
29 + Abschreibungen	889,0	494,5	122,5	271,9	-
30 - Nettoz. an nichtprod. Verm.gütern	-	-	-0,5	0,5	-
31 = Finanzierungssaldo	294,3	80,2	-35,2	249,4	-294,3
Nachrichtlich:					
32 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 586,7	194,5	983,7	2 408,5	-313,0
29 + Soziale Sachleistungen	-	-	-565,5	565,5	-
34 = Verfüg. Eink. (Verbrauchskonzept)	3 586,7	194,5	418,1	2 974,1	-313,0

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

Jahresende 2023

Tabelle A4

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2023 bis 2025

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

1. Entstehung des Inlandsprodukts

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2 830,2	2 960,7	3 062,7	3 167,9	1 496,7	1 566,0	1 547,3	1 620,5
Private Haushalte ²	1 979,3	2 078,9	2 141,1	2 207,3	1 047,6	1 093,4	1 079,2	1 128,0
Staat	850,9	881,8	921,6	960,6	449,1	472,6	468,1	492,5
Anlageinvestitionen	856,2	911,9	911,8	928,4	444,3	467,4	448,0	480,4
Bauten	463,5	492,2	485,5	489,8	241,7	243,8	240,4	249,4
Ausrüstungen	253,4	277,0	280,5	289,4	134,1	146,4	137,4	152,0
Sonstige Anlageinvestitionen	139,3	142,6	145,8	149,2	68,6	77,2	70,2	79,1
Vorratsveränderung ³	114,1	66,0	65,8	66,4	35,5	30,3	35,9	30,5
Inländische Verwendung	3 800,5	3 938,6	4 040,3	4 162,6	1 976,5	2 063,8	2 031,2	2 131,4
Außenbeitrag	76,3	173,2	202,9	212,5	108,9	93,9	115,3	97,1
Nachrt: in Relation zum BIP in %	2,0	4,2	4,8	4,9	5,2	4,4	5,4	4,4
Exporte	1 974,2	1 941,2	1 949,4	2 035,3	960,5	988,9	999,7	1 035,6
Importe	1 897,9	1 768,0	1 746,5	1 822,8	851,6	895,0	884,4	938,5
Bruttoinlandsprodukt	3 876,8	4 111,7	4 243,2	4 375,1	2 085,5	2 157,7	2 146,6	2 228,6

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

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

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2 417,4	2 383,5	2 406,1	2 439,8	1 184,2	1 221,9	1 200,2	1 239,6
Private Haushalte ²	1 705,1	1 686,5	1 701,3	1 723,9	835,6	865,7	846,2	877,7
Staat	711,2	696,0	703,7	714,8	348,0	355,7	353,4	361,4
Anlageinvestitionen	661,7	662,6	660,1	668,0	321,0	339,1	322,7	345,2
Bauten	314,6	310,3	308,4	310,7	152,7	155,7	152,9	157,8
Ausrüstungen	222,5	230,1	228,6	233,1	109,3	119,3	110,5	122,6
Sonstige Anlageinvestitionen	124,7	123,7	124,8	126,4	58,9	65,9	59,5	66,8
Inländische Verwendung	3 127,1	3 100,4	3 118,4	3 159,7	1 533,6	1 584,9	1 551,2	1 608,5
Exporte	1 640,6	1 608,5	1 609,2	1 658,7	796,1	813,1	818,0	840,7
Importe	1 497,7	1 451,8	1 443,1	1 487,1	706,3	736,8	724,1	763,0
Bruttoinlandsprodukt	3 274,9	3 264,0	3 291,2	3 337,9	1 626,4	1 664,8	1 647,8	1 690,2

RWI Konjunkturbericht 74 (4)

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2023 bis 2025

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

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

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

5. Einkommensstehung und -verteilung

a) Mrd. EUR

Primäreinkommen der privaten HH ²	2 636,5	2 777,4	2 880,1	2 954,2	1 409,2	1 470,9	1 446,1	1 508,2
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	361,8	380,5	402,4	416,7	194,8	207,6	202,8	213,9
Bruttolöhne und -gehälter	1 661,8	1 776,2	1 872,3	1 933,1	895,8	976,5	930,6	1 002,5
Übrige Primäreinkommen ⁴	612,9	620,7	605,4	604,5	318,6	286,9	312,6	291,8
Primäreinkommen der übr. Sektoren	602,3	653,8	662,0	707,9	313,8	348,2	331,1	376,7
Nettonationaleink. (Primäreink.)	3 238,8	3 431,2	3 542,1	3 662,1	1 723,0	1 819,1	1 777,2	1 884,9
Abschreibungen	788,8	845,8	871,6	889,0	432,1	439,5	441,1	447,8
Bruttonationaleinkommen	4 027,6	4 277,0	4 413,7	4 551,0	2 155,1	2 258,5	2 218,3	2 332,7
nachrichtlich:								
Volkseinkommen	2 890,9	3 065,8	3 134,3	3 238,8	1 523,9	1 610,4	1 570,5	1 668,4
Arbeitnehmerentgelt	2 023,6	2 156,7	2 274,7	2 349,7	1 090,6	1 184,1	1 133,4	1 216,3
Unternehmens- und Verm.einkomm	867,4	909,1	859,6	889,1	433,2	426,4	437,1	452,0

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

Jahresende 2023

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland
Vorausschätzung für die Jahre 2023 bis 2025

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

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte ²

a) Mrd.EUR

Masseneinkommen	1 660,6	1 787,4	1 876,8	1 930,2	904,8	972,0	935,2	994,9
Nettolöhne und -gehälter	1 118,8	1 212,8	1 271,8	1 302,2	604,1	667,7	623,3	678,9
Monetäre Sozialleistungen	688,6	730,2	768,9	798,0	381,2	387,7	395,4	402,6
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	146,8	155,7	163,9	170,1	80,5	83,4	83,5	86,6
Übrige Primäreinkommen ⁴	612,9	620,7	605,4	604,5	318,6	286,9	312,6	291,8
Sonstige Transfers (Saldo) ⁵	- 109,1	- 123,1	- 127,7	- 126,1	- 60,5	- 67,2	- 59,7	- 66,5
Verfügbares Einkommen	2 164,5	2 285,1	2 354,5	2 408,5	1 162,9	1 191,6	1 188,2	1 220,3
Zunahme betriebl. Versorgungsanspr.	63,0	62,6	62,3	62,0	30,1	32,2	30,0	32,0
Konsumausgaben	1 979,3	2 078,9	2 141,1	2 207,3	1 047,6	1 093,4	1 079,2	1 128,0
Sparen	248,2	268,7	275,7	263,2	145,4	130,3	139,0	124,3
Sparquote (%) ⁶	11,1	11,4	11,4	10,7	12,2	10,6	11,4	9,9

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

7. Einnahmen und Ausgaben des Staates ⁷

a) Mrd. EUR

Einnahmen								
Steuern	946,6	961,8	999,2	1 037,6	484,6	514,6	503,2	534,4
Nettosozialbeiträge	666,8	710,1	759,2	790,5	367,9	391,3	385,0	405,4
Vermögenseinkommen	17,6	28,5	31,8	33,1	16,7	15,1	17,5	15,7
Sonstige Transfers	28,0	33,0	34,7	36,5	14,4	20,3	15,3	21,3
Vermögenstransfers	18,8	19,2	19,6	20,5	8,9	10,7	9,3	11,2
Verkäufe	143,2	159,8	165,6	171,7	76,1	89,5	78,9	92,8
Sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Insgesamt	1 821,2	1 912,6	2 010,4	2 090,1	968,8	1 041,5	1 009,2	1 080,9
Ausgaben								
Vorleistungen ⁸	593,6	611,9	626,1	637,2	303,8	322,3	307,8	329,4
Arbeitnehmerentgelt	307,9	327,6	354,2	382,9	168,2	186,0	183,4	199,5
Vermögenseinkommen (Zinsen)	26,5	35,2	36,2	37,2	17,1	19,1	18,5	18,7
Subventionen	70,0	62,2	40,2	42,2	18,2	22,0	19,1	23,1
Monetäre Sozialleistungen	619,1	659,1	696,9	725,0	345,2	351,7	359,0	366,1
Sonstige laufende Transfers	111,4	93,5	95,5	99,5	45,1	50,4	47,1	52,5
Vermögenstransfers	89,7	72,8	82,1	86,2	36,6	45,5	38,4	47,8
Bruttoinvestitionen	100,9	107,4	111,1	115,7	47,0	64,1	48,7	67,0
Nettozugang an nichtprod. Vermögengütern	- 1,0	- 0,6	- 0,5	- 0,5	- 0,1	- 0,4	- 0,1	- 0,4
Insgesamt	1 918,1	1 969,0	2 041,7	2 125,4	981,1	1 060,6	1 021,8	1 103,6
Finanzierungssaldo	- 96,9	- 56,4	- 31,3	- 35,2	- 12,3	- 19,1	- 12,6	- 22,6

RWI Konjunkturbericht 74 (4)

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2023 bis 2025

	2022	2023	2024	2025	2024		2025	
					1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr								
Einnahmen								
Steuern	7,7	1,6	3,9	3,8	3,9	3,9	3,8	3,9
Nettosozialbeiträge	5,5	6,5	6,9	4,1	7,6	6,3	4,7	3,6
Vermögenseinkommen	21,6	61,8	11,5	4,2	14,8	8,0	4,2	4,0
Sonstige Transfers	- 6,4	17,7	5,2	5,3	5,6	5,0	5,6	5,1
Vermögenstransfers	- 3,7	2,0	2,2	4,4	2,5	2,0	4,3	4,5
Verkäufe	4,2	11,6	3,6	3,7	3,6	3,7	3,7	3,7
Sonstige Subventionen	-	-	-	-	-	-	-	-
Insgesamt	6,3	5,0	5,1	4,0	5,4	4,8	4,2	3,8
Ausgaben								
Vorleistungen ⁸	6,3	3,1	2,3	1,8	3,3	1,4	1,3	2,2
Arbeitnehmerentgelt	4,3	6,4	8,1	8,1	8,1	8,1	9,1	7,3
Vermögenseinkommen (Zinsen)	25,8	32,8	2,9	2,6	2,6	3,1	8,1	- 2,2
Subventionen	- 35,9	- 11,1	- 35,3	4,9	- 52,4	- 7,9	4,8	4,9
Monetäre Sozialleistungen	1,5	6,5	5,7	4,0	6,1	5,4	4,0	4,1
Sonstige laufende Transfers	21,3	- 16,1	2,1	4,2	2,0	2,2	4,4	4,0
Vermögenstransfers	36,6	- 18,9	12,9	5,0	15,7	10,6	5,0	5,0
Bruttoinvestitionen	9,0	6,4	3,5	4,1	2,1	4,5	3,5	4,6
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	-	-	-	-	-	-	-
Insgesamt	4,1	2,7	3,7	4,1	3,1	4,3	4,2	4,0
Insgesamt	4,1	2,7	3,7	4,1	3,1	4,3	4,2	4,0

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

Mittelfristprojektion bis 2028

Florian Kirsch, György Barabas und Torsten Schmidt

Projektion der Wirtschaftsentwicklung bis 2028: Potenzialwachstum absehbar nur gering¹

Kurzfassung: Das Wachstum des Produktionspotenzials der deutschen Volkswirtschaft geht in den kommenden Jahren voraussichtlich weiter zurück. Hierzu trägt insbesondere die demografische Entwicklung bei. Die Alterung der Bevölkerung dürfte dazu führen, dass die Anzahl der Personen im erwerbsfähigen Alter und das potenzielle Arbeitsvolumen ihre vorläufigen Hochpunkte überschreiten und im weiteren Projektionszeitraum bis zum Jahr 2028 zurückgehen werden. Gleichzeitig erholt sich die deutsche Wirtschaft voraussichtlich nur zögerlich von der derzeitigen Schwächephase, so dass sich die derzeit negative Produktionslücke nur langsam schließt.

Summary: Potential output growth of the German economy is expected to decline further in the coming years. This is in particular due to demographic developments. The aging of the population is likely to mean that the number of persons at working-age and the potential labor volume will peak and decline in the further course of the projection period up to the year 2028. At the same time, the economic recovery in the coming years is expected to be rather weak. Consequently, it will take some time for the currently negative output gap to close.

¹ Abgeschlossen am 19.1.2024. Wir danken Silvia Mühlbauer für die technische Unterstützung.

1. Niedrigeres Potenzialwachstum im Projektionszeitraum

Ein Produktionsfunktionsansatz bildet die Grundlage für die folgende Projektion der Wirtschaftsleistung der deutschen Volkswirtschaft in die mittlere Frist.² Dabei wird das gesamtwirtschaftliche Produktionspotenzial anhand einer Cobb-Douglas-Produktionsfunktion berechnet, die die gesamtwirtschaftlichen Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital sowie die Entwicklung der totalen Faktorproduktivität (TFP) zusammenfasst. Für die einzelnen Komponenten wird jeweils die strukturelle, also um konjunkturelle Einflüsse möglichst bereinigte, Entwicklung bestimmt und in die Zukunft fortgeschrieben. Der Projektionszeitraum geht dabei über den Prognosehorizont der üblichen Kurzfristprognose hinaus und umfasst die Jahre bis 2028. Das potenzielle Arbeitsvolumen wird weiter in einzelne Bestimmungsfaktoren zerlegt. Ausgehend von der Bevölkerungsentwicklung, zählen dazu die Partizipation am Arbeitsmarkt, die Erwerbstätigkeit und die pro Kopf geleisteten Arbeitsstunden.

Die vorliegende Projektion nutzt die Ergebnisse für Variante 2 der 15. Koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung für Deutschland (Statistisches Bundesamt, 2022). Das Szenario dieser Variante geht in den drei Bereichen Geburtenhäufigkeit, Lebenserwartung und Wanderungssaldo jeweils von einer „moderaten“ Entwicklung aus. Da seit dem Erstellen der Bevölkerungsvorausberechnung bereits einige Zeit vergangen ist, liegen inzwischen neue Informationen zur tatsächlichen Entwicklung vor. Diese werden bei der Projektion berücksichtigt. So fiel die Zuwanderung im Jahr 2022 nach den nun verfügbaren Daten mit 1,46 Millionen Personen noch etwas höher aus als die in der Bevölkerungsvorausberechnung angenommenen 1,3 Millionen Personen. Hierzu trug insbesondere die hohe Fluchtmigration aus der Ukraine bei. So verzeichnet die Wanderungsstatistik für das Jahr 2022 eine Nettozuwanderung von rund 960 Tausend Personen aus der Ukraine. Für die vorliegende Potenzialschätzung wird entsprechend bei der Annahme zur Bevölkerungsentwicklung leicht von der Bevölkerungsvorausberechnung abgewichen. So werden für das Jahr 2022 die inzwischen vorliegenden Daten des Statistischen Bundesamts verwendet und für das Jahr 2023 von einer gegenüber der Vorausberechnung nochmals leicht erhöhten Nettozuwanderung von 600 Tausend Personen ausgegangen.

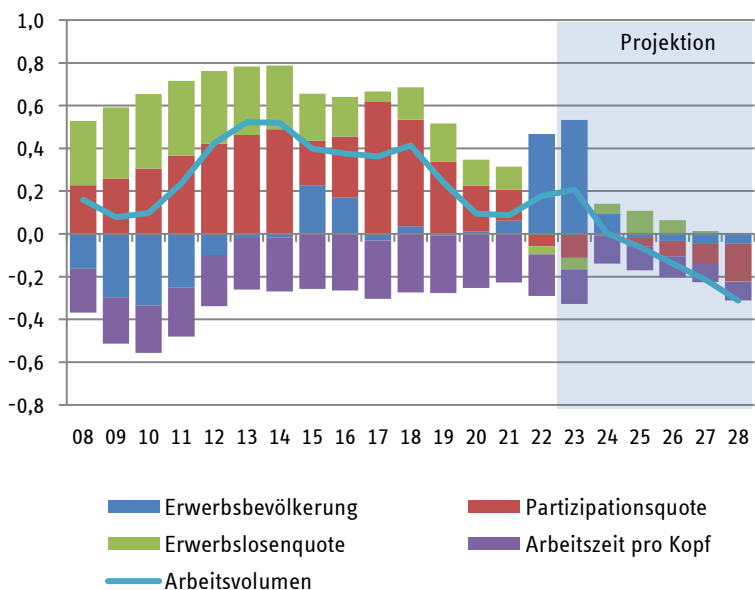
² Das Vorgehen bei der vorliegenden Projektion entspricht demjenigen in früheren Konjunkturberichten und damit weitgehend der auch von der Europäischen Kommission verwendeten Methode der Potenzialschätzung (Havik et al., 2014). Unterschiede zu letzterer bestehen insbesondere bei der Bestimmung des potenziellen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

Mittelfristprojektion bis 2028

Schaubild 1

Komponenten des Arbeitsvolumens

2008 bis 2028 Wachstumsbeiträge in %-Punkten



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

Für den weiteren Verlauf im Projektionszeitraum wird dagegen wieder auf die Bevölkerungsvorausberechnung zurückgegriffen, die von einem Rückgang des Wanderungssaldo ausgeht. Da in Bezug auf die Erwerbsbeteiligung die Fluchtmigration gesondert betrachtet wird müssen eigene Annahmen zur Zusammensetzung der Migration getroffen werden. Dabei ist relevant, dass für die Jahre nach 2023 keine weitere Nettozuwanderung von Geflüchteten aus der Ukraine angenommen wird. Diese Annahme ist wie auch die übrigen Annahmen zur Migration mit hoher Unsicherheit behaftet. Nicht zuletzt bleibt der weitere Kriegsverlauf ein wesentlicher Bestimmungsfaktor für die tatsächliche Migrationsentwicklung. Trotz der angenommenen relativ hohen Zuwanderung führt die Alterung der Bevölkerung in Deutschland voraussichtlich dazu, dass die Anzahl der Personen im erwerbsfähigen Alter in Deutschland im Jahr 2024 ihren Hochpunkt erreicht. Im weiteren Verlauf des Projektionszeitraums dürfte sie dann zurückgehen und der Wachstumsbeitrag der Bevölkerungsentwicklung zum potenziellen Arbeitsvolumen negativ ausfallen (Schaubild 1).

Von der trendmäßigen Partizipationsquote dürften im Projektionszeitraum im Gegensatz zu den Jahren bis 2021 ebenfalls negative Wachstumsbeiträge ausgehen. Hierzu tragen zwei Entwicklungen bei. Zum einen geht ein dämpfender Effekt von der hohen Fluchtmigration aus. Hier fällt ins Gewicht, dass die geflüchteten Personen erst nach und nach in den Arbeitsmarkt integriert werden, während sie direkt die Bevölkerungszahlen erhöhen.³ Zum anderen dürfte die Alterung der Bevölkerung dazu führen, dass der trendmäßige Anstieg der Arbeitsmarktbeteiligung bei der übrigen Bevölkerung zu einem Ende kommt. Dies ergibt sich aus Berechnungen anhand eines Kohortenmodells (Barabas et al., 2017). Diese verdeutlichen, dass der vermehrte Wechsel von Personen in Altersklassen mit einer niedrigeren Erwerbsbeteiligung dazu führt, dass die gesamtwirtschaftliche Partizipationsquote zurückgeht, obwohl dies für die altersspezifische Erwerbsbeteiligung nicht der Fall ist.⁴

Bei der Arbeitszeit pro Kopf dürfte sich der trendmäßige Rückgang im Projektionszeitraum verlangsamt fortsetzen. Er ergibt sich nicht zuletzt daraus, dass die Erwerbsbeteiligung durch Teilzeitbeschäftigung deutlich ausgeweitet wurde. In den Jahren der Pandemie seit 2020 wurde nochmals ein deutlicher Rückgang der durchschnittlichen Arbeitszeit verzeichnet. Hierzu trug bei, dass trotz eingeschränkter Produktion Beschäftigungsverhältnisse bestehen blieben, auch etwa durch Nutzung von Kurzarbeit. Zudem dürfte sich der erhöhte Krankenstand ausgewirkt haben. Die trendmäßige Berechnung der Potenzialschätzung berücksichtigt den in der Kurzfristprognose (Schmidt et al., 2023) prognostizierten Anstieg der Stunden. Die niedrigen Werte der Pandemiejahre könnten jedoch dazu führen, dass die Trendberechnung die tatsächliche strukturelle Entwicklung überzeichnet.⁵ Eine höhere Arbeitszeit pro Kopf könnte das Produktionspotenzial merklich steigern.

Die trendmäßige strukturelle Erwerbslosenquote wird in der Projektion für die seit dem Jahr 2015 eingewanderten Geflüchteten und die übrige Bevölkerung separat bestimmt. Im Projektionszeitraum geht sie nach einem zwischenzeitlichen leichten Anstieg im Zuge der Arbeitsmarktintegration der Geflüchteten voraussichtlich noch weiter leicht zurück und verbleibt auf einem niedrigen Niveau von rund 2,6%. Anders als in früheren Jahren liefert sie damit keinen wesentlichen Beitrag zum Potenzialwachstum mehr.

³ Die Annahmen bezüglich der Integration in den Arbeitsmarkt folgen weitgehend denjenigen der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2023).

⁴ In der vorliegenden Projektion wird die Erwerbsbevölkerung als Personen im Alter von 15 bis 74 Jahren definiert. Dementsprechend schlägt sich ein höherer Anteil von Personen in einem Alter über dem in Deutschland üblichen Ruhestandsalter zunächst in einer geringeren Partizipationsquote nieder. Erst verzögert zeigt sich dann ein Rückgang der Erwerbsbevölkerung.

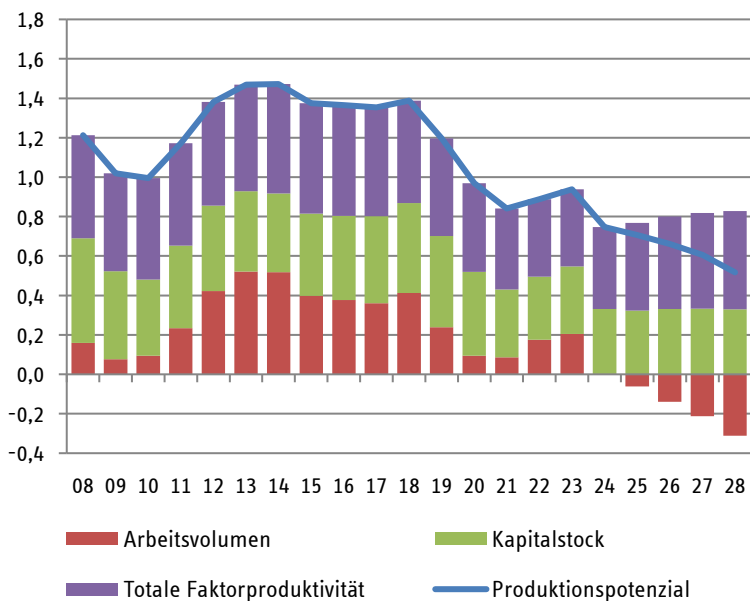
⁵ Vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2022).

Mittelfristprojektion bis 2028

Schaubild 2

Komponenten der Veränderung des Produktionspotenzials

2008 bis 2028; Wachstumsbeiträge in %-Punkten



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

Insgesamt dürfte das potenzielle Arbeitsvolumen damit im Laufe des Projektionszeitraums negativ zum Potenzialwachstum beitragen. Hier zeigt sich ein deutlicher Unterschied zur Entwicklung im vergangenen Jahrzehnt (Schaubild 2).

Zur Fortschreibung des gesamtwirtschaftlichen Kapitalstocks bezieht die Projektion die Prognose für die Bruttoanlageinvestitionen der Kurzfristprognose (Schmidt et al., 2023) ein. Im Projektionszeitraum dürften demnach von der Ausweitung des Kapitalstocks weiterhin positive Beiträge zum Potenzialwachstum ausgehen. Mit durchschnittlich 0,9% dürfte das Wachstum des Kapitalstocks im Projektionszeitraum allerdings etwas geringer ausfallen als in den Jahren vor der Pandemie.

Tabelle 1

Produktionspotenzial und seine Komponenten

1996 bis 2028^a; jahresdurchschnittliche Veränderung in %

	1996 – 2022	Wachs- tumsbei- träge ¹	2022 – 2028	Wachs- tumsbei- träge ¹
Produktionspotenzial	1,3		0,7	
Kapitalstock	1,5	0,5	0,9	0,3
Solow-Residuum	0,6	0,6	0,5	0,5
Arbeitsvolumen	0,3	0,2	-0,1	-0,1
Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter	0,0	0,0	0,1	0,1
Partizipationsrate	0,5	0,3	-0,1	-0,1
Änderung der Erwerbslosenquo- tequote ²		0,1		0,0
Durchschnittliche Arbeitszeit	-0,4	-0,3	-0,2	-0,1
Nachrichtlich:				
Arbeitsproduktivität	1,0		0,8	

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

Die trendmäßige TFP dürfte im Projektionszeitraum erneut den größten Beitrag zum Wachstum des Produktionspotenzials liefern, wenngleich dieser mit 0,5% voraussichtlich ebenfalls leicht unter dem durchschnittlichen Wert des Zeitraums der Jahre von 1996 bis 2022 liegen wird (Tabelle 1). Das jahresdurchschnittliche Potenzialwachstum insgesamt geht gegenüber dem genannten Zeitraum um gut einen halben Prozentpunkt zurück und beträgt im Projektionszeitraum nur noch rund 0,7%. Die Entwicklung des Arbeitsvolumens führt dabei zu einem merklichen Rückgang der geschätzten Wachstumsraten, von 0,9% zu Beginn auf nur noch 0,5% gegen Ende des Projektionszeitraums (Schaubild 2).

Mittelfristprojektion bis 2028

2. Lediglich moderates Wachstum der Weltwirtschaft

Die Weltwirtschaft wächst gerade zu Beginn des Projektionszeitraums voraussichtlich lediglich mit einem moderaten Tempo (Blagov et al., 2023). Nicht zuletzt dürften die Folgen der starken Preisanstiege und der in Reaktion darauf erfolgten geldpolitischen Straffung vielerorts zunächst noch bremsend auf die Konjunktur wirken. Dies gilt insbesondere für Europa, das besonders vom Energiepreisschock betroffen war. Gleichzeitig bleibt die geo- und wirtschaftspolitische Unsicherheit hoch. Hiervon dürften ebenfalls dämpfende Wirkungen auf Konsum und Investitionen ausgehen. Hinzu kommt, dass zu erwarten ist, dass das Wachstum der chinesischen Wirtschaft trendmäßig weiter zurückgehen wird. Hierzu trägt die dortige Bevölkerungsentwicklung bei. Zudem bestehen strukturelle Probleme etwa im chinesischen Immobiliensektor fort und die Politik zielt auf eine stärkere wirtschaftliche Eigenständigkeit ab.

Die Projektion der Wirtschaftsleistung in Deutschland für die mittlere Frist erfolgt auf Basis der Kurzfristprognose (Schmidt et al., 2023). Diese geht unter anderem davon aus, dass die Inflation weiter nachlässt. Sollte es dagegen etwa infolge einer weiteren Eskalation des Konflikts im Nahen Osten zu einem erneuten starken Anstieg der Rohstoffpreise für Energie kommen, besteht das Risiko, dass die Inflation länger als erwartet hoch bleibt. Dies könnte dazu führen, dass die Geldpolitik länger und stärker restriktiv bleiben müsste als angenommen. Ähnliches gilt, wenn der Preisdruck, etwa aufgrund von Lohnsteigerungen, die deutlich umfangreicher ausfallen als angenommen, länger erhöht bleibt. Eine solche Zinsentwicklung könnte das Wachstum weiter dämpfen und birgt, gerade angesichts hoher Schuldenstände, auch Risiken für die Finanzstabilität. Ein bedeutendes Risiko für die weitere Entwicklung bleiben zudem geopolitische Auseinandersetzungen. Nicht zuletzt könnten diese mit erheblichen Auswirkungen auf den internationalen Handel einhergehen.

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

- ❑ Der Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar beträgt ab dem ersten Quartal 2024 1,08 \$/€, so dass es von dieser Seite zu keiner Veränderung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft kommt.
- ❑ Der Ölpreis der Sorte Brent wird im Projektionszeitraum ausgehend von rund 82 \$ je Fass im vierten Quartal 2023 allmählich weiter zurückgehen und Ende 2025 bei rund 74 \$ liegen.
- ❑ Der Welthandel mit Waren (CPB) dürfte in den Jahren 2024 und 2025 um 1,7% bzw. 2,4% ansteigen; von 2026 bis 2028 dürfte er mit gut 2 1/2% je Jahr mit einem nur wenig höheren Tempo weiter expandieren.

3. Zunächst restriktive Impulse von Fiskal- und Geldpolitik

Nachdem die Fiskalpolitik mit umfangreichen Stützungsmaßnahmen auf den pandemiebedingten Wirtschaftseinbruch und den Energiepreisschock infolge des Angriffs Russlands auf die Ukraine reagiert hatte, dürfte sie im Projektionszeitraum zunächst restriktiv ausgerichtet sein. Die Kurzfristprognose (Schmidt et al., 2023) geht für die Finanzpolitik in Deutschland davon aus, dass das Finanzierungsdefizit des Staates in den Jahren 2023 und 2024 jeweils deutlich reduziert wird. Hierzu trägt etwa bei, dass die Sozialbeiträge angesichts des Nominallohnwachstums kräftig steigen und krisenbedingte Subventionszahlungen nach und nach entfallen. Angesichts der Konjunktorentwicklung dürfte sich dieser Rückgang auch beim strukturellen Defizit zeigen. Für das Jahr 2025 deutet die Saldenmethode dagegen auf eine expansive Finanzpolitik hin. Während das Finanzierungsdefizit voraussichtlich leicht ausgeweitet wird, dürfte die Produktionslücke kleiner werden, so dass der strukturelle Finanzierungssaldo sinkt. Für den weiteren Projektionszeitraum bis zum Jahr 2028 wird angenommen, dass die Finanzpolitik weitgehend neutral ausgerichtet ist.

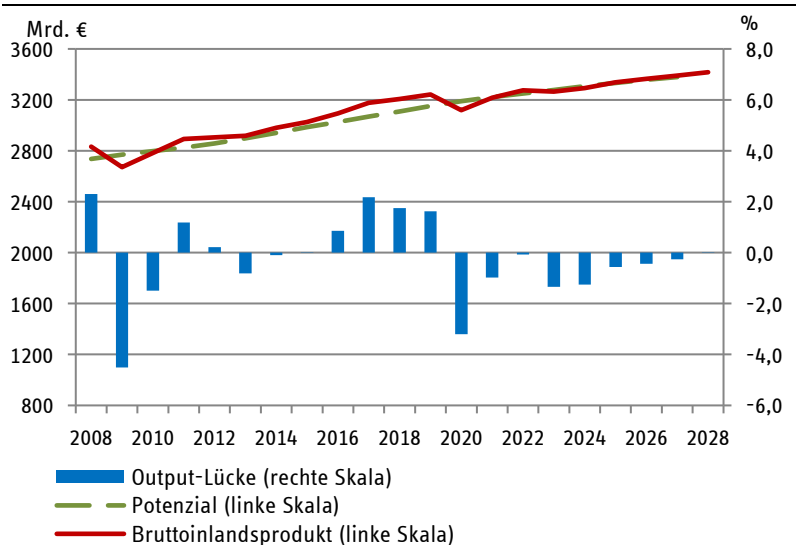
Die Europäische Zentralbank (EZB) hat mit dem Ziel der Inflationsbekämpfung ihre Leitzinsen seit Sommer 2022 deutlich angehoben. Die Kurzfristprognose geht davon aus, dass mit dem seit September 2023 geltenden Niveau, der Hochpunkt des Zinszyklus erreicht wurde. Im Jahresverlauf 2024 dürfte es zu ersten Zinssenkungen kommen. Vor dem Hintergrund der erwarteten niedrigeren Inflationsraten und der schwachen konjunkturellen Entwicklung, dürfte das Zinsniveau jedoch als restriktiv einzuordnen sein. Die Kurzfristprognose geht davon aus, dass gegen Ende des Prognosezeitraums die Inflation im Euro-Raum wieder nahe ihrem Zielwert liegt. Für die mittelfristige Projektion wird dann eine neutrale Ausrichtung der Geldpolitik bis zum Projektionshorizont angenommen.

4. Projektion bis 2028: Produktionslücke schließt sich nur langsam

Die deutsche Wirtschaft befindet sich derzeit in einer konjunkturellen Schwächephase. Das Bruttoinlandsprodukt dürfte im Jahr 2023 um 0,3% gegenüber dem Vorjahr zurückgegangen sein. Gegenüber dem geschätzten Produktionspotenzial ergibt sich damit für das Gesamtjahr eine negative Produktionslücke von 1,3%. Mit der schwachen Erholung, die für die kommenden Jahre zu erwarten ist, dürfte sich die Produktionslücke nur langsam schließen (Schaubild 3). Vor dem Hintergrund eines eher schwachen außenwirtschaftlichen Umfelds sowie restriktiver Impulse von Geld- und Fiskalpolitik zeichnet sich kein kräftiger wirtschaftlicher Aufschwung ab.

Mittelfristprojektion bis 2028

Schaubild 3
Bruttoinlandsprodukt, Produktionspotenzial und Produktionslücke
2008 bis 2028



Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes, eigene Berechnungen; Zeitraum 2023-2028: eigene Prognose, Produktionslücke: Differenz zwischen realem BIP und Produktionspotenzial in % des Potenzials.

Ein wichtiger Grund für die geringe Dynamik ist die schwache Entwicklung des privaten Konsums. Die starken Preissteigerungen haben zu deutlichen Kaufkraftverlusten geführt und die real verfügbaren Einkommen dürften sich trotz der sich abzeichnenden Lohnsteigerungen nur allmählich erholen. Neben den erhöhten Zinsen lastet zudem die erhöhte Unsicherheit auf Konsum und Investitionen. Dies macht sich besonders bei den Bauinvestitionen bemerkbar, die sich erst im Zuge der zu erwartenden Zinssenkungen wieder erholen dürften.

Auch die Ausrüstungsinvestitionen dürften erst allmählich wieder stärker ausgeweitet werden und damit hinter den üblichen konjunkturellen Mustern zurückbleiben. Der Grund dafür ist, dass insbesondere die energieintensiv produzierenden Unternehmen ihre Produktion deutlich zurückgefahren und zum Teil bereits ins Ausland verlagert haben. Zwar sind die Energiepreise in den vergangenen Monaten wieder deutlich gesunken. Über die weitere Ausgestaltung der Energiewende in Deutschland besteht aber eine erhebliche Unsicherheit. Diese betrifft sowohl die ausreichende Versorgung mit Energie als auch die Preisentwicklung in Deutschland. Angesichts

RWI Konjunkturbericht 74 (4)

dessen dürften sich Unternehmen kurzfristig mit Investitionen zurückhalten. Für die mittlere Frist wird davon ausgegangen, dass diese Unsicherheiten wieder zurückgehen.

Die Kurzfristprognose geht davon aus, dass das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts nur allmählich an Fahrt gewinnt, so dass die jahresdurchschnittliche Produktionslücke erst im Jahr 2025 merklich abnimmt.

Tabelle 2
Mittelfristige Projektion der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung
2016 bis 2028

	Absolut			Jahresdurchschnittliche Veränderung in % ¹	
	2016	2022	2028	2016 bis 2022	2022 bis 2028
Entstehungskomponenten des BIP					
Erwerbstätige (Inland), in Mill.	43,7	45,6	45,9	0,7	0
Arbeitnehmer (Inland), in Mill.	39,3	41,7	42,0	1,0	1/4
Arbeitszeit je Erwerbstätigen, in h	1396	1347	1350	-0,6	0
Arbeitsvolumen, in Mill. h	60933	61410	61929	0,1	1/4
Arbeitsproduktivität					
BIP je Erwerbstätigen, 2015=100	104,5	105,9	109,9	0,2	1/2
BIP je Erwerbstätigenstunde, 2015=100	106,8	112,1	116,0	0,8	1/2
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt, verkettete Volumina, in Mrd. €	3093,7	3274,9	3416,9	1,0	3/4
Deflator des BIP, 2015=100	101,3	118,4	138,4	2,6	2 3/4
Verwendung des BIP in jeweiligen Preisen, in Mrd. €					
Bruttoinlandsprodukt	3.134,7	3.876,8	4.730,2	3,6	3 1/4
Private Konsumausgaben	1.653,7	1.979,3	2.393,0	3,0	3 1/4
Konsumausgaben des Staates	623,9	850,9	1.044,1	5,3	3 1/2
Bruttoanlageinvestitionen	636,3	856,2	1.006,5	5,1	2 3/4
Vorratsinvestitionen	-10,4	114,1	71,6	-	-
Außenbeitrag	231,2	76,3	214,9	-	-
Nachr.: Außenbeitrag in% des BIP	7,4	2,0	4,5	-	-

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

Mittelfristprojektion bis 2028

Literatur

Blagov, B., D. Grozea-Helmenstein, F. Kirsch und K. Weyerstraß (2023), Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Moderates Wachstum der Weltwirtschaft, starke regionale Unterschiede, RWI Konjunkturberichte 74 (4): 5-29.

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

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

Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2023), Kaufkraft kehrt zurück – Politische Unsicherheit bleibt hoch, Herbst 2023, Halle (Saale).

Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2022), Energiekrise: Inflation, Rezession, Wohlstandsverlust, Herbst 2022, Essen.

Schmidt, T., G. Barabas, N. Benner, B. Blagov, M. Dirks, N. Isaak, R. Jessen, F. Kirsch, C. Krause und P. Schacht (2023), Jahresende 2023: Privater Konsum dämpft die konjunkturelle Erholung in Deutschland, RWI Konjunkturberichte 74 (4), 30-69.

Statistisches Bundesamt (2022), 15. Koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung – Annahmen und Ergebnisse, Webartikel. <https://www.destatis.de/DE/Themen/Gesellschaft-Umwelt/Bevoelkerung/Bevoelkerungsvorausberechnung/begleitheft.html>, zuletzt abgerufen am 19.01.2024.