

REPORT

IMK Report Nr. 192, September 2024

Das IMK ist ein Institut
der Hans-Böckler-Stiftung

WIRTSCHAFTSFLAUTE DAUERT AN

Prognose der wirtschaftlichen Entwicklung 2024/2025

Sebastian Dullien, Alexander Herzog-Stein, Peter Hohlfeld, Katja Rietzler, Sabine Stephan, Thomas Theobald, Silke Tober, Sebastian Watzka

AUF EINEN BLICK

- Die Weltkonjunktur dürfte im Prognosezeitraum moderat expandieren. Die Weltproduktion wird 2024 um 2,9% und 2025 um 3,0% zunehmen. Der Welthandel wird dabei etwas an Fahrt aufnehmen; im Jahresdurchschnitt 2024 um 2,1% und im nächsten Jahr um 3,0%.
- Die deutsche Konjunktur befindet sich seit einigen Jahren in der Stagnation, die sich auch in diesem Jahr fortsetzt. Erst im Verlauf des nächsten Jahres ist mit einer zaghaften Erholung der deutschen Konjunktur zu rechnen. Dabei wird aufgrund weiter steigender Reallöhne und nachlassender Kaufzurückhaltung der Konsumenten der private Verbrauch eine maßgebliche Rolle einnehmen. Im späteren Verlauf werden auch die Exporte und die Investitionen in Ausrüstungen einen Beitrag leisten. Im Jahresdurchschnitt 2024 wird das BIP stagnieren (0,0%), wobei die Jahresverlaufsrates mit 0,4% leicht positiv ausfällt. Im nächsten Jahr wird das BIP im Durchschnitt um 0,7% zunehmen, im Jahresverlauf etwas stärker um 1,1%.
- Vor dem Hintergrund der schwachen wirtschaftlichen Entwicklung nimmt die Zahl der Erwerbstätigen in diesem Jahr nur noch leicht zu (0,4%), 2025 dann kaum (0,1%). Die Arbeitslosenquote steigt um 0,3 Prozentpunkte auf 6,0% im Jahresdurchschnitt 2024 und auf 6,1% im kommenden Jahr. Das Budgetdefizit sinkt auf 2,1% des BIP in diesem Jahr und geht bei einer weiterhin restriktiven Ausrichtung der Fiskalpolitik auf 1,7% zurück. Die Verbraucherpreise dürften 2024 noch um 2,3% zulegen und 2025 um 2,0% und damit genau mit dem Inflationsziel der EZB steigen.

BIP-Wachstum in %



AUDIOKOMMENTAR

Peter Hohlfeld zur wirtschaftlichen Entwicklung 2024/2025

<https://bit.ly/imkreport192>

Quelle: Prognose des IMK.

INHALT

Wirtschaftspolitik und hohe Energiepreise bremsen Konjunktur aus	3
Konsum vorerst schwach, Konjunktur erholt sich nur langsam	3
Wachstumsinitiative der Bundesregierung reduziert massive Risiken für die deutsche Wirtschaft nur minimal	5
Weltwirtschaft mit moderaten Wachstumsaussichten	7
USA: Konjunkturelle Abkühlung zum Jahresende	7
China: Weiter schwache binnenwirtschaftliche Dynamik	8
Japan: Wirtschaft nur allmählich auf Erholungskurs	8
Vereinigtes Königreich: Moderate Expansion bei gefestigtem Konsumentenvertrauen	8
Euroraum: Weiterhin verhaltene wirtschaftliche Dynamik	9
Wirtschaftliche Entwicklung in den großen Ländern des Euroraums weiterhin heterogen	10
Erstmalige Anwendung der reformierten EU-Fiskalregeln	10
Deutschland	10
Exporte bleiben kraftlos	10
Ruhiges Preisklima im Außenhandel	11
Schwache Exporte und wirtschaftspolitische Unsicherheit belasten Ausrüstungsinvestitionen	11
Baukonjunktur weiter im Sinkflug	13
Private Konsumausgaben: Kaufzurückhaltung lässt erst allmählich nach	13
Langsamer Abbau des Defizits der öffentlichen Haushalte	13
Konjunkturelles Umfeld belastet Arbeitsmarkt zunehmend	15
Datenanhang	19
Impressum	30

AUTORENSCHAFT



Prof. Dr. Sebastian Dullien
Wissenschaftlicher Direktor
sebastian-dullien@boeckler.de



Prof. Alexander Herzog-Stein, PhD
Referatsleitung Arbeitsmarktökonomik
alexander-herzog-stein@boeckler.de



Peter Hohlfeld
Referatsleitung Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung
peter-hohlfeld@boeckler.de



Dr. Katja Rietzler
Referatsleitung Steuer- und Finanzpolitik
katja-rietzler@boeckler.de



Dr. Sabine Stephan
Referatsleitung Außenhandel und Handelspolitik
sabine-stephan@boeckler.de



Dr. Thomas Theobald
Referatsleitung Finanzmärkte und Konjunktur
thomas-theobald@boeckler.de



Dr. Silke Tober
Referatsleitung Geldpolitik
silke-tober@boeckler.de



PD Dr. Sebastian Watzka
Referatsleitung Europäische Makroökonomie
sebastian-watzka@boeckler.de

WIRTSCHAFTSPOLITIK UND HOHE ENERGIEPREISE BREMSEN KONJUNKTUR AUS

Konsum vorerst schwach, Konjunktur erholt sich nur langsam

Die durch die Energiepreisschocks ausgebremsste deutsche Wirtschaft kommt angesichts der restriktiven und unsteten Fiskalpolitik, der straffen Geldpolitik und einer verhaltenen Nachfrage aus dem Ausland nicht in Gang. Nach einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts (BIP) im vierten Quartal 2024 um 0,4% und einem leichten Anstieg um 0,2% im ersten Quartal 2024, fiel die Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal abermals zurück (-0,1%) und die Aussichten für das zweite Halbjahr 2024 sind sehr verhalten.

Die beiden größten Nachfrageaggregate – der private Konsum und die Exporte – waren nach einem recht kräftigen Start in das Jahr im zweiten Quartal 2024 leicht rückläufig. Dass der private Konsum trotz kräftig gestiegener Einkommen und deutlich geringerer Inflation nicht ausgeweitet wurde, lag daran, dass die privaten Haushalte mehr gespart haben. Die Sparquote lag mit saisonbereinigt 11,3% der verfügbaren Einkommen um 0,3 Prozentpunkte höher als im ersten Quartal 2024 und um mehr als einen Prozentpunkt über dem üblichen Niveau vor der Pandemie. Dabei dürften mittlerweile auch konjunkturelle Sorgen und die zunehmenden Berichte über Unternehmensinsolvenzen und Beschäftigungsabbau eine Rolle spielen. Die Exporte profitierten bisher nur wenig von der moderaten Aufwärtsentwicklung der Weltwirtschaft, weil die Nachfrage nach Investitionsgütern, auf die die deutsche Wirtschaft spezialisiert ist, relativ schwach war und zudem mit China eine starke Konkurrenz auf diesem Gebiet herangewachsen ist. Besonders deutlich fielen die Ausrüstungsinvestitionen (-4,1%), die bereits seit dem vierten Quartal 2022 fast durchgängig sinken, und die Bauinvestitionen (-2,0%), die mit wenigen Ausnahmen seit dem zweiten Quartal 2022 rückläufig sind. Das einzige Teilaggregat der Investitionen, das ein Wachstum verzeichnete, waren die Investitionen in Forschung und Entwicklung sowie in Software, Datenbanken und Ähnliches (0,6%). Deutlich gestiegen sind mit 1% zudem die Konsumausgaben des Staates – das drittgrößte Verwendungsaggregat. Die Importe, die sich schmälern auf das BIP auswirken, stagnierten im zweiten Quartal.

Für die kommenden Monate signalisiert der IMK Konjunkturindikator mit Datenstand Anfang September 2024 noch eine hohe Rezessionswahrscheinlichkeit von 48,5% bei weiterhin ausgeprägter Verunsicherung der Wirtschaftsakteure (Abbildung G). So dürfte der private Verbrauch trotz abermals steigender Realeinkommen im dritten Quartal nur wenig zulegen; darauf deuten die zuletzt ge-

sunkene Anschaffungsneigung und das eingetrübte Konsumklima hin. Erst im Schlussquartal dürften die weiter zunehmenden Einkommen die Oberhand gewinnen und ein deutlicheres Plus des privaten Konsums von 0,4% bewirken. Mit einem Anstieg um 0,5% im Jahresdurchschnitt 2024 tragen die privaten Konsumausgaben 0,3 Prozentpunkte zum BIP-Wachstum bei, nachdem sie es im vergangenen Jahr um 0,2 Prozentpunkte geschmälert hatten (Tabellen 1 und 2).

Demgegenüber wird die Exportentwicklung das BIP-Wachstum in diesem Jahr erneut bremsen, und zwar sogar etwas stärker als im Vorjahr. Das verringerte Wachstum in China, die Abschwächung in den USA und die Aufwertung des Euro werden die Exporte belasten. Darauf deuten auch die sich im August abermals verschlechterten Exporterwartungen hin. In diesem Jahr dürften die Ausfuhren im Durchschnitt um 0,7% gegenüber dem Vorjahr schrumpfen. Da die Importe aber noch stärker zurückgehen werden (-2%), wird der Außenhandel insgesamt einen deutlichen positiven Beitrag zum BIP-Wachstum leisten (+0,4 Prozentpunkte). Die Ausrüstungsinvestitionen werden im zweiten Halbjahr 2024 weiterhin durch den geringen und weiter abnehmenden Auslastungsgrad im Verarbeitenden Gewerbe, die hohen Finanzierungskosten und die politische Unsicherheit gedämpft. Infolge der von der Bundesregierung mit der Wachstumsinitiative

Tabella 1

Wachstumsbeiträge der Verwendungsaggregate¹ in Deutschland in Prozentpunkten

	2023	2024	2025
Bruttoinlandsprodukt ²	-0,3	0,0	0,7
Inlandsnachfrage	-0,4	-0,3	1,1
Konsumausgaben	-0,2	0,8	1,2
Private Haushalte	-0,2	0,3	0,8
Staat	0,0	0,5	0,4
Anlageinvestitionen	-0,3	-0,6	0,0
Ausrüstungen	-0,1	-0,4	0,1
Bauten	-0,4	-0,4	-0,2
Sonstige Anlagen	0,2	0,2	0,1
Vorratsveränderung	0,1	-0,5	-0,1
Außenbeitrag	0,1	0,4	-0,4
Ausfuhr	-0,1	-0,3	0,7
Einfuhr	0,3	-0,7	1,2

¹ Berechnet aus verketteten Volumenangaben; Lundberg-Komponente; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

² In %

Tabelle 2

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2022	2023	2024	2025
Verwendung¹				
Private Konsumausgaben ²	5,6	-0,4	0,5	1,5
Staatskonsum	0,1	-0,1	2,0	1,6
Ausrüstungsinvestitionen	4,5	-0,8	-5,9	1,7
Bauinvestitionen	-3,9	-3,4	-3,9	-1,7
Sonstige Anlageinvestitionen	2,6	4,7	3,5	1,3
Exporte	3,1	-0,3	-0,7	1,8
Importe	7,0	-0,6	-2,0	3,1
Bruttoinlandsprodukt	1,4	-0,3	0,0	0,7
Preise				
Bruttoinlandsprodukt	6,1	6,1	3,3	2,2
Konsumausgaben ²	6,8	6,7	2,8	2,2
Importe	17,5	-3,4	-0,6	0,4
<i>Nachrichtlich:</i>				
Verbraucherpreise (VPI)	6,9	5,9	2,3	2,0
Einkommensverteilung				
Arbeitnehmerentgelte	6,0	6,8	5,1	3,6
Gewinne ³	3,8	6,7	-5,7	0,0
Volkseinkommen	5,4	6,8	2,0	2,6
<i>Nachrichtlich:</i>				
Tariflöhne (Stundenbasis)	2,2	3,7	4,3	3,2
Effektivverdienste (Stundenbasis)	4,5	6,6	4,9	3,5
Lohndrift	2,4	2,9	0,6	0,3
Bruttolöhne und -gehälter	6,1	7,4	5,2	3,7
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	4,4	6,5	4,7	3,5
Entstehung				
Erwerbstätige	1,4	0,7	0,4	0,1
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	-0,1	-0,4	0,2	0,2
Arbeitsvolumen	1,2	0,4	0,5	0,3
Produktivität (je Stunde)	0,1	-0,6	-0,5	0,4
Bruttoinlandsprodukt ¹	1,4	-0,3	0,0	0,7
<i>Nachrichtlich:</i>				
Erwerbslose ⁴ , in 1000	1.343	1.335	1.529	1.573
Erwerbslosenquote ⁵ , in %	2,9	2,8	3,2	3,3
Arbeitslose ⁶ , in 1000	2.418	2.609	2.774	2.837
Arbeitslosenquote ⁷ , in %	5,3	5,7	6,0	6,1
Lohnstückkosten (je Stunde)	4,4	6,7	4,8	2,7
Budgetsaldo, in % des BIP	-2,1	-2,6	-2,1	-1,7

1 Preisbereinigt.

2 Private Haushalte inklusive privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

3 Unternehmens- und Vermögenseinkommen.

4 In der Abgrenzung der International Labour Organization (ILO).

5 In % der inländischen Erwerbspersonen.

6 In der Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

7 In % aller zivilen Erwerbspersonen.

Quellen: Deutsche Bundesbank; Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des IMK, ab 2024 Prognose des IMK.



beschlossenen Erhöhung der zuvor bis Ende 2024 befristeten degressiven Abschreibung von 20% auf 25% ab 2025 bleiben zudem Vorzieheffekte aus und es werden Investitionen in das kommende Jahr verschoben. Insgesamt dürften die Ausrüstungsinvestitionen im Jahresdurchschnitt um 5,9% sinken, nach einem Rückgang um 0,8% im Jahr 2023. Infolge der hohen Zinsen und Baupreise sowie der zurückliegenden Realeinkommensverluste der privaten Haushalte verringern sich die Bauinvestitionen 2024 ähnlich stark wie in den vergangenen beiden Jahren und ziehen wegen ihres höheren Gewichts das BIP mit -0,4 Prozentpunkten ebenso stark nach unten wie die Ausrüstungsinvestitionen (Tabelle 1). Die Stütze der Konjunktur ist in diesem Jahr der Staatskonsum, der um 2% zunimmt und 0,5 Prozentpunkte zum BIP-Wachstum beiträgt (Tabelle 2). Hier legen insbesondere die sozialen Sachleistungen im Bereich Gesundheit und Pflege zu.

Im kommenden Jahr werden mit der Belebung der globalen Industrieproduktion und der damit einhergehenden Investitionstätigkeit die stark von den Exportaussichten geprägten Ausrüstungsinvestitionen etwas an Dynamik gewinnen. Positiv wirken auch die dann infolge der Zinssenkungen der EZB merklich niedrigeren Finanzierungskosten und die erhöhte degressive Abschreibung sowie die ihretwegen aufgeschobenen Investitionen. Von staatlicher Seite unterstützend wirken abermals die Rüstungsinvestitionen im Rahmen des Sondervermögens Bundeswehr. Die Bauinvestitionen dürften im zweiten Quartal 2025 ihre Talsohle erreichen und in der zweiten Jahreshälfte 2025 infolge geringerer Finanzierungskosten und steigender Realeinkommen wieder etwas zunehmen. Dennoch werden sie im Jahresdurchschnitt noch merklich sinken (-1,7%).

Die privaten Konsumausgaben legen im kommenden Jahr kräftiger zu als in diesem Jahr, da die Nominallöhne noch deutlich steigen, die Teuerung weiter nachlässt und die Sparquote etwas abnimmt. Die steuerlichen Entlastungen im Rahmen der Wachstumsinitiative wirken zwar für sich genommen positiv, werden aber durch die Anhebung der Sozialbeiträge kompensiert. Die Bruttolöhne und -gehälter steigen in diesem und im kommenden Jahr merklich (2024: 5,2%, 2025: 3,7%). Auf Stundenbasis flacht sich die Entwicklung der Tariflöhne und der Effektivverdienste dabei bis 2025 deutlich auf 3,2% bzw. 3,5% ab (Tabellen 2 und 3). Da zugleich die teilweise überhöhten Gewinnmargen zurückgehen, die niedrigeren Energiepreise den Kostendruck mildern und die zuvor rückläufige Produktivität im kommenden Jahr etwas zunimmt, dürfte die Inflationsrate – die das Inflationsziel der EZB von 2% im August mit 1,9% unterschritten hat – im Prognosezeitraum um das Inflationsziel schwanken. Alles in allem steigen die privaten Konsumausgaben im kommenden Jahr um durchschnittlich 1,5% und tragen damit 0,8 Prozentpunkte zum BIP-Wachstum bei.

Tabelle 3

Rahmendaten der Prognose

Jahresdurchschnittswerte

	2023	2024	2025
Dreimonats-Euribor (%)	3,4	3,6	2,6
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (Euroraum) (%)	3,1	3,0	2,9
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (USA) (%)	4,0	4,1	3,4
Wechselkurs (USD/EUR)	1,08	1,10	1,14
Realer effektiver Wechselkurs des Euro (gegenüber 42 Ländern) ¹	94,8	95,5	96,3
Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands (gegenüber 60 Ländern) ¹	91,6	92,1	92,4
Tarifindex (Destatis, je Stunde) (% gegenüber Vorjahr)	3,7	4,3	3,2
Erdgaspreis (ICE Dutch TTF daily)	41	33	40
Rohölpreis (Brent, USD)	82	83	77

1 Sinkende Werte des Indikators bedeuten eine Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit.

Quellen: Deutsche Bundesbank; Europäische Zentralbank; EIA; Federal Reserve; Statistisches Bundesamt; ab 2024 Prognose des IMK.



Fast ebenso hoch fällt der Wachstumsbeitrag der Exporte im kommenden Jahr aus; sie nehmen ab dem vierten Quartal 2024 etwas Fahrt auf und legen im Jahresdurchschnitt um 1,8% zu. Da die Importe allerdings stärker steigen, wird der Außenbeitrag das BIP-Wachstum im Jahr 2025 um 0,4 Prozentpunkte reduzieren. Die Konsumausgaben des Staates werden im kommenden Jahr mit 1,7% ähnlich stark ausgeweitet wie in diesem Jahr.

Infolge des zwar schwachen, aber verwendungsseitig ausgewogeneren Wachstums im kommenden Jahr dürfte auch die entstehungsseitige Bruttowertschöpfung der einzelnen Wirtschaftszweige im kommenden Jahr gleichmäßiger verlaufen, wobei der Bau eine Ausnahme bildet. Die Industrieproduktion, die im Verlauf des vergangenen Jahres stagnierte und im bisherigen Jahresverlauf 2024 gedrosselt wurde, dürfte ab dem Winterhalbjahr 2025 etwas zunehmen. Dabei könnten die Autohersteller, deren Produktion im Juli 2024 besonders stark zurückging, bereits in diesem Jahr von der in der Wachstumsinitiative angekündigten, rückwirkend gültigen Sonderabschreibung für Dienstwagen, die elektrisch oder mit E-Fuels betrieben werden, profitieren. Unter den Dienstleistungen dürfte der Bereich Öffentliche Dienstleister, Erziehung, Gesundheit, der bis zuletzt aufwärtsgerichtet war, weiter mäßig ausgeweitet werden. Dagegen dürfte sich der Bereich Handel, Verkehr, Gastgewerbe, der insbesondere wegen des Gastgewerbes im zweiten

Tabelle 4

Statistische Komponenten des BIP-Wachstums

in % bzw. Prozentpunkten

	2023	2024	2025
Statistischer Überhang am Ende des Vorjahres ¹	-0,1	-0,2	0,1
Jahresverlaufsrate ²	-0,2	0,4	1,1
Jahresdurchschnittliche Wachstumsrate, arbeitstäglich bereinigt	-0,1	0,0	0,8
Kalendereffekt ³	-0,2	0,0	-0,1
Jahresdurchschnittliche Wachstumsrate	-0,3	0,0	0,7

1 Saison- und arbeitstäglich bereinigter Indexstand im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum arbeitstäglich bereinigten Durchschnitt aller Quartale des Vorjahres.

2 Jahresveränderungsrate im vierten Quartal, arbeitstäglich bereinigt.

3 In % des BIP.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK, ab 2024 Prognose des IMK.



Quartal rückläufig war, stabilisieren und ab dem vierten Quartal erholen.

Insgesamt ergibt sich für 2024 eine Stagnation des BIP, wobei allerdings die Jahresverlaufsrate mit 0,4% leicht positiv ausfällt. Damit dürfte das BIP Ende 2024 das Niveau von Ende 2019 nur um 0,4% übersteigen. Bei etwas zunehmender Dynamik im Verlauf von 2025 erhöht sich das BIP im Jahresdurchschnitt um 0,7%, im Jahresverlauf um 1,1% (Tabellen 2 und 4). Vor dem Hintergrund der schwachen wirtschaftlichen Entwicklung im Prognosezeitraum nimmt die Zahl der Erwerbstätigen in diesem Jahr nur noch leicht zu (0,4%), 2025 dann kaum (0,1%). Die Arbeitslosenquote steigt erneut an, und zwar um 0,3 Prozentpunkte auf 6,0% im Jahresdurchschnitt 2024 und auf 6,1% im kommenden Jahr. Das Budgetdefizit sinkt auf 2,1% des BIP in diesem Jahr und geht bei einer weiterhin restriktiven Ausrichtung der Fiskalpolitik und zugleich einem positiven, wenn auch verhaltenen Wirtschaftswachstum 2025 weiter auf 1,7% zurück. Die Verbraucherpreise dürften 2024 infolge der Nachwirkungen der Energiepreisschocks des Jahres 2022 noch um 2,3% zulegen und 2025 um 2,0% und damit genau mit dem Inflationsziel der EZB steigen.

Wachstumsinitiative der Bundesregierung reduziert massive Risiken für die deutsche Wirtschaft nur minimal

Die Risiken für die deutsche Wirtschaft sind hoch. Seitdem sich die Wirtschaft vor zwei Jahren von den Auswirkungen der Pandemie erholt hatte, stagniert das BIP und war im zweiten Quartal 2024 etwa so hoch wie fünf Jahre zuvor. Zwar wird sich

die Wirtschaft dieser Prognose zufolge leicht erholen. Das Risiko einer fortgesetzten Stagnation oder eines Abschwungs ist angesichts der Kombination aus restriktiver Finanz- und Geldpolitik, hoher politischer und wirtschaftspolitischer Unsicherheit sowie einer schwachen Auslandsnachfrage nicht zu unterschätzen. Hinzu kommen die Risiken einer weiteren Eskalation der Kriege in Europa und im Nahen Osten. Verringern große Industrieunternehmen wie VW ihre Produktion, hätte das nicht nur Folgen für die Zulieferbetriebe und Dienstleister in der Region, sondern auch für geplante Investitionsprojekte wie die Batterie- und Chipproduktion. Bei schwindenden Zukunftsperspektiven könnte ein deutlicher Beschäftigungsabbau die Folge sein, der kurzfristig kaum von anderen Wirtschaftszweigen aufgefangen werden könnte: Die Zahl aller offenen Stellen war zuletzt weiter merklich rückläufig und liegt wieder auf dem Niveau von 2019. Eine weitere Verunsicherung der Haushalte könnte die aktuelle Konsumzurückhaltung noch verstärken. In der Vergangenheit haben oftmals die Exporte als Konjunkturmotor fungiert und die deutsche Wirtschaft aus der Wirtschaftsflaute gezogen. Angesichts hoher Energiepreise, mangelnder Investitionen und erstarkter Konkurrenten auf dem Weltmarkt sowie abgeschotteter Märkte stehen die Chancen dafür zurzeit aber schlecht.

Die deutsche Wirtschaft befindet sich gegenwärtig in einer schwierigen Lage: Sie ist fünf Jahre lang praktisch nicht gewachsen und das BIP liegt aktuell gerade einmal um 0,4% über dem Niveau des zweiten Quartals 2019. Die Produktivität nahm über den gesamten Zeitraum um gerade einmal 0,6% zu und der deutliche Beschäftigungszuwachs in Höhe von 897.000 Personen hatte bisher keine Erhöhung der geleisteten Stunden zur Folge. Im Gegenteil, das geleistete Arbeitsvolumen der Erwerbstätigen verringerte sich um 0,3%. Laut Umfragen der EU-Kommission ist die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe mit 77,4% fast so niedrig wie auf dem Höhepunkt der Pandemie.

Die Bundesregierung hat im Sommer auf die Wachstumsschwäche mit der Ankündigung einer „Wachstumsinitiative“ reagiert (Bundesregierung 2024). Mit 49 Einzelmaßnahmen will sie auf die „strukturellen Herausforderungen des Wirtschaftsstandorts Deutschlands“ eingehen. Dabei sollen unter anderem die Möglichkeiten zur Abschreibung von Ausrüstungsgütern über eine Verlängerung der degressiven Afa und einen höheren Abschreibungssatz verbessert, Forschungszulagen erhöht, das Arbeitsangebot durch eine Reihe von Erleichterungen bei der Zuwanderung von Fachkräften sowie verbesserten Anreizen zur Erwerbstätigkeit jenseits des gesetzlichen Rentenalters erhöht und Bürokratie abgebaut werden.

Tatsächlich sind ein Teil der aktuellen Probleme der deutschen Wirtschaft strukturell. Dies betrifft die vernachlässigte Infrastruktur, die unstete Wirtschaftspolitik der Regierung sowie hohe Strom-

und Gaspreise, die angebotsseitige Hürden für die Produktion und Investitionstätigkeit darstellen. Diese Negativposten wirken sich besonders stark auf die Industrie aus, auf die in Deutschland ein im internationalen Vergleich hoher Anteil von 20,4% der Bruttowertschöpfung entfällt.¹ Die fehlenden Investitionen – auch infolge der straffen Geldpolitik – stellen aber für die Konjunktur in erster Linie eine mangelnde Nachfrage dar, ebenso wie der schwache private Konsum und die rückläufigen Exporte. Aus diesem Grund dürften die Maßnahmen der Wachstumsinitiative zur Erhöhung des Arbeitsangebots zumindest im Prognosezeitraum kaum Wirkung zeigen.

Benötigt werden staatliche und private Investitionen, um einerseits die Konjunktur zu stabilisieren und die Dekarbonisierung voranzubringen, und andererseits den industriellen Kern der deutschen Wirtschaft zu erhalten. Deutschland steht verstärkt im Wettbewerb mit China, wo die Investitionen Jahr für Jahr deutlich steigen, die fortwährend Prozess- und Produktinnovationen auf den Weg bringen. Um einen Investitionszyklus bei den Unternehmen auszulösen und zu flankieren, sind staatliche Infrastrukturinvestitionen in Höhe von jährlich rund 60 Mrd. Euro erforderlich (Dullien et al. 2024). Angesichts der absehbar schrumpfenden Erwerbsbevölkerung in Deutschland kann der hiesige Lebensstandard nur gehalten werden, wenn die Produktivität kontinuierlich und deutlich steigt. Das setzt Investitionen in die Bildung voraus, um den Anteil der Personen ohne Schulabschluss oder Berufsausbildung zu senken, in die im internationalen Vergleich schlechte Ausstattung mit digitalen Netzen und digitaler Verwaltung, in die Stromnetze sowie in erneuerbare Energien und in die Verkehrsinfrastruktur. Die Wachstumsinitiative enthält dazu wenig Konkretes – mit Ausnahme der erhöhten degressiven Abschreibung. Diese mag die Investitionsbereitschaft einiger Unternehmen erhöhen. Die erforderlichen privaten Investitionen in Höhe von mehreren hundert Mrd. Euro in den kommenden Jahren werden aber nur erfolgen, wenn der Staat begleitend die Infrastruktur erneuert und dadurch die Planungssicherheit und Absatzperspektiven verbessert.

Der frühere EZB-Präsident Mario Draghi hat jüngst bei der Vorstellung seines Berichts über die Zukunft der europäischen Wettbewerbsfähigkeit (Draghi 2024) betont, aktuell bestehe die Wahl zwischen Handeln oder langsamen Qualen (von der Leyen und Draghi 2024). Das gilt für Deutschland in besonderem Maße.

¹ Im Jahr 2023. Zum Vergleich: In Spanien sind es 12,5%, in Frankreich 10,6% und in Italien 17,5%; <https://www.destatis.de/Europa/DE/Thema/Industrie-Handel-Dienstleistungen/Industrie.html>.

WELTWIRTSCHAFT MIT MODERATEN WACHSTUMSAUSSICHTEN

Die weltweite Konjunktur hat im zweiten Quartal 2024 trotz rückläufiger Inflation leicht an Schwung verloren. Ursächlich hierfür war eine Wachstumsverlangsamung in China. Hingegen konnten die Schwellenländer ohne China ihre Wachstumsdynamik im Großen und Ganzen beibehalten. Insbesondere die indische Wirtschaft wächst weiter dynamisch. Etwas an Fahrt gewonnen hat das Wachstum in den entwickelten Volkswirtschaften, wobei die kräftige Zunahme der US-Produktion im zweiten Quartal die konjunkturelle Grunddynamik aufgrund eines deutlichen Lageraufbaus überzeichnet. Der Verbraucherpreisanstieg in den entwickelten Volkswirtschaften schwächte sich weiter ab, was bisher im Euroraum zu zwei Leitzinssenkungen und im Vereinigten Königreich zu einer geführt hat. Auch von Seiten der US-Notenbank Fed wird mit Zinssenkungen gerechnet; insgesamt bleibt die Geldpolitik im Prognosezeitraum aber restriktiv ausgerichtet.

Frühindikatoren deuten für die USA im dritten Quartal 2024 noch auf eine robuste Zunahme der Wirtschaftsaktivität hin. Der Beschäftigungsaufbau verliert aber spürbar an Schwung, sodass die restriktive Geldpolitik zum Jahresende 2024 vorübergehend die Oberhand gewinnen und sich das BIP-Wachstum verlangsamen wird. Dennoch ist nicht mit einer Rezession oder einer deutlichen Zunahme der Arbeitslosigkeit in den USA zu rechnen. In China belasten weiterhin die Probleme des Immobiliensektors die binnenwirtschaftliche Dynamik; das Konsumentenvertrauen bleibt auf dem historisch niedrigen Niveau, auf das es 2022 nach der Insolvenz großer Immobilienentwickler gefallen war. Alles in allem wird die Weltproduktion auf Basis von Kaufkraftparitäten 2024 um 2,9% und 2025 um 3,0% zunehmen (Tabelle 5).

Die Risiken für eine schwächere weltwirtschaftliche Entwicklung als in der Basisprognose angelegt sind hoch. Zu den Risikofaktoren zählen die Eskalation der Kriege in der Ukraine und dem Nahen Osten, das Auftreten neuer Handelskonflikte und der Ausgang der US-Präsidentenwahlen.

USA: Konjunkturelle Abkühlung zum Jahresende

Bei allmählich sinkender Inflation wuchs die US-Wirtschaft im zweiten Quartal 2024 mit 0,7% doppelt so kräftig wie im Vorquartal. Dabei wurde das Wachstum vom privaten Verbrauch, vom Staatskonsum und – trotz der hohen Finanzierungskosten – von den Ausrüstungsinvestitionen getragen. Die konjunkturelle Grunddynamik wurde jedoch durch einen kräftigen Lageraufbau überzeichnet. Die Wohnungsbauinvestitionen waren leicht rückläufig, nachdem sie im Vorquartal trotz hoher Zinsen noch

Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts und der Konsumentenpreise wichtiger globaler Handelspartner

Veränderung gegenüber Vorjahr in %

	Exportanteil ¹	Bruttoinlandsprodukt			Konsumentenpreise ²		
		2023	2024	2025	2023	2024	2025
Europa							
EU	55,2	0,5	0,7	1,3	6,4	2,6	2,3
Euroraum	38,8	1,0	0,7	1,2	5,4	2,4	2,0
UK	4,9	0,1	0,9	1,1	7,3	2,6	2,4
Schweiz	4,2	0,7	1,1	1,3	2,1	1,2	1,5
Türkei	1,9	4,5	3,0	3,2	53,9	58,5	28,3
Russland	0,6	3,7	2,6	0,9	5,9	6,9	5,8
Asien							
China	6,2	5,2	4,9	4,5	0,1	0,5	1,8
Japan	1,3	1,7	-0,1	1,2	3,0	2,3	2,1
Südkorea	1,3	1,4	2,1	2,0	3,6	2,3	2,2
Indien	1,0	7,8	7,1	6,7	5,7	4,4	3,9
Amerika							
USA	10,0	2,5	2,4	1,5	3,7	2,5	2,1
Mexiko	1,2	3,1	1,1	1,1	5,4	4,6	2,5
Kanada	0,8	1,2	1,0	1,9	3,6	2,4	2,0
Brasilien	0,8	2,9	2,5	1,9	4,6	4,0	3,7
Summe	89,4						
		Welthandel ³			Welt BIP ⁴		
		1,1	2,1	3,0	3,2	2,9	3,0

1 Anteil an den gesamten deutschen Warenexporten 2023 in %.

2 Harmonisierter Verbraucherpreisindex für EU und Mitgliedsländer, ansonsten Konsumdeflator.

3 Das reale Wachstum bezieht sich auf die globalen Ex- bzw. Importe in USD zu Kaufkraftparitäten (Preise von 2017).

4 Das reale Wachstum bezieht sich auf die globale USD-Größe. Umrechnung mit Kaufkraftparitäten (Preise von 2017).

Quellen: Macrobond; NiGEM; Berechnungen des IMK, ab 2024 Prognose des IMK unter Verwendung von NiGEM.



einen positiven Wachstumsbeitrag geliefert hatten (► **Abbildung A auf Seite 19**).

Die US-Notenbank Fed hat Mitte September in Reaktion auf die nachlassende Inflation ihren Leitzins um 50 Basispunkte gesenkt und signalisiert, dass weitere Zinssenkungen in Aussicht stehen. Die US-Konjunktur wird sich zum Jahresende 2024 etwas eintrüben. Auch nach ersten Leitzinssenkungen der US-Notenbank Fed wird die Geldpolitik im Prognosezeitraum weiter restriktiv ausgerichtet sein und die US-Konjunktur sich zum Jahresende 2024 etwas eintrüben. Ursächlich dafür dürfte vor allem eine Abschwächung des privaten Verbrauchs sein. Die zwischenzeitlich hohen Ersparnisse aus der Zeit der Coronapandemie sind inzwischen weitgehend aufgezehrt und das Indikatorenbild am Arbeitsmarkt trübt sich leicht ein: Die Stundenlöhne waren im August 3,8% höher als ein Jahr zuvor; zum Jahresbeginn hatte ihr Wachstum noch 4,4%

betragen. Der Beschäftigungsaufbau außerhalb der Landwirtschaft lag im August bei 142.000 neuen Stellen, nach 256.000 zum Jahresanfang. Die Arbeitslosenquote betrug im selben Monat 4,2%, nach 3,7% zum Jahresauftakt.

Der Rückgang der Inflationsrate macht weitere Fortschritte. Im August betrug der Anstieg der Verbraucherpreise im Vorjahresvergleich 2,6%, nach 3,3% zum Jahresende. Die Finanzpolitik bleibt bis zum Ende der Amtszeit von US-Präsident Joe Biden im Januar 2025 neutral ausgerichtet. Aufgrund der bestehenden Unsicherheit über den Wahlausgang wird die gegenwärtige neutrale Ausrichtung der Finanzpolitik für den gesamten Prognosezeitraum angenommen. Alles in allem wird die gesamtwirtschaftliche Produktion in den USA 2024 um 2,4% und 2025 um 1,5% zunehmen (Tabelle 5, ► Abbildung A auf Seite 19).

China: Weiter schwache binnenwirtschaftliche Dynamik

Die chinesische Wirtschaft verlor im zweiten Quartal 2024 deutlich an Schwung. Mit 0,7% gegenüber dem Vorquartal halbierte sich das BIP-Wachstum, das zum Jahresbeginn noch 1,5% im Quartalsvergleich betragen hatte. Ursächlich hierfür war eine schwache binnenwirtschaftliche Dynamik, vor allem beim privaten Verbrauch. Das Konsumentenvertrauen wird weiterhin durch die anhaltenden Probleme im Immobiliensektor belastet. Die Einzelhandelsumsätze lagen im August nur 2,1% höher als ein Jahr zuvor, nach 7,4% zum Jahresbeginn. Die schwache Inlandsnachfrage und der Zugriff auf günstige fossile Energieträger aus Russland schlagen sich weiterhin in einer im internationalen Vergleich bemerkenswert niedrigen Verbraucherpreis-inflation nieder (0,6% im August). Dies ermöglichte der Zentralbank im Juli eine leichte Lockerung eines wichtigen Referenzzinssatzes für die Kreditvergabe der Banken.

Auch die Industrieproduktion, die direkt durch die staatliche Initiative "Made in China 2025" beeinflusst wird, verlor zuletzt an Fahrt. Sie lag im August 4,5% höher als ein Jahr zuvor, nach 6,8% zum Jahresanfang. Ein wichtiges Parteikonvent zur Wirtschaftspolitik 2024, das sogenannte dritte Plenum, bestätigte die staatliche Industriestrategie, obwohl bereits Überkapazitäten entstehen. Für diese Industriestrategie spielen die derzeit lebhaften chinesischen Exporte, insbesondere der Exportabsatz hochwertiger Waren, eine zentrale Rolle. Dieser gerät aber zunehmend unter Druck, weil wichtige Handelspartner China vorwerfen, in Widerspruch zu den Regeln der Welthandelsorganisation heimischen Anbietern mit Hilfe staatlicher Subventionen Preis- und Wettbewerbsvorteile zu verschaffen, und darauf mit Ausgleichszöllen reagieren. Nach aktuellem Stand werden die USA ab Ende September Zölle auf E-Autos aus China in Höhe von 100%

(statt bislang 25%) und die EU ab Ende Oktober in Höhe von bis zu 31% (statt bislang 10%) erheben. Aber auch andere Handelspartner wehren sich verstärkt gegen die Warenflut aus China, zum Beispiel Indien, das bereits Zölle auf Stahl, Chemikalien und Küchengeräte aus China erhebt und weitere Zölle auf Solaranlagen angekündigt hat. Alles in allem wird sich das chinesische Wirtschaftswachstum 2024 auf 4,9% und 2025 auf 4,5% abschwächen (Tabelle 5, ► Abbildung B auf Seite 20).

Japan: Wirtschaft nur allmählich auf Erholungskurs

Die gesamtwirtschaftliche Produktion in Japan expandierte im zweiten Quartal 2024 deutlich um 0,7% und erholte sich somit von einem negativen Jahresauftakt. Dieser war maßgeblich durch einen Einbruch der Automobilproduktion infolge von Unregelmäßigkeiten beim Zulassungsverfahren für Modelle des größten Automobilherstellers bedingt. Die Expansion im zweiten Quartal wurde sowohl vom privaten Verbrauch, den Ausrüstungsinvestitionen als auch den Exporten getragen (► Abbildung B auf Seite 20).

Die Verbraucherpreis-inflation sinkt derzeit in Japan nur langsam. Im Juli betrug sie 2,7%, nach 2,8% im Vormonat und 2,6% zum Jahresende. Zum Preisauftrieb beigetragen hat eine stetige Yen-Abwertung bis zur Jahresmitte 2024 (rund 20% gegenüber dem US-Dollar im Vorjahresvergleich). Die Geldpolitik hat Ende Juli mit einer Leitzinserhöhung auf 0,25% reagiert. Nach Jahren der Deflation und der Negativzinsen hat dieser Schritt zu Schockwellen an den Finanzmärkten geführt, sodass im Prognosezeitraum nur mit einer sehr vorsichtigen weiteren Straffung der Geldpolitik zu rechnen ist.

Japans exportstarke Industrie ist aktuell von der Schwäche der globalen Investitionsgüternachfrage betroffen. Zudem wertet der Yen seit der Zinserhöhung auf, sodass das Exportumfeld 2024 schwierig bleibt. Mit nachlassender Inflation hellt sich im Verlauf des Prognosezeitraums aber die Perspektive, insbesondere für den privaten Verbrauch, auf. Alles in allem wird das japanische BIP 2024 stagnieren, bevor es 2025 um 1,2% zunimmt (Tabelle 5).

Vereinigtes Königreich: Moderate Expansion bei gefestigtem Konsumentenvertrauen

Das britische BIP legte im zweiten Quartal 2024 mit 0,6% ähnlich dynamisch wie schon im Vorquartal zu. Getragen wurde das Wachstum entstehungsseitig vom Dienstleistungssektor und verwendungsseitig vom Staatskonsum, dem privaten Verbrauch und den sonstigen Anlageinvestitionen (► Abbildung C auf Seite 21).

Frühindikatoren deuten zudem auf eine Verstärkung der konjunkturellen Aufwärtsbewegung

hin. Bemerkenswert ist dabei, dass der Einkaufsmangerindex im August nicht nur für die Gesamtwirtschaft, sondern auch für das Verarbeitende Gewerbe – anders als in den meisten anderen entwickelten Volkswirtschaften – deutlich oberhalb der Expansionsschwelle lag. Die Inflation stieg im Juli leicht auf 2,2%, nach 2,0% im Vormonat, und auch die Arbeitslosenquote legte im selben Monat leicht auf 4,4% zu. Die Realeinkommenssteigerungen der vergangenen Monate haben zu einer stetigen Verbesserung der Verbraucherstimmung geführt, so dass der private Verbrauch weiter robuste Wachstumsbeiträge liefern dürfte.

Die Finanzpolitik der neuen Labour-Regierung dürfte im Prognosezeitraum angesichts der angespannten Haushaltslage leicht restriktiv ausgerichtet sein. Anfang August senkte die Bank of England erstmals seit 2020 den Leitzins. Alles in allem wird das britische BIP 2024 um 0,9% und 2025 nach weiteren Zinssenkungen der Bank of England um 1,1% zulegen.

EURORAUM: WEITERHIN VERHALTENE WIRTSCHAFTLICHE DYNAMIK

Die wirtschaftliche Entwicklung des Euroraums war im vergangenen Jahr von Stagnation geprägt. Im ersten Halbjahr dieses Jahres nahm die wirtschaftliche Dynamik dann zu, blieb aber insgesamt verhalten. Das Wirtschaftswachstum betrug im zweiten Quartal 0,2%, nach 0,3% im ersten Quartal. Damit lag das BIP zuletzt immer noch nur knapp 4% über seinem Vorpandemiestand aus dem vierten Quartal 2019. Zum Vergleich: In den USA lag das BIP im selben Quartal bereits um fast 10% über seinem Vorpandemiestand. Anders als in den Jahren seit der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/9 ist damit Deutschland, dessen BIP seit 2019 praktisch nicht gewachsen ist, zur Wachstumsbremse im Euroraum geworden.

Positive Wachstumsimpulse kamen zuletzt vom Außenhandel, insbesondere vom Tourismusgeschäft. Dagegen war die Investitionstätigkeit rückläufig. Der private Konsum, der sich infolge der hohen Kaufkraftverluste der letzten Jahre nur langsam erholt, ging zuletzt wieder leicht zurück und lag nur 2% über seinem Vorpandemiestand. Der Vergleich mit den USA ist hier besonders drastisch: Dort lag der private Konsum im selben Quartal bereits um fast 12% über seinem Vorpandemiestand.

Im Prognosezeitraum wird das Wirtschaftswachstum bei einer weiteren Erholung der Realeinkommen hauptsächlich vom privaten Konsum getragen. Allerdings bleibt die wirtschaftliche Entwicklung des Euroraums aufgrund der zuletzt wieder gestiegenen Sparneigung der privaten Haushalte, der noch immer hohen Finanzierungskosten der Unternehmen und der anhaltenden geo- und

Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts und der Konsumentenpreise wichtiger europäischer Handelspartner Veränderung gegenüber Vorjahr in %

	Bruttoinlandsprodukt ¹			Konsumentenpreise ²		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Deutschland	-0,1	0,0	0,8	6,0	2,4	2,0
Frankreich	1,1	0,9	1,1	5,7	2,5	2,0
Italien	1,0	0,6	0,6	5,9	1,1	1,9
Spanien	2,5	2,5	1,8	3,4	3,1	2,4
Niederlande	0,1	0,5	1,3	4,1	3,1	2,6
Belgien	1,4	1,0	1,6	2,3	4,2	2,1
Österreich	-0,7	-0,2	1,0	7,7	3,3	2,5
Irland	-5,7	-2,7	1,4	5,2	2,3	1,3
Finnland	-1,2	-0,1	1,9	4,3	1,2	1,6
Portugal	2,3	1,4	1,6	5,3	2,7	1,9
Griechenland	2,0	2,0	1,8	4,2	2,8	2,3
Euroraum	1,0	0,7	1,2	5,4	2,4	2,0
Dänemark	2,5	1,3	1,3	3,4	1,4	3,2
Polen	0,1	2,7	3,1	10,8	3,5	3,4
Rumänien	2,1	0,9	2,1	9,7	5,9	4,8
Schweden	-0,1	0,6	2,0	5,9	2,4	3,2
Tschechien	0,0	0,5	2,0	12,0	2,7	3,1
Ungarn	-0,7	1,0	2,5	17,0	3,8	3,5
EU	0,5	0,7	1,3	6,4	2,6	2,3
	Arbeitslosenquote			Leistungsbilanzsaldo ³		
Euroraum	6,6	6,7	6,8	2,4	3,7	3,7
EU	6,0	6,1	6,2			

1 Saison- und kalenderbereinigt.

2 Harmonisierter Verbraucherpreisindex.

3 In % des BIP.

Quellen: Macrobond; NiGEM; Berechnungen des IMK, ab 2024 Prognose des IMK unter Verwendung von NiGEM.



wirtschaftspolitischen Unsicherheit insgesamt verhalten. Ab dem nächsten Jahr dürfte das Wirtschaftswachstum dann bei spürbar steigenden privaten Konsumausgaben infolge der anhaltenden Reallohnzuwächse und der weiterhin robusten Beschäftigungslage und trotz restriktiv ausgerichteter Fiskalpolitik etwas stärker anziehen. Alles in allem wird das BIP im Euroraum in diesem Jahr um 0,7% und im nächsten Jahr um 1,2% zunehmen. Die Inflation, die im August bei 2,2% lag, dürfte im Prognosezeitraum um das Inflationsziel der EZB schwanken, wobei sie Ende 2024 aufgrund von Basiseffekten etwas höher ausfallen könnte. Nach einem Anstieg um 2,4% in diesem Jahr dürften die Verbraucherpreise 2025 dann um 2% zunehmen (Tabelle 6, ► Abbildung D auf Seite 22).

Wirtschaftliche Entwicklung in den großen Ländern des Euroraums weiterhin heterogen

Die wirtschaftliche Entwicklung der Mitgliedsländer des Euroraums verlief im vergangenen Quartal weiterhin recht uneinheitlich: Während die Wirtschaftsleistung Frankreichs und Italiens zuletzt nur schwach zunahm, expandierte die spanische Wirtschaft erneut recht kräftig. Noch immer leiden die meisten Volkswirtschaften des Euroraums an den erheblichen Kaufkraftverlusten infolge der hohen Inflation, den stark gestiegenen Finanzierungskosten und einem – vom Tourismusgeschäft abgesehen – schwachen außenwirtschaftlichen Umfeld.

Das französische BIP ist im vergangenen Quartal um 0,2% gestiegen, nach 0,3% im ersten Quartal. Positive Wachstumsbeiträge kamen zuletzt von den Lagerinvestitionen und den Exporten, bedingt auch durch ein gutes Tourismusgeschäft. Im Prognoseverlauf wird sich die konjunkturelle Dynamik zunächst nur langsam beschleunigen. Erst im Laufe des nächsten Jahres wird sie bei wieder zunehmendem privatem Konsum und etwas kräftiger steigenden Exporten leicht an Fahrt gewinnen. In diesem Jahr wird daher für Frankreich mit einem BIP-Wachstum von 0,9% und im nächsten Jahr von 1,1% gerechnet.

Die italienische Wirtschaftsleistung expandierte wie die französische im vergangenen Quartal um 0,2%, nach 0,3% im ersten Quartal. Positive Impulse kamen zuletzt von den Investitionen, insbesondere von den Lagerinvestitionen, während die Exporte rückläufig waren. In Italien dürfte die konjunkturelle Dynamik im Prognosezeitraum nur wenig zunehmen, sodass für dieses und das nächste Jahr jeweils mit einem BIP-Wachstum von 0,6% gerechnet wird.

In Spanien blieb die Wachstumsdynamik im ersten Halbjahr 2024 hoch. Das BIP legte in beiden Quartalen um jeweils 0,8% zu. Getragen wurde das Wachstum zuletzt von weiterhin steigenden Exporten, die unter anderem vom guten Tourismusgeschäft profitierten. Auch vom privaten Konsum kamen wiederholt positive Wachstumsbeiträge. Die wirtschaftliche Dynamik dürfte sich im Prognosezeitraum nur leicht abgeschwächt fortsetzen, sodass das Wachstum deutlich stärker als in Frankreich und Italien ausfallen wird. Insgesamt wird das BIP in diesem Jahr um 2,5% und im nächsten Jahr um 1,8% zulegen.

Erstmalige Anwendung der reformierten EU-Fiskalregeln

Mit dem Einsetzen von Konsolidierungsmaßnahmen im Zuge der erstmaligen Anwendung der reformierten EU-Fiskalregeln dürfte die Finanzpolitik der Euroländer im Prognosezeitraum restriktiv ausgerichtet sein. Die makroökonomischen Auswirkungen infolge der Anwendung des neuen Re-

gelwerks sind bislang schwer abzuschätzen. Erste Analysen weisen aber auf erheblichen Konsolidierungsdruck für einzelne Länder mit entsprechend negativen Wachstumseffekten hin. Die erstmalige Verwendung einer Schuldentragfähigkeitsanalyse als Kernelement des neuen Regelwerks und insbesondere die Art und Weise, wie die Europäische Kommission die zukünftigen Kosten einer alternativen Bevölkerung darin berücksichtigt, dürften die fiskalischen Spielräume für die dringend benötigten öffentlichen Investitionen in der EU unnötig einschränken (Paetz und Watzka 2024).

DEUTSCHLAND

Exporte bleiben kraftlos

Nach einer rückläufigen Entwicklung im vergangenen Jahr verzeichneten die Exporte von Waren und Dienstleistungen im ersten Quartal 2024 mit einem Plus von 1,3% zum Vorquartal einen unerwartet starken Zuwachs. Doch bereits im zweiten Quartal waren sie wieder leicht rückläufig (-0,2%). Im Prognosezeitraum bleiben die Wachstumsaussichten für Exporte aus Deutschland verhalten, was sowohl konjunkturelle als auch strukturelle Gründe hat. Konjunkturell bedingt wird die Nachfrage aus dem übrigen Euroraum, den USA und China bis zum Ende des Winterhalbjahrs 2024/25 gedämpft sein und erst im Verlauf des nächsten Jahres – mit Ausnahme Chinas – wieder an Kraft gewinnen. Ein strukturelles Hindernis für die exportorientierten Wirtschaftszweige hierzulande ist die Industriepolitik Chinas und der USA, die stark darauf ausgerichtet ist, die Produktion im eigenen Land zu stärken und auszubauen. Das bedeutet, dass der Export Deutschlands nicht mehr in dem Maße von einer anziehenden Konjunktur in diesen beiden Ländern profitiert wie noch in früheren Jahren. Zudem sehen sich deutsche Exporteure auf Drittmärkten mittlerweile einer starken Konkurrenz durch chinesische Anbieter gegenüber. Vor diesem Hintergrund dürften die Ausfuhren von Waren und Dienstleistungen in diesem Jahr im Verlauf preisbereinigt um 1,1% und im nächsten Jahr um 2,6% wachsen. In jahresdurchschnittlicher Betrachtung ergibt sich aufgrund des statistischen Unterhangs aus dem Vorjahr in Höhe von 1,1% ein Rückgang um 0,7% für das Jahr 2024. Im Jahr 2025 beträgt das Wachstum dann 1,8%.

Die Importe von Waren und Dienstleistungen konnten zu Beginn dieses Jahres mit einem Zuwachs von 0,8% gegenüber dem Vorquartal ebenfalls deutlich zulegen, doch auch sie stagnierten bereits im zweiten Quartal 2024 wieder. Maßgeblich für die nachlassende Importdynamik waren die rückläufigen Exporte, der unerwartet schwache private Verbrauch sowie der Einbruch bei den Aus-

rüstungsinvestitionen. Im Prognosezeitraum werden steigende Löhne und eine weiter nachlassende Inflation die Kaufkraft der privaten Haushalte stärken, die sich zunehmend an die gestiegenen Preise gewöhnen und zu ihrer üblichen Konsumneigung zurückkehren. Dementsprechend dürfte die Nachfrage nach importierten Konsumgütern im Verlauf des Prognosezeitraums wieder anziehen. Im kommenden Jahr dürfte die Importnachfrage zudem positive Impulse von der Investitions- und der Exportentwicklung erhalten.

Alles in allem werden die Einfuhren von Waren und Dienstleistungen in diesem Jahr im Verlauf preisbereinigt um 1,4% und im nächsten Jahr um 3,8% zunehmen. In jahresdurchschnittlicher Betrachtung ergibt sich aufgrund des statistischen Unterhangs aus dem Vorjahr in Höhe von 2,1% ein Minus von 2% für das Jahr 2024. Im Jahr 2025 beträgt das Wachstum dann 3,1%.

In diesem Jahr wird der Außenhandel einen positiven Wachstumsbeitrag zum BIP in Höhe von 0,4 Prozentpunkten leisten; im kommenden Jahr wird der Wachstumsbeitrag dann negativ sein (-0,4 Prozentpunkte) (►Tabelle 1 auf Seite 3). Der Leistungsbilanzsaldo in Prozent des BIP dürfte im Jahr 2024 bei 6,9% und im Jahr 2025 bei 6,3% liegen.

Ruhiges Preisklima im Außenhandel

In den ersten sieben Monaten dieses Jahres haben die Einfuhrpreise aufgrund etwas gestiegener Öl- und Gaspreise leicht angezogen. Verglichen mit dem entsprechenden Vorjahreszeitraum hat sich die Wareneinfuhr jedoch verbilligt. Der Gesamtdindex lag um 2,2% unter dem Niveau des entsprechenden Vorjahreszeitraums, was hauptsächlich daran lag, dass die Preise für importierte Energieträger deutlich nachgegeben haben (-10,6%). Die Einfuhrpreise ohne Energie sanken im Vorjahresvergleich hingegen nur um rund 1%. Die Warenausfuhren haben sich seit Jahresbeginn ebenfalls leicht verteuert. Im Vergleich zu den ersten sieben Monaten des Vorjahres sind die Ausfuhrpreise im Durchschnitt jedoch um 0,3% gesunken.

Der Prognose liegt die Annahme zugrunde, dass die Weltwirtschaft nur verhalten expandiert, sodass der Ölpreis etwas nachgeben und sich der Gaspreis bei etwa 40 Euro je MWh einpendeln dürfte. Dementsprechend sind weder bei der Einfuhr noch bei der Ausfuhr von Waren nennenswerte Preissteigerungen zu erwarten.

Alles in allem dürfte der Importdeflator in diesem Jahr noch einmal leicht zurückgehen (-0,6%) und im kommenden Jahr geringfügig steigen (0,4%). Der Exportdeflator dürfte 2024 verhalten expandieren (0,6%) und 2025 dann annähernd stagnieren (0,2%). Die Terms of Trade werden sich in diesem Jahr deutlich verbessern und sich im nächsten Jahr geringfügig verschlechtern.

Schwache Exporte und wirtschaftspolitische Unsicherheit belasten Ausrüstungsinvestitionen

Die Ausrüstungsinvestitionen, die im Winterhalbjahr 2023/24 bereits deutlich abgenommen hatten, waren im zweiten Quartal verstärkt abwärtsgerichtet. Sie sanken um 4,1%, wozu die privaten Investitionen mit -6,2% und hierunter maßgeblich die Investitionen im Fahrzeugbau mit -7,8% beitrugen. Hingegen nahmen die öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen um 15,1% zu und dämpften den Rückgang insgesamt.

Für den Prognosezeitraum stellen sich die Rahmenbedingungen sehr unterschiedlich dar. Die Ausrüstungsinvestitionen der exportorientierten Branchen dürften vorerst sinken, da die Exportunternehmen derzeit wenig von der nur verhaltenen Weltkonjunktur profitieren. Dies zeigt sich auch bei den Auftragseingängen aus dem Ausland, die sich seit Jahresbeginn in der Tendenz abwärts bewegen, wenngleich der letzte Wert im Juli spürbar zulegen konnte. Sowohl die ifo Exporterwartungen als auch die ifo Geschäftserwartungen insgesamt haben sich seit geraumer Zeit eingetrübt. Der IMK Konjunkturindikator spiegelt diese negative Einschätzung der Unternehmen wider und verzeichnete während der Sommermonate einen permanenten Anstieg der Rezessionswahrscheinlichkeit. Der Septemberwert verharrte mit 48,5% nahezu unverändert auf einem hohen Niveau (►Abbildung G auf Seite 25).

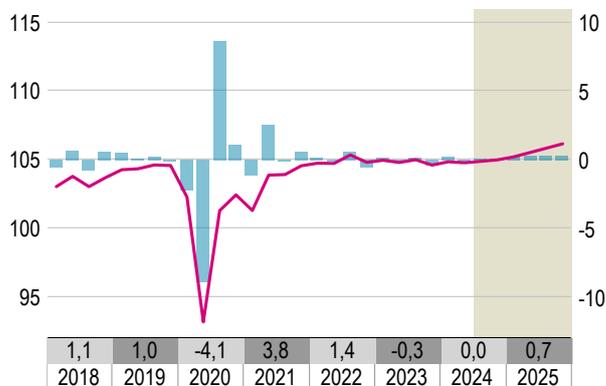
Diesen für die Aussichten der Ausrüstungsinvestitionen negativen Frühindikatoren stehen allerdings auch einige positive Faktoren gegenüber. So haben sich die Finanzierungsbedingungen für die Unternehmen infolge der Zinssenkungen der EZB etwas verbessert und sinkende Energiepreise dürften zu Entlastungen bei den Produktionskosten führen. Im späteren Verlauf des Prognosezeitraums dürften auch von der dann wieder etwas stärkeren Auslandsnachfrage Impulse ausgehen. Zudem wird angenommen, dass sich die Unsicherheit der Unternehmen hinsichtlich der wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen etwas vermindern wird.

Vor diesem Hintergrund werden die Ausrüstungsinvestitionen zunächst verhalten und dann im weiteren Verlauf des nächsten Jahres kräftiger zunehmen, zumal die Bedarfe hoch sind, nicht zuletzt wegen verstärkter Anstrengungen die Transformation voranzutreiben. Zudem werden die Ausgaben für Waffensysteme, die bei den öffentlichen Investitionen verbucht werden, im Prognosezeitraum merklich steigen.

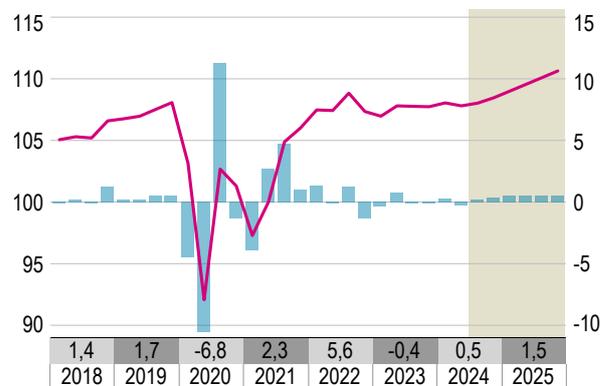
Alles in allem werden die Ausrüstungsinvestitionen im Verlauf dieses Jahres um 4,8% sinken, im Jahresdurchschnitt deutlich stärker um 5,9%. Im Jahresverlauf 2025 steigen sie dann um 4,3%, im Jahresdurchschnitt um 1,7%. Mit diesen Raten werden sie Ende 2025 das Vorpandemieniveau noch um 5% unterschreiten (Abbildung 1, ►Tabelle 2 auf Seite 4).

Konjunktur in Deutschland

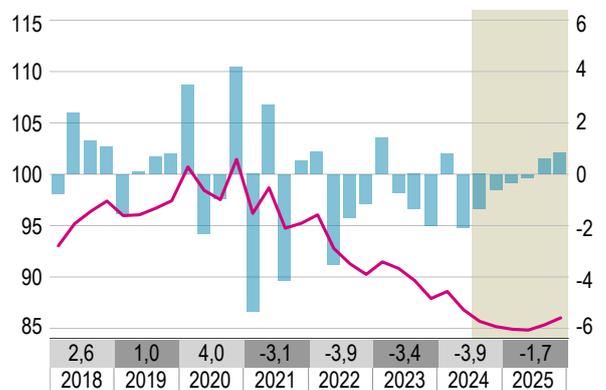
Bruttoinlandsprodukt



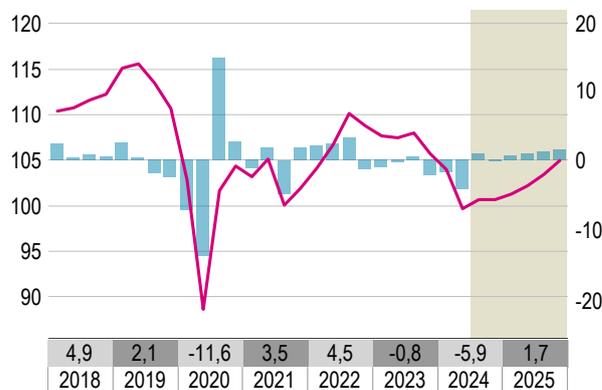
Private Konsumausgaben



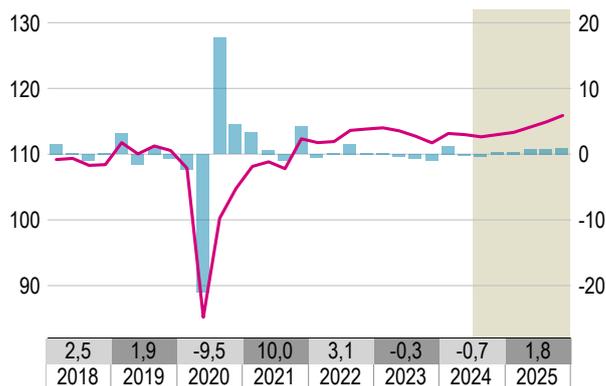
Bauinvestitionen



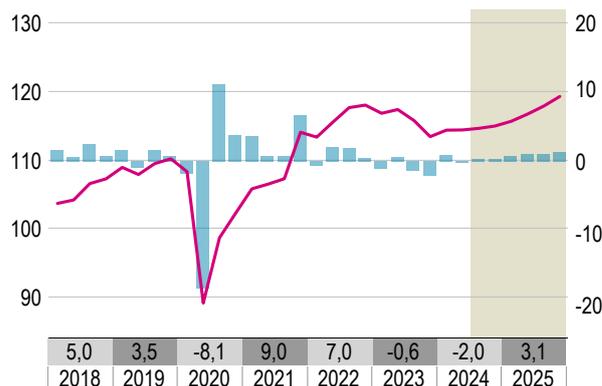
Ausrüstungsinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



■ Kettenindex (2020 =100, linke Skala)
■ Prognose des IMK

■ Veränderung ggü. dem Vorquartal in % (rechte Skala)
■ Jahresdurchschnittsrate

Saison- und kalenderbereinigte Verläufe. 1. Quartal 2018 - 4. Quartal 2025. Ab 3. Quartal 2024 Prognose des IMK.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3HHlaOW>

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

Baukonjunktur weiter im Sinkflug

Die Bauinvestitionen waren zum Jahresanfang 2024 infolge der milden Witterung in fast allen Bereichen – mit Ausnahme des gewerblichen Hochbaus – saisonbereinigt deutlich gestiegen. Im zweiten Quartal kam es – mit Ausnahme des gewerblichen Tiefbaus – zu einem spürbaren Rückgang. Im Halbjahresvergleich nahmen die Bauaktivitäten um 1,2% ab. Damit setzte sich der mehrjährige Abwärtstrend abgeschwächt fort.

Die Bauwirtschaft befindet sich auf absehbare Zeit in einem ambivalenten Umfeld. Zwar fiel der Anstieg der Baukosten zuletzt spürbar geringer aus – der Deflator für die Bauinvestitionen stieg im ersten Halbjahr 2024 um 2,8% und damit deutlich langsamer als im Gesamtjahr 2023 mit 8,1% (2022: 15%) – nach wie vor befinden sie sich damit auf einem hohen Niveau. Die Finanzierungsbedingungen haben sich geringfügig verbessert. So sind die Hypothekenzinsen mit einer zehnjährigen Laufzeit etwas gesunken und das Neugeschäft weist seit Ende vergangenen Jahres eine leicht steigende Tendenz auf. Dennoch sind die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe im ersten Halbjahr um 5,9% zurückgegangen. Die für die mittelfristige Perspektive relevanten erteilten Baugenehmigungen sanken im gleichen Zeitraum um 7,9%, im Juli gegenüber dem Vorjahresmonat sogar um 19,2%. Zudem klagt laut ifo-Umfrage die Hälfte der Unternehmen über eine zu geringe Nachfrage.

Im Prognosezeitraum werden die Bauinvestitionen vorerst weiter schrumpfen; erst im späteren Verlauf des nächsten Jahres dürfte es zu einer leichten Belebung kommen. Prägend für die Baukonjunktur ist die Entwicklung bei den Wohnungsbauinvestitionen, die mit 61% den größten Anteil haben. Diese werden aber noch bis weit ins nächste Jahr rückläufig sein, wenn auch weniger stark als in den vergangenen Jahren. Hingegen dürften die öffentlichen Bauinvestitionen etwas zunehmen. Der Wirtschaftsbau dürfte erst im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums mit zunehmender Investitionstätigkeit bei den Ausrüstungen etwas Fahrt aufnehmen.

Alles in allem beträgt der Rückgang der Bauinvestitionen insgesamt im Jahresdurchschnitt 2024 3,9%; im Jahresverlauf sinken sie um 3,1%. Im kommenden Jahr nehmen sie nicht mehr so stark ab, im Durchschnitt um 1,7%; im Verlauf steigen sie sogar leicht um 1,0%. Sie liegen zum Jahresende 2025 noch um 15% unter dem Vorpandemieniveau (Abbildung 1, Tabelle 2).

Private Konsumausgaben: Kaufzurückhaltung lässt erst allmählich nach

Die realen Konsumausgaben der privaten Haushalte nahmen im ersten Quartal 2024 mit 0,3% nur verhalten zu und sanken im zweiten Quartal überraschend um 0,2%. Trotz deutlich steigender Real-

einkommen stagnierte der reale Konsum im ersten Halbjahr nahezu. Dementsprechend erhöhte sich die Sparquote. Derzeit liegt sie um einen Prozentpunkt über dem Vorjahresniveau. Offensichtlich prägt derzeit das Vorsichtsmotiv aufgrund geopolitischer und konjunktureller Unsicherheit das Verhalten der Konsumenten.

Im Verlauf des Prognosezeitraums dürfte die Kaufzurückhaltung der Konsumenten sukzessive nachlassen und der private Verbrauch auf Erholungskurs gehen. Die Einkommen werden von den abermals kräftigen Tariflohnabschlüssen profitieren. Zudem wird die Teuerung spürbar nachlassen. Die Inflationsrate wird im nächsten Jahr die EZB-Zielrate auch im Jahresdurchschnitt erreichen. Beides wird zum Anstieg der Reallöhne beitragen und damit zu einem abermaligen Kaufkraftgewinn für die privaten Haushalte.

Die Bruttolöhne und -gehälter werden in diesem Jahr aufgrund stark steigender Effektivlöhne sowie eines nur noch geringfügigen Beschäftigungsaufbaus um 5,2% zunehmen. Die Entnahmen aus den Gewinn- und Vermögenseinkommen dürften nach den kräftigen Anstiegen der vergangenen beiden Jahre mit 0,7% nur schwach zunehmen. Im nächsten Jahr wird der Anstieg der Bruttolöhne und -gehälter aufgrund eines abermaligen geringen Beschäftigungsaufbaus sowie etwas schwächerer Zuwächse bei den Effektivlöhnen weniger dynamisch sein (3,7%). Die Entnahmen werden um 2,5% zunehmen.

Alles in allem steigen die nominalen verfügbaren Einkommen in diesem Jahr um 4,0%. Unter Berücksichtigung des Konsumdeflators, der um 2,8% zunimmt, werden die verfügbaren Einkommen preisbereinigt um 1,2% steigen. Im nächsten Jahr nehmen sie nominal um 3,4% zu; real, bei einem spürbar schwächeren Anstieg des Konsumdeflators (2,2%), steigen sie ebenfalls um 1,2%. Die Sparquote wird in diesem Jahr um 0,5 Prozentpunkte auf 10,9% steigen. Im Jahr 2025 sinkt sie auf 10,5%.

Die realen privaten Konsumausgaben werden im Jahr 2024 um durchschnittlich 0,5% steigen, im Jahresverlauf um 0,7%. Im kommenden Jahr werden sie im Jahresdurchschnitt spürbar um 1,5% ausgeweitet, im Jahresverlauf sogar um 2,0% (Abbildung 1, Tabelle 2). Damit werden die privaten Konsumausgaben am Jahresende 2025 um 2,4% über dem Vorkrisenniveau liegen. In diesem Jahr wird der private Verbrauch 0,3 Prozentpunkte zum BIP-Wachstum beitragen, im kommenden Jahr dann mit 0,8 Prozentpunkten den größten positiven Beitrag liefern (Tabelle 1).

Langsamer Abbau des Defizits der öffentlichen Haushalte

Die Fiskalpolitik ist im Prognosezeitraum spürbar restriktiv ausgerichtet. In diesem Jahr beträgt der negative Impuls 0,6% des BIP. Mit knapp 40 Mrd.

Euro ist das Auslaufen der Preisbremsen bei Gas und Strom die größte Einzelmaßnahme. Restriktive Wirkungen gehen auch von den deutlichen Anhebungen der Beitragssätze bei der Pflege- und Krankenversicherung aus. Dem stehen zusätzliche Ausgaben für Klimaschutz und die Bundeswehr gegenüber (Tabelle 7).

Tabelle 7

Fiskalische Impulse durch diskretionäre Maßnahmen 2024 und 2025 gegenüber dem Vorjahr, in Mrd. Euro¹

	2024	2025
Gebietskörperschaften	8,5	4,0
Mehreinnahmen durch steigende Rentenbesteuerung	-0,4	-0,4
Zweites Familienentlastungsgesetz	-0,1	0,0
Jahressteuergesetz 2020	-0,3	0,0
Jahressteuergesetz 2022 (ohne Altersvorsorge und Homeoffice)	0,6	-0,4
Jahressteuergesetz 2024	0,4	-0,4
CO ₂ -Bepreisung (außerhalb des dritten Entlastungspakets)	-2,3	-2,7
Erhöhung der LKW-Maut	-7,0	0,0
Tabaksteuermodernisierungsgesetz	0,0	-0,9
Sonstige steuerliche Maßnahmen ²	-4,7	-3,2
Zukunftsfinanzierungsgesetz	0,3	0,2
Zusätzliche Ausgaben aus dem KTF (ohne EEG-Umlage)	12,1	-6,8
Aufbauhilfe Flut 2021	1,3	-0,2
Wachstumschancengesetz	1,0	2,5
Senkung der Stromsteuer	2,7	0,5
Wegfall Gewinnabschöpfung bei Stromproduzenten	0,5	0,0
Eigenkapitalerhöhung Bahn	4,4	4,9
Anhebung der Luftverkehrssteuer	-0,4	-0,2
Kürzung der Subvention von Agrardiesel	0,0	-0,1
Startchancenprogramm	0,5	0,5
Steuerfortentwicklungsgesetz	0,0	7,4
Gesetz zur steuerlichen Freistellung des Existenzminimums 2024	0,0	3,3
Sozialversicherung	-5,6	-6,4
Pflegeunterstützungs- und Entlastungsgesetz (PUEG)	-3,5	1,0
Anpassung der Renten Ost	0,4	0,0
Anhebung der Zusatzbeiträge in der GKV	-2,5	-5,6
Weitere Anhebung des Beitragssatzes in der sozialen Pflegeversicherung	0,0	-1,8
Maßnahmen im Zusammenhang mit dem Ukrainekrieg und hohen Energiepreissteigerungen	-29,3	-11,6
Entlastungspakete 1 und 2 ³	1,2	-2,1
Erhöhte Verteidigungsausgaben	10,0	4,0
Militärische Ertüchtigung der Ukraine	2,0	-3,5
Versorgung Geflüchteter aus der Ukraine	-1,5	-1,5
Drittes Entlastungspaket ³	-2,0	-8,5
Gaspreisbremse, Strompreisbremse, weitere Entlastungsmaßnahmen ³	-39,1	0,0
insgesamt	-26,4	-14,0
in % des BIP	-0,6	-0,3

1 Ohne makroökonomische Rückwirkungen.

2 Steuerrechtsänderungen laut BMF (2020, 2021, 2022, 2023, 2024) ohne die in dieser Tabelle gesondert aufgeführten Maßnahmen.

3 Die Einzelmaßnahmen sind in Dullien et al. (2023) aufgelistet, wurden aber seither aktualisiert. Wirkung der Inflationsausgleichsprämie gemäß Dullien und Behringer (2024).

Die Staatseinnahmen expandieren in diesem Jahr deutlich stärker als noch im vergangenen Jahr. So legen die Steuereinnahmen nach einem leichten Rückgang im vergangenen Jahr nun um 3,5% zu. Dabei steigen die direkten und die indirekten Steuern in etwa gleichem Tempo. Letztere profitieren vom Auslaufen temporärer Mehrwertsteuerergünstigungen bei Gas und gastronomischen Dienstleistungen sowie der Anhebung des nationalen CO₂-Preises. Infolge spürbarer Beitragssatzanhebungen steigen die Beitragseinnahmen der Sozialversicherungen trotz verlangsamter Lohn- und Beschäftigungszuwächse nur wenig langsamer als im Vorjahr. Auch die Erhöhung der LKW-Maut trägt zum beschleunigten Einnahmenwachstum bei. Insgesamt wird mit einem Anstieg der Einnahmen um 4,7% gerechnet, nach 3,5% im Vorjahr.

Die Ausgaben steigen im laufenden Jahr wieder deutlich langsamer als im Vorjahr. Dabei wirkt sich vor allem der drastische Rückgang der Subventionen infolge des Auslaufens der Strom- und Gaspreisbremsen aus. Steigende Ausgaben für die Förderung der erneuerbaren Energien kompensieren dies nur zum Teil. Die Zinsausgaben nehmen hingegen weiter kräftig zu und auch die monetären Sozialleistungen legen unter anderem infolge von Rentenerhöhungen, gestiegener Arbeitslosigkeit und höheren Bürgergeldsätzen kräftig zu. Erhebliche Mehrausgaben gibt es bei den sozialen Sachleistungen – insbesondere für Arztleistungen und für die Krankenhausbehandlung. Kostensteigernd wirkt auch die Absenkung des 2023 erhöhten Herstellerrabatts für Arzneimittel (vdek 2024). Sehr kräftig steigen aber auch die sozialen Sachleistungen der Kommunen. Die Ausgaben für Investitionen werden insbesondere aufgrund der Beschaffung von neuen Waffensystemen für die Bundeswehr leicht beschleunigt ausgeweitet. Auch die Ausgaben für Vorleistungen und Arbeitnehmerentgelte steigen weiterhin deutlich. Insgesamt erhöhen sich die Staatsausgaben um 3,7% (nach 4,5% im Vorjahr). Das gesamtstaatliche Finanzierungsdefizit verringert sich somit von 107,5 Mrd. Euro (2,6% des BIP) im Jahr 2023 auf 92,9 Mrd. Euro in diesem Jahr (2,1% des BIP, Tabelle 2).

Auf der Grundlage des Entwurfs für den Bundeshaushalt 2025 und der geplanten Wachstumsinitiative zeigt sich die Fiskalpolitik im kommenden Jahr etwas weniger restriktiv als noch im Juni erwartet. Rückläufige Ausgaben sind vor allem beim Klima- und Transformationsfonds zu erwarten, der im kommenden Jahr weitgehend auf die laufenden Einnahmen aus der CO₂-Bepreisung angewiesen ist und nach dem Urteil des Bundesverfassungsgerichts vom vergangenen November mittelfristig 60 Mrd. Euro weniger zur Verfügung hat. Dem stehen expansive Impulse der Wachstumsinitiative entgegen, wobei der geplante Ausgleich der sogenannten „kalten Progression“ den größten Teil ausmacht. Insgesamt ergibt sich ein negativer Impuls aus der Finanzpolitik von 0,3% des BIP.

Die Finanzplanung unterliegt aktuell jedoch noch erheblichen Unsicherheiten. So wurden im kürzlich in den Bundestag eingebrachten Entwurf für den Bundeshaushalt 2025 globale Minderausgaben in einer zweistelligen Milliardenhöhe und in größerem Umfang als in den Vorjahren veranschlagt.² Auch die Entwicklung der Beitragssätze zur Kranken- und Pflegeversicherung ist noch nicht im Detail absehbar. Aufgrund der jüngsten Finanzentwicklungen ist aber erneut mit deutlichen Beitragssatzerhöhungen zu rechnen.

Im kommenden Jahr steigen die Einnahmen in ähnlichem Tempo wie in diesem Jahr. Die Steuereinnahmen dürften mit 3,4% ähnlich stark expandieren wie in diesem Jahr. Dabei nehmen die indirekten Steuern aufgrund deutlich steigender Konsumausgaben und erneuter diskretionärer Steuererhöhungen überdurchschnittlich zu (Tabelle 7). Bei den Einnahmen aus direkten Steuern verlangsamt sich das Expansionstempo etwas, weil die Bruttoeinkommen wieder langsamer steigen und die Steuersenkungen zum Ausgleich der sogenannten „kalten Progression“ Mehreinnahmen durch den Wegfall der Inflationsausgleichsprämie überkompensieren. Die Beitragseinnahmen bleiben nach weiteren Beitragssatzerhöhungen kräftig aufwärtsgerichtet. Insgesamt nehmen die gesamtstaatlichen Einnahmen 2025 um 4,5% zu.

Der Ausgabenanstieg verlangsamt sich im kommenden Jahr erneut, was auch auf den wieder geringeren Preisanstieg zurückzuführen ist. Infolge eines verlangsamteten Rentenanstiegs, einer nur noch geringfügigen Zunahme der Zahl der Arbeitslosen sowie der geplanten Nullrunde bei den Bürgergeldsätzen expandieren die monetären Sozialleistungen deutlich langsamer als in diesem Jahr. Bei den sozialen Sachleistungen dürfte sich das Expansionstempo ebenfalls etwas abschwächen. Langsamer als noch in diesem Jahr steigen auch die Arbeitnehmerentgelte und die Zinsausgaben. Rückläufig dürften zudem die Subventionen und die geleisteten Vermögenstransfers sein. Insgesamt erhöhen sich die Ausgaben 2025 um 3,3%. Das Finanzierungsdefizit verringert sich somit weiter auf 73,7 Mrd. Euro (1,7% des BIP).

2 Globale Minderausgaben sind – in gewissem Umfang – im Bundeshaushalt ein normaler Vorgang. Diese Positionen mit negativem Vorzeichen spiegeln den Umstand wider, dass veranschlagte Mittel im Haushalt regelmäßig nicht voll verausgabt werden. Der Umfang dieser Positionen ist mit insgesamt -25,1 Mrd. Euro über alle Einzelpläne des Haushalts im Entwurf des Bundeshaushalts 2025 aber mehr als doppelt so hoch wie im Haushaltsplan 2024 veranschlagt (-11,1 Mrd. Euro). Rund die Hälfte dieses Betrags, nämlich -12 Mrd. Euro (2024: -8 Mrd. Euro), wird im Einzelplan 60 „Allgemeine Finanzverwaltung“ veranschlagt. Damit wird noch nicht festgelegt, wo genau diese Minderausgaben erwirtschaftet werden sollen.

Konjunkturelles Umfeld belastet Arbeitsmarkt zunehmend

Die bisherige Entwicklung am deutschen Arbeitsmarkt im Jahr 2024 war von dem weiterhin schwachen konjunkturellen Umfeld geprägt, das nun schon seit Mitte der zweiten Jahreshälfte 2022 anhält. Die Kombination aus steigender Arbeitslosigkeit und Beschäftigungsaufbau, die schon im Vorjahr zu beobachten war, hielt an, auch wenn der Beschäftigungsaufbau sich im Jahresverlauf merklich abgeschwächt hat. Die registrierte Arbeitslosigkeit stieg saisonbereinigt in den ersten acht Monaten 2024 um durchschnittlich 13.000 Personen pro Monat. Die Zahl der Erwerbstätigen nahm zuletzt, in den beiden Sommermonaten Juni und Juli (Informationen für den August liegen noch nicht vor), saisonbereinigt um durchschnittlich 5.500 Personen pro Monat zu und damit deutlich schwächer als in den ersten fünf Monaten 2024. Getragen wurde der Beschäftigungszuwachs bislang vor allem von einer Zunahme der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung, aber auch die ausschließlich geringfügig entlohnte Beschäftigung (Minijobs) nahm etwas zu.

Im Prognosezeitraum wird die Arbeitsmarktentwicklung durch die anhaltend schwache konjunkturelle Entwicklung gebremst. Die Arbeitslosigkeit wird weiter zunehmen und der Beschäftigungsaufbau nur verlangsamt fortgesetzt; Erwerbstätigkeit und Arbeitsvolumen werden jedoch trotz des

Tabelle 8

Arbeitsmarktbilanz

Jahresdurchschnitt in 1.000 Personen

	2022	2023	2024	2025
Erwerbstätige Inländer	45.464	45.801	45.971	46.037
Pendlersaldo	211	210	202	202
Erwerbstätige Inland	45.675	46.011	46.174	46.239
Arbeitnehmer	41.781	42.163	42.354	42.433
sozialversicherungs- pflichtige Beschäftigung	34.507	34.790	34.943	35.008
Minijobs	4.125	4.198	4.201	4.206
Selbständige	3.894	3.848	3.819	3.806
Arbeitslose ¹	2.418	2.609	2.774	2.837
Arbeitslosenquote BA ²	5,3	5,7	6,0	6,1
Erwerbslose ³	1.343	1.335	1.529	1.573
Erwerbslosenquote ⁴	2,9	2,8	3,2	3,3
Konjunkturelle Kurzarbeit	363	147	229	197

1 In der Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

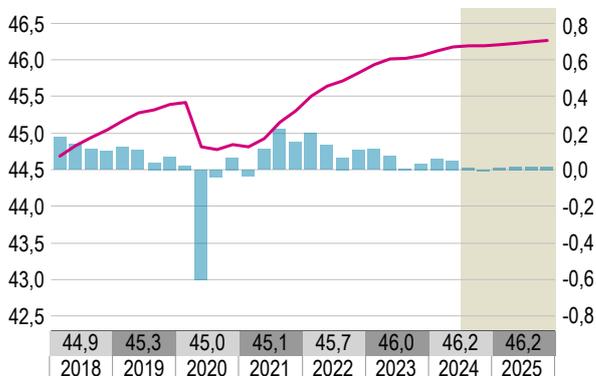
2 In % aller zivilen Erwerbspersonen.

3 In der Abgrenzung der International Labour Organization (ILO).

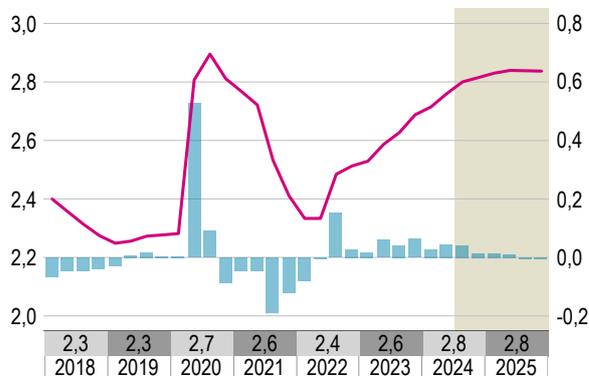
4 In % der inländischen Erwerbspersonen.

Arbeitsmarkt in Deutschland

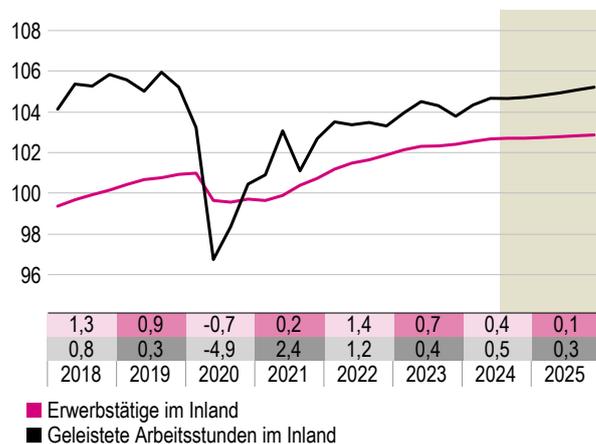
Erwerbstätige (Inland, Millionen Personen)



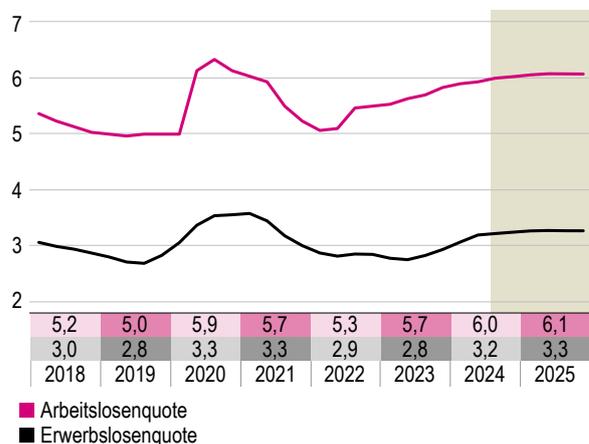
Arbeitslose (Millionen Personen)



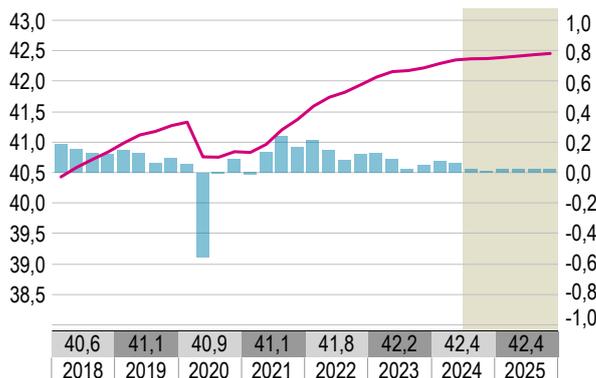
Erwerbstätige und Arbeitsvolumen (2020=100)



Arbeitslosen- und Erwerbslosenquote (%)



Arbeitnehmer (Inland, Millionen Personen)



Effektivverdienste (Stundenbasis, 2020=100)



■ Veränderung ggü. dem Vorquartal in Millionen (rechte Skala)
■ Prognose des IMK ■ Jahresdurchschnitt

Saisonbereinigte Verläufe. Ab 3. Quartal 2024 Prognose des IMK.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3FVddFC>

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des IMK.

schwierigen Umfelds über den Prognosezeitraum hinweg zunehmen, wobei gegen Ende des Prognosezeitraums der Wachstumsbeitrag der durchschnittlichen Arbeitszeit pro Kopf stärker sein wird als der des Beschäftigungsaufbaus.

Das Arbeitsvolumen wird im Jahr 2024 um 0,5% zunehmen, im kommenden Jahr dann um 0,3% (Abbildung 2). Die durchschnittliche Arbeitszeit je erwerbstätige Person wird in beiden Jahren um knapp 0,2% zulegen.

Die Zahl der Erwerbstätigen wird im Jahr 2024 im Vorjahresvergleich um 0,4% zunehmen, wobei gegen Ende der zweiten Jahreshälfte der Beschäftigungsaufbau zeitweise zum Erliegen kommt. Im Jahr 2025 dürfte sich der Beschäftigungsaufbau dann, wenn auch wenig dynamisch, nochmals fortsetzen. Die Zahl der Erwerbstätigen dürfte gegenüber dem Vorjahr um 0,1% zunehmen. Die Zahl der abhängig Beschäftigten steigt etwas stärker, da die Zahl der Selbständigen in Deutschland weiterhin zurückgeht (Tabelle 8). In beiden Jahren des Prognosezeitraums wird der Beschäftigungsaufbau sowohl von einer weiteren Zunahme der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung um 0,4% beziehungsweise 0,2% getragen als auch einer leichten Zunahme der ausschließlich geringfügig entlohnten Beschäftigung (Minijobs).

Die Arbeitsproduktivität je Erwerbstätigenstunde dürfte in diesem Jahr – auch aufgrund des schwachen konjunkturellen Umfelds – erneut zurückgehen (-0,5%) und damit die schwache Entwicklung der beiden Vorjahre fortsetzen. Im kommenden Jahr dürfte sie dann im Zuge der etwas positiveren wirtschaftlichen Entwicklung um 0,4% zunehmen, aber die Zunahme dürfte damit immer noch deutlich unter dem durchschnittlichen jährlichen Produktivitätsfortschritt der 2010er-Jahre von 0,8% pro Jahr liegen.

Die Zahl der arbeitslosen Personen in Deutschland nimmt nun seit mehr als zwei Jahren zu. Während diese Entwicklung anfangs noch stark vom Zuzug von Menschen aus der Ukraine getrieben war, die vor dem Krieg geflüchtet sind, ist die anhaltende Zunahme der Arbeitslosigkeit inzwischen vollständig konjunkturell bedingt. Infolge der schwachen Wachstumsdynamik des realen BIP ist die Arbeitsnachfrage bereits über einen längeren Zeitraum hinweg zu gering, um für einen Rückgang der Arbeitslosigkeit zu sorgen; hinzu kommen gewisse Mismatch-Probleme am Arbeitsmarkt, die trotz Beschäftigungsempässen in gewissen Wirtschaftsbereichen den Abbau der Arbeitslosigkeit in Deutschland erschweren. Im Jahr 2024 wird die Zahl der registrierten arbeitslosen Personen um 165.000 Personen zunehmen. Im Jahr 2025 wird sie dann um weitere 64.000 Personen zunehmen. Die Arbeitslosenquote wird im Jahresdurchschnitt 2024 auf 6,0% ansteigen und im Folgejahr dann auf 6,1%.

Die Effektivverdienste werden auf Stundenbasis im Jahr 2024 voraussichtlich um 4,9% zuneh-

men. Das wäre wesentlich weniger dynamisch als noch 2023, als sie – auch wegen der kräftigen Anhebung des gesetzlichen Mindestlohns – um 6,6% zunahm. Im Jahr 2025 wird die Lohndynamik aufgrund der anhaltend schlechteren Arbeitsmarktsituation – infolge des schwächeren wirtschaftlichen Umfelds –, den im Vergleich zu den Vorjahren niedriger ausfallenden Tariflohnsteigerungen sowie der Ende 2024 auslaufenden Möglichkeit der Zahlung von Inflationsausgleichsprämien weiter abnehmen. Die Effektivverdienste dürften dann um jahresdurchschnittlich 3,5% zunehmen und damit wiederum etwas stärker als die Tariflöhne und der gesetzliche Mindestlohn, der Anfang 2025 um 3,3% angehoben wird, nach 3,4% im Vorjahr. Gesamtwirtschaftlich dürften die Reallöhne damit im Prognosezeitraum das dritte Jahr in Folge steigen, was zusammen mit der weiterhin zunehmenden Beschäftigung in einem schwierigen wirtschaftlichen Umfeld dann insbesondere im Jahr 2025 – infolge steigender Konsumausgaben – einen wichtigen Beitrag zur Verbesserung der wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland leisten sollte.

Die geplante Wachstumsinitiative der Bundesregierung beinhaltet auch einige Maßnahmen, die darauf abzielen sollen, das Arbeitsangebot in Deutschland zu erhöhen oder dem Arbeitsangebotsrückgang infolge der Renteneintritte der geburtenstarken Jahrgänge der sogenannten „Baby-Boomer“-Generation entgegenzuwirken (Bundesregierung 2024, Abschnitt III). Dies ist grundsätzlich zu begrüßen; konkret variiert die Wirksamkeit der Maßnahmen allerdings erheblich. Gemeinsam ist dem auf das Arbeitsangebot ausgerichteten Maßnahmenbündel, dass von ihm für den Prognosezeitraum kaum quantitativ bedeutsame Effekte auf die Beschäftigungsentwicklung ausgehen dürften. In einem anhaltend schwierigen konjunkturellen Umfeld, in dem die Arbeitslosigkeit steigt, das gesamtwirtschaftliche Stellenangebot rückläufig ist, die Abgangschance aus Arbeitslosigkeit in den ersten Arbeitsmarkt seit nunmehr rund zwei Jahren ab- sowie das Zugangsrisiko aus Beschäftigung am ersten Arbeitsmarkt in Arbeitslosigkeit zunimmt und der Beschäftigungsaufbau mehr und mehr an Dynamik verloren hat, fehlt es aktuell schlichtweg an einer ausreichenden Arbeitsnachfrage, damit sich eine Verbesserung des Arbeitsangebots kurzfristig auch in mehr Beschäftigung niederschlägt. Um dies zu ändern, wären bei der aktuell negativen gesamtwirtschaftlichen Produktionslücke flankierend ausreichend große nachfrageseitige Impulse notwendig.

Nichtdestotrotz ist es vor dem Hintergrund des demografischen Wandels zu begrüßen, dass die Bundesregierung durch finanzielle Anreize die Erwerbstätigenquoten älterer Personen nach Erreichen der Regelaltersgrenze erhöhen möchte, da die beabsichtigten Instrumente auf Freiwilligkeit und nicht auf Zwang basieren.

Grundsätzlich ist auch zu begrüßen, dass die Bundesregierung die Frauenerwerbstätigkeit stärken und die Arbeitszeit von Teilzeitbeschäftigten ausweiten möchte. Allerdings wird bezweifelt, dass die angedachten Maßnahmen für sich allein genommen quantitativ bedeutsame gesamtwirtschaftliche Effekte erzielen werden. Leider lässt die Bundesregierung in ihrer Wachstumsinitiative auch offen, wie sie beabsichtigt, die Transferenzugsraten, die sich aus dem Zusammenspiel der verschiedenen Transfersysteme in Deutschland ergeben, so zu reformieren, dass sie beschäftigungsfreundlicher werden, obwohl von wissenschaftlicher Seite inzwischen verschiedene konkrete Vorschläge hierzu vorliegen.³

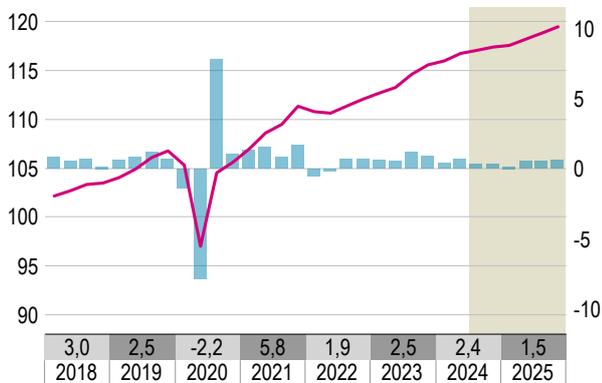
Schlichtweg als Geldverschwendung und als das Schaffen von Fehlanreizen ist die Absicht anzu-

sehen, Zuschläge für Mehrarbeit, die über die tariflich vereinbarte Vollarbeitszeit hinausgeht, steuerlich zu begünstigen. Die Datenlage zur Arbeitszeit in Deutschland ist nicht von besonders guter Qualität, sodass zu befürchten ist, dass es sich hier um eine empirisch wenig fundierte Politikmaßnahme handeln dürfte, die zu erheblichen Mitnahmeeffekten führen und fiskalisch teuer sein könnte. In Zeiten erheblicher Arbeitszeitflexibilität, wo Arbeitszeitkonten weit verbreitet sind und klassische Überstunden erheblich an gesamtwirtschaftlicher Bedeutung verloren haben, ist ein solcher Vorschlag zudem nicht mehr zeitgemäß. Er könnte, wenn Arbeitszeitkonten zugunsten von klassischen Überstunden mit Überstundenzuschlägen zurückgedrängt werden, sogar negative Auswirkungen auf die Arbeitszeitflexibilität in Deutschland haben. Das wäre ein Rückschritt, da diese Arbeitszeitflexibilität in den letzten beiden Krisen wichtige Beiträge zur Beschäftigungssicherung in Deutschland geleistet hat.

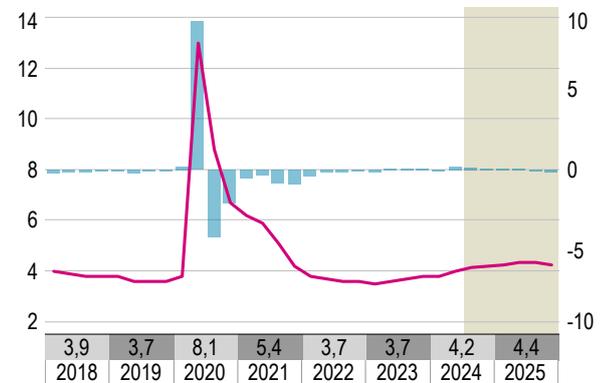
³ Siehe exemplarisch das Gutachten von Peichl et al. (2023) für das Bundesministerium für Arbeit und Soziales.

Konjunktur in den USA

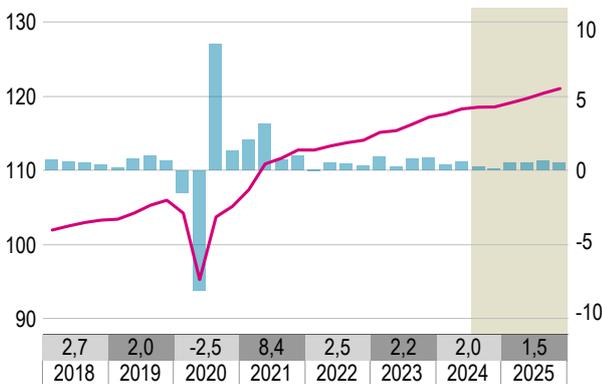
Bruttoinlandsprodukt



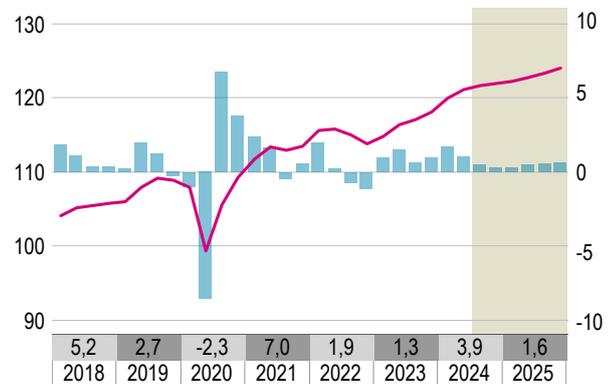
Arbeitslosenquote



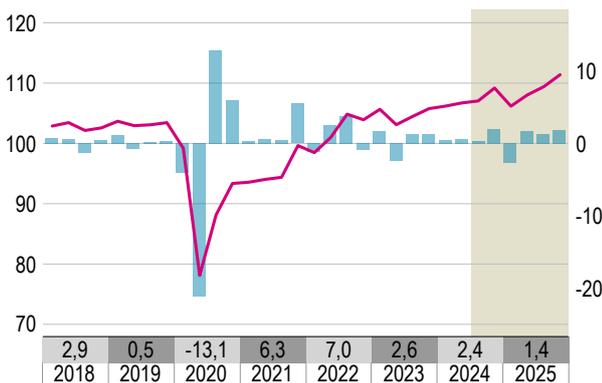
Private Konsumausgaben



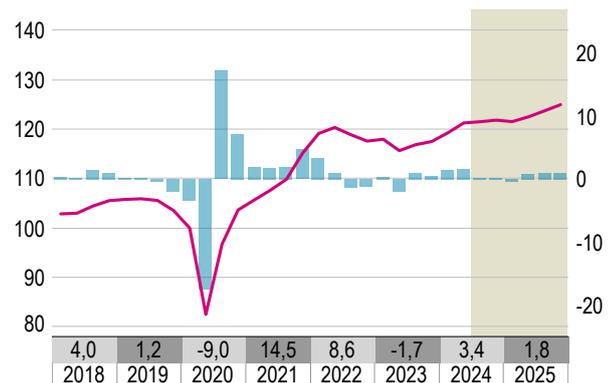
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



■ Index (2017=100, linke Skala) ■ Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala)
 Prognose des IMK Jahresdurchschnittsrate
 Saisonbereinigte Verläufe. Ab 3. Quartal 2024 Prognose des IMK.

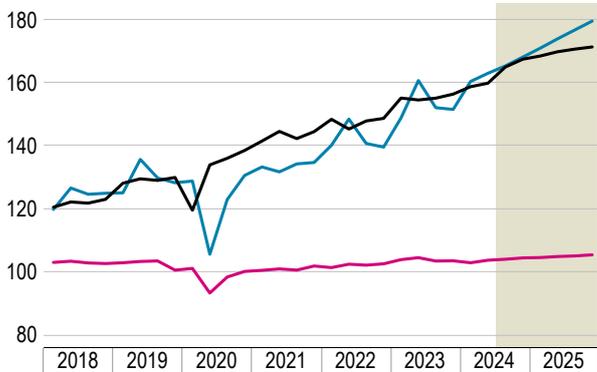
Die US-Wirtschaft wuchs bei langsam rückläufiger Inflation im zweiten Quartal 2024 mit 0,7% doppelt so kräftig wie im Vorquartal. Dabei wurde das Wachstum vom privaten Verbrauch, dem Staatskonsum und den Ausrüstungsinvestitionen trotz der hohen Finanzierungskosten getragen. Die konjunkturelle Grunddynamik wurde jedoch durch einen kräftigen Lageraufbau überzeichnet. Frühindikatoren deuten für das dritte Quartal 2024 zwar noch auf eine ähnliche Dynamik der Wirtschaftsaktivität wie im ersten Quartal des Jahres. Der Beschäftigungsaufbau verliert aber spürbar an Schwung, sodass sich die restriktive Geldpolitik zum Jahresende 2024 vorübergehend verlangsamernd auf das BIP-Wachstum auswirken wird. Dennoch ist nicht mit einer Rezession oder einer deutlichen Zunahme der Arbeitslosigkeit zu rechnen. Vielmehr verheßen die erwarteten Leitzinssenkungen der US-Zentralbank Fed ab dem Herbst 2024 der US-Konjunktur gegen Ende des Prognosezeitraums wieder zum Auftrieb. Alles in allem wird die gesamtwirtschaftliche Produktion 2024 um 2,4% und 2025 um 1,5% zunehmen.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3Wigd7e>

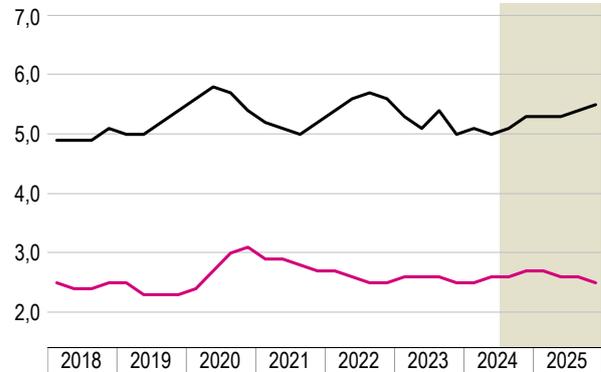
Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

Konjunktur in Asien

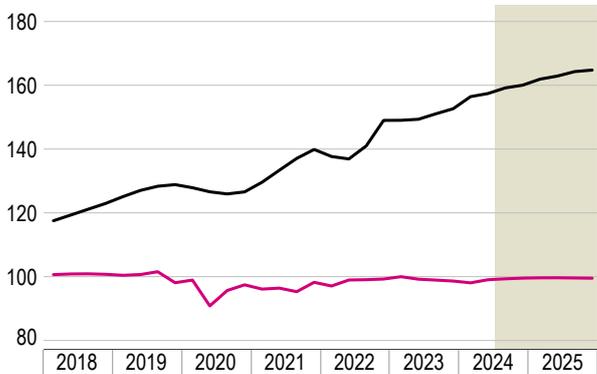
Bruttoinlandsprodukt



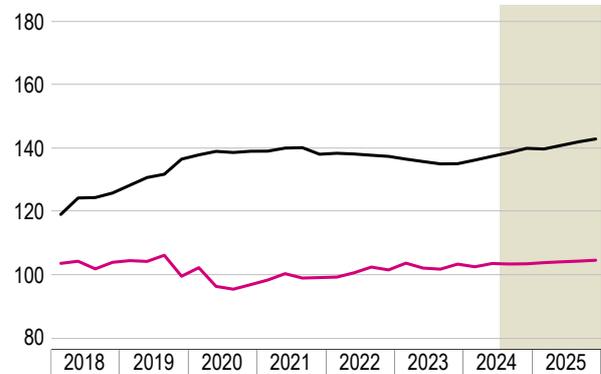
Arbeitslosenquote



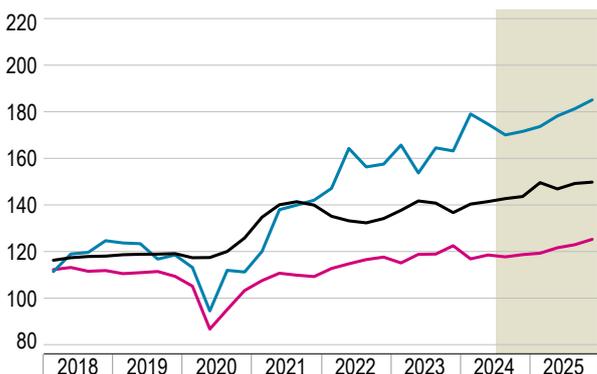
Private Konsumausgaben



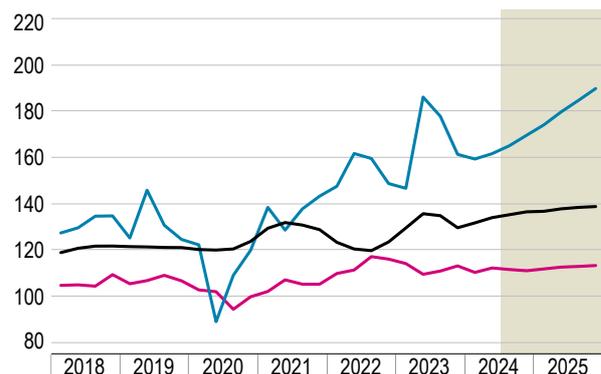
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



Japan (Index 2015=100) China (Index 2015=100) Indien (Index 2015=100) Prognose des IMK

Saisonbereinigte Verläufe. Ab 3. Quartal 2024 Prognose des IMK.

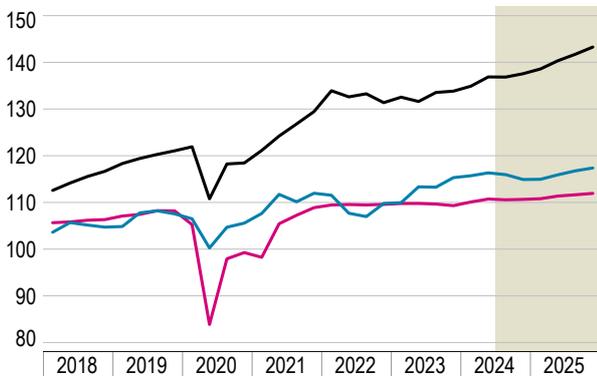
Das chinesische BIP-Wachstum wird sich auf 4,9 % 2024 und 4,5 % 2025 abschwächen. Weiterhin belasten Probleme des Immobiliensektors die binnenwirtschaftliche Dynamik; die Immobilienpreise lagen im Juli fast 5 % unterhalb des Niveaus des Vorjahresmonats und das Konsumentenvertrauen bleibt auf dem niedrigen Niveau, auf das es 2022 nach Pleiten wichtiger Immobilienentwickler gefallen war. Im zweiten Quartal 2024 nahm das chinesische BIP dank lebhafter Exportentwicklung um moderate 0,7 % zu; im August befand sich jedoch der Einkaufsmanagerindex für das exportstarke Verarbeitende Gewerbe nur an der Expansionsschwelle. Auch gemessen an diesem Frühindikator ist Indien die derzeit weltweit am dynamischsten wachsende Ökonomie. Der lebhafteste Expansionskurs in allen Sektoren der Wirtschaft setzt sich im Prognosezeitraum fort; das BIP-Wachstum dürfte 2024 7,1 % und 2025 6,7 % betragen. Die japanische Wirtschaft hat sich im zweiten Quartal von dem durch Sonderfaktoren bedingten Einbruch der Automobilproduktion im Vorquartal erholt. Auch aufgrund des schwierigen Exportumfelds (Investitionsgüterschwäche, Yen-Aufwertung) dürfte das japanische BIP 2024 stagnieren, bevor es 2025 mit 1,2 % expandiert.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3YqLnrT>

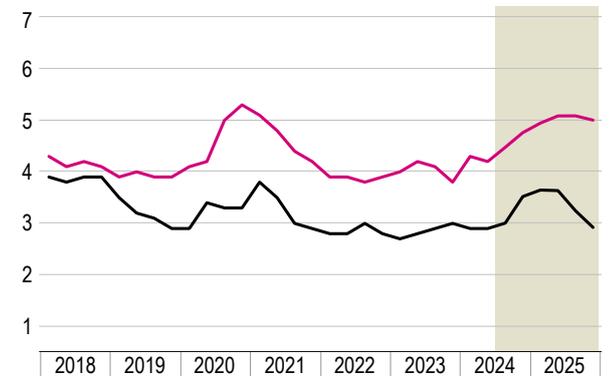
Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

Konjunktur in Europa außerhalb des Euroraumes

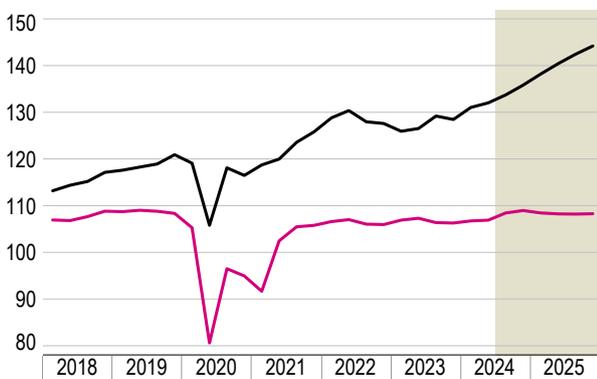
Bruttoinlandsprodukt



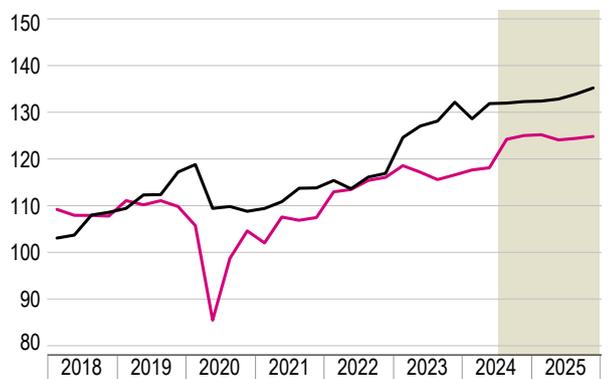
Arbeitslosenquote



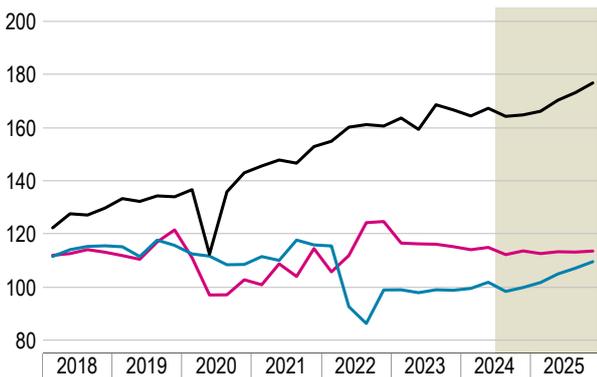
Private Konsumausgaben



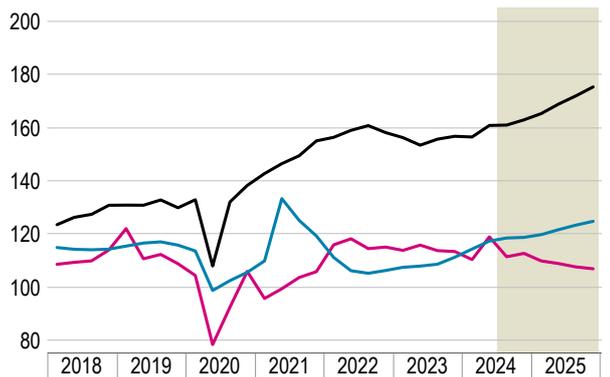
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



■ Vereinigtes Königreich (UK) (Index 2015=100) ■ Russland (Index 2015=100)
■ Polen (Index 2015=100) Prognose des IMK

Saisonbereinigte Verläufe. Ab 3. Quartal 2024 Prognose des IMK.

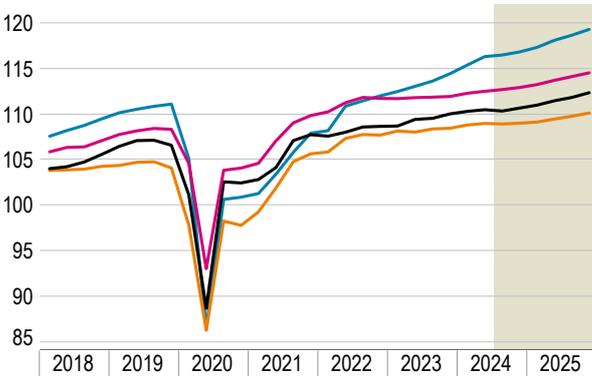
Die Produktion im Vereinigten Königreich legte im ersten Halbjahr 2024 deutlich zu, nachdem sie im vergangenen Jahr noch stagnierte. Zunehmende Kaufkraft der privaten Haushalte stützt den Konsum, allerdings nimmt die Arbeitslosigkeit aktuell etwas zu. Nach der ersten Zinssenkung im August wird über den Prognosezeitraum mit weiteren Zinssenkungen der Bank of England gerechnet. Alles in allem wird das BIP 2024 um 0,9 % und 2025 um 1,1 % expandieren. Die polnische Wirtschaft stagnierte im vergangenen Jahr ebenfalls und entwickelt sich seitdem wieder dynamischer. 2024 wird das BIP-Wachstum 2,7 % und 2025 3,1 %, betragen. Die russische Wirtschaft wächst aufgrund hoher Militärausgaben und chinesisch gestützter Umgehung der westlichen Sanktionen 2024 mit 2,6 % rege. In Teilen der Wirtschaft treten jedoch Engpässe auf, die 2025 eine Wachstumsverlangsamung auf 0,9 % nach sich ziehen dürften.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3BE56uk>

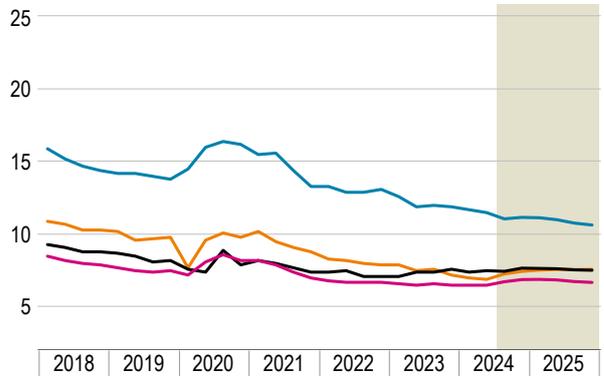
Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

Konjunktur im Euroraum

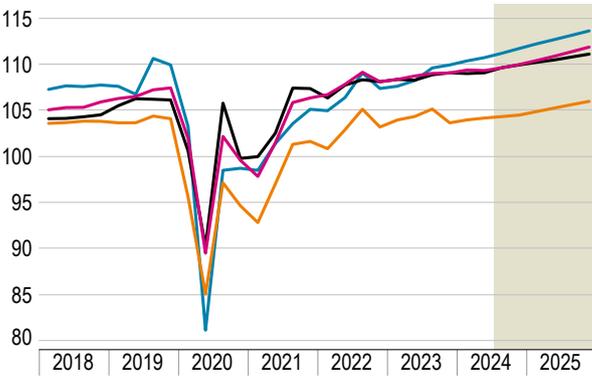
Bruttoinlandsprodukt



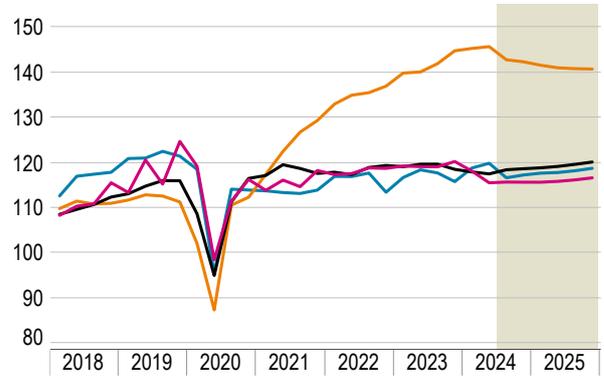
Arbeitslosenquote



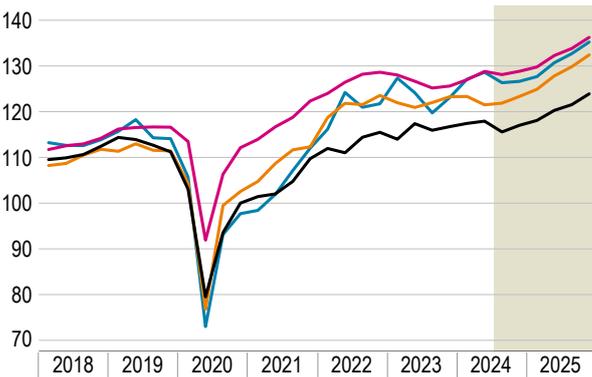
Private Konsumausgaben



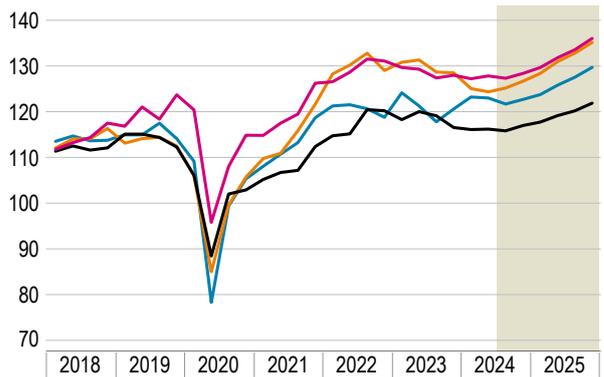
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



■ Euroraum (Index 2015=100) ■ Spanien (Index 2015=100)
■ Frankreich (Index 2015=100) ■ Italien (Index 2015=100) Prognose des IMK

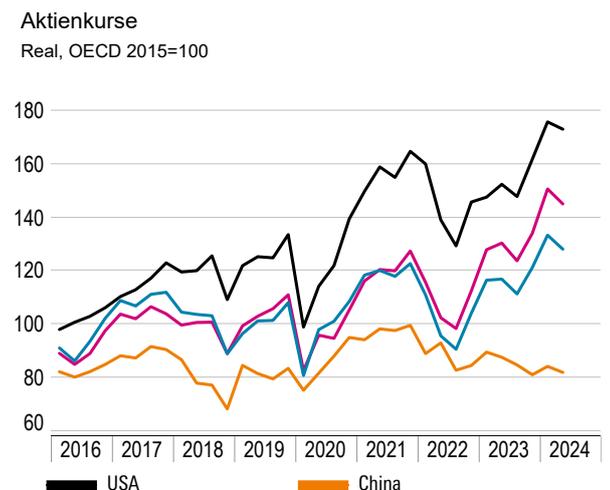
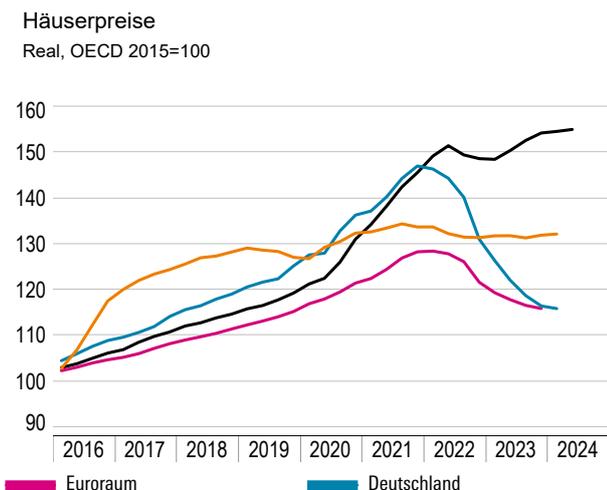
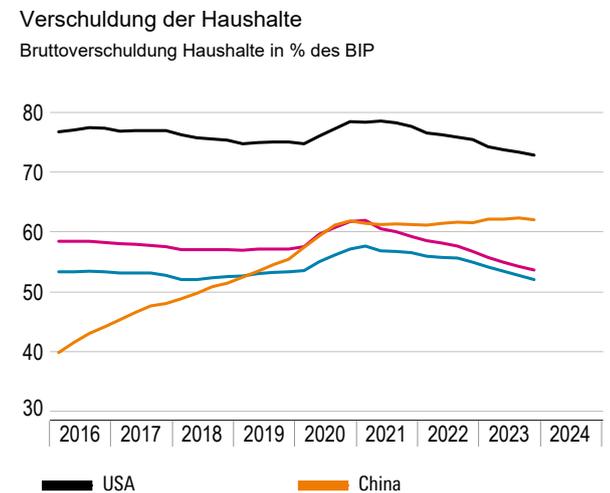
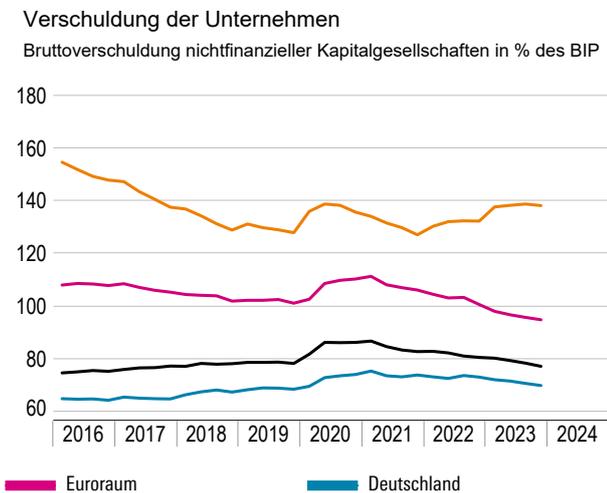
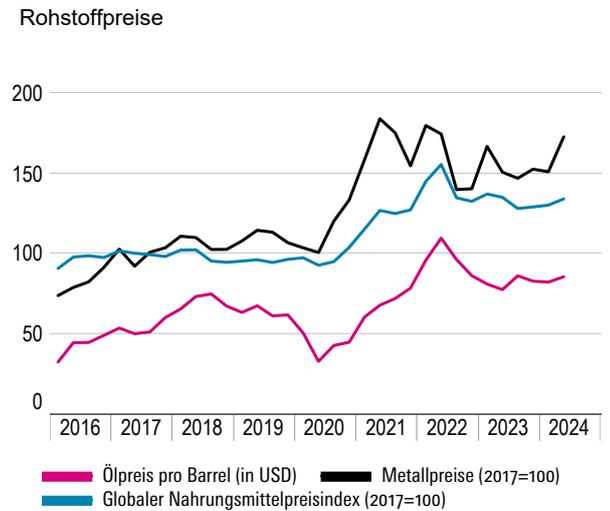
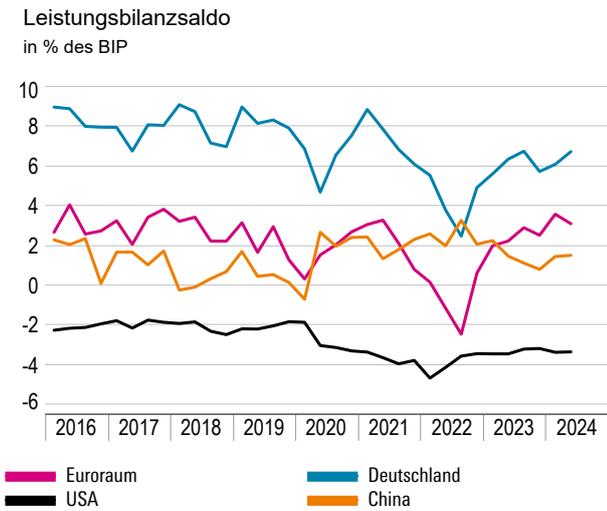
Saisonbereinigte Verläufe. Ab 3. Quartal 2024 Prognose des IMK.

Die Wirtschaftsleistung im Euroraum betrug im zweiten Quartal 0,2 %, nach 0,3 % im ersten Quartal. Im Prognosezeitraum wird das Wirtschaftswachstum im Euroraum nur langsam an Fahrt aufnehmen. In diesem Jahr wird es 0,7 % betragen und im nächsten Jahr mit 1,2 % dann etwas kräftiger sein. Das französische BIP wird in diesem Jahr um 0,9 % wachsen, im nächsten Jahr um 1,1 %. Das italienische BIP wird 2024 und 2025 mit jeweils 0,6 % zulegen. Die spanische Wirtschaft, die in den vergangenen Quartalen wiederholt kräftig expandierte, wird ihre Dynamik zunächst beibehalten und in diesem Jahr nochmals um 2,5 % wachsen, im nächsten Jahr dann um 1,8 %.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3FUg1G1>

Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

Makro- und Finanzstabilität



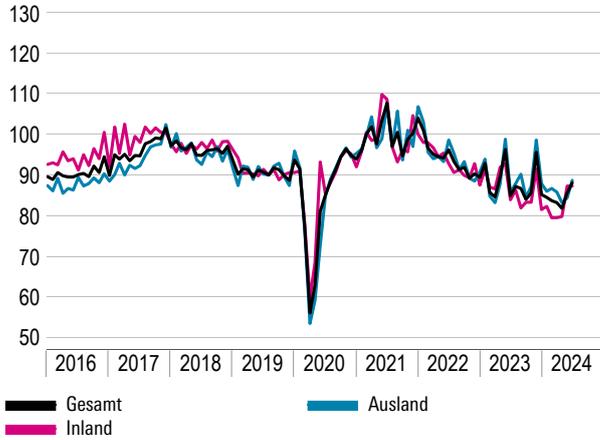
Der Leistungsbilanzüberschuss Deutschlands ist nach der Energiekrise im Jahr 2022 wieder größer geworden. Auch im zweiten Quartal 2024 überschritt er voraussichtlich 6 % des BIP und verstößt somit gegen die asymmetrischen Vorgaben des europäischen Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht. Der Euroraum als Ganzes verzeichnet aktuell nur einen moderaten Leistungsbilanzüberschuss. Die Ölpreise bewegen sich seit Ende des zweiten Quartals 2024 auf leicht geringerem Niveau; ihre Schwankungsbreite und die damit verbundenen konjunkturellen Risiken sind aufgrund der Kriege im Nahen Osten und der Ukraine aber erheblich. Die erwarteten Zinssenkungen der US-Zentralbank Fed könnten weitere Aufwärtsbewegungen bei den US-Immobilienpreisen hervorrufen, was perspektivisch systemische Risiken für die Finanzmarktstabilität birgt. Für China wurde die Verschuldung des chinesischen Unternehmenssektors (in % des BIP) leicht nach unten revidiert. Die Folgen der chinesischen Immobilienkrise sind noch nicht ausgestanden. Die Häuserpreise in den 70 größten Städten sind derzeit so stark rückläufig wie zuletzt 2015, als in China die Aktienkurse einbrachen und Sorgen um eine „harte Landung“ der Wirtschaft nach Jahren starken Wachstums aufkamen; das Konsumentenvertrauen bleibt auf historisch niedrigem Niveau.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage: <https://bit.ly/3hDoktg>

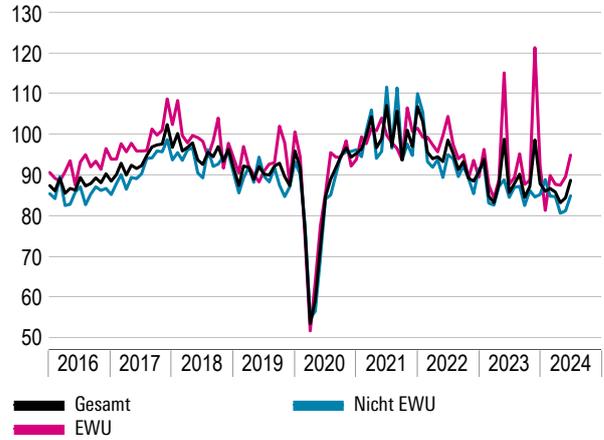
Auftragseingänge deutscher Unternehmen

Kettenindex 2021=100

Industrie



Aus dem Ausland



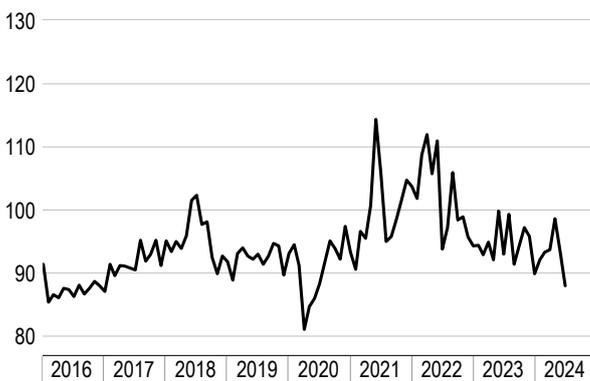
Vorleistungsgüter



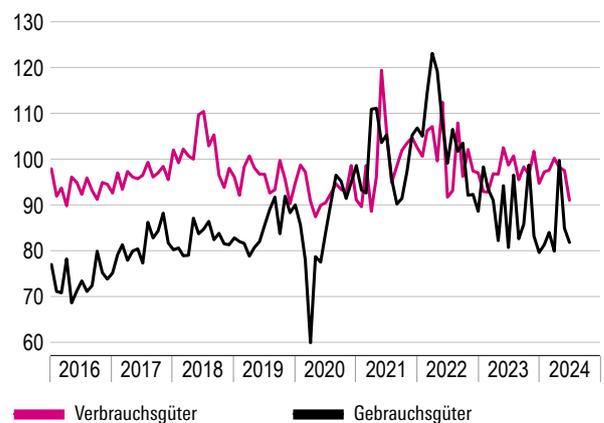
Investitionsgüter



Konsumgüter



Ge- und Verbrauchsgüter



Volumen, kalender- und saisonbereinigt. Januar 2016 - Juli 2024.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3W4Juzs>

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

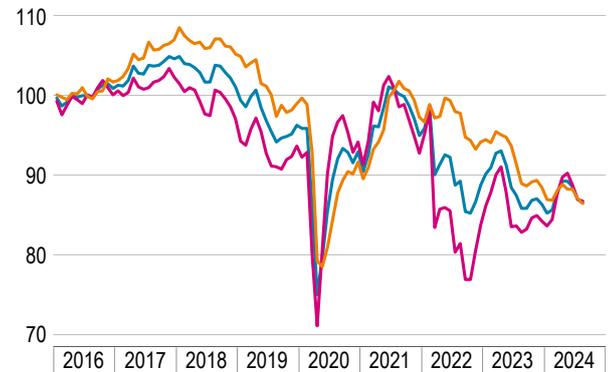
Konjunkturindikatoren Deutschland

ifo Beschäftigungsbarometer (2015=100)



■ Beschäftigungsbarometer

ifo Geschäftsklima-Index (2015=100)



■ Geschäftsbeurteilung
■ Geschäftserwartung
■ Geschäftsklima

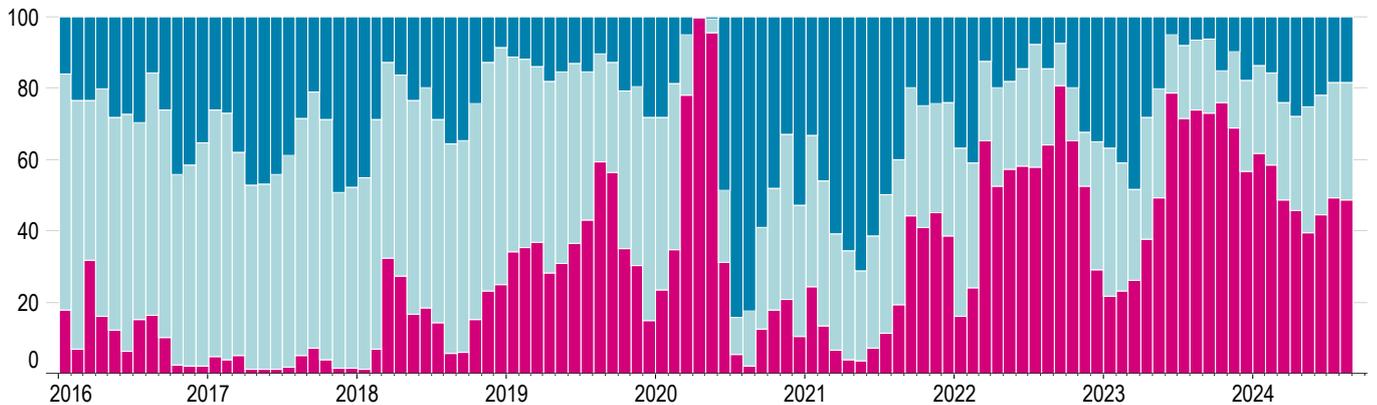
Januar 2016 bis August 2024 (saisonbereinigt).

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:

<https://bit.ly/3YxeWbA>

IMK Konjunkturindikator

Rezessions- und Boomwahrscheinlichkeiten in % - Ausblick für die nächsten 3 Monate*



■ Boomwahrscheinlichkeit
■ Unsicherheit
■ Rezessionswahrscheinlichkeit

* Veröffentlichung Mitte September 2024.

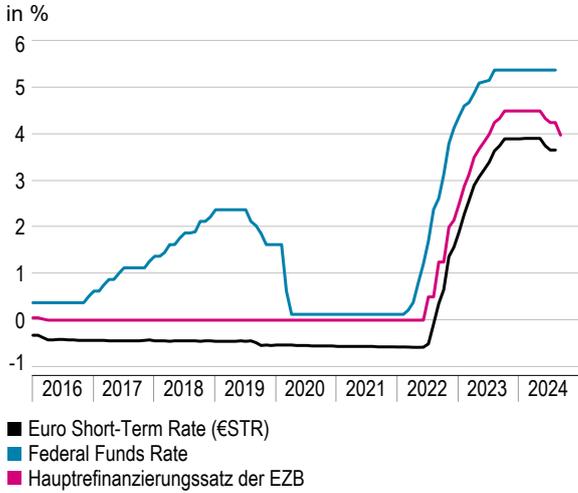
Weitere Informationen zur Konjunkturampel unter:

<https://bit.ly/3YxeWbA>

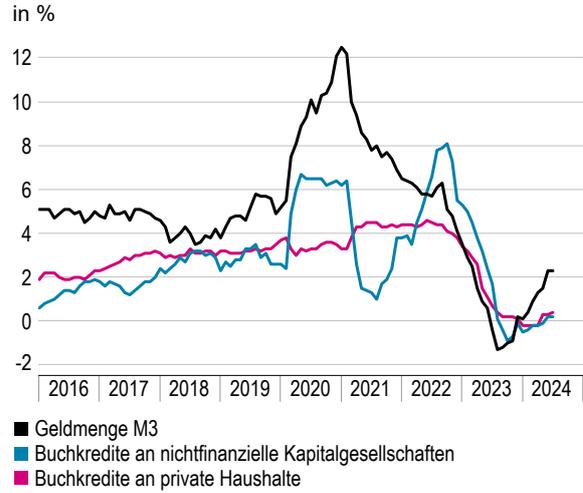
Quellen: Deutsche Bundesbank; ifo Institut; Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

Monetäre Rahmenbedingungen

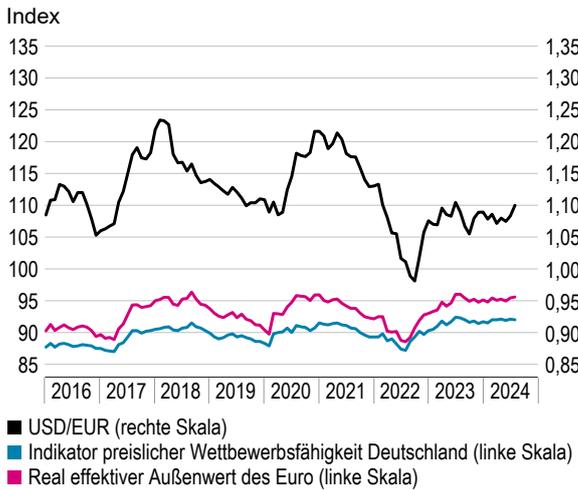
Leitzinsen im Euroraum und in den USA



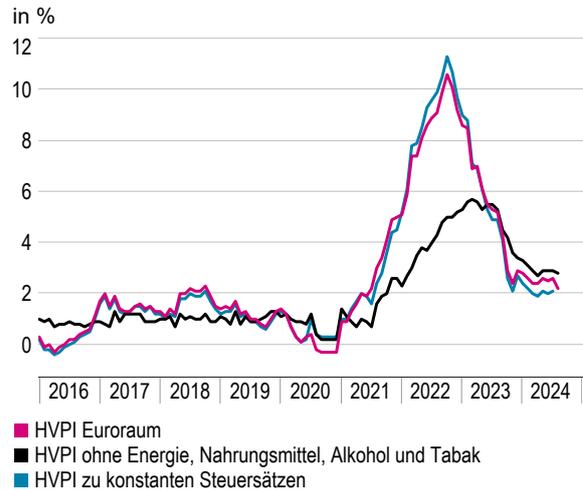
Geldmenge und Kreditvolumen im Euroraum*



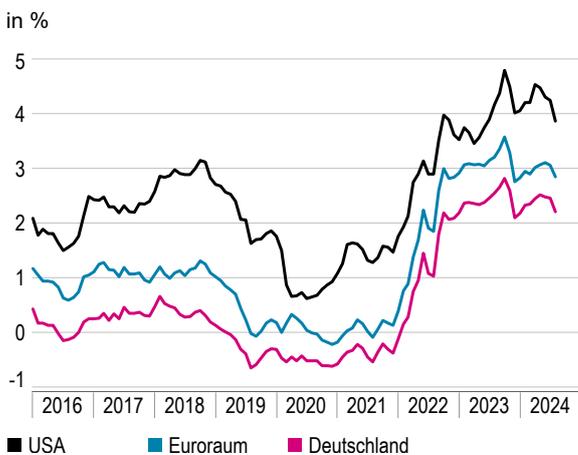
Wechselkurs und real effektiver Außenwert**



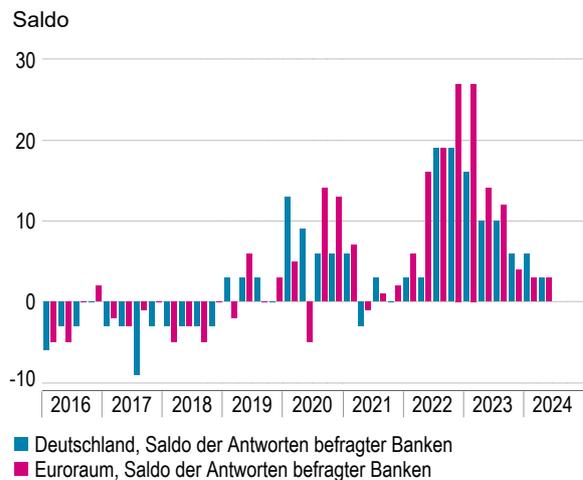
Harmonisierte Verbraucherpreise (HVPI)*



Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Kreditvergabestandards (Bank-Lending Survey)***



Ab Januar 2016 bis August 2024 bzw. Juli 2024.

* Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

** Real effektiver Außenwert auf Basis der Verbraucherpreise gegenüber 42 Ländern (Euroraum) bzw. 60 Ländern (Deutschland).

*** Positive Salden bedeuten eine Verschärfung.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:

<https://bit.ly/3uTSXxV>

Risikomaße

a) Finanzmarktstressindikator (reskaliert)

Januar 2016 - August 2024



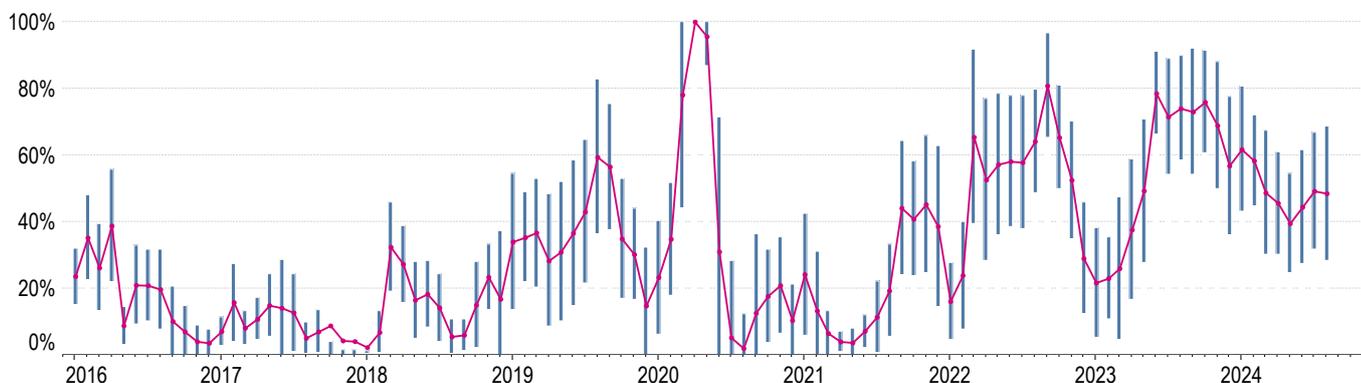
Unter einer Vielzahl finanzmarktbezogener Daten wählt der IMK-Finanzmarktstressindikator anhand der Korrelation zu historischen Finanzmarkturbulenzen für jeden Veröffentlichungsstand 20 Zeitreihen aus. Basierend auf diesen hauptsächlich nicht stationären Reihen bestimmt sich mittels statischer Faktoranalyse derjenige Faktor (Hauptkomponente), der den Großteil der Schwankungen der Daten beschreibt, nachdem diese zentriert wurden. Hochpunkte dieses Unsicherheitsmaßes kennzeichnen in der Regel Finanzmarktkrisen, wobei die Skalierung so gewählt wird, dass die Finanzmarktkrise von 2007/08 gleichbedeutend mit 100%igem Finanzmarktstress ist.

Die zu Grunde liegende Informationsmatrix des IMK-Finanzmarktstressindikators umfasst Daten zum Kreditwachstum, zur Volatilität von Aktien- und Rohstoffpreisen, Raten von Kreditausfallversicherungen sowie EZB-spezifische Daten wie Spitzenrefinanzierungsfazilität und TARGET-Salden.

Quellen: Macrobond; Berechnungen des IMK.

b) Rezessionswahrscheinlichkeit mit Streuung

Januar 2016 - August 2024



In den IMK-Konjunkturindikator (Abbildung G) fließen zahlreiche Daten aus der Real- und der Finanzwirtschaft ein. Darüber hinaus berücksichtigt das Instrument Stimmungsindikatoren. Das IMK nutzt dabei die Industrieproduktion als Referenzwert für eine Rezession, weil diese rascher auf einen Nachfrageeinbruch reagiert als das Bruttoinlandsprodukt (BIP). Die Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen beschreibt die prognostische Unsicherheit. Die Zeitachse in obiger Darstellung bezieht sich auf den jeweils aktuellen Beobachtungsrand. Die Werteachse zeigt dann die zugehörige mittlere Echtzeitprognose der Rezessionswahrscheinlichkeit für die nächsten drei Monate.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3uTroog>

Quelle: Berechnungen des IMK.

LITERATUR

Behringer, J. / Dullien, S. (2024): Inflationsausgleichsprämie erhöht Einkommen von 26 Millionen Beschäftigten um 52 Milliarden Euro. Bestimmungsfaktoren und Auswirkungen der Sonderzahlungen. IMK Policy Brief Nr. 171.

Bundesregierung (2024): [Wachstumsinitiative – neue wirtschaftliche Dynamik für Deutschland](#). Berlin, 5. Juli.

Dullien, S. / Gerards Iglesias, S. / Hüther, M. / Rietzler, K. (2024): Herausforderungen für die Schuldenbremse: Investitionsbedarfe in der Infrastruktur und für die Transformation. IMK Policy Brief Nr. 168, Mai.

Dullien, S. / Herzog-Stein, A. / Hohlfeld, P. / Rietzler, K. / Stephan, S. / Theobald, T. / Tober, S. / Watzka, S. (2023): Schwache Dynamik nach Energiepreisschocks und Zinserhöhungen. Prognose der wirtschaftlichen Entwicklung 2023 / 2024. IMK Report Nr. 180.

Draghi, M. (2024): The future of European competitiveness. Part B | In-depth analysis and recommendations. Brüssel, September.

Paetz, C. / Watzka, S. (2024): The new fiscal rules: Another round of austerity for Europe? IMK Policy Brief Nr. 176, September.

Peichl, A. / Bonin, H. / Stichnoth, H. / Bierbrauer, F. / Blömer, M. / Dolls, M. / Hansen, E. / Hebsaker, M. / Necker, S. / Pannier, M. / Petkov, B. / Windsteiger, L. (2023): Zur Reform der Transferentzugsraten und Verbesserung der Erwerbsanreize. Forschungsbericht Nr. 629, Bundesministerium für Arbeit und Soziales.

Verband der Ersatzkassen, vdek (2024): [Medizinforschungsgesetz. vdek: Arzneimittelausgaben auf Rekordniveau – Transparenz bei Preisen ist wichtiger denn je](#). Pressemitteilung vom 5. Juni.

von der Leyen, U. / Draghi, M. (2024): [Von der Leyen and Draghi Unveil Strategies for Europe's Future Competitiveness](#). Youtube-Video. EU Kommission, Brüssel, 9. September.



Alle Links wurden zuletzt am 19.09.2024 geprüft



ALLE IMK PUBLIKATIONEN

Reports, Working Paper, Studies und Policy Briefs.

<https://www.imk-boeckler.de/de/veroeffentlichungen-15375.htm>



IMK KONJUNKTURSPIEGEL

Illustrative Online-Darstellung aller Indikator-Grafiken.

<https://www.imk-boeckler.de/de/imk-konjunkturspiegel-15363.htm>



IMK KONJUNKTURAMPEL

Frühwarnsystem zur Rezessionswahrscheinlichkeit für die nächsten drei Monate, basierend auf Monatsdaten

<https://www.imk-boeckler.de/de/imk-konjunkturampel-15362.htm>



SOCIAL MEDIA

Folgen Sie uns auf X (vormals Twitter): <https://twitter.com/IMKFlash>

IMK auf Facebook: www.facebook.com/IMKInstitut

IMPRESSUM

Herausgeber

Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK)

der Hans-Böckler-Stiftung

Georg-Glock-Straße 18, 40474 Düsseldorf

Telefon +49 (211) 7778-312

imk-publikationen@boeckler.de

<http://www.imk-boeckler.de>

Pressekontakt

Rainer Jung, +49 (211) 7778-150

rainer-jung@boeckler.de

Autorenkontakt

Peter Hohlfeld, peter-hohlfeld@boeckler.de

Ausgabe

IMK Report Nr. 192 (abgeschlossen am 20.09.2024)

Redaktionsleitung: Peter Hohlfeld

Satz: Sabine Keil

Grafik: Pia Korn

ISSN 1861-3683



„Wirtschaftsflaute dauert an. Prognose der wirtschaftlichen Entwicklung 2024/2025“ von Sebastian Dullien, Alexander Herzog-Stein, Peter Hohlfeld, Katja Rietzler, Sabine Stephan, Thomas Theobald, Silke Tober, Sebastian Watzka ist unter der Creative Commons Lizenz Namensnennung 4.0 International lizenziert (BY).

Diese Lizenz erlaubt unter Voraussetzung der Namensnennung des Urhebers die Bearbeitung, Vervielfältigung und Verbreitung des Materials in jedem Format oder Medium für beliebige Zwecke, auch kommerziell.

Den vollständigen Lizenztext finden Sie hier:

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

Die Bedingungen der Creative Commons Lizenz gelten nur für Originalmaterial. Die Wiederverwendung von Material aus anderen Quellen (gekennzeichnet mit Quellenangabe) wie z. B. von Abbildungen, Tabellen, Fotos und Textauszügen erfordert ggf. weitere Nutzungsgenehmigungen durch den jeweiligen Rechteinhaber.