

KIELER KONJUNKTUR- BERICHTE

Deutsche Wirtschaft
im Frühjahr 2024

Abgeschlossen am 05. März 2024

© Anja Hufeld / ifw_Kiel

Nr. 112 (2024|Q1)

*Jens Boysen-Hogrefe, Dominik Groll, Timo Hoffmann, Nils Jannsen,
Stefan Kooths, Christian Schröder und Nils Sonnenberg*

INHALTSVERZEICHNIS

Deutsche Konjunktur im Frühjahr 2024:
Erholung mit Hindernissen

Finanzierungsbedingungen allmählich weniger restriktiv 5

Finanzpolitik im Prognosezeitraum restriktiv ausgerichtet..... 8

Außenhandel belebt sich allmählich wieder 10

Bruttowertschöpfung ohne große Dynamik 14

Heimische Absorption zieht wieder an 17

Bauinvestitionen vor Preiskorrekturen 20

Preisauftrieb normalisiert sich 24

Lohndynamik bleibt vorerst kräftig 27

Erwerbstätigkeit erreicht Zenit 29

Die öffentlichen Haushalte sind auf Konsolidierungskurs..... 31

Risiken und Wirtschaftspolitik 34

Literatur 44

Tabellenanhang..... 46

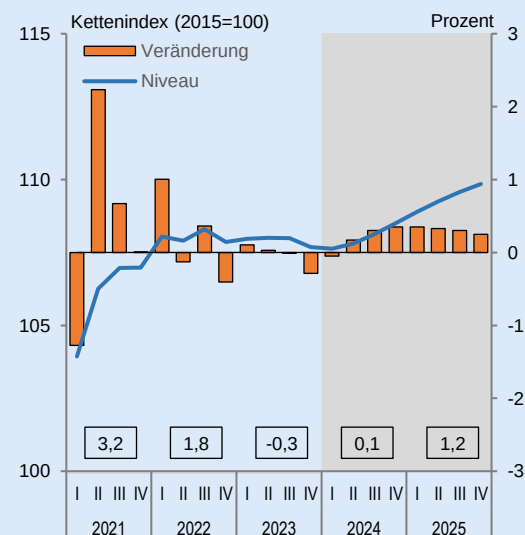
ERHOLUNG MIT HINDERNISSEN

Jens Boysen-Hogrefe, Dominik Groll, Timo Hoffmann, Nils Jannsen, Stefan Kooths, Christian Schröder und Nils Sonnenberg

Eine konjunkturelle Erholung lässt weiter auf sich warten. Die Frühindikatoren signalisieren, dass die Wirtschaftsleistung in der ersten Jahreshälfte kaum mehr als stagnieren wird. Insgesamt rechnen wir nun für das laufende Jahr nur noch mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 0,1 Prozent (Winterprognose: 0,9 Prozent). Erst im kommenden Jahr dürfte das Bruttoinlandsprodukt wieder sichtbar um 1,2 Prozent zulegen (Winterprognose: 1,2 Prozent). Mit der bislang ausbleibenden Erholung mehrten sich die Zeichen, dass auf der deutschen Wirtschaft vor allem strukturelle Probleme lasten und die Expansionsspielräume dementsprechend geringer sind. Insgesamt gehen wir davon aus, dass das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2025 nur magere 2 Prozent über dem Niveau aus dem Jahr 2019 liegen wird. In Anbetracht der schwachen wirtschaftlichen Dynamik zeigt sich der Arbeitsmarkt recht robust. Die Beschäftigung dürfte im laufenden Jahr noch einmal etwas zulegen, bevor sie im Zuge des demografischen Wandels auf einen Abwärtstrend einschwenkt. Der weiterhin recht hohe Fachkräftemangel wird auch in Reaktion auf die in den vergangenen Jahren hohe Inflation zu deutlich steigenden Löhnen führen. Da die Verbraucherpreisinflation spürbar sinkt, werden die real verfügbaren Einkommen im laufenden Jahr erstmals nach drei Jahren wieder steigen und den privaten Konsum stimulieren. Die Exporte dürften im laufenden Jahr noch einmal spürbar zurückgehen, bevor sie mit dem sich allmählich wieder belebenden Welthandel auf einen moderaten Expansionskurs einschwenken. Bei den Unternehmensinvestitionen wird sich das schwache konjunkturelle Umfeld deutlich bemerkbar machen. Das Finanzierungsdefizit des Staates dürfte vor allem aufgrund der Konsolidierungsmaßnahmen von 2,1 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2023 auf 0,8 Prozent im Jahr 2025 zurückgehen.

Die Auftriebskräfte lassen länger auf sich warten, prägen aber – wenn auch abgeschwächt – in naher Zukunft das Konjunktur-bild. Seit unserer Winterprognose haben die meisten Frühindikatoren enttäuscht, und auch die realwirtschaftliche Aktivität fiel im Schlussquartal des Jahres 2023 mit einem Rückgang um 0,3 Prozent noch schwächer aus als von uns prognostiziert (Abbildung 1). Insbesondere die Industrieproduktion war bis zuletzt deutlich abwärtsgerichtet; offenbar konnten die – ausweislich der amtlichen Statistik – immer noch recht hohen Auftragspolster das seit längerem schwächelnde Neugeschäft weniger stützen, als von uns erwartet worden war. In der Folge zeigt sich das Verarbeitende Gewerbe schwächer als erwartet, während der Einbruch der Bauaktivität im vierten Quartal witterungsbedingt überzeichnet sein dürfte. Neben dem darbenden Wohnungsbau und schwachen Exporten sticht verwendungsseitig der Einbruch der Ausrüstungsinvestitionen hervor, nachdem diese zuvor der

Abbildung 1:
Bruttoinlandsprodukt



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3; grau hinterlegt: Prognose des ifw Kiel.

Kasten 1: Prognoseevaluation für das Jahr 2023 (S. 37 – 39)

Kasten 2: Hypothekenvträge als Frühindikator für den Wohnungsbau (S. 40 – 41)

Kasten 3: Zum Ausmaß der Inanspruchnahme der Inflationsausgleichsprämie im Jahr 2023 (S. 42 – 43)

stagnierenden gesamtwirtschaftlichen Entwicklung im Verlauf des vergangenen Jahres auffallend getrotzt hatten. Der private Konsum war wie erwartet leicht aufwärtsgerichtet, der öffentliche Konsum expandierte im vergangenen Halbjahr sogar kräftig. Insgesamt zeigt sich die deutsche Wirtschaft um den jüngsten Jahreswechsel konjunkturell in schwacher Verfassung. Hierzu passt, dass die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung nunmehr auch ausweislich von Unternehmensbefragungen im Einklang mit den Schätzungen zur Produktionslücke steht, die schon zuvor eine Unterauslastung signalisierte (Abbildung 2). Für den Jahresauftakt erwarten wir einen abermaligen – wenn auch nur leichten – Rückgang der ökonomischen Aktivität, dem sich im weiteren Verlauf eine moderate Erholung anschließen sollte. Diese wird maßgeblich durch eine allmählich einsetzende Belebung des privaten Konsums und ein nach und nach anziehendes Auslandsgeschäft getragen. Die jeweiligen Auftriebskräfte – steigende Massenkaufkraft im Inland und anziehende Auslandsnachfrage – fallen jedoch schwächer aus bzw. setzen später ein als bislang erwartet. Zudem schätzen wir die unternehmerische Investitionstätigkeit nunmehr deutlich schwächer ein. Alles in allem dürfte das

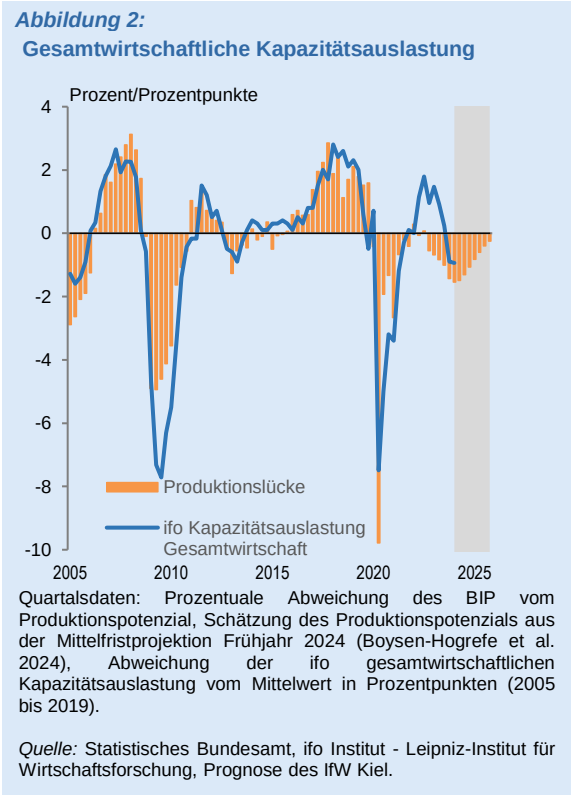
Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr mit einer Zunahme um 0,1 Prozent praktisch stagnieren und im kommenden Jahr um 1,2 Prozent zulegen (Tabelle 1). Die für das kommende Jahr erwartete Zuwachsrate erscheint vor dem Hintergrund des längerfristigen Durchschnitts vor den jüngsten Großkrisen (1992 bis 2019: 1,4 Prozent) moderat. Weil sich aber die Potenzialrate binnen weniger Jahre auf 0,5 Prozent schon mehr als halbiert hat, steigt die gesamtwirtschaftliche Auslastung im Verlauf des Prognosezeitraums, und die Produktionslücke dürfte am Ende des kommenden Jahres nahezu geschlossen sein (Boysen-Hogrefe et al. 2024).

Tabelle: 1
Statistische Zerlegung der Zuwachsrate des Bruttoinlandsproduktes

	2022	2023	2024	2025
Ursprungswerte	1,8	-0,3	0,1	1,2
Kalendereffekt (Prozentpunkte)	-0,1	-0,2	0,0	-0,1
kalenderbereinigt	1,9	-0,1	0,1	1,3
Statistischer Überhang	0,9	-0,2	-0,2	0,5
Verlaufsrate	0,8	-0,2	0,8	1,2

Preisbereinigt, in Prozent; Statistischer Überhang: Jahreszuwachsrate, die sich ergäbe, wenn das Bruttoinlandsprodukt in allen vier Quartalen unverändert bliebe; Verlaufsrate: Vorjahresrate im vierten Quartal auf der Basis saison- und kalenderbereinigter Quartalswerte; Abweichungen bei der Zerlegung rundungsbedingt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und Reihe 1.3; Berechnungen des IfW Kiel; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.



Am Arbeitsmarkt und in der Preisentwicklung spiegelt sich keine ausgeprägte Konjunkturkrise. Trotz rückläufiger Wirtschaftsleistung war die Zahl der Erwerbstätigen seit dem leichten Rücksetzer im Spätsommer zuletzt vier Monate in Folge wieder aufwärtsgerichtet. Insgesamt überkompensiert bislang der Beschäftigungsaufbau in den Dienstleistungsberufen den Abbau im Industriebereich. Für das laufende Jahr zeichnet sich eine Zunahme um 180 Tausend Personen ab, bevor die Erwerbstätigkeit infolge der demografischen Entwicklung im nächsten Jahr in den Sinkflug übergehen dürfte (Tabelle 2). Die Arbeitslosigkeit hat bislang nur moderat auf die gesamtwirtschaftliche Schwäche reagiert und dürfte ab dem Frühjahr wieder sinken. Die Effektivverdienste zogen im vergangenen Jahr

Tabelle 2:
Eckdatentabelle für die wirtschaftliche Entwicklung

	2022	2023	2024	2025
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	1,8	-0,3	0,1	1,2
Bruttoinlandsprodukt, Deflator	5,3	6,6	2,5	1,3
Verbraucherpreise	6,9	5,9	2,3	1,7
Arbeitsproduktivität (Stundenkonzept)	0,5	-0,7	-0,7	0,6
Erwerbstätige im Inland (1000 Personen)	45.596	45.933	46.115	46.087
Arbeitslosenquote (Prozent)	5,3	5,7	5,8	5,6
<i>In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt</i>				
Finanzierungssaldo des Staates	-2,5	-2,1	-1,4	-0,8
Schuldenstand	66,1	64,0	63,9	63,4
Leistungsbilanz	4,4	6,8	7,3	7,5

Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise, Arbeitsproduktivität: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent; Arbeitslosenquote: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2; Deutsche Bundesbank, Monatsbericht; Bundesagentur für Arbeit, Monatsbericht; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

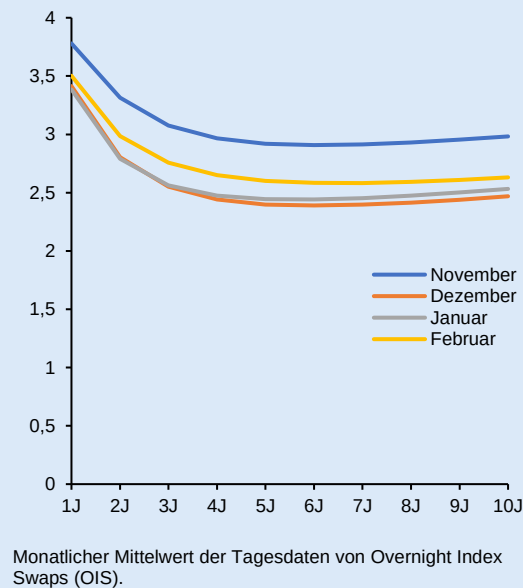
so kräftig an wie seit der Wiedervereinigung nicht mehr. Im laufenden Jahr wird sich dies nur wenig schwächer fortsetzen. Bei zugleich sehr schwacher Produktivitätsentwicklung nähern sich die realen Lohnstückkosten nach den kräftigen Rückgängen der vergangenen Jahre im Prognosezeitraum wieder ihrem langjährigen Mittel. Insgesamt zeigt sich der Arbeitsmarkt somit in robuster Verfassung. Hierzu passt auch, dass die Unternehmen weiterhin den Mangel an Arbeitskräften überdurchschnittlich häufig als produktionsbehindernden Faktor nennen. Gegen eine ausgeprägte konjunkturelle Krise spricht auch, dass der heimische Preisdruck bis zuletzt kräftig war. So verteuerte sich die Bruttowertschöpfung im vergangenen Jahr mit 7,4 Prozent so stark wie noch nie im wiedervereinigten Deutschland, wobei die Verlaufsrate im Schlussquartal noch einmal kräftig anzog. Zwar dürfte die Phase der stärksten Preisschübe nun ausgestanden sein, der Aufwärtsdruck ist aber weiterhin merklich größer als im langjährigen Durchschnitt. Ein ähnliches Bild zeigt sich auf der Verbraucherebene, wo sich die Inflation seit drei Quartalen deutlich beruhigt hat. Allerdings lag die Verlaufsrate der Verbraucherpreise ohne Energie bis zuletzt deutlich über der 2-Prozent-Marke. Maßgeblich hierfür sind überdurchschnittlich stark anziehende Preise für Dienstleistungen, die zunächst unterdurchschnittlich reagiert hatten, während die Energiepreise im Prognosezeitraum die Inflation dämpfen. Die Kernrate ist im laufenden wie im kommenden Jahr mit Werten von 2,8 Prozent bzw. 2,4 Prozent weiterhin vor allem dem heimischen Preisdruck geschuldet. Die Finanzpolitik ist insgesamt restriktiv ausgerichtet, das gesamtstaatliche Finanzierungsdefizit wird – in Relation zur Wirtschaftsleistung – von 2,1 Prozent im

Vorjahr auf 1,4 Prozent (2024) und 0,8 Prozent (2025) zurückgeführt. Dem bremsenden Einfluss des Staates wirken jedoch binnenwirtschaftlich endogene Kräfte (steigende Binnenkaufkraft) und Impulse aus dem Ausland im Verlauf des Prognosezeitraums mehr und mehr entgegen, so dass die Wirtschaftsleistung insgesamt moderat zulegt. Von der Investitionstätigkeit werden indes auf absehbare Zeit keine größeren positiven Impulse ausgehen.

Finanzierungsbedingungen allmählich weniger restriktiv

Die EZB bereitet den Abstieg vom Zinsgipfel vor. Im September 2023 hatte die EZB den Zinssatz der Einlagenfazilität zuletzt um 0,25 Prozentpunkte auf 4 Prozent angehoben. Im Zinserhöhungszyklus, der im Juli 2022 begann, wurde der Leitzins in kurzer Zeit durch eine Reihe von großen Zinsschritten von -0,5 Prozent um 4,5 Prozentpunkte angehoben. Der Zinsgipfel hat nunmehr seit 5 Monaten Bestand und der Restriktionsgrad der Geldpolitik auf die Realwirtschaft dürfte noch hoch bleiben, da geldpolitische Maßnahmen erst über die Zeit ihre volle Wirkung entfalten (Gern, Jannsen und Sonnenberg 2023). Im Laufe des Dezembers und auch im Januar hatten sich am Finanzmarkt vermehrt Erwartungen auf frühe Zinssenkungen gebildet. Dementsprechend sind die längerfristigen Zinsen deutlich gesunken (Abbildung 3). Einige Mitglieder des Zentralbankrates der EZB sahen darin ein Problem, denn ein Absinken der längerfristigen Zinsen lief der anvisierten restriktiven Ausrichtung

Abbildung 3:
Zinsstrukturkurve im Euroraum



der Geldpolitik zuwider. In der Kommunikation einiger Zentralbanker wurde deshalb versucht, Einfluss auf die Erwartungen an frühe Zinssenkungen zu nehmen. Im Februar hat sich die Zinsstrukturkurve wieder nach oben bewegt, und die Wahrscheinlichkeiten für frühe Zinssenkungen (März oder April) sind gesunken. Im Einklang mit unserer Dezemberprognose, an der wir festhalten, wird derzeit an den Finanzmärkten mehrheitlich eine erste Zinssenkung im Juni erwartet. Bis zum Jahresende dürfte der Leitzins von aktuell 4 Prozent auf 3 Prozent abgesenkt werden. Im Laufe des Jahres 2025 dürfte er bis auf 2,25 Prozent absinken.

Der Abbau des Anleihebestandes erhöht für sich genommen die Renditen längerfristiger Anleihen. Die EZB hat im Dezember entschieden, im zweiten Halbjahr mit dem Abbau des Anleihebestandes des pandemischen Ankaufprogrammes (PEPP) zu beginnen. Die monatliche Rückführung soll bei durchschnittlich 7,5 Milliarden Euro je Monat liegen. Den Abbau des Anleihebestandes im Rahmen des regulären Ankaufprogrammes (APP) hatte die EZB im März 2023 begonnen, wobei die auslaufenden Anleihen bis Juni teilweise reinvestiert wurden. Der Abbau entsprach rund 15 Milliarden Euro je Monat. Ab Juli wurden keine Reinvestitionen mehr vorgenommen. Seitdem beläuft sich der monatliche

Abbau auf rund 26 Milliarden Euro und dürfte sich zunächst in etwa diesem Tempo fortsetzen. In Summe mit den 7,5 Milliarden aus dem PEPP-Abbau dürften die Tilgungen im zweiten Halbjahr 2024 bei rund 34,5 Milliarden Euro liegen. Im Jahr 2025 könnten sie allein für Staatsanleihen dann auf rund 35 Milliarden Euro je Monat steigen. Der gesamte Anleihebestand belief sich in der Spitze im Jahr 2022 auf rund 4950 Milliarden Euro. Ende Februar lag er bei 4644 Milliarden Euro. Der Abbau des Bestandes an Staatsanleihen erhöht die Präsenz des Privatsektors als Gläubiger der Staaten. Dies führt nach und nach zu einem Anstieg der geforderten Terminprämie besonders bei längerfristigen Anleihen (Eser et al 2019). Der Abbau des Anleihebestandes dürfte also weiter erhöhend auf die Renditen längerfristiger Anleihen wirken. Die ausstehenden gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (TLTROs) liegen Ende Februar mit 397 Milliarden Euro niedriger als zur Zeit vor der Pandemie. Diese Refinanzierungsgeschäfte waren während der Pandemie mit besonderen Konditionen für die Banken ausgestaltet und sollten die Kreditvergabe der Banken an den Privatsektor stabilisieren. In der Spitze beliefen sich die ausstehenden Refinanzierungsgeschäfte im Jahr 2022 auf 2200 Milliarden Euro. Ein Großteil des Bilanzabbaus des Eurosystems ist somit auf die Refinanzierungsgeschäfte zurückzuführen und bisher nur geringfügig durch den Abbau des Anleihebestandes.

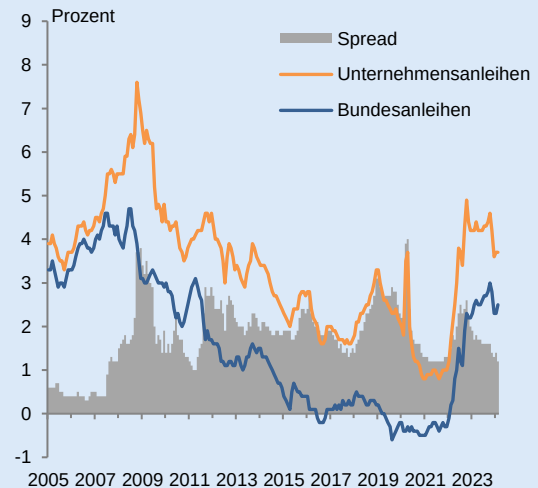
Die Rendite 10-jähriger deutscher Staatsanleihen ist nach einem starken Rückgang Ende vergangenen Jahres seit Jahresbeginn wieder aufwärtsgesichtet. Die Rendite 10-jähriger Staatsanleihen hatte im Oktober 2023 ein Niveau von 2,8 Prozent erreicht. Dieses Niveau war zuletzt im Jahr 2011 verzeichnet worden. Aufgrund von Erwartungen an frühe Zinssenkungen der EZB war die Rendite im Dezember auf 2,1 Prozent gefallen und verharrte im Januar auf diesem Niveau. Freilich wurden die Renditen über den Zinsverbund auch von den Erwartungen über baldige Zinssenkungen in den Vereinigten Staaten beeinflusst (Deutsche Bundesbank 2024). Die Inflation war aber offenbar hartnäckiger, als an den Finanzmärkten erwartet worden war. Entsprechend zog die Rendite 10-jähriger Anleihen im Einklang mit der Zinsstrukturkurve im Euroraum wieder an. Aktuell rentieren die Anleihen

bei 2,4 Prozent. Im Prognosezeitraum dürfte die Rendite wohl zunächst in etwa auf diesem Niveau verbleiben und nur geringfügig durch einen weiteren Anstieg der Terminprämie auf 2,5 Prozent steigen.¹ Die Entwicklung der 10-jährigen Rendite dient im Kapitalmarkt als Benchmark für die Bepreisung von Unternehmensanleihen und Krediten an den Privatsektor. Unternehmensanleihen rentierten im Februar bei 3,7 Prozent (Abbildung 4). Der Risikoaufschlag zu Bundesanleihen gleicher Laufzeit war in den letzten Monaten rückläufig und lag zuletzt auf einem niedrigen Niveau von 1,2 Prozent. Im Oktober 2022 erreichte dieser aufgrund der hohen Unsicherheit und angespannten Lage bzgl. der Gasversorgung der deutschen Wirtschaft einen Wert von 2,6 Prozent. Die Kreditzinsen für Unternehmen erreichten im Januar ein Niveau von 4,5 Prozent (Zinsbindung 1-5 Jahre; Abbildung 5). Die Darlehenszinsen für Immobilienkäufe privater Haushalte lagen im Januar bei 4,1 Prozent (Zinsbindung 1 – 5 Jahre). Tägliche Daten der Plattform „[interhyp](#)“ legen einen ähnlichen Verlauf wie die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihen bis zum aktuellen Rand nahe. Die Zinsen mit einer Bindung von 10 Jahren erreichten im Oktober einen Höhepunkt von 4,2 Prozent. Im Laufe des Dezembers sind sie, wie die Bundesanleihen, gefallen und erreichten ein Niveau von 3,4 Prozent. Ende Februar lagen sie bei 3,6 Prozent. Eine im europäischen Vergleich überdurchschnittliche Zinsbindung schirmt deutsche Unternehmen und Haushalte noch etwas stärker von der vollen Wirkung des höheren Zinsniveaus ab (Sonnenberg 2023). Nach und nach werden sich die höheren Zinsen aber auch im Kreditbestand zeigen.

Vom Kreditgeschäft des Privatsektors dürften demnächst wieder verhalten positive Impulse auf die Konjunktur ausgehen. Der Kreditbestand des Privatsektors beläuft sich im Januar 2024 auf rund 3200 Milliarden Euro. Auf diesem Wert verharrt er seit Mai 2023. Das Kreditneugeschäft verhindert also gerade noch ein Absinken des Bestandes durch auslaufende Kredite (Abbildung 6). Die Neugeschäftsvolumina von Wohnungsbaukrediten an private Haushalte

¹ Die Knappheitsprämie deutscher Bundesanleihen im Vergleich zur Zinsstrukturkurve (OIS) im Euroraum hat sich in den letzten Monaten leicht abgebaut, was wohl

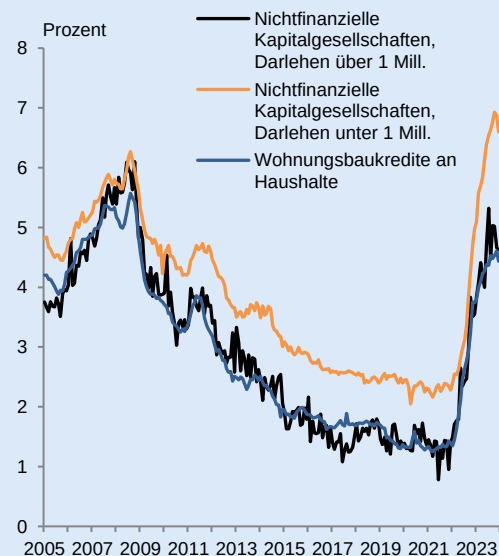
Abbildung 4:
Kapitalmarktzinsen



Monatsdaten, Renditen; mittlere Restlaufzeiten von über drei Jahren.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht; Berechnungen des IfW Kiel.

Abbildung 5:
Darlehenszinsen

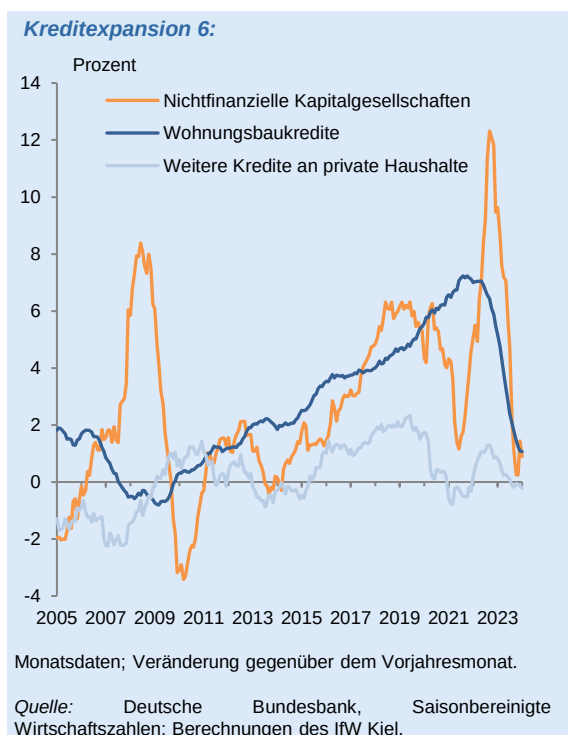


Monatsdaten; bei Neugeschäften, Laufzeit 1-5 Jahre, ohne Überziehungen.

Quelle: Deutsche Bundesbank, MFI-Zinsstatistik.

auf die stark gestiegene Menge an Anleihen durch die hohen Defizite während der Pandemie zurückzuführen ist.

erreichten vor der Zinswende im Jahr 2022 und 2021 einen Umfang von über 20 Milliarden Euro pro Monat. Im Jahr 2023 belief sich dieser nur noch auf rund 13 Milliarden Euro je Monat und liegt somit rund 40 Prozent unter dem Vorjahr. Insgesamt ist die Kreditnachfrage laut der Kreditumfrage der EZB weiterhin sehr verhalten. Unternehmen geben an, dass sie vor allem die Kreditnachfrage für längerfristige Investitionen aufgrund des hohen Zinsniveaus zurückgefahren haben. Auch die Kreditnachfrage zur Finanzierung von Lagerhaltung und Betriebsmitteln trägt negativ zur Kreditnachfrage bei. Bei Haushalten wirken neben den hohen Zinsen zusätzlich die Perspektiven auf dem Immobilienmarkt negativ auf die Kreditnachfrage. Der Rückgang der Kreditnachfrage scheint aber nun langsam auszuweichen. Der Rückgang der Rendite auf 10-jährige Bundesanleihen seit dem Höhepunkt im Oktober 2023 hat sich auch auf die Immobilienzinsen übertragen. Im Mix mit zurückgehenden Immobilienpreisen und steigenden Einkommen rechnen wir mit einem verhaltenen Anstieg der Kreditvergabe in den nächsten Monaten ([Kasten 2](#)).



² Die Ausgaben für die Preisbremsen wären angesichts stark gesunkener Energiepreise auch ohne Auflösung des WSF deutlich gesunken. Die Preisbremsen wirkten wie ein automatischer Stabilisator gegenüber Terms-of-Trade-Schocks.

Finanzpolitik im Prognosezeitraum restriktiv ausgerichtet

Mit dem Wegfall der Preisbremsen wirken die finanzpolitischen Maßnahmen im laufenden Jahr per Saldo spürbar dämpfend.² Die Anhebung der Sätze der LKW-Maut und der CO₂-Abgabe führt zu Mehreinnahmen. Ferner entfiel mit der Jahreswende die Umsatzsteuervergünstigung im Gastronomiebereich, gleiches gilt im Laufe des Frühjahrs für Gas und Fernwärme (Tabelle 3). Zugleich gab es aber umfangreiche Maßnahmen, die die privaten Haushalte entlasten. So wurden zum 1. Januar abermals die Tarifeckwerte der Einkommensteuer spürbar verschoben, um die Wirkung der Inflation auszugleichen. Außerdem dürften die Ausgaben des Staates im Zuge des EEG deutlich zulegen, da die Börsenstrompreise merklich gesunken sind und nun die Leistungszusagen an die Produzenten erneuerbarer Energien nicht mehr aus den Erträgen der Stromvermarktung gedeckt werden können. Allerdings dürften durch die Mehrausgaben für das EEG die Mittel des Klima- und Transformationsfonds (KTF) schneller aufgebraucht werden, so dass andere Ausgabenfelder zurückstecken müssen. Schließlich stehen Mehrausgaben aus dem Sondervermögen Bundeswehr und durch die Aufstockung des Eigenkapitals der Deutschen Bahn an, wodurch diese in die Lage versetzt werden soll, vermehrt zu investieren. Diese beiden großen Posten bei den Mehrausgaben fallen nicht unter die Vorgaben der Schuldenbremse, da das Sondervermögen Bundeswehr grundgesetzlich ausgenommen ist und die Eigenkapitalhilfe für die Deutsche Bahn als „finanzielle Transaktion“ gewertet wird.³ Per Saldo belaufen sich die restriktiven Budgetwirkungen der finanzpolitischen Maßnahmen auf rund 15 Mrd. Euro. Durch den progressiven Steuertarif und die nominale Konstanz von Mengensteuersätzen gibt es zusätzliche Be- und Entlastungen, so dass insgesamt eine Wirkung von 24 Mrd. Euro besteht (0,6 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt).

³ Im System der VGR wird die Eigenkapitalhilfe abweichend als Kapitaltransfer bewertet und geht somit in den Finanzierungssaldo ein.

Tabelle 3
Budgetwirkungen finanzpolitischer Maßnahmen

	2024	2025
Einnahmen der Gebietskörperschaften		
Reduzierter Mehrwertsteuersatz für Erdgas	4,4	3,3
Inflationsausgleichsgesetz (kalte Progression)	-12,8	-2,3
Ausgleich kalte Progression 2025	0	-4,2
Anhebung Grund- und Kinderfreibetrag 2024	-1,9	0
Abgabenfreiheit Inflationsausgleichsprämien	2,1	4,2
Jahressteuergesetz 2022	-0,7	1
Temporäre Umsatzsteuersenkung (Gastronomie)	2,9	0,5
Degressive AfA (Corona-Maßnahme)	3,8	3,2
Sonstige Steuerrechtsänderungen	-4,0	1,8
Gewinnabschöpfung bei Energieherstellern	-0,3	0,0
Wachstumschancengesetz	0,0	-3,2
Zukunftsfinanzierungsgesetz	-0,6	-0,3
Anhebung der Luftverkehrsabgabe	0,4	0,2
Rückführung der Agrar-Dieselbefreiung	0,0	0,2
Einführung einer Plastiksteuer	0,0	1,4
Anhebung der CO ₂ -Abgabe	4,6	2,9
Anhebung Lkw-Maut	7,0	0,0
Einnahmen der Sozialversicherungen		
Anhebung Beitragssatz in der gesetzlichen Krankenversicherung	3,8	0,0
Anhebung Beitragssatz in der sozialen Pflegeversicherung	3,4	0,0
Abgabenfreiheit Inflationsausgleichsprämien	3,5	7,1
Ausgaben der Gebietskörperschaften		
"Strom- und Gaspreisbremse"	29,5	0,0
Abschaffung der EEG-Umlage	-17,0	-1,0
Unternehmenshilfen in der Energiekrise	2,0	0,0
Hilfen für Krankenhäuser und Pflegeeinrichtungen (Energiekrise)	2,0	0,0
Einmalzahlungen Studierende	-0,3	0,0
Wohngeldreform / Heizkostenzuschuss	-1,1	0,0
49-Euro-Ticket	-1,0	0,0
Elterngeld	0,2	0,2
Kürzung Förderung des ländlichen Raums	0,3	0,0
Kürzungen beim Bürgergeld	0,3	0,0
Weitere Kürzungen im Bundeshaushalt (2. Haushaltsfinanzierungsgesetz)	1,2	0,0
Sondervermögen KTF (ohne EEG)	1,5	6,5
Sondervermögen Bundeswehr	-8,0	-4,0
Eigenkapitalhilfen für die DB	-4,5	-0,5
Sozialer Wohnungsbau	-0,6	0,0
Ausgaben der Sozialversicherungen		
Maßnahmen im Bereich Pflege	0,0	-1,0
Maßnahmen im Bereich Gesundheit	-1,3	0,0
Anpassung der Renten Ost	-0,4	0,0
Erwerbsminderungsrenten	-0,1	-0,1
Grundrente	-0,2	-0,1
Zwischensumme	18,1	15,8
Automatische Reaktionen		
Progressionseffekte (Einkommensteuer)	10,7	7,2
Endogener Rückgang von Steuerquoten (Mengensteuern)	-1,6	-2,5
Summe	27,2	20,5
In Relation zum BIP	0,7	0,5

Die fiskalische Restriktion im Jahr 2024 ist schwächer, als unmittelbar nach dem Urteil des Bundesverfassungsgerichts erwartet wurde. So gingen wir in der Winterprognose noch von Maßnahmen in Reaktion auf das Urteil von 28 Mrd. Euro aus.⁴ Angesichts des aktuellen Haushaltsgesetzes rechnen wir nun mit rund 15 Mrd. Euro. Geringer veranschlagte Zinsausgaben und ein günstiger als erwarteter

Haushaltsabschluss 2023 führen dazu, dass mehr Rücklagen im Bundeshaushalt und seinen Sondervermögen für das Jahr 2024 zur Verfügung stehen als im Spätherbst 2023 absehbar war. Zudem werden implizit die Rücklagen der Sozialversicherungen für die Finanzierung des Bundeshaushalts 2024 herangezogen. In der Planung werden nun im Jahr 2024 die Rücklagen aufgebraucht und stehen damit nicht mehr – wie

⁴ Vgl. Boysen-Hogrefe und Groll (2023).

zuvor – für das Haushaltsjahr 2025 zur Verfügung, was entsprechende Minderausgaben oder Mehreinnahmen im nächsten Jahr erfordert. Voraussichtlich sind die durch die Schuldenbremse bestehenden Konsolidierungserfordernisse im Bundeshaushalt noch nicht hinreichend mit Maßnahmen hinterlegt. Für die Ableitung der finanzpolitischen Maßnahmen des Jahres 2025 nehmen wir daher an, dass zusätzlich Kürzungen beim KTF erfolgen werden und abermals in die Transfers des Bundeshaushalts an die Sozialversicherungen eingegriffen wird.

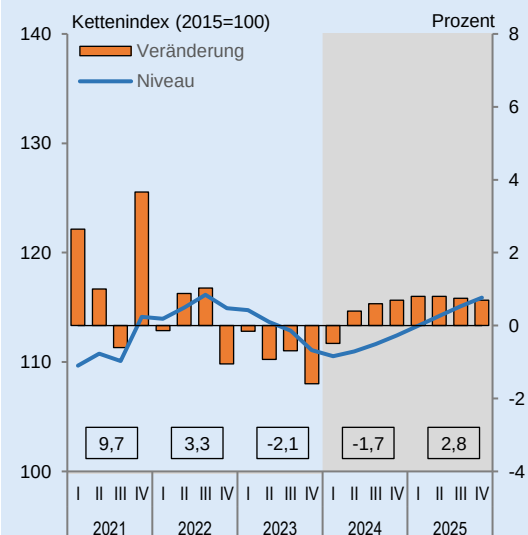
Die Finanzpolitik dürfte im Jahr 2025 ebenfalls restriktiv ausgerichtet sein. Von wesentlicher Bedeutung ist der Wegfall der Inflationsausgleichsprämien, wodurch die Lohnsteuer- und Beitragseinnahmen für sich genommen merklich zulegen werden. Zudem rechnen wir mit sinkenden Ausgaben für die Finanzierung von Klimaschutzinvestitionen im KTF. Zwar erhält der KTF steigende Einnahmen aus der CO₂-Bepreisung, doch dürften die Rücklagen aufgebraucht sein und die Ausgaben für das EEG sowie Subventionen an Mikrochip- und Batteriehersteller festliegen. Geringe Entlastungen des privaten Sektors stehen durch das gerupfte Wachstumschancengesetz und die turnusmäßige Anpassung des Einkommensteuertarifs an. Zudem ist erneut mit Mehrausgaben des Sondervermögens Bundeswehr zu rechnen. In der Summe dürften die finanzpolitischen Maßnahmen mit und ohne automatische Reaktionen nur wenig restriktiver sein als im laufenden Jahr.

Außenhandel belebt sich allmählich wieder

Der Außenhandel schwächelte im Jahr 2023.

Die Ex- und Importe waren im Schlussquartal des vergangenen Jahres das fünfte Quartal in Folge rückläufig (Abbildung 7). Insgesamt blieb der Außenhandel deutlich hinter dem zurück, was die gesamtwirtschaftliche Entwicklung im In- und Ausland hätten erwarten lassen. Ein Grund hierfür dürfte gewesen sein, dass die wirtschaftliche Expansion im Nachgang der Pandemie vor allem durch die Dienstleistungsbranchen getrieben wurde, die während der Pandemie besonders in Mitleidenschaft gezogen worden

Abbildung 7:
Exporte



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

waren. Der weltweite Warenhandel ging in der Folge trotz des Anstiegs der globalen Wirtschaftsleistung im vergangenen Jahr deutlich zurück, was auf den deutschen Außenhandel durchschlug. Die Rückgänge im Außenhandel konzentrierten sich entsprechend auf die Warenexporte (-2,4 Prozent) und -importe (-5,9 Prozent). Der besonders deutliche Rückgang der Warenimporte dürfte auch eine Reaktion auf die in den beiden Jahren zuvor lebhaft expandierende Dienstleistungshandelswarenimporte gewesen sein. Der Dienstleistungshandel expandierte dagegen im vergangenen Jahr rege. Sowohl die Dienstleistungsexporte als auch die -importe lagen im vergangenen Jahr deutlich über ihren Niveaus aus dem Jahr 2019, während der Warenhandel noch darunter lag.

Der Außenhandel entwickelte sich im vergangenen Jahr sowohl zwischen den Güterkategorien als auch regional uneinheitlich. Die Ex- und Importe von Investitionsgütern stiegen im Jahr 2023. Bei den Ausfuhren von Investitionsgütern dürfte der hohe Auftragsbestand bei nachlassenden Lieferengpässen zu den Anstiegen beigetragen haben. Im Verlauf der zweiten Jahreshälfte ging der Handel mit Investitionsgütern jedoch zurück. Dies spricht seitens der Exporte dafür, dass der ausweislich des

Statistischen Bundesamts nach wie vor hohe Auftragsbestand die in der Tendenz rückläufigen Auftragseingänge nicht mehr vollständig auffangen kann. Der Handel mit Vorleistungs- und Konsumwaren gab im Jahr 2023 dagegen deutlich nach. Der Handel mit Konsumwaren dürfte dabei unter dem in weiten Teilen der Welt schwächelnden privaten Konsum gelitten haben. Zu dem Rückgang bei den Vorleistungen könnte beigetragen haben, dass viele Unternehmen angesichts der zwischenzeitlich hohen Lieferengpässe ihre Lager aufgefüllt hatten und der Bedarf bei der zuletzt verhaltenen Konjunktur und nachlassenden Engpässen gesunken ist. Zudem zeigt sich bei den Ausfuhren wohl auch der Rückgang der energieintensiven Produktion in Deutschland. Auch regional gab es deutliche Unterschiede. Die nominalen Warenexporte in den Euroraum bzw. die Europäische Union sowie nach China waren rückläufig. Maßgeblich hierfür waren die schwache konjunkturelle Dynamik im Euroraum sowie der verstärkte Fokus auf einheimische Produktion in China (Stamer 2023). Hingegen waren für die Exporte in die Vereinigten Staaten, das Vereinigte Königreich sowie die OPEC-Staaten Anstiege zu verzeichnen. Die Importe aus nahezu alle größeren Regionen sanken im Jahr 2023, nachdem diese im Jahr 2022 kräftig gestiegen waren.

Der gestörte Schiffsverkehr im Roten Meer dürfte den deutschen Außenhandel nur kurz beeinträchtigt haben. Nach dem Beginn der Terrorangriffe im Roten Meer ist der Schiffsverkehr zu großen Teilen umgeleitet worden. Rund 10 Prozent aller weltweit verschifften Waren sind von den Störungen betroffen. Seit Mitte Dezember ist die Transportleistung durch das Rote Meer sukzessive zurückgegangen. Ende Januar passierten mehr als 80 Prozent weniger Container die Meeresstraße als gewöhnlich ([Kiel Trade Indicator 2024](#)). Über die Ausweichrouten benötigen die Schiffe bis zu 20 Tage länger, um ihre Zielhäfen zu erreichen. Auch wenn die Transportleistung durch das Rote Meer im Januar massiv gesunken ist, dürften die Auswirkungen auf den Welthandel begrenzt sein, da die umgeleiteten Schiffe nach einigen Tagen ihre Zielhäfen erreichen und Maßnahmen zur Abfederung der Störungen (z.B. Buchung freier Kapazitäten und Anpassung der Lieferketten) ergriffen werden. Die Auswirkungen auf den Handel in

Deutschland und der Europäischen Union dürften größer sein als für den Welthandel insgesamt, da die wichtigen Transportrouten nach Asien durch das Rote Meer führen. Im Jahr 2022 wurden etwa 15 bis 20 Prozent der deutschen Warenexporte und -importe per Seeverkehr transportiert (Eurostat 2023; Statistisches Bundesamt 2023). Somit könnten die Störungen im Roten Meer temporär den deutschen Außenhandel spürbar beeinträchtigen. Der Einfluss dürfte im Dezember – als die preisbereinigten Warenausfuhren um rund 4 Prozent und die preisbereinigten Wareneinfuhren sogar um mehr als 5 Prozent sanken – jedoch gering gewesen sein, da der Schiffsverkehr erst seit Mitte Dezember merklich gestört wurde und sich die Störungen auf den deutschen Außenhandel erst mit einigen Tagen Verzögerung bemerkbar machen. Gegen größere Einflüsse im Dezember spricht auch, dass der Container-Umschlag in europäischen Häfen im Dezember saison- und kalenderbereinigt relativ stabil geblieben ist ([RWI 2024](#)) und der Außenhandel mit Ländern der Europäischen Union, für die der Seeverkehr eine ungleich geringere Bedeutung hat, ähnlich schwach war wie mit Ländern außerhalb der Europäischen Union. Für den Januar sind die größten Effekte der Störungen im Roten Meer auf den Handel zu erwarten. Allerdings dürften im Verlauf des Monats bereits zunehmend umgeleitete Schiffe ihre Zielhäfen erreichen und die Maßnahmen zur Abfederung der Störungen greifen. Im Januar ist der Container-Umschlag in europäischen Häfen recht deutlich zurückgegangen ([RWI 2024](#)). Allerdings waren die Exporte in die Länder außerhalb der Europäischen Union gestiegen, was gegen größere Effekte spricht. Vor diesem Hintergrund gehen wir davon aus, dass die Störungen des Schiffsverkehrs im Roten Meer den deutschen Außenhandel temporär belastet haben, auf das erste Quartal insgesamt aber eher geringe Auswirkungen haben werden.

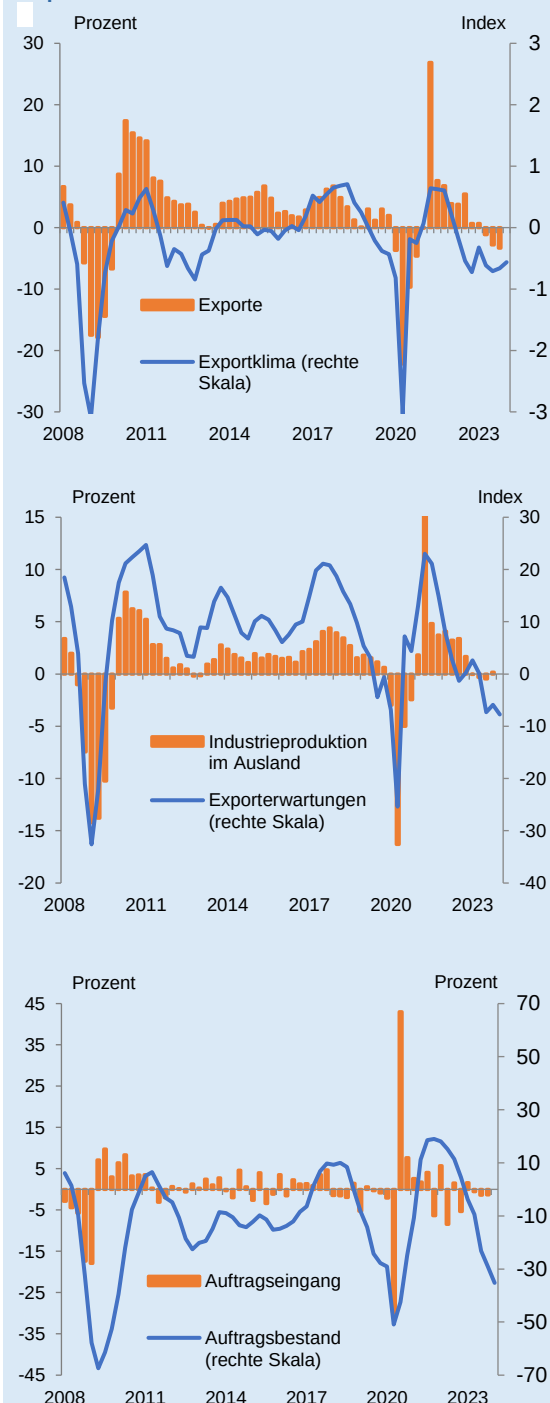
Die Frühindikatoren für die Exporte senden gemischte Signale. Die monatlichen preisbereinigten Warenexporte fielen im Dezember nach einem zwischenzeitlichen Anstieg im November auf das niedrigste Niveau seit November 2021. Die nominalen Exporte in Nicht-EU-Staaten stiegen im Januar gegenüber dem Vormonat jedoch um 1,3 Prozent, was maßgeblich den Mengen geschuldet sein dürfte, und lagen damit in etwa

auf dem Niveau des vierten Quartals. Die Unternehmen blickten weiterhin pessimistisch in die Zukunft. Die ifo-Exportorerwartungen sanken im Januar ausgehend von einem niedrigen Niveau und lagen nach dem leichten Anstieg im Februar immer noch unterhalb vom vierten Quartal. (Abbildung 8) Auch die Unternehmenszuversicht in den Abnehmerländern befindet sich nach wie vor auf niedrigem Niveau, erholte sich jedoch in den ersten beiden Monaten des Jahres erkennbar. Alles in allem rechnen wir damit, dass die deutschen Exporte im ersten Quartal um 0,5 Prozent sinken.

Die Exporte nehmen ab dem Frühjahr wieder zu. Sowohl das weltweite Bruttoinlandsprodukt, gewichtet mit Anteilen an den deutschen Exporten, als auch der Welthandel dürften im Prognosezeitraum moderat anziehen (Gern et al. 2024; Abbildung 9). In der Folge gehen wir davon aus, dass die Exporte im Verlauf des Jahres wieder auf einen verhaltenen Expansionskurs einschwenken. In den vergangenen Quartalen entwickelten sich die Exporte schwächer als der Welthandel. Dazu dürfte beigetragen haben, dass sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit einhergehend mit einer Aufwertung des Wechselkurses verschlechtert hatte. Für den Prognosezeitraum rechnen wir mit einer moderaten Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit, so dass die Exporte wieder zunehmend mit dem Welthandel Schritt halten dürften (Abbildung 10). Aufgrund des schwachen Winterhalbjahrs dürften die Exporte im Durchschnitt des laufenden Jahres um 1,7 Prozent sinken. Für das Jahr 2025 erwarten wir einen Anstieg der Exporte um knapp 3 Prozent.

Die Importe drehen mit der sich allmählich belebenden Konjunktur wieder ins Plus. Nach dem deutlichen Rückgang im Dezember starteten die preisbereinigten Warenimporte auf einem niedrigen Niveau in das laufende Jahr. Allerdings weisen die monatlichen Wareneinfuhren aus dem Vorquartal angesichts der zum Teil großen Schwankungen nur einen begrenzten Informationsgehalt für das laufende Quartal auf. Die vergleichsweise stabile Entwicklung bei Exporten und inländischer Verwendung dürfte die Importe stützen, zumal deren Niveau nach den jüngsten Rückgängen nicht mehr auffällig hoch ist. Insgesamt rechnen wir mit einem leichten Rückgang

Abbildung 8:
Exportindikatoren



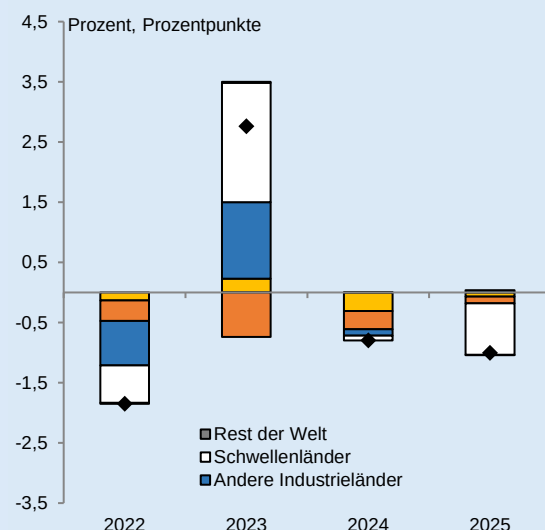
Quartalsdaten; Exporte, Industrieproduktion: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr; Auftragseingang: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal; Auftragsbestand: Nettoanteil der Unternehmen, der über günstige Auftragsbestände berichtet; Unternehmenszuversicht, Industrieproduktion: in 42 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export; Unternehmenszuversicht, Exporterwartungen: Wert für aktuelles Quartal entspricht dem Durchschnitt der ersten beiden Monatswerte (dem ersten Monatswert) des jeweiligen Quartals.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen; Thomson Reuters Datastream; ifo, Konjunkturperspektiven; Berechnungen des Ifw Kiel.

für das erste Quartal. Mit der moderaten Belegung der wirtschaftlichen Dynamik werden die Importe im Verlauf des Jahres voraussichtlich wieder etwas anziehen (Abbildung 11). Aufgrund des schwachen Winterhalbjahrs zeichnet sich für das laufende Jahr jedoch ein Rückgang von 1,5 Prozent ab. Für 2025 rechnen wir mit einem Anstieg von knapp 3 Prozent.

Die Terms of Trade haben die Verluste im Zuge der Energiekrise wieder wettgemacht und zeigen sich seitdem unauffällig. Nach einer erheblichen Verschlechterung in den Jahren 2021 und 2022 verbesserten sich die Terms of Trade im vergangenen Jahr wieder deutlich und lagen zuletzt nahe ihrem historischen Durchschnitt. Für den Prognosezeitraum zeichnen sich keine größeren Schwankungen ab, nicht zuletzt, da die Rohstoffpreise relativ stabil bleiben dürften. Für das Jahr 2024 erwarten wir insgesamt einen moderaten Anstieg der Terms of Trade um 0,8 Prozent, für 2025 einen geringen Rückgang um 0,2 Prozent.

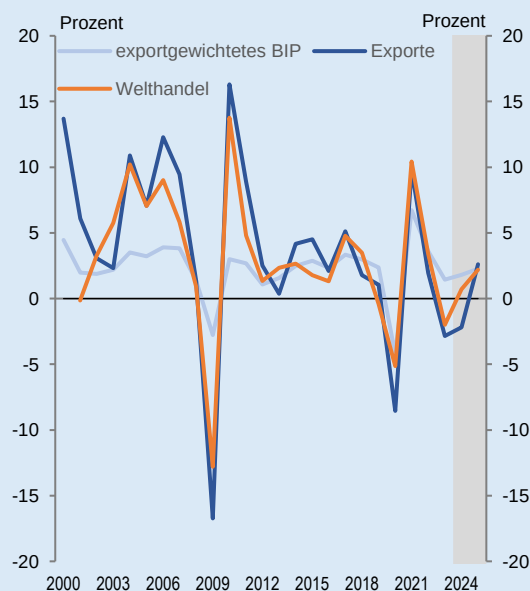
Abbildung 10:
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit



Jahresdaten, auf Basis der Verbraucherpreise und Wechselkurse gegenüber 55 Ländern; Gewichte gemäß dem Indikator der Deutschen Bundesbank für die preisliche Wettbewerbsfähigkeit gegenüber 61 Handelspartnerländern auf Basis der Verbraucherpreise; Veränderung gegenüber Vorjahr; Anstieg bedeutet Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht 8.2020; nationale Quellen; Berechnungen und Prognosen des IfW Kiel.

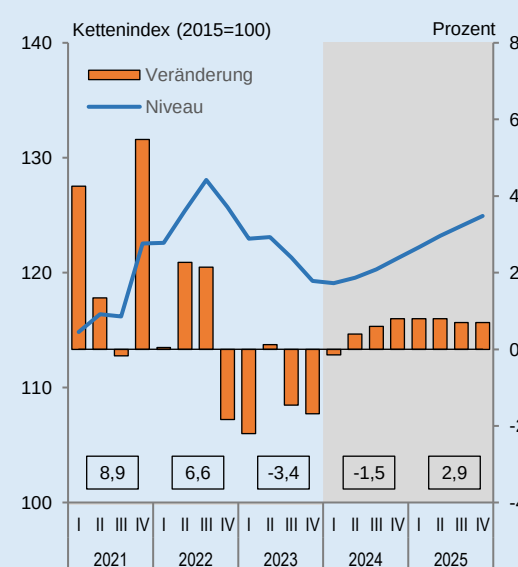
Abbildung 9:
Exportgewichtetes BIP, Welt-BIP und Welthandel



Jahresdaten; preisbereinigt; Welthandel, Exporte: Waren; Linien: Veränderungsrate.

Quellen: CPB, Destatis; internationale Statistikämter; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel

Abbildung 11:
Importe



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

Bruttowertschöpfung ohne große Dynamik

Die Bruttowertschöpfung ging im Jahr 2023 leicht zurück. Die Rückgänge der Wirtschaftsleistung konzentrierten sich vor allem auf das Produzierende Gewerbe und den Handel (Tabelle 4). Im Produzierenden Gewerbe machte sich die Auftragsflaute in der Industrie und im Baugewerbe bemerkbar, auch wenn die hohen Auftragsbestände stabilisierend wirkten. Zudem sank die Energieproduktion kräftig. Im Handel wurde die Aktivität durch die sinkenden real verfügbaren Einkommen belastet. Die Bruttowertschöpfung in den unternehmensnahen Dienstleistungsbranchen und bei den öffentlichen Dienstleistern war dagegen aufwärtsgerichtet. Insgesamt sank die Bruttowertschöpfung mit 0,1 Prozent etwas weniger als das Bruttoinlandsprodukt, da die (preisbereinigten) Nettogütersteuern rückläufig waren. Der Rückgang stand im Einklang mit der schwachen Entwicklung des privaten Konsums und des Wohnbaus, die über die Umsatzsteuer einen recht großen Einfluss auf die Gütersteuern haben ([Boysen-Hogrefe 2023](#); [Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2023](#), S. 51 f.). Die zwischenzeitlich großen Abweichungen in den Zuwachsraten von Bruttowertschöpfung und Bruttoinlandsprodukt im Quartalsverlauf, zu denen wohl Unterschiede in der Saisonbereinigung beigetragen hatten, waren zuletzt nicht mehr auffällig hoch ([Boysen-Hogrefe und Jannsen 2023](#)).

Der hohe Krankenstand hat die Wirtschaftsleistung auch im Jahr 2023 gedämpft. Der Krankenstand war im Jahr 2022 kräftig gestiegen und lag deutlich oberhalb seines normalen Niveaus. Insgesamt machte Anstieg rund 1,7 Prozent der Arbeitszeit je Arbeitnehmer aus und dürfte damit spürbare Auswirkungen auf das Bruttoinlandsprodukt gehabt haben. Auch wenn man davon ausgeht, dass Arbeitsausfälle typischerweise nur eine unterproportionale Wirkung auf die Wirtschaftsleistung haben dürften, da die Unternehmen die Ausfälle zum Teil kompensieren können (beispielsweise durch Arbeitsverdichtung oder Überstunden von gesunden Arbeitnehmern), könnte der höhere Krankenstand – so wie es auch empirische Analysen nahelegen ([Groll 2023](#), [Jannsen 2020](#), [MacroScope Pharma 2024](#)) – das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2022 spürbar um rund 1 Prozent gedämpft haben (Groll und Jannsen 2024). Im vergangenen Jahr blieb der Krankenstand in etwa auf dem hohen Niveau des Jahres 2022. Zwar dürften die Auswirkungen der Fehlzeiten mit zunehmender Dauer umso schwerer von Unternehmen kompensiert werden können. Allerdings schwächte sich die wirtschaftliche Dynamik im vergangenen Jahr merklich ab, wodurch die Fehlzeiten bei der Produktion weniger ins Gewicht fallen dürften. Vor diesem Hintergrund ist die Wirtschaftsleistung im vergangenen Jahr wohl etwa in ähnlichem Ausmaß gedämpft worden wie im Jahr 2022. Für den Januar deuten die Zahlen der Gesetzlichen Krankenversicherung auf einen

Tabelle 4:
Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen

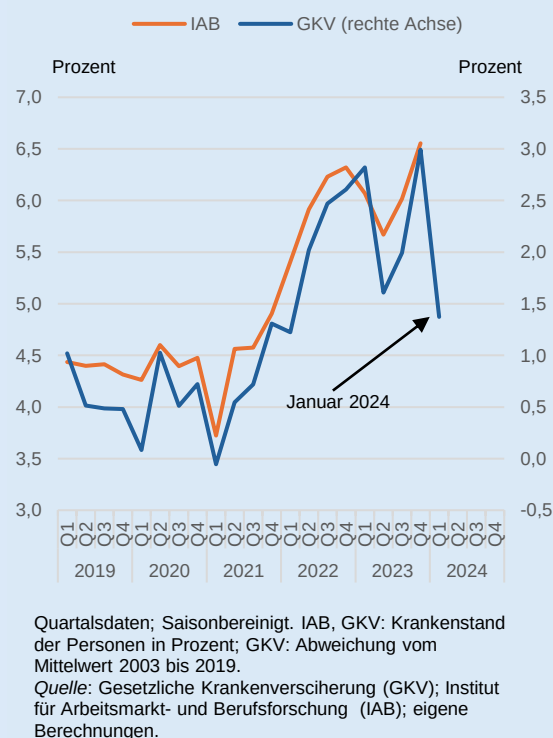
	2023				2024				2025			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Saison- und kalenderbereinigte Werte; Veränderung gegenüber Vorquartal in Prozent												
Bruttoinlandsprodukt	0,1	0,0	0,0	-0,3	-0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2
Bruttowertschöpfung der Wirtschaftsbereiche	0,3	0,0	0,0	-0,4	-0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2
Produzierendes Gewerbe ohne Bau	-0,2	-0,4	-1,4	-0,2	0,0	-0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Verarbeitendes Gewerbe	0,1	0,3	-0,9	-1,4	-0,5	-0,3	0,0	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Energieversorgung, Wasserversorgung u.Ä.	-1,9	-4,8	-4,6	8,6	2,0	1,0	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Baugewerbe	5,0	-0,4	-0,1	-2,6	-1,0	-0,5	0,0	0,3	0,5	0,5	0,5	0,5
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	-0,7	0,1	0,9	-0,9	-0,1	0,4	0,5	0,6	0,5	0,4	0,3	0,2
Information und Kommunikation	0,0	1,9	0,9	-0,6	-0,2	0,5	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Finanz- und Versicherungsdienstleister	-2,2	-1,0	0,9	0,8	0,2	0,4	0,4	0,4	0,3	0,2	0,1	0,1
Grundstücks- und Wohnungswesen	0,9	0,4	0,6	-0,6	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Unternehmensdienstleister	-0,1	0,6	0,0	0,2	0,0	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3
Öffentliche Dienstleister	1,0	-0,6	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2
Sonstige Dienstleister	2,6	0,3	1,0	-0,9	0,2	0,5	0,6	0,6	0,5	0,4	0,2	0,2

Quartalsdaten, preisbereinigt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.3; grau hinterlegt: Prognose des Ifw Kiel.

merklichen Rückgang des Krankenstands - auf weiterhin erhöhtem Niveau – hin (Abbildung 12). Allerdings war der Krankenstand auch im Verlauf des vergangenen Jahres zwischenzeitlich gesunken, bevor er gegen Ende des Jahres wieder kräftig gestiegen war. Insgesamt gehen wir für unsere Prognose davon aus, dass der Krankenstand allmählich wieder sinken wird und damit die Belastungen für die Wirtschaftsleistung nachlassen.

Abbildung 12:
Krankenstand im Quartalsverlauf

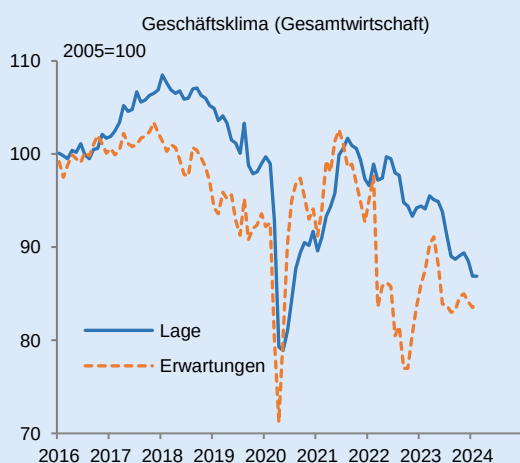
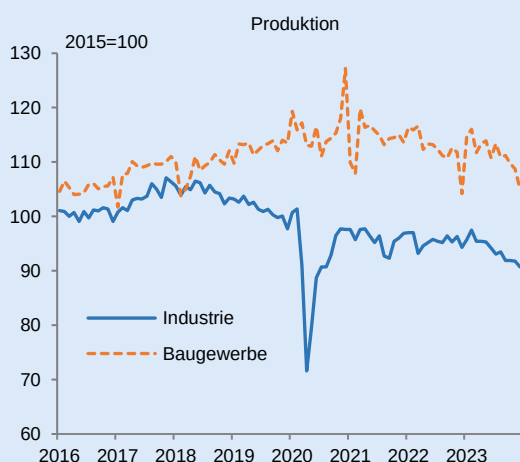
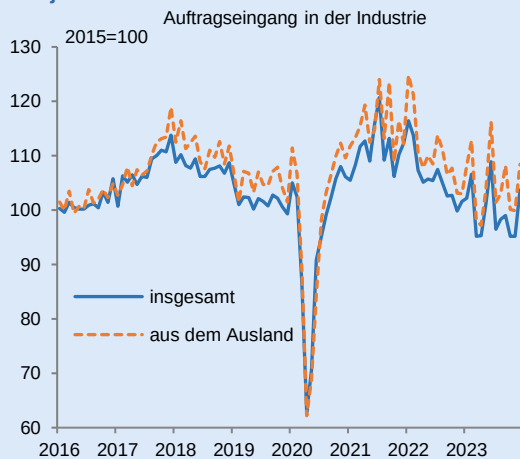


Die Bruttowertschöpfung wird zum Jahresauftakt abermals sinken, bevor sie auf einen moderaten Erholungspfad einschwenkt. Nachdem sich das Geschäftsklima zwischen August und November 2013 ausgehend von niedrigen Niveaus etwas erholt hatte, sank es im Dezember und Januar wieder (Abbildung 13). Im Februar stabilisierte sich die Unternehmenszuversicht zwar, insgesamt sprechen die Unternehmensbefragungen aber für eine geringere wirtschaftliche Aktivität im ersten Quartal des laufenden Jahres. Auch seitens der Industrie sind angesichts des geringen Produktionsniveaus zum Jahreswechsel keine positiven Impulse zu erwarten. In der Gesamtschau deuten die

Frühindikatoren auf einen leichten Rückgang des Bruttoinlandsprodukts hin. Der Bahnstreik und die Störungen des Schiffsverkehrs im Roten Meer dürften die Wertschöpfung im ersten Quartal nur etwas belastet haben. Die Niedrigwasserphasen im Rhein haben gezeigt, dass von kleinen Wirtschaftsbereichen sichtbare gesamtwirtschaftliche Effekte ausgehen können, wenn durch dortige Störungen die Produktion in anderen Wirtschaftsbereichen in Mitleidenschaft gezogen wird (Ademmer et al. 2023). Zwar ist die Bahn für den Güterverkehr deutlich bedeutsamer als die Binnenschifffahrt. Allerdings währte der Bahnstreik nur für eine recht kurze Zeit und betraf auch nicht den gesamten schienengebundenen Güterverkehr, so dass die gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen insgesamt wohl eher gering waren. Die Störungen im Roten Meer dürften keine gravierenden Auswirkungen auf die Güterversorgung haben. Unternehmensbefragungen sprechen dafür, dass es dadurch in der Breite nicht zu umfangreichen Engpässen an Vorleistungsgütern, die spürbar die Produktion hätten beeinträchtigen können, gekommen ist. So ist der Anteil der Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe, die von Materialengpässen berichteten, von Januar auf Februar nur leicht gestiegen, lag aber deutlich unterhalb der Werte im Oktober. Nach dem Rückgang im ersten Quartal dürfte die Wirtschaftsleistung im Verlauf des Jahres wieder moderate zulegen, nicht zuletzt, weil die wirtschaftliche Aktivität in den konsumnahen Dienstleistungsbranchen mit den wieder steigenden real verfügbaren Einkommen voraussichtlich zunehmen wird.

Die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe wird keine große Dynamik entfalten.

Die ausweislich amtlicher Daten nach wie vor ungewöhnlich hohen Auftragsbestände können die Flaute bei den Neuaufträgen offenbar nicht mehr vollständig abfedern. So beurteilen die Unternehmen ihre Auftragslage zusehends schlechter, und die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe ist im vierten Quartal zurückgegangen. Im Dezember sind die Auftragseingänge zwar aufgrund von Großaufträgen kräftig gestiegen. Abgesehen von Großaufträgen war die Tendenz aber weiter abwärtsgerichtet. Im ersten Quartal dürfte die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe nochmals zurückgehen. Zwar deutet die Lkw-Fahrleistung für den Januar

Abbildung 13:**Konjunkturindikatoren**

Monatsdaten, saisonbereinigt.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen; ifo, Konjunkturperspektiven; Berechnungen des Ifw Kiel.

auf eine recht deutlich steigende Industrieproduktion hin. Allerdings dürfte die Produktion dann immer noch nicht ganz das Niveau vom vierten Quartal erreicht haben. Auch die Umfragen zufolge rückläufige Kapazitätsauslastung spricht für einen Rückgang im Auftaktquartal. Im Verlauf des Jahres wird die Produktion wohl allmählich wieder anziehen. So dürfte die recht stabile Weltkonjunktur, die sich wohl zunehmend auch wieder in der weltweiten Industrieproduktion und im Welthandel widerspiegeln wird, dazu beitragen, dass sich die Auftragseingänge wieder fangen. Das Produktionsniveau im Verarbeitenden Gewerbe dürfte derzeit durch die Industrieproduktion, die zuletzt rund 7 Prozent unter dem Niveau von Ende 2019 lag, unterzeichnet werden (Lehmann und Wollmershäuser 2024). Die Bruttowertschöpfung, für die dem Statistischen Bundesamt bis zum Jahr 2021 umfangreichere Informationen vorliegen, hatte sich im Jahr 2021 kräftig erholt und ihr Niveau aus dem Jahr 2019 wieder überschritten; zuletzt lag sie leicht darunter.

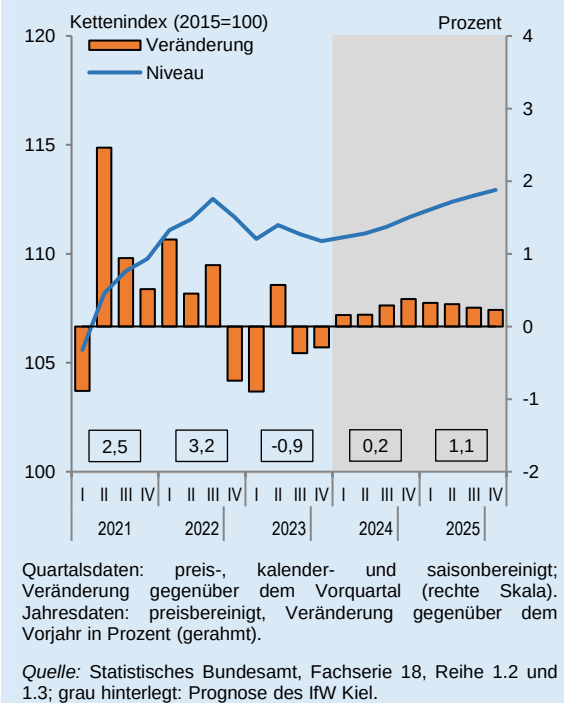
Die Bruttowertschöpfung in den konsumnahen Dienstleistungsbranchen wird wieder anziehen. Nachdem die real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte drei Jahre in Folge rückläufig waren, dürften die sich für das laufende und kommende Jahr abzeichnenden Anstiege der Kaufkraft zunehmend zu einer höheren Bruttowertschöpfung der konsumnahen Dienstleister führen. Die Bruttowertschöpfung in den unternehmensnahen Dienstleistungsbranchen wird wohl zunächst durch die geringe Dynamik im Verarbeitenden Gewerbe gebremst werden (Bode et al. 2020). Für eine zunächst verhaltene Entwicklung sprechen auch die ausweislich von Unternehmensbefragungen eingetrübten Geschäftsaussichten. Im weiteren Verlauf dürfte die Bruttowertschöpfung bei den unternehmensnahen Dienstleistern mit der Belebung im Verarbeitenden Gewerbe und der vorerst recht hohen Dynamik in den konsumnahen Dienstleistungsbranchen wieder anziehen.

Heimische Absorption zieht wieder an

Die heimische Absorption war im vergangenen Jahr auf breiter Front rückläufig. Insgesamt ging die letzte inländische Verwendung um knapp 1 Prozent zurück (Abbildung 14). Sowohl die Konsumausgaben als auch die Bruttoanlageinvestitionen sanken. Bei den Konsumausgaben machten sich die rückläufigen real verfügbaren Einkommen und der Wegfall öffentlicher pandemiebedingter Ausgaben bemerkbar. Die Bruttoanlageinvestitionen sanken aufgrund der Flaute im Bau, wobei die Ausrüstungsinvestitionen aufgrund hoher Auftragsbestände recht deutlich zulegen. Im Prognosezeitraum dürften die Konsumausgaben wieder ausgeweitet werden – das Minus im vergangenen Jahr ging vor allem auf den schwachen Jahresauftakt zurück, und sie sind bereits seit dem zweiten Quartal 2023 wieder leicht aufwärtsgerichtet. Die Bruttoanlageinvestitionen dürften dagegen vorerst weiter zur Schwäche tendieren. Bei den Bauinvestitionen zeichnet sich noch keine durchgreifende Besserung ab, und bei den privaten Ausrüstungsinvestitionen werden sich wohl zunehmend die schlechten Rahmenbedingungen mit hoher wirtschaftspolitischer Unsicherheit, eingetrübten Unternehmenserwartungen und ungünstigeren Finanzierungsbedingungen bemerkbar machen. Auch die Konsolidierungsmaßnahmen infolge des Bundesverfassungsgerichtsurteils zum Nachtragshaushalt 2021 dürften die Investitionen zumindest etwas belasten, auch wenn die Auswirkungen wohl geringer sein werden als von uns im Winter erwartet ([Boysen-Hogrefe und Groll 2023](#)). Insgesamt dürfte die letzte inländische Verwendung im laufenden Jahr leicht und im Jahr 2025, wenn die Belastungen bei den Bruttoanlageinvestitionen allmählich nachlassen, um rund 1 Prozent zulegen.

Der Preisauftrieb hat sich weitgehend normalisiert. In den vergangenen drei Jahren hatte sich die heimische Absorption ausgesprochen kräftig verteuert. So ist der Deflator der letzten inländischen Verwendung in diesem Zeitraum um 17,6 Prozent gestiegen. Maßgeblich war, dass mit der einsetzenden Erholung von der Pandemie eine lebhaftere Nachfrage auf ein – auch durch die massiven Lieferengpässe –

Abbildung 14:
Letzte Inländische Verwendung



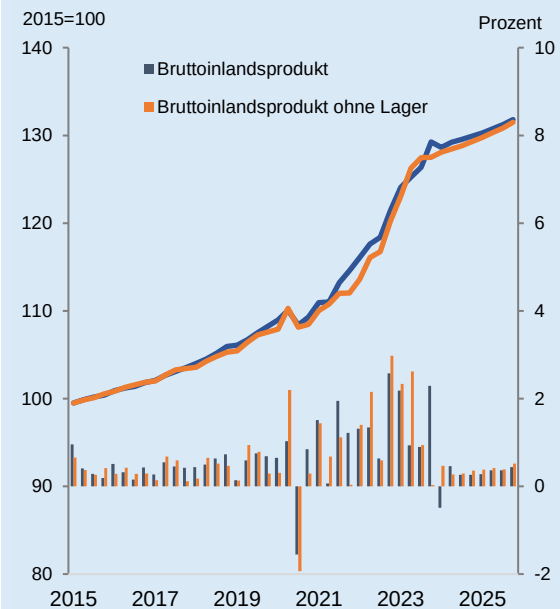
begrenztes Angebot gestoßen war. Nach Beginn des Krieges in der Ukraine befeuerten zusätzlich kräftige Anstiege bei den Importpreisen, nicht zuletzt aufgrund der Sprünge bei den Energiepreisen, den Preisauftrieb. Mit rund 35 Prozent verteuerten sich Bauinvestitionen in den vergangenen 3 Jahren drastisch, worin sich bis zur Zinswende ein hoher Nachfrageüberhang geltend machte. Insgesamt hat sich der Preisauftrieb merklich abgeflacht, da die Nachfrage nachgelassen hat, die Lieferengpässe zurückgegangen sind und die Energiepreise wieder etwas gesunken sind. Vor diesem Hintergrund dürfte der Deflator der letzten inländischen Verwendung im laufenden Jahr um 2,2 Prozent und 2025 um 1,4 Prozent steigen.

Zu auffälligen Schwankungen kam es zuletzt beim Deflator der Vorratsveränderungen. Obwohl die Vorratsveränderungen nur einen sehr geringen Anteil am Bruttoinlandsprodukt ausmachen (im Jahr 2023 lag ihr Anteil bei unter 2 Prozent), können deren teils kräftigen Ausschläge einen spürbaren Effekt auf die Deflatoren des Bruttoinlandsprodukts bzw. der letzten inländischen Verwendung ausmachen. So stieg der Deflator des Bruttoinlandsprodukts im vergangenen Jahr um 6,6 Prozent, während der entsprechende Deflator ohne Vorratsveränderungen um

8,1 Prozent zulegte. Nachdem der Deflator der Vorratsveränderungen (Lager-Deflator) in den ersten drei Quartalen des vergangenen Jahres zum Teil deutlich gesunken war, zog er im Schlussquartal kräftig an. In der Folge stieg der Deflator des Bruttoinlandsprodukts trotz des in der Tendenz nachlassenden Preisauftriebs um 2,3 Prozent (Abbildung 15). Durch den kräftigen Anstieg im Schlussquartal ergibt sich ein beträchtlicher statistischer Überhang für das laufende Jahr. Für die Prognose greifen wir für den Lager-Deflator in der Regel auf technische Fortschreibungsmethoden zurück, da er sich hierzulande mangels einer Lagerstatistik ökonomisch nicht interpretieren lässt und oft schwer vorhersehbaren großen Schwankungen unterliegt. Für diese Prognose nehmen wir an, dass der Überhang aus dem Vorjahr im ersten Quartal ausgeglichen wird und der Deflator der Vorratsveränderungen somit keinen nennenswerten Einfluss auf die Zuwachsrate des Deflators des Bruttoinlandsprodukts und der letzten inländischen Verwendung im Jahresdurchschnitt haben wird.⁵ Dadurch bewegt sich das Niveau des Lager-Deflators wieder nahe dem des Deflators des Bruttoinlandsprodukts, so wie es dem in der Vergangenheit beobachteten Muster entspricht. Dies impliziert jedoch einen so kräftigen Rückgang des Lager-Deflators im ersten Quartal, dass der Deflator des Bruttoinlandsprodukts – und der letzten inländischen Verwendung – ebenfalls sinkt. Für den weiteren Quartalsverlauf unterstellen wir keine nennenswerten Einflüsse des Lager-Deflators mehr. Insgesamt werden die jährlichen Zuwachsraten des Deflators des Bruttoinlandsprodukts und der letzten inländischen Verwendung in der Prognose somit nicht nennenswert durch die Vorratsveränderungen beeinflusst.

Der private Konsum hat sich gefangen. Im vergangenen Jahr ging der private Konsum um 0,6 Prozent zurück. Maßgeblich war, dass der hohe Preisauftrieb die real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte belastete und die

Abbildung 15:
Deflatoren des Bruttoinlandsprodukts mit und ohne Lager



Quartalsdaten; saisonbereinigt. Balken: Zuwachsrate gegenüber dem Vorquartal (rechte Achse).

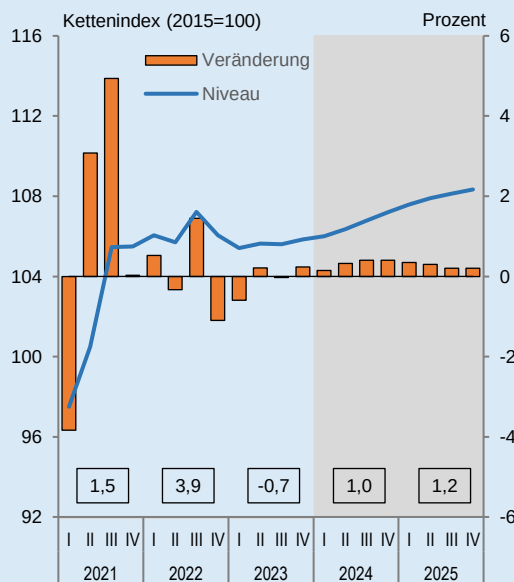
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des Ifw Kiel.

hohe Unsicherheit das Konsumklima trübte. In der Folge wurde die lebhaftete Erholung des privaten Konsums, die nach der Pandemie angelegt war, ausgebremst. Insgesamt lagen die privaten Konsumausgaben im vergangenen Jahr um 1,4 Prozent unterhalb ihres Niveaus von 2019. Die real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte gingen in diesem Zeitraum um 0,4 Prozent zurück. Die Sparquote, die während der Pandemie hochgeschossen war, hat sich seit zwei Jahren ihrem Niveau aus dem Jahr 2019 von 10,9 Prozent wieder deutlich angenähert. Der Rückgang der privaten Konsumausgaben im vergangenen Jahr war vor allem dem schwachen Winterhalbjahr 22/23 geschuldet. Im Quartalsverlauf sind sie bereits seit dem zweiten Quartal in der Tendenz wieder leicht aufwärtsgerichtet (Abbildung 16). Dazu dürfte beigetragen haben, dass

⁵ Diese Vorgehensweise zielt darauf ab, dass das Niveau des Lager-Deflators sich entsprechend des Niveaus der Deflatoren der anderen Verwendungskomponenten entwickelt und kurzfristige Sprünge im Niveau im Prognosezeitraum wieder ausgeglichen werden. Alternativ könnte man beispielsweise unterstellen, dass der Lager-Deflator im Quartalsverlauf keinen

nennenswerten Einfluss auf die Zuwachsrate des Deflators der letzten inländischen Verwendung hat. Dabei würde der hohe Überhang aus dem vierten Quartal beim Jahresergebnis für das laufende Jahr zu Buche schlagen und der Deflator des Bruttoinlandsprodukts im laufenden Jahr um rund 1 Prozentpunkt stärker zulegen als in unserer Prognose.

Abbildung 16:
Private Konsumausgaben



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

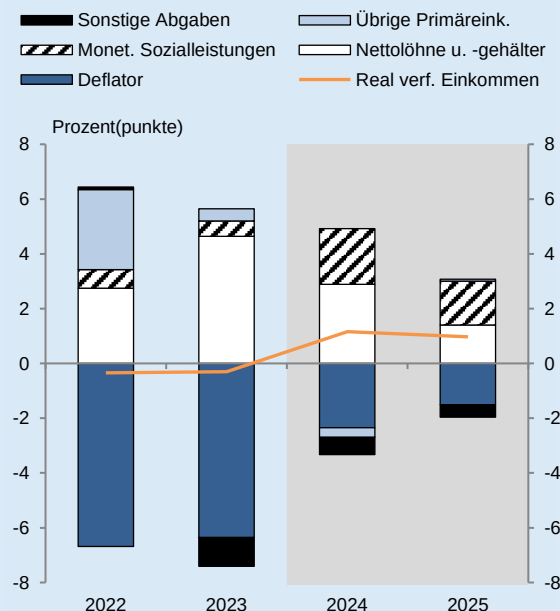
Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3; grau hinterlegt: Prognose des ifw Kiel.

die Nettolöhne und -gehälter vor allem aufgrund der kräftigen Effektivverdienststeigerungen im vergangenen Jahr real bereits wieder gestiegen sind.

Die real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte legen wieder zu. Die verfügbaren Einkommen sind in den vergangenen beiden Jahren mit jeweils mehr als 6 Prozent kräftig gestiegen. Maßgeblich waren die hohen Anstiege der Nettolöhne und -gehälter. Zudem legten die Unternehmens- und Vermögenseinkommen der privaten Haushalte im Jahr 2022 kräftig zu, während die monetären Sozialleistungen im vergangenen Jahr deutlich gestiegen sind. Insgesamt konnten die Zuwächse der verfügbaren Einkommen nicht ganz mit dem hohen Preisauftrieb bei den Konsumgütern Schritt halten, so dass die real verfügbaren Einkommen 2023 bereits das dritte Jahr in Folge leicht rückläufig waren. Für das laufende und das kommende Jahr zeichnen sich merkbliche Anstiege der real verfügbaren Einkommen ab. So hat der Preisauftrieb für Konsumgüter spürbar nachgelassen. Gleichzeitig reagieren die Löhne angesichts länger laufender Tarifvereinbarungen erst mit etwas Verzögerung auf den hohen Preisauftrieb der vergangenen

Jahre, so dass die Lohnsumme im laufenden Jahr nochmals kräftig zulegen wird. Erst für das Jahr 2025 zeichnet sich eine langsamere Gangart ab, nicht zuletzt, weil dann die Inflationsausgleichsprämien wegfallen. Auch die monetären Sozialleistungen dürften im Prognosezeitraum kräftig steigen, da Leistungen im Rahmen der Grundsicherung im laufenden Jahr spürbar angehoben werden und die Zahl der Rentenempfänger steigen wird. Die Unternehmens- und Vermögenseinkommen dürften dagegen vorerst sinken, auch weil es bei einer verhaltenen konjunkturellen Dynamik weiterhin zu kräftigen Lohnsteigerungen kommen wird. Zusammengenommen werden die verfügbaren Einkommen mit 3,5 Prozent (2024) und 2,5 Prozent (2025) zwar deutlich langsamer steigen als in den beiden Jahren zuvor. Aufgrund des deutlich geringeren Verbraucherpreisauftriebs werden sie nach drei Rückgängen in Folge im laufenden Jahr voraussichtlich um 1,1 Prozent und im Jahr 2025 um 1 Prozent aber wieder zulegen (Abbildung 17).

Der private Konsum fasst wieder Tritt. Das Konsumklima ist laut Umfragen nach wie vor schlecht. Dazu könnten neben der ausweislich von Medienauswertungen hohen wirtschaftspolitischen Unsicherheit (Baker et al. 2016) und den Nachwehen der Energiekrise auch die gestiegenen Finanzierungskosten beitragen (Bolhuis et al. 2024). Für die Prognose gehen wir davon aus, dass sich die steigenden real verfügbaren Einkommen zunehmend beim privaten Konsum bemerkbar machen werden, zumal er sich bereits im Verlauf des vergangenen Jahres – als das Konsumklima bereits eigetrübt war – gefangen hatte. Dafür spricht auch, dass der Anstieg der verfügbaren Einkommen vor allem durch die Masseneinkommen getrieben wird und somit eher zu steigenden Konsumausgaben führen dürfte. Für das erste Quartal deuten die Frühindikatoren noch auf eine langsame Gangart hin. So sind die Einzelhandelsumsätze im Januar gesunken und lagen unter ihrem Niveau des vierten Quartals. Die Sparquote hat sich im vergangenen Jahr auf einem im Vergleich zum Jahr 2019 leicht erhöhtem Niveau eingependelt. Für die Prognose nehmen wir an, dass sie sich zunächst kaum verändern und erst im kommenden Jahr ihrem Vorkrisenniveau wieder annähern wird. Vor diesem Hintergrund dürften die privaten

Abbildung 17:
Beiträge zur Veränderung der real verfügbaren Einkommen


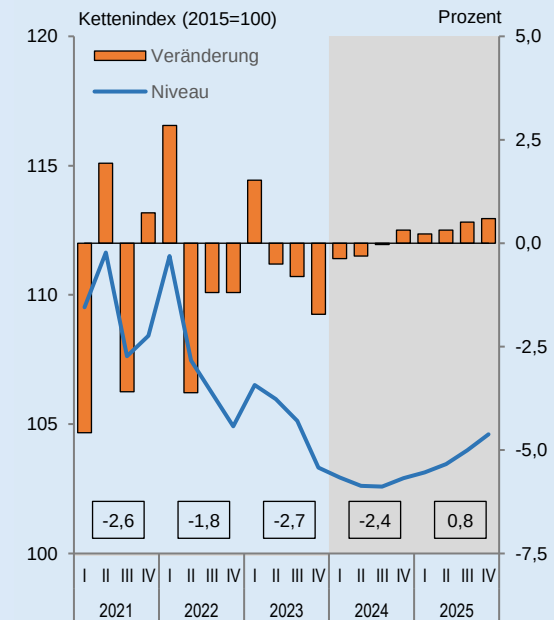
Jahresdaten, Expansionsbeiträge (real verfügbare Einkommen: Veränderung gegenüber dem Vorjahr); sonstige Abgaben: Abgaben auf soz. Leistungen, verbrauchsnahe Steuern und sonst. Transfers; Deflator: private Konsumausgaben.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

Konsumausgaben im laufenden Jahr um 1 Prozent und im Jahr 2025 um 1,2 Prozent zulegen. Gegen Ende des Prognosezeitraums dürfte sich die Zuwachsraten im Quartalsverlauf allmählich wieder abflachen und auf ihr niedriges Niveau, das angesichts des demografischen Wandels mittelfristig zu erwarten ist, einschwenken.

Bauinvestitionen vor Preiskorrekturen

Die Bauinvestitionen waren in 2023 das dritte Jahr in Folge rückläufig. Sie sanken im Schlussquartal des vergangenen Jahres um 1,7 Prozent, nachdem sie bereits in den vorherigen beiden Quartalen rückläufig waren (Abbildung 18). Insgesamt gingen sie im Jahr 2023 um 2,7 Prozent zurück. Zu dem Rückgang hat vor allem der zinssensiblere Wohnungsbau beigetragen, der im Jahr 2023 um 3,4 Prozent fiel. Grund dafür sind die gestiegenen Finanzierungskosten, die neben den weiterhin hohen Baupreisen auf

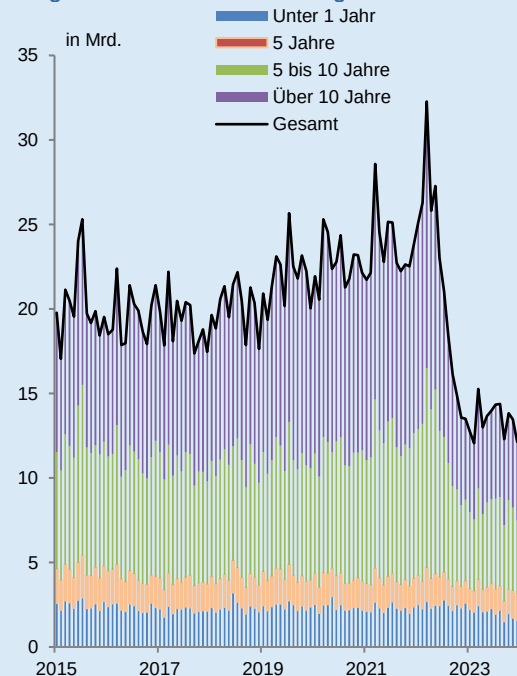
Abbildung 18:
Bauinvestitionen


Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

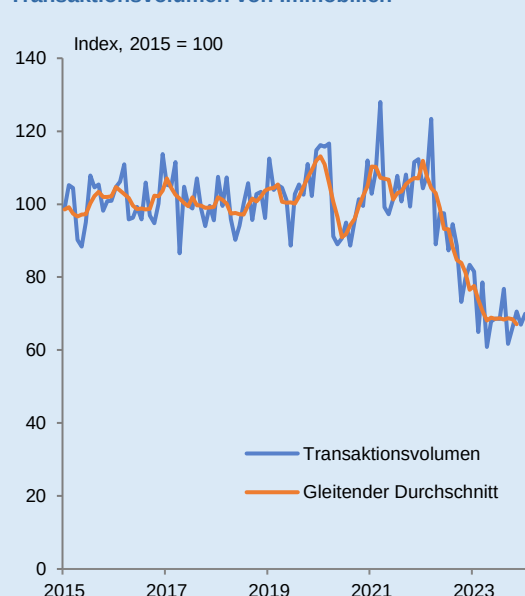
der Baukonjunktur lasten. Dies ließ – bis zum Ende des vergangenen Jahres – das Neugeschäftsvolumen für Wohnbaukredite und das Transaktionsvolumen von Immobilien um rund 40 Prozent einbrechen (Abbildungen 19 und 20). Im vierten Quartal dürften zudem ungünstige Witterungsbedingungen die Bauproduktion negativ beeinträchtigt haben. Bauunternehmen bewerteten die Witterung so ungünstig wie zuletzt im Jahr 2018. Der Deflator für Bauinvestitionen stieg im Jahr 2023 um 7,9 Prozent. Der Preisauftrieb, der durch eine lebhafte Nachfrage, steigende Baukosten sowie ausgelastete Kapazitäten der Bauunternehmen ausgelöst worden war, blieb damit trotz der abflauenden Baukonjunktur nach wie vor hoch, auch wenn er sich im Verlauf des Jahres spürbar abgeschwächt hat.

Obwohl sich ein Ende des Investitionsattentismus im Wohnungsbau andeutet, dürften die Bauinvestitionen auch im Jahr 2024 abnehmen. Die Bauproduktion war im Schlussquartal 2023 sowohl im Ausbaugewerbe

Abbildung 19:**Neugeschäftsvolumina Wohnungsbaukredite**

Monatsdaten, bei Neugeschäften, verschiedene Laufzeiten, in Milliarden Euro.

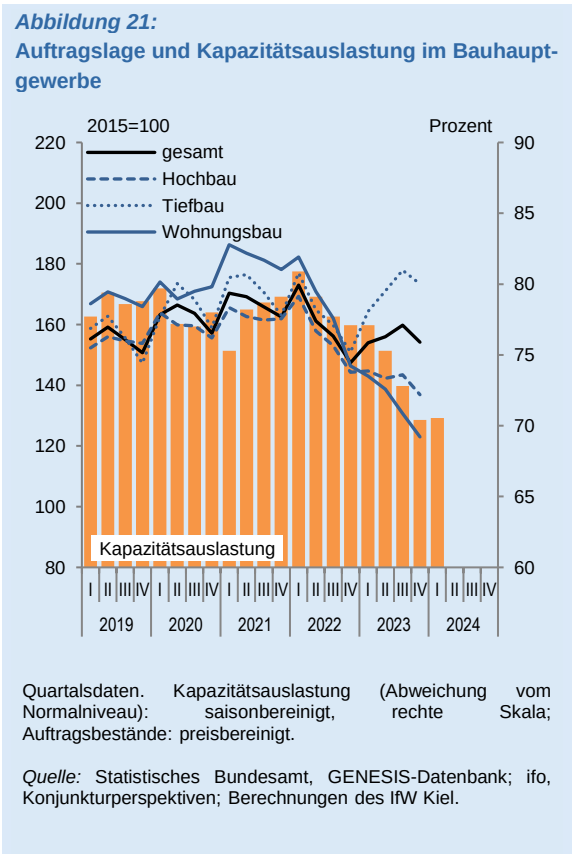
Quelle: Deutsche Bundesbank, Zeitreihen-Datenbanken.

Abbildung 20:**Transaktionsvolumen von Immobilien**

Monatsdaten, Transaktionsvolumen von Immobilien, preisbereinigt, auf Basis der Einnahmen aus der Grunderwerbssteuer der Länder.

Quelle: Bundesministerium der Finanzen, vdp Immobilienpreisindizes; Berechnungen des IfW Kiel.

(- 3,5 Prozent) als auch im Bauhauptgewerbe (- 3,6 Prozent) rückläufig. Den Umfragen zu Folge deutliche günstigere Witterung im Februar dürfte zu einer für sich genommen positiven Gegenbewegung kommen. Die Bauunternehmen schätzen ihre Produktion im ersten Quartal zwar weiterhin schwächer ein als in den vorherigen drei Monaten, allerdings verbesserte sich die Einschätzung mit der sich bessernden Witterung im Februar merklich. Die vom ifo Institut erhobene Kapazitätsauslastung im Bau ist ausweislich der vorliegenden Monatswerte im ersten Quartal aufwärtsgerichtet. Die Lageeinschätzung der Bauunternehmen deutet im ersten Quartal auf einen sehr geringen Rückgang hin. Insgesamt dürften die Bauinvestitionen im ersten Quartal um 0,4 Prozent abnehmen. Im weiteren Jahresverlauf dürften die Bauinvestitionen aber erneut zurückgehen. Die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe lagen im vierten Quartal 2023 rund 16 Prozent unter dem Niveau ihres Wendepunkts zwei Jahre zuvor (Abbildung 21). Treiber dieser Dynamik ist der Hochbau, dessen Auftragseingänge im gleichen Zeitraum um rund 30 Prozent fielen. Die Auftragseingänge haben offenbar einen Boden erreicht und waren zuletzt leicht aufwärtsgerichtet. Die Baugenehmigungen im Hochbau liegen zwar noch rund 10 Prozent unter dem Niveau des Schlussquartals 2021. Der Abwärtstrend der vergangenen zwei Jahre, der vor allem im Wohnbau zu beobachten war, ist aber jüngst ebenfalls gestoppt. Auslöser dürften auch die jüngst gesunkenen Hypothekenzinsen, fallende Bodenpreise sowie steigende Mieten sein. Dies deutet auch die Fortschreibung des Neugeschäftsvolumens für Wohnungsbaukredite mittels der Fallzahlen von neu abgeschlossenen Hypothekenverträgen an ([Kasten 2](#)). Auftragseingänge und Baugenehmigungen dürften dieser positiven Tendenz folgen. Dennoch bewerten Unternehmen das Geschäftsklima im Bauhauptgewerbe aktuell so schlecht wie zuletzt vor 20 Jahren und die Geschäftserwartungen so niedrig wie noch nie im wiedervereinigten Deutschland. Zudem klagen rund 40 Prozent der Bauunternehmen über eine mangelnde Nachfrage. Der hohe Auftragsbestand dürfte weiterhin stützend wirken. Die Auftragsreichweite im Wohnbau hat mit 3,3 Monaten jedoch den niedrigsten Wert seit 2017 erreicht. Durch unausgelastete Kapazitäten bei sinkenden



Materialpreisen dürften die Baupreise im laufenden Jahr sinken. Die zuletzt vergleichsweise hohe Margen im Bau bieten zudem erhebliche Preissenkungsspielräume. Auch Unternehmensumfragen deuten seit geraumer Zeit auf eine Preiskorrektur hin. Steigende Materialengpässe dürften der Korrektur jedoch zunächst entgegenwirken. Insgesamt erwarten wir für das Jahr 2024 einen Rückgang der Bauinvestitionen um 2,4 Prozent (Tabelle 5). Diese Entwicklung ist vor allem dem Wohnungsbau geschuldet, wo Preise, Zinsen und Einkommen gegenwärtig nicht im Einklang miteinander stehen. Neue Förderprogramme für den Neubau sowie für energetische Sanierungen dürften stützend wirken. Die Belastungen durch die Konsolidierung des Bundeshaushalts fallen geringer aus als im Winter von uns erwartet. Für den Wirtschaftsbau ist die Nachfrage nach Unternehmensimmobilien robust, während die Nachfrage nach Büroimmobilien sowohl aus konjunkturellen als auch aus strukturellen Gründen stark sank (Feld et al. 2024). Die Auftragseingänge im Nichtwohnungsbau sowie gewerbliche Baugenehmigungen zeigen eine deutlich robustere Entwicklung als der zinsreagiblere Wohnbau. Zusätzliche

Tabelle 5:
Bruttoanlageinvestitionen

	2022	2023	2024	2025
Gesamt	0,1	-0,7	-1,5	1,1
Unternehmensinvestitionen	2,4	1,1	-1,6	1,1
Ausrüstungen	4,0	3,0	-1,3	1,3
Wirtschaftsbau	-1,6	-2,9	-0,8	0,6
Sonstige Anlagen	-0,7	-0,6	1,0	1,8
Wohnungsbau	-2,2	-3,4	-4,0	1,0
Öffentlicher Bau	-0,1	1,7	1,6	-0,2
Nachrichtlich:				
Bauinvestitionen	-1,8	-2,7	-2,4	0,8

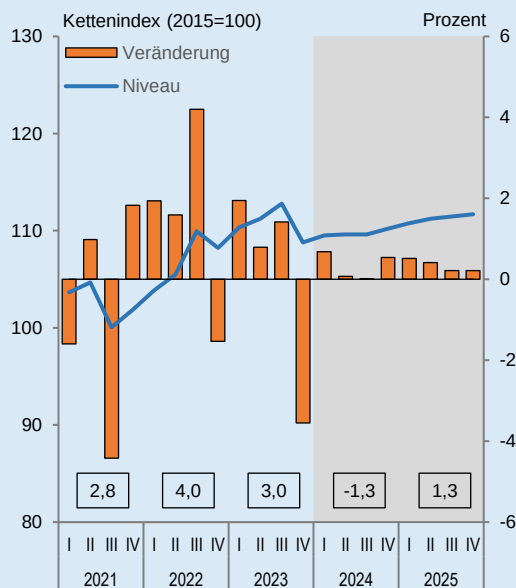
Preisbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

Investitionen in das Schienennetz dürften den gewerblichen Tiefbau stützen. Im Wirtschaftsbau erwarten wir daher eine schnellere Erholung als im Wohnungsbau. Der öffentliche Bau dürfte aufgrund der hohen Auftragseingänge zunächst spürbar expandieren. Angesichts der anstehenden Haushaltsengpässe ist für den Verlauf des Jahres 2025 allerdings mit keiner großen Dynamik zu rechnen. Für das Jahr 2025 rechnen wir mit einem Anstieg der Bauinvestitionen um 0,8 Prozent. Hier dürften stimulierende Faktoren wie der recht hohe Bedarf an Wohnraum, steigende Realeinkommen sowie niedrigere Baupreise wohl wieder stärker zum Tragen kommen.

Der hohe Auftragsbestand ermöglichte steigende Ausrüstungsinvestitionen im Jahr 2023. Die Ausrüstungsinvestitionen sanken im vierten Quartal des vergangenen Jahres um 3,6 Prozent (Abbildung 22). Während die sehr volatilen öffentlichen Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge zulegen (+1,4 Prozent), brachen die privaten Ausrüstungsinvestitionen ein (- 4,0 Prozent). Im gesamten Jahr 2023 stiegen die Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge um 3 Prozent. Grund dafür waren wohl die ausgesprochen hohen inländischen Auftragsbestände der Investitionsgüterhersteller, die sich durch Lieferengpässe während der Pandemie aufgebaut hatten (Abbildung 23). Der gewöhnliche Investitionszyklus hätte angesichts der sich abschwächenden Konjunktur und der hohen wirtschaftspolitischen Unsicherheit für einen deutlichen Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen gesprochen; dieser zeigte sich aber bisher nur in rückläufigen Auftragseingängen. Im Zuge der pandemiebedingten Nachholeffekte stiegen

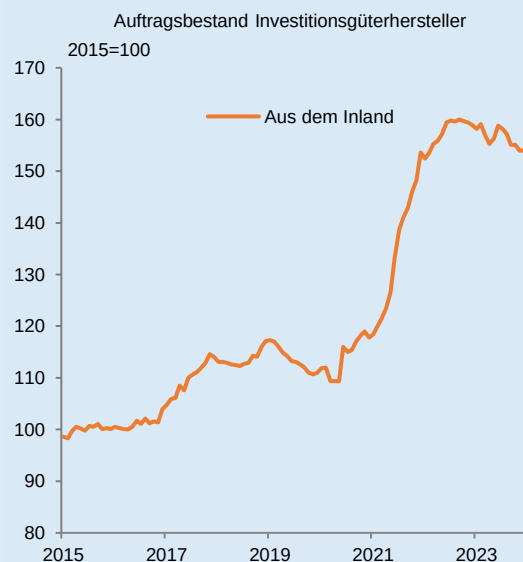
Abbildung 22:
Ausrüstungsinvestitionen



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

Abbildung 23:
Auftragsbestand Investitionsgüterhersteller



Monatsdaten, preis- und saisonbereinigt.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen.

hauptsächlich die Investitionen in Fahrzeuge, die in den Jahren 2020 und 2021 stark zurückgefahren und in den beiden Folgejahren stark ausgeweitet worden waren.

Trotz starker staatlicher Nachfrage steigen die Ausrüstungsinvestitionen im Prognosezeitraum kaum.

Die Frühindikatoren liefern für die Ausrüstungsinvestitionen ein gemischtes Bild. Die Produktion von Investitionsgütern sowie der Umsatz der inländischen Investitionsgüterhersteller waren im Schlussquartal des vergangenen Jahres abwärtsgerichtet. Die Kapazitätsauslastung der Investitionsgüterhersteller stieg ausweislich der verfügbaren Monatswerte im ersten Quartal etwas an. In Umfragen meldeten die Investitionsgüterhersteller etwas geringere Produktionszahlen als im Vorquartal. Alles in allem erwarten wir für das erste Quartal einen Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen von 0,7 Prozent. Im weiteren Jahresverlauf dürften die Ausrüstungsinvestitionen aufgrund der hohen Finanzierungskosten und im Gleichklang mit der konjunkturellen Entwicklung nur schwach ausgeweitet werden. Bei den privaten Ausrüstungsinvestitionen erwarten wir leichte Rückgänge. Die Auftragseingänge der Investitionsgüterhersteller sind seit Mitte des Jahres 2021 im Trend rückläufig und seitdem um rund 16 % gefallen. Umfragen des DIHK deuten auf sinkende Investitionsabsichten hin. Der Ersatzbedarf von Ausrüstungen wird als häufigstes Investitionsmotiv genannt. Die Unternehmenserwartungen sowie die erwartete Produktion von Investitionsgütern waren zuletzt auf niedrigem Niveau abwärtsgerichtet. Der Auftragsbestand nimmt seit Ende 2022 stetig ab, lag aber zuletzt rund 27 Prozent über seinem langjährigen Mittelwert (2015 bis 2019) und dürfte weiterhin stützend wirken. Die Auftragsreichweite lag mit zuletzt 9,4 Monaten noch rund 2 Monate über den Vorpandemieniveau. In Umfragen bewerten jedoch zunehmend mehr Investitionsgüterhersteller den Auftragsbestand als zu niedrig. Die Ausrüstungsinvestitionen des Staates dürften im Zuge militärischer Beschaffungen zunächst kräftig anziehen. Ein deutlich erhöhtes Niveau ist auch für das Jahr 2025 zu erwarten. Insgesamt rechnen wir für das Jahr 2024 mit einem Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen um 1,3 Prozent. Dieser Anstieg ist allerdings ausschließlich durch die staatlichen Ausrüstungsinvestitionen getrieben, die

voraussichtlich um fast 25 Prozent zulegen dürften. Für die privaten Ausrüstungsinvestitionen erwarten wir einen Rückgang von 3,1 Prozent. Im Jahr 2025 dürften die Ausrüstungsinvestitionen um 1,3 Prozent steigen. Während private Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge nur schwach zulegen dürften (0,7 Prozent), rechnen wir weiter mit einer starken Ausweitung der staatlichen Ausrüstungsinvestitionen (7,9 Prozent).

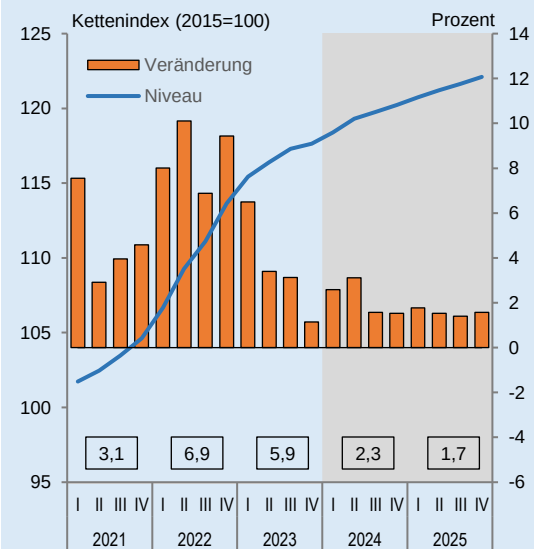
Preisauftrieb normalisiert sich

Die Inflation ist im Verlauf des vergangenen Jahres deutlich zurückgegangen. Nach 8,2 Prozent im ersten Quartal ist die Inflation sukzessive im Verlauf des Jahres auf 3,5 Prozent im vierten Quartal zurückgegangen. Im Jahr 2023 insgesamt sind die Preise um 5,9 Prozent gestiegen nach 6,9 Prozent im Jahr 2022 (Abbildung 24). Insgesamt sehen sich die Verbraucher nun einem deutlich höheren Preisniveau gegenüber. Seit Anfang 2020 sind die Verbraucherpreise insgesamt um 18 Prozent gestiegen. Energie und Lebensmittel haben sich besonders stark verteuert mit 40 bzw. 33 Prozent. Die Waren- (außerhalb von Energie und Lebensmitteln) und Dienstleistungspreise sind mit 15 bzw. 13 Prozent weniger stark gestiegen. Die Relativpreise haben sich somit stark verschoben. Gerade Haushalte mit hohen Ausgabenanteilen für Energie und Lebensmittel dürften eine deutlich höhere Inflation erfahren haben.

Zu Beginn des Jahres kam es zu deutlichen Preiserhöhungen bei vielen Dienstleistungen. Im neuen Jahr ist die Inflation im Januar und Februar weiter auf 2,9 bzw. 2,5 Prozent gesunken (Abbildung 25). Betrachtet man jedoch saisonbereinigte monatliche Preisanstiege, so zeigt sich, dass im Januar und Februar besonders Preise für Dienstleistungen gestiegen sind. Die Dienstleistungen insgesamt legten im Januar und Februar annualisiert um 6,7 bzw. 4,4 Prozent zu und die Dienstleistungen ohne Mieten im Januar sogar um 8,8 Prozent.⁶ Die Mieten stiegen im Januar im Vergleich zu anderen

⁶ Besonders stark haben sich die Versicherungsdienstleistungen und stationäre Gesundheitsdienstleistungen verteuert. Unter den

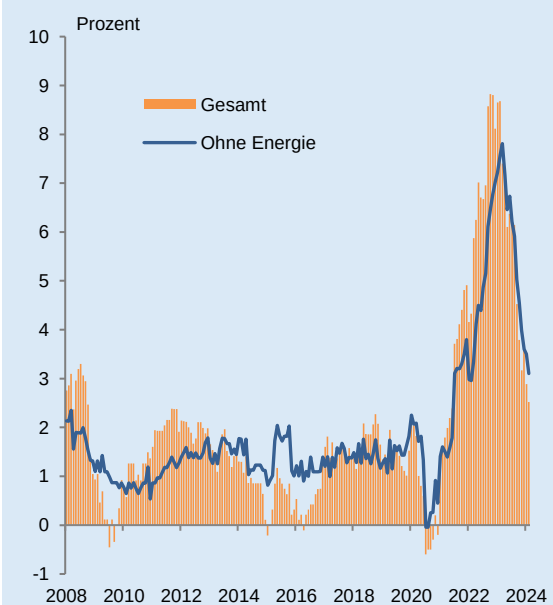
Abbildung 24:
Verbraucherpreise



Quartalsdaten: saisonbereinigt; Veränderung: Jahresrate gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 17, Reihe 7; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

Abbildung 25:
Verbraucherpreise



Monatsdaten, Veränderung gegenüber Vorjahresmonat.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Zeitreihen-Datenbanken; Berechnungen des IfW Kiel.

Versicherungsdienstleistungen sind vor allem die Beiträge zur Kraftfahrzeugversicherung gestiegen.

Dienstleistungspreisen zwar unterdurchschnittlich mit rund 2,3 Prozent, jedoch haben sie damit im Vergleich zum eigenen längerfristigen Mittel von 1,3 Prozent deutlich zugenommen. Die Preise für gewerblichen Waren ohne Energie stiegen im Januar und Februar annualisiert um 1 bzw. 5,3 Prozent. Zusammengenommen zog der Gesamtindex ohne Energie und Lebensmittel im Januar und Februar mit 4,3 bzw. 5,4 Prozent wieder recht stark an, nachdem sich die monatlichen Preisanstiege seit September 2023 bei annualisiert etwas über 2 Prozent eingependelt hatten. Stark gefallen sind die Nahrungsmittelpreise im Februar mit 13,5 Prozent, während sie im Januar noch annualisiert um 2,7 Prozent gestiegen waren.

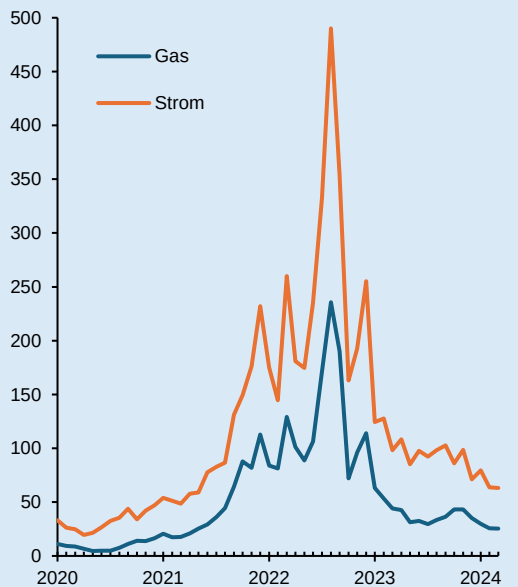
Die Energiepreise dürften im Jahr 2024 angesichts des Wegfalls staatlicher Preisstabilisierungsmaßnahmen nur leicht sinken. Die Preisbremsen für Strom, Gas und Fernwärme sind zu Anfang des Jahres ausgelaufen. Die Gaspreise sind daraufhin im Januar gegenüber dem Dezember mit 2,3 Prozent nur leicht gestiegen, während sich Fernwärme stark um 17 Prozent verteuerte.⁷ Die Strompreise sind dagegen um 0,8 Prozent gefallen. Wie in der Dezemberprognose erwartet, haben viele Grundversorger zum neuen Jahr ihre Preise gesenkt. Dies hat in der Verbraucherpreisstatistik bei den Strompreisen den Effekt der auslaufenden Preisbremsen übertroffen. In den nächsten Monaten kommt es bei beiden Komponenten zu einem Wegfall weiterer staatlicher Preisstabilisierungsmaßnahmen. Die Mehrwertsteuer auf Gas wurde im April 2022 im Zuge des Ukrainekrieges von 19 auf 7 Prozent gesenkt. Diese temporäre Maßnahme läuft im April aus. Bei den Strompreisen war geplant, die Netzentgelte mit staatlichen Ausgaben im Umfang von 5,5 Milliarden Euro zu stabilisieren. Diese Kosten werden nun von den Versorgern den Kunden in Rechnung gestellt. Wir nehmen an, dass sich der Anstieg brutto auf 2,4 Cent/KWh belaufen wird. Entgegen diesen preiserhöhenden Effekten haben sich die Beschaffungspreise für die Versorger weiter verbilligt, was sich nach und nach in fallende

Verbraucherpreise überträgt (Sonnenberg 2022). In der Dezemberprognose haben wir für die Jahre 2024 und 2025 noch mit einem durchschnittlichen Börsenpreis für Gas und Strom von 43 bzw. 105 Euro/MWh gerechnet. Die Börsenpreise für zukünftige Lieferungen von Gas und Strom (Futures) sind aber zum Jahreswechsel stark gefallen. Wir haben unsere Preisannahmen für Gas und Strom nach unten angepasst und rechnen nun mit durchschnittlichen Preisen von 29 bzw. 71 Euro/MWh. Die Spotmarktpreise für Gas und Strom liegen im Februar bei 26 bzw. 65 Euro/MWh und haben somit ein Niveau erreicht, was zuletzt vor Ausbruch des Krieges in der Ukraine im Sommerhalbjahr 2021 verzeichnet wurde (Abbildung 26). Die längerfristigen Durchschnitte liegen mit 20 (2006-2019) bzw. 45 (2004-2019) Euro/MWh aber noch etwas unter den aktuellen Preisen bzw. unserer Annahme für die Preise im Jahr 2024 und 2025. In der Prognose der Verbraucherpreise für Strom und Gas gehen wir davon aus, dass sich die sinkenden Beschaffungspreise Schritt für Schritt in der Verbraucherpreisstatistik umsetzen. Unsere Prognose sieht Preise für Strom und Gas von 34,5 Cent/KWh bzw. 9,5 Cent/KWh Ende 2025 vor. Die Preise für Kraftstoffe und Heizöl dürften entsprechend unserer Annahme für den Rohölpreis (Brent) leicht sinken. Im Vergleich zum Dezember haben wir die Annahme nur geringfügig nach oben angepasst. In der Prognose wurde auch der Anstieg der CO₂-Bepreisung von 45 auf 55 Euro/Tonne zum Jahreswechsel 2025 berücksichtigt. Dies entspricht bei Diesel, Benzin und Heizöl rund 2,7, 2,4, bzw. 2,7 Cent/l. Insgesamt dürften die Energiepreise im Jahr 2024 und 2025 um 2 bzw. 5,5 Prozent zurückgehen.

Preistreibend wirken mehrere staatliche Maßnahmen auf die Verbraucherpreise. Zum neuen Jahr ist die MwSt-Senkung auf Gastronomieleistungen ausgelaufen. Der MwSt-Satz steigt somit von 7 auf 19 Prozent. Bei einer vollen Weitergabe um 12 Prozent ergäbe sich ein rechnerischer Inflationsbeitrag von 0,3 Prozentpunkten. Bisher zeigen die Detailergebnisse der Verbraucherpreise aus dem Januar einen

⁷ Fernwärme hat im Verbraucherpreisindex ein Gewicht von rund 0,3 Prozent. Dementsprechend ist der Einfluss auf die Verbraucherpreise im Vergleich zu Strom und Gas mit Gewichten von 2,5 bzw. 1,1 Prozent deutlich geringer.

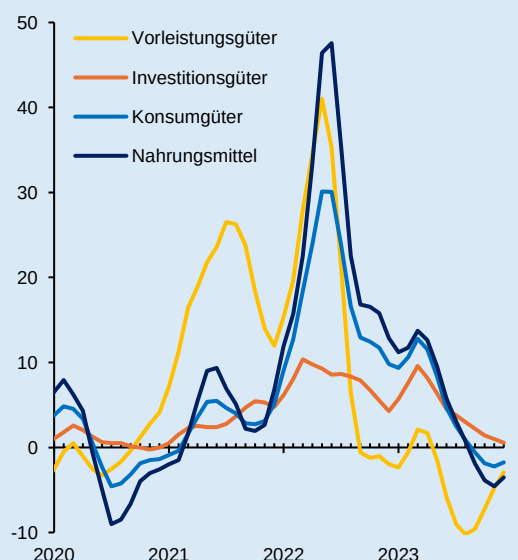
Abbildung 26:
Börsenpreise für Strom und Gas



Monatlicher Mittelwert der täglichen Spotmarktpreise für Gas (TTF) und Strom.

Quelle: LSEG Datastream; Berechnungen des IfW Kiel.

Abbildung 27:
Erzeugerpreise



Annualisierte monatliche Preisanstiege (gleitender Dreimonatsschnitt).

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IfW Kiel.

Anstieg der Komponente Gaststättendienstleistungen um 2,5 Prozent.⁸ Wir gehen weiterhin davon aus, dass rund die Hälfte (6 Prozent) des Anstiegs weitergegeben wird (Inflationseffekt: 0,16 Prozentpunkte). Preistreibend dürfte zusätzlich der Anstieg der CO₂-Bepreisung im Transportsektor wirken. Die zusätzlichen Kosten für die Transportunternehmen werden auf 7,5 Mrd. Euro beziffert. Wir rechnen damit, dass ein Drittel dieser Kosten an die Verbraucher weitergegeben wird (Inflationseffekt: 0,12 Prozentpunkte). Der Anstieg der CO₂-Preise zum Jahresbeginn hat sich rasch in den Kraftstoffpreisen gezeigt. Rein rechnerisch erhöht er die Inflation im Jahr 2024 um in etwa 0,2 Prozentpunkte.

Auf den vorgelagerten Produktionsstufen zeigt sich kein großer Preisdruck mehr. Die Einfuhrpreise und Erzeugerpreise sind Indikatoren für die Preisentwicklung auf den vorgelagerten Produktionsstufen für Konsumgüter (Koester et al 2021). Durch die pandemiebedingten Lieferkettenstörungen waren Vorleistungsgüter bereits im Jahr 2021 sehr stark im Preis gestiegen (Abbildung 27). Im Jahr 2022 stiegen auch Konsumgüter, insbesondere Nahrungsmittel, sehr stark im Preis an. Seit Ende 2022 zeigen sich jedoch auch vermehrt wieder Preiserückgänge bei den Vorleistungsgütern. Dies gilt für die Einfuhrpreise wie auch die Erzeugerpreise. Auch die Nahrungsmittelpreise gehen seit dem zweiten Halbjahr 2023 zurück. Die Preise für Konsumgüter insgesamt fallen in der Erzeugerpreisstatistik seit dem Herbst 2023. Nur die Investitionsgüter verzeichneten im Jahr 2023 noch Preisanstiege. In den jüngsten Daten aus dem Dezember 2023 ist dieser Preisanstieg aber nun auch abgeflacht. Von den vorgelagerten Produktionsstufen dürfte also kein großer Preisdruck mehr auf die Verbraucherpreise ausgehen.

Die Inflation der Güter außerhalb der Energie dürfte sich weiter abschwächen. Während die Inflation insgesamt im Jahr 2022 mit 6,9 Prozent ihren Höhepunkt erreicht hatte und im Jahr 2023 auf 5,9 Prozent gesunken ist, hat die Kernrate im Jahr 2023 mit 6 Prozent die Rate des Vorjahres von 4,9 Prozent übertroffen. Über die Quartale

⁸ Detaillierergebnisse der Verbraucherpreise für den Februar liegen bislang nur für einzelne Bundesländer vor. So sind in Nordrhein-Westfalen die Preise für

Gaststättendienstleistungen seit Dezember um 3 Prozent gestiegen, was auf eine zunehmende Weitergabe hinweist.

des Jahres 2023 zeigt sich aber auch bei der Kernrate eine Abnahme der Vorjahresraten. Im ersten Quartal lag die Rate noch bei 7,6 Prozent, im vierten Quartal bei 4,1 Prozent. In der Prognose gehen wir von weiter sinkenden Vorjahresraten aus. Dies ist Ausdruck der sich abschwächenden monatlichen Preisanstiege, was sich nach und nach in rückläufige Vorjahresraten übersetzt. Für eine sich abschwächende monatliche Dynamik spricht der geringere Preisdruck auf den vorgelagerten Produktionsstufen. Zusätzlich waren die Preiserwartungen der Dienstleistungsunternehmen zwar seit September 2023 kontinuierlich gestiegen, jedoch stellte sich im Februar ein deutlicher Rückgang ein. In der Prognose gehen wir davon aus, dass die Verlaufsrate im ersten Quartal 2024 bei annualisiert 3,1 Prozent liegt. Im zweiten und dritten Quartal 2024 dürfte sie sich weiter auf 2,6 bzw. 2,4 Prozent abschwächen. Ende des Jahres 2025 dürfte sie noch bei 2,2 Prozent liegen. Aus dieser Prognose ergibt sich in der Vorjahresbetrachtung für die Kernrate ein Anstieg um 2,8 Prozent im Jahr 2024 und 2,4 Prozent im Jahr 2025. Damit liegt die Kernrate weiterhin erhöht. Von 2015 bis 2019 stieg die Kernrate monatlich annualisiert um durchschnittlich 1,4 Prozent. Neben den Sondereffekten sprechen einige Gründe für eine erhöhte Kernrate. Einem rascheren Rückgang der Kernrate dürften die starken Lohnsteigerungen entgegenwirken. Dadurch nähern sich die realen Lohnstückkosten, die zwischenzeitlich kräftig gesunken waren, wieder ihrem längerfristigen Durchschnitt an, auch in Folge zunächst rückläufiger Produktivität. Zudem erhöhen höhere Löhne die Kaufkraft der Arbeitnehmer und damit die Nachfrage nach Konsumgütern. Die Dienstleistungspreise reagieren zudem verzögert auf den starken Anstieg des allgemeinen Preisniveaus und sind bisher am wenigsten gestiegen, was nun nach und nach aufgeholt werden dürfte. Außerdem zeigen die Mieten mit monatlichen Raten von über 2 Prozent (annualisiert) eine erhöhte Dynamik.

Die Inflation sinkt im Prognosezeitraum weiter kontinuierlich, die Kernrate bleibt jedoch

erhöht. Insgesamt gehen wir in der Prognose von einem Anstieg der Verbraucherpreise von 2,3 Prozent im Jahr 2024 und 1,7 Prozent im Jahr 2025 aus. Die Energie wird im Jahr 2024 und 2025 mit 2 bzw. 5,5 Prozent negativ zur Gesamtrate beitragen. Abgesehen von der Energie bleibt die Inflation im Vergleich zum längerfristigen Durchschnitt mit Raten von 2,8 bzw. 2,4 Prozent merklich erhöht.

Lohndynamik bleibt vorerst kräftig

Die Tarifverdienste steigen im laufenden Jahr außergewöhnlich stark. Der Anstieg der Tarifverdienste legte von 2,6 Prozent im Jahr 2022 auf 4 Prozent im Jahr 2023 merklich zu (Tarifverdienststatistik der Deutschen Bundesbank). Ohne Eimalzahlungen lag der Zuwachs im vergangenen Jahr lediglich bei 2,7 Prozent. Hauptgrund für die Diskrepanz dürften Auszahlungen der sog. Inflationsausgleichsprämie in nennenswertem Umfang sein, wie sie z.B. in der Metall- und Elektroindustrie, in der chemischen Industrie oder im öffentlichen Dienst von Bund und Gemeinden stattfanden.⁹ Spürbar gedämpft wurde der Anstieg der Tarifverdienste insgesamt von bislang nicht erfolgten Tarifabschlüssen im Einzelhandel sowie Groß- und Außenhandel, wo bereits seit knapp einem Jahr verhandelt wird. Die letzte Tarifierhebung liegt in diesen beiden gewichtigen Bereichen bereits zwei Jahre zurück. Im öffentlichen Dienst der Länder kam es hingegen Ende des vergangenen Jahres zu einer Einigung, die in ihrer Struktur sehr dem Abschluss im öffentlichen Dienst von Bund und Gemeinden ähnelt. Dadurch, dass die gesamte Inflationsausgleichsprämie in Höhe von 3 000 Euro im laufenden Jahr 2024 ausgezahlt wird – wenngleich über mehrere Monate verteilt – und es im Jahr 2023 kein Lohnplus gab, kommt es in diesem Bereich zu einem sehr starken Anstieg der Tarifverdienste, der auch spürbar die Tarifverdienste insgesamt beeinflusst. Darüber hinaus nehmen wir an, dass es im Verlauf dieses Jahres zu

⁹ Die Befreiung von zusätzlichen Zahlungen der Unternehmen an ihre Beschäftigten bis zu einer Höhe von 3 000 Euro von Steuern und Sozialversicherungsbeiträgen gilt im Zeitraum vom 26. Oktober 2022 bis 31. Dezember 2024.

Tabelle 6:
Löhne und Produktivität

	2022	2023	2024	2025
<i>Stundenkonzept</i>				
Tariflöhne	2,6	4,0	6,0	3,3
Effektivlöhne	4,4	6,3	4,9	2,9
Lohndrift	1,8	2,3	-1,2	-0,4
Lohnkosten	4,1	5,9	4,8	3,0
Arbeitsproduktivität	0,5	-0,7	-0,7	0,6
Lohnstückkosten	3,5	6,7	5,6	2,4
Lohnstückkosten (real)	-1,7	0,1	3,0	1,0
<i>Personenkonzept</i>				
Tariflöhne	2,6	4,0	6,0	3,3
Effektivlöhne	4,1	6,1	5,3	3,5
Lohndrift	1,6	2,1	-0,7	0,2
Lohnkosten	3,9	5,8	5,3	3,6
Arbeitsproduktivität	0,4	-1,0	-0,3	1,2
Lohnstückkosten	3,4	6,9	5,7	2,4
Lohnstückkosten (real)	-1,8	0,2	3,1	1,1

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent; Effektivlöhne: Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmerstunde bzw. je Arbeitnehmer; Lohndrift: Differenz zwischen Tariflöhnen und Effektivlöhnen in Prozentpunkten; Lohnkosten: Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmerstunde bzw. je Arbeitnehmer; Arbeitsproduktivität: Bruttoinlandsprodukt (preisbereinigt) je Erwerbstätigenstunde bzw. je Erwerbstätigem; Lohnstückkosten: Lohnkosten in Relation zur Arbeitsproduktivität; Lohnstückkosten (real): Lohnstückkosten deflationiert mit dem Deflator des Bruttoinlandsprodukts.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2; Deutsche Bundesbank, Tarifverdienststatistik; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

Tarifabschlüssen im Einzelhandel sowie Groß- und Außenhandel kommen wird, die ebenfalls Inflationsausgleichsprämien vorsehen. Alles in allem dürfte der Tarifverdienstanstieg insgesamt im Jahr 2024 außergewöhnlich groß ausfallen; wir rechnen mit einer Rate von 6 Prozent (Tabelle 6). Für das Jahr 2025 zeichnet sich dann eine merkliche Verlangsamung ab. Aufgrund der wirtschaftlichen Schwächephase sowie der im Prognosezeitraum weiter nachlassenden Inflation dürften die Tarifzuwächse nachgeben und nach Auslaufen der Abgabefreiheit der Inflationsausgleichsprämie dürften auch etwaige Einmalzahlungen wieder merklich niedriger ausfallen.

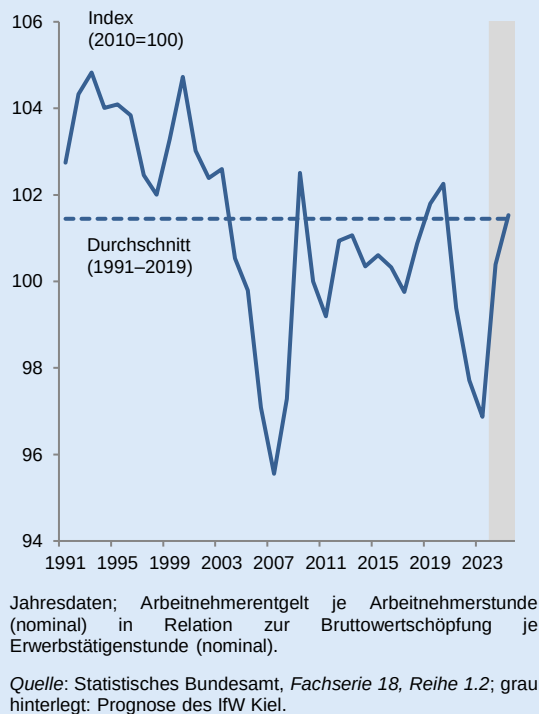
Die Effektivverdienste stiegen weitaus stärker als die Tarifverdienste. Die Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer laut VGR legten im Jahr 2023 mit 6,1 Prozent ungleich stärker zu als die Tarifverdienste. Dies könnte ein Hinweis darauf sein, dass die Verdienste für nicht-tarifgebundene Arbeitnehmer deutlich stärker stiegen

als für tarifgebundene Arbeitnehmer und/oder dass tarifgebundene Arbeitnehmer übertarifliche Zahlungen erhielten. Darüber hinaus ist ein Teil der Diskrepanz der Mindestloohnerhöhung auf 12 Euro im Oktober 2022 geschuldet. So waren die Zuwächse der Bruttomonatsverdienste für geringfügig Beschäftigte deutlich höher als für die übrigen Beschäftigten. Aber auch bei Vollzeitbeschäftigten, die deutlich seltener zum Mindestlohn bezahlt werden, sind die Verdienste in den unteren Quintilen kräftiger gestiegen als in den oberen Quintilen. Hier dürften die Auszahlungen von Inflationsausgleichsprämien maßgeblich gewesen sein, aber auch die Tatsache, dass Tarifverträge neben prozentualen Anhebungen nicht selten Mindesterhöhungen in absoluten Eurobeträgen vorsehen. Für die Jahre 2024 und 2025 erwarten wir Anstiege der Effektivverdienste je Arbeitnehmer von 5,3 Prozent bzw. 3,5 Prozent. Die negative Lohndrift im laufenden Jahr ist vor dem Hintergrund der hohen positiven Lohndrift im vergangenen Jahr zu sehen.

Das Verhältnis von Lohnkosten zu Preisen und Arbeitsproduktivität normalisiert sich.

Aufgrund der zeitverzögerten Reaktion der Löhne auf die gestiegene Inflation fielen die realen Lohnstückkosten – also das Verhältnis zwischen Lohnkosten auf der einen Seite und Preisen und Arbeitsproduktivität auf der anderen Seite – während der vergangenen drei Jahre auf ein außerordentlich niedriges Niveau (Abbildung 28). Das Verhältnis zwischen dem, was der Faktor Arbeit kostet, und dem, was er erwirtschaftet, war demnach im langjährigen Vergleich außergewöhnlich günstig. Dies dürfte ein wichtiger Grund dafür sein, warum sich die Erwerbstätigkeit trotz des gesamtwirtschaftlich schwierigen Umfelds bislang vergleichsweise robust entwickelte. Für das laufende Jahr zeichnet sich ein starker Anstieg der realen Lohnstückkosten ab. Während die Lohnkosten weiter kräftig zulegen, lässt der Auftrieb der heimischen Preise nach und die Arbeitsproduktivität dürfte sich abermals schwach entwickeln. Im Ergebnis erreicht das Verhältnis von Lohnkosten zu Preisen und Arbeitsproduktivität im Prognosezeitraum ein Niveau, das in etwa dem langjährigen Durchschnitt entspricht.

Abbildung 28:
Reale Lohnstückkosten



Erwerbstätigkeit erreicht Zenit

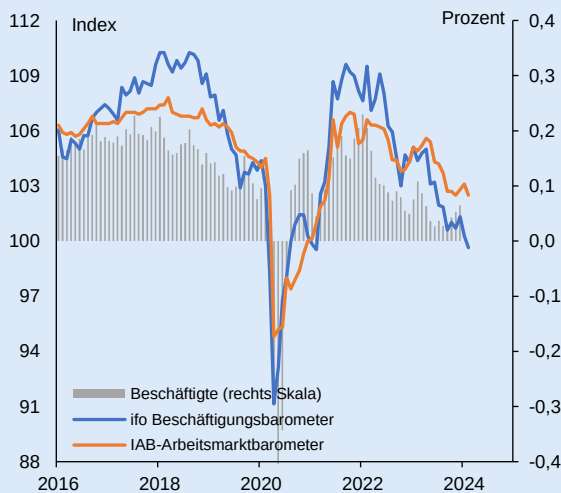
Die Erwerbstätigkeit nahm nach einer kurzen Pause zuletzt wieder zu. Nachdem der Beschäftigungsaufbau im Sommer zum Erliegen gekommen war, nahm seitdem die Zahl der Erwerbstätigen wieder zu, im Januar sogar beschleunigt. Die Delle im Sommer war einem Rückgang der ausschließlich geringfügigen Beschäftigung geschuldet, während die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung ohne große Tempoveränderung weiter stieg. Der Anstieg der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung fand ausschließlich im Dienstleistungsbereich statt – in absoluten Zahlen am stärksten bei Unternehmensdienstleistern, in der öffentlichen Verwaltung, im Gesundheitswesen und bei Pflege und Soziales. Im Verarbeitenden Gewerbe – hier vor allem bei Herstellern von Vorleistungsgütern – sowie im Bau wurden hingegen Stellen per Saldo abgebaut; in der Arbeitnehmerüberlassung beschleunigte sich sogar der Rückgang. Bei der Selbstständigkeit kam es zu einer starken Revision in den Volkswirtschaftlichen

Gesamtrechnungen. Während zuvor für das zweite und dritte Quartal ein Anstieg berichtet worden war, und damit der seit über 10 Jahren bestehende Abwärtstrend gestoppt schien, wird nun nach aktuellem Datenstand ein – sogar beschleunigter – Rückgang ausgewiesen, der sich im vierten Quartal fortsetzte.

Der Anstieg der Arbeitslosigkeit ließ in den vergangenen Monaten etwas nach. Im Februar lag die Zahl der registrierten Arbeitslosen bei saisonbereinigt 2,71 Mill. Personen (Quote: 5,9 Prozent), rund 190 000 Personen mehr als im Vorjahresmonat. Im Rechtskreis SGB III (Arbeitslosenversicherung) stieg die Zahl der Arbeitslosen dabei um rund 100 000 Personen (+12 Prozent), im Rechtskreis SGB II (Grundsicherung bzw. Bürgergeld) um 90 000 Personen (+5 Prozent). Getrieben wurde der Anstieg der Arbeitslosigkeit von einem Anstieg der Zugänge aus abhängiger Beschäftigung, wenngleich die Abgänge in abhängige Beschäftigung ebenfalls geringfügig sanken. Die Zahl der Arbeitslosen mit ukrainischer Staatsangehörigkeit blieb hingegen weitgehend konstant. Die prozentual stärksten Anstiege der Arbeitslosigkeit wurden bislang unter anderem in Hamburg, Bayern, Baden-Württemberg und Hessen verzeichnet – also in den Ländern mit den höchsten allgemeinen Lohn- und Gehaltsniveaus in Deutschland. Dies spricht für sich genommen nicht dafür, dass für die gestiegene Arbeitslosigkeit seit Ende des Jahres 2022 in erster Linie die kräftige Erhöhung des gesetzlichen Mindestlohns auf 12 Euro (1. Oktober 2022) sowie der Regelsätze in der Grundsicherung bzw. dem Bürgergeld (1. Januar 2023) verantwortlich waren.

Die Erwerbstätigkeit erreicht ihren Zenit. Die Einstellungsbereitschaft der Unternehmen in der Privatwirtschaft hat sich laut ifo Beschäftigungsbarometer zuletzt abermals verringert und mittlerweile ein im langjährigen Vergleich niedriges Niveau erreicht (Abbildung 29). Das IAB-Arbeitsmarktbarmeter, das auch den öffentlichen Dienst umfasst, ist zwar ebenfalls gesunken, deutet aber weiterhin auf einen Beschäftigungsanstieg hin. Vor diesem Hintergrund dürfte die Erwerbstätigkeit zunächst noch weiter steigen. Im laufenden ersten Quartal deutet sich nicht zuletzt aufgrund der starken Dynamik rund um den Jahreswechsel ein deutlicher Anstieg an (Abbildung 30). Wir erwarten, dass die

Abbildung 29:
Arbeitsmarktindikatoren



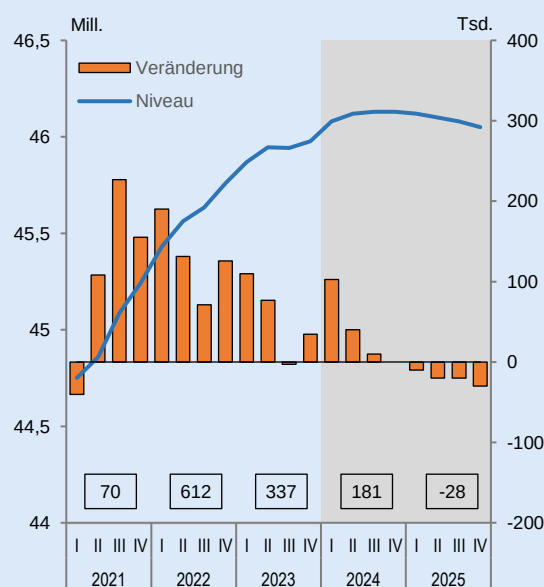
Monatsdaten; Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte: Veränderung zum Vormonat (Dreimonatsschnitt), saisonbereinigt. ifo Beschäftigungsbarometer: umbasiert auf 2015=105. IAB-Arbeitsmarktbarometer, Komponente B (Beschäftigung): 90=sehr schlechter Ausblick, 110=sehr guter Ausblick.

Quelle: Statistik der Bundesagentur für Arbeit, Saisonbereinigte Zeitreihen; ifo Institut; Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung; Berechnungen des IfW Kiel.

Erwerbstätigkeit daraufhin bald ihren Zenit erreichen wird. Das Erwerbspersonenpotenzial wird alterungsbedingt und trotz voraussichtlich überdurchschnittlich hoher Zuwanderung in nicht allzu ferner Zukunft zu schrumpfen beginnen. Die wirtschaftliche Erholung dürfte dem vorübergehend etwas entgegenwirken. Die Arbeitslosigkeit nimmt zunächst noch etwas zu, bevor sie mit der sich belebenden wirtschaftlichen Aktivität und angesichts der Arbeitskräfteknappheiten wieder sinken dürfte (Abbildung 31). Alles in allem dürfte die jahresdurchschnittliche Arbeitslosenquote im laufenden Jahr bei 5,8 Prozent liegen, nach 5,7 Prozent im vergangenen Jahr. Für das Jahr 2025 rechnen wir mit einem Rückgang auf 5,6 Prozent (Tabelle 7).

Die Arbeitszeit je Erwerbstätigen und damit das Arbeitsvolumen insgesamt dürften zulegen. Die Arbeitszeit je Erwerbstätigen sank im Jahr 2023 leicht um 0,3 Prozent. Der Rückgang war aber dem ausgeprägten negativen Arbeitstageeffekt geschuldet; kalenderbereinigt stagnierte die Arbeitszeit. Neben der schwachen wirtschaftlichen Aktivität dürfte der anhaltend hohe Krankenstand für das niedrige Niveau der

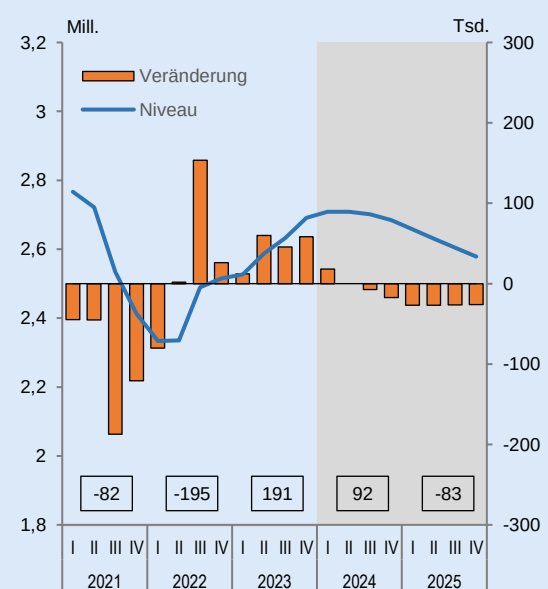
Abbildung 30:
Erwerbstätige



Quartalsdaten: saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Tsd. (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.3; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

Abbildung 31:
Arbeitslose



Quartalsdaten: saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Tsd. (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.3; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

Tabelle 7:
Beschäftigung (1 000 Personen)

	2021	2022	2023	2024	2025
Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen (Inland, Mill. Std.)	60.623	61.410	61.661	62.115	62.435
Erwerbstätige (Inland)	44.984	45.596	45.933	46.115	46.087
Selbstständige	3.958	3.910	3.879	3.864	3.861
Arbeitnehmer (Inland)	41.027	41.687	42.054	42.250	42.226
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	33.897	34.507	34.791	34.983	35.013
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4.101	4.125	4.197	4.214	4.159
Pendlersaldo	116	140	149	147	147
Erwerbstätige (Inländer)	44.869	45.457	45.784	45.968	45.940
Arbeitnehmer (Inländer)	40.911	41.547	41.905	42.103	42.079
Registrierte Arbeitslose	2.613	2.418	2.609	2.700	2.617
Arbeitslosenquote (Prozent)	5,7	5,3	5,7	5,8	5,6
Erwerbslosenquote (Prozent)	3,3	2,8	2,8	2,9	2,9

Selbstständige: einschließlich mithelfender Familienangehöriger; Arbeitslosenquote: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; Erwerbslosenquote: standardisiert nach dem ILO-Konzept.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2; Bundesagentur für Arbeit, Monatsbericht; Bundesagentur für Arbeit, Beschäftigungsstatistik; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

Arbeitszeit maßgeblich gewesen sein. Im Jahr 2023 lag er sogar noch ein Stück über dem bisherigen Rekordjahr 2022. Verantwortlich für den hohen Krankenstand waren weiterhin außergewöhnlich viele Atemwegserkrankungen, die vermutlich auf einen Nachholeffekt aufgrund von ausgebliebenen Infektionen durch die Schutzmaßnahmen während der Pandemie zurückzuführen sind. Für die Prognose nehmen wir an, dass sich der Krankenstand bis zum kommenden Jahr normalisiert. Die dadurch angelegte Erholung der Arbeitszeit wirkt dem Rückgang der Erwerbstätigkeit entgegen, so dass das gesamtwirtschaftliche Arbeitsvolumen vorerst zulegen dürfte.

Die öffentlichen Haushalte sind auf Konsolidierungskurs

Das gesamtstaatliche Finanzierungsdefizit wird in beiden Jahren des Prognosezeitraums deutlich sinken. Trotz der Vorgaben der Schuldenbremse und verschiedener Konsolidierungsmaßnahmen werden die Ausgaben des Staates relativ zur Wirtschaftsleistung wieder zulegen. Steigende Zins- und Verteidigungsausgaben sowie die zeitweise hohe Lohndynamik schlagen sich in den öffentlichen Haushalten nieder. Zugleich legen die Einnahmen wegen finanzpolitischer Maßnahmen und der hohen Lohndynamik schneller zu, so dass insgesamt

die seit dem Jahr 2020 rückläufigen Fehlbeträge weiter deutlich sinken.

Die Einnahmen des Staates steigen 2024 schneller als im Vorjahr. Durch den Wegfall reduzierter Mehrwertsteuersätze ist mit einem größeren Plus bei der Umsatzsteuer zu rechnen. Die CO₂-Abgabe zieht deutlich an und dürfte sinkende Einnahmen aus dem CO₂-Zertifikate-Abatz mehr als kompensieren. Zudem dürfte die Lohnsteuer, die im Vorjahr infolge von Inflationsausgleichsprämien, verschobener Tarifeckwerte der Einkommensteuer und sinkender Lohnspreizung trotz eines deutlichen Plus bei den Löhnen kaum zulegen, wieder an Fahrt gewinnen, auch wenn zum 1. Januar 2024 abermals der Einkommensteuertarif spürbar gesenkt wurde. Abgesehen von der deutlich expandierenden Abgeltungssteuer auf Zinserträge dürften die gewinnabhängigen Steuern von der konjunkturellen Schwäche geprägt sein. Weiterhin im Minus ist die Grunderwerbsteuer, wobei im Verlauf des Jahres eine Kehrtwende absehbar ist. Insgesamt werden die Steuereinnahmen im Jahr 2024 kräftig zulegen, nachdem sie im Vorjahr kaum mehr als stagnierten. Angesichts der hohen Lohndynamik und der nachlassenden Wirkung der Inflationsausgleichsprämien steigen die Sozialbeitragseinnahmen kräftig. Deutlich im Plus sind auch die Verkäufe des Staates, da im Dezember des Vorjahres die Lkw-Maut angehoben wurde und die Umsetzung des ÖPNV in den Sektor Staat noch nachwirkt. Zudem ist angesichts der

Tabelle 8:
Einnahmen und Ausgaben des Staates (Mrd. Euro)

	2021	2022	2023	2024	2025
Einnahmen	1.712,9	1.821,2	1.901,8	2.015,0	2.101,2
➤ relativ zum BIP	47,3	47,0	46,1	47,9	48,5
Steuern	879,2	946,6	953,7	996,3	1.034,0
➤ relativ zum BIP	24,3	24,4	23,1	23,7	23,9
Sozialbeiträge	632,1	666,8	709,6	756,6	793,7
➤ relativ zum BIP	17,5	17,2	17,2	18,0	18,3
Sonstige Einnahmen	201,6	207,8	238,4	262,1	273,5
➤ relativ zum BIP	5,6	5,4	5,8	6,2	6,3
Ausgaben	1.842,6	1.918,1	1.989,2	2.072,3	2.137,9
➤ relativ zum BIP	50,9	49,5	48,3	49,2	49,4
Arbeitnehmerentgelt	295,4	307,9	327,4	346,8	358,5
Vorleistungen	226,6	238,4	256,5	273,0	278,4
Soziale Sachleistungen	331,3	354,9	359,8	375,4	389,4
Bruttoinvestitionen	92,5	100,9	108,0	119,4	122,7
Geleistete Vermögenseinkommen	21,1	26,5	36,1	42,6	44,3
Monetäre Sozialleistungen	609,8	619,1	661,4	695,9	725,7
Subventionen	109,2	70,0	66,3	47,4	46,6
Sonstige laufende Übertragungen	91,9	111,4	91,5	87,3	88,7
Vermögensübertragungen	65,7	89,7	82,6	84,9	84,0
Sonstige Ausgaben	-1,3	-1,0	-0,7	-0,8	-0,8
Finanzierungssaldo	-129,7	-96,9	-87,4	-57,2	-36,6
➤ relativ zum BIP	-3,6	-2,5	-2,1	-1,4	-0,8
Einnahmen der Gebietskörperschaften	1.119,3	1.198,3	1.229,8	1.295,6	1.346,0
Ohne Transfers von der Sozialversicherung	1.112,6	1.187,5	1.224,8	1.292,4	1.342,8
Transfers der Sozialversicherung	6,6	10,8	5,0	3,2	3,2
Ausgaben der Gebietskörperschaften	1.251,6	1.303,5	1.327,2	1.361,9	1.391,0
Ohne Transfers an die Sozialversicherung	1.093,9	1.125,2	1.177,8	1.222,6	1.251,3
Transfers an die Sozialversicherung	157,7	178,3	149,3	139,3	139,7
Finanzierungssaldo der Gebietskörperschaften	-132,4	-105,2	-97,4	-66,4	-45,0
Einnahmen der Sozialversicherung	781,8	812,0	826,3	862,0	898,2
Ohne Transfers von den Gebietskörperschaften	624,1	633,7	677,0	722,7	758,5
Ausgaben der Sozialversicherung	779,2	803,7	816,3	852,8	889,8
Ohne Transfers an die Gebietskörperschaften	772,6	793,0	811,3	849,6	886,6
Finanzierungssaldo der Sozialversicherung	2,6	8,3	10,0	9,1	8,4

Abweichungen der Summen rundungsbedingt. Relativ zum Bruttoinlandsprodukt in Prozent.

Quelle: Statistisches Bundesamt, interne Arbeitsunterlage; Berechnungen des Ifw Kiel; grau hinterlegt: Prognose des Ifw Kiel.

Einrichtung der Aktienrente mit steigenden Vermögenseinkommen zu rechnen. Alles in allem dürften die Einnahmen des Staates um rund 6 Prozent auf 2 015 Mrd. Euro steigen. Relativ zur Wirtschaftsleistung sind es 47,9 Prozent (Tabelle 8).¹⁰

Die Ausgaben verringern trotz des Wegfalls der Preisbremsen ihr Tempo nicht. Die Subventionen sinken zwar mit dem Ende der Preisbremsen erheblich, doch wirken dem zusätzliche Belastungen für die Förderung von Produzenten

erneuerbarer Energien angesichts sinkender Strompreise spürbar entgegen. Die Investitionsausgaben dürften gestützt vom Sondervermögen Bundeswehr deutlich zulegen. Die Zinsausgaben verlieren zwar etwas an Schwung, nehmen aber immer noch spürbar zu. Angesichts des Tarifabschlusses der Länder werden wohl auch die Arbeitnehmerentgelte deutlich im Plus sein. Ebenso steigen die monetären Sozialleistungen angesichts deutlich höherer Sätze im Bürgergeld weiter spürbar. Die sozialen Sachleistungen haben die Corona-Verwerfungen

¹⁰ Durch die Umsetzung des ÖPNV in den Sektor Staat zum 1. Mai 2023 lagen die Einnahmen im vergangenen Jahr rund 7 Mrd. Euro höher als zuvor. Für das gesamte Jahr 2024 dürfte der Effekt über 10 Mrd.

Euro ausmachen und somit die Einnahmenquote um etwa ¼ Prozent erhöhen. Ein gleicher Effekt liegt bei den Ausgaben vor. Auf den Finanzierungssaldo hat dies keinen Einfluss.

hinter sich gelassen und expandieren mit den Bedarfen in Pflege und Gesundheit wieder schneller. Das Plus bei den Vorleistungen ist wie bereits im Vorjahr von der Übernahme des ÖPNV in den Sektor Staat überzeichnet. Bei den sonstigen laufenden Übertragungen entfallen die Energiepreispauschalen für Studierende. Die Vermögensübertragungen erhöhen sich zwar durch die Eigenkapitalhilfen an die Deutsche Bahn, doch dürften sie weniger stark steigen als vor dem Urteil des Bundesverfassungsgerichts zum Nachtragshaushalt 2021 angenommen. Der Wegfall der Mittel im KTF dürfte sich insbesondere hier niederschlagen. Insgesamt steigen die Ausgaben des Staates mit 4,2 Prozent weiter stark. Die Staatsquote expandiert ebenfalls spürbar (49,2 Prozent nach 48,3 Prozent im Jahr 2023). Da die Einnahmen ein höheres Tempo vorlegen, sinkt das Finanzierungsdefizit auf 57 Mrd. Euro (1,4 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt).

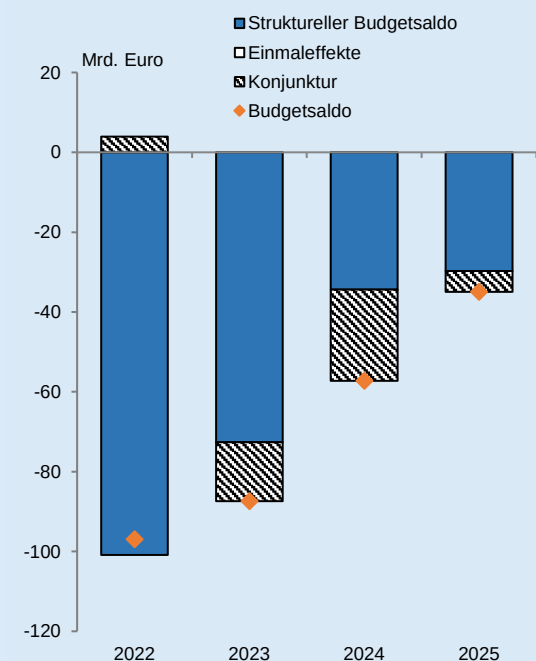
Die Einnahmen verlieren im Jahr 2025 etwas an Fahrt, steigen aber relativ zur Wirtschaftsleistung weiter. Die nachlassende Preisdynamik schlägt sich in den Steuereinnahmen nieder. Allerdings profitiert die Lohnsteuer vom Ende der Inflationsausgleichsprämien (Kasten 3), und die gewinnabhängigen Steuern dürften trotz moderater Entlastungen durch das Wachstumschancengesetz wieder leicht im Plus liegen. Die Sozialbeitragseinnahmen verlieren mit den schwächer steigenden Löhnen etwas an Tempo, werden aber ebenfalls durch den Wegfall der Inflationsausgleichsprämien gestützt. Deutlich langsamer dürften die sonstigen Einnahmen des Staates expandieren. Zwar stehen noch Zahlungen aus dem NextGenerationEU-Fonds an, doch entfallen die Impulse der Lkw-Maut, und die Zinseinkünfte dürften kaum mehr als stagnieren. Ein Plus ist allerdings bei Einnahmen aus Unternehmensbeteiligungen angelegt. Insgesamt werden die Einnahmen des Staates wohl mit 4,3 Prozent zulegen und bedingt durch die Steuerprogression und den Wegfall der Inflationsausgleichsprämien relativ zur Wirtschaftsleistung auf 48,5 Prozent steigen.

Die Dynamik der Ausgaben lässt im Jahr 2025 nach. Der schwächere Preisauftrieb, aber auch der Konsolidierungsdruck schlagen sich in einem deutlich geringeren Anstieg der Vorleistungskäufe nieder. Ebenso dürften Käufe für soziale

Sachleistungen und die Arbeitnehmerentgelte etwas an Tempo verlieren. Ferner werden wohl die Vermögenstransfers an den privaten Sektor sogar sinken, was maßgeblich auf zu erwartende Kürzungen im KTF, dessen Rücklagen im Jahr 2024 aufgebraucht sein dürften, zurückzuführen ist. Ein moderates Minus erwarten wir angesichts wieder steigender Börsenstrompreise ebenfalls bei den Subventionen. Wieder im Plus dürften die laufenden Übertragungen sein, da höhere Abführungen an die EU geplant sind. Die Investitionstätigkeit wird das hohe Tempo der Vorjahre nicht mehr halten können. Die Impulse aus dem Sondervermögen Bundeswehr dürften allerdings das Niveau hochhalten. Alles in allem dürften die Ausgaben um gut 3 Prozent steigen und somit relativ zur Wirtschaftsleistung kaum noch zulegen. Das Finanzierungsdefizit sinkt auf 0,8 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt, wobei das Defizit der Gebietskörperschaften etwas höher ausfallen dürfte. Das Einhalten der Schuldenbremse ist im Rahmen dieser Prognose möglich, schließlich stehen weiter zusätzliche kreditfinanzierte Ausgaben durch die Eigenkapitalerhöhung der Deutschen Bahn und aus dem Sondervermögen Bundeswehr zur Verfügung. Außerdem dürften einzelne Länder Finanzierungsdefizite aus noch bestehenden Rücklagen darstellen können, allerdings beinhaltet diese Prognose noch nicht spezifizierte zusätzliche Konsolidierungsmaßnahmen.

Das strukturelle Budgetdefizit verringert sich in den Jahren 2024 und 2025. Spürbar ist das Plus im Jahr 2024. Im Jahr 2025 gibt es nur eine moderate Besserung, die das Ausmaß der Konsolidierungsbestrebungen unterzeichnen dürfte (Abbildung 32). Der Bruttoschuldenstand wird relativ zur Wirtschaftsleistung in beiden Jahren abnehmen, obwohl neben der Finanzierung der Budgetdefizite zusätzlich Ausgaben für den Aufbau der Aktienrente anstehen.

Abbildung 32:
Struktureller Budgetsaldo



Quelle: Europäische Kommission, AMECO; Berechnungen und Prognosen des IfW Kiel.

Risiken und Wirtschaftspolitik

Außenwirtschaftlich überwiegen handelspolitisch die Abwärtsrisiken. Neben dem privaten Konsum, der bereits im laufenden Jahr deutlich anziehen dürfte, stützen sich die Auftriebskräfte im weiteren Prognosezeitraum maßgeblich auf die allmähliche Erholung des Auslandsgeschäfts. So geht von den Exporten im kommenden Jahr mit einem Expansionsbeitrag von 1,3 Prozentpunkten verwendungsseitig der größte Schub auf die Wirtschaftsleistung aus. Größere Handelskonflikte infolge neuer protektionistischer Vorstöße, wie sie etwa nach den Präsidentschaftswahlen in den Vereinigten Staaten unternommen werden könnten, gefährden diese Entwicklung. Dem stehen nur sehr geringe Chancen auf Handelserleichterungen – etwa durch neue Freihandelsabkommen – als Aufwärtsrisiko gegenüber. Zudem könnte die Normalisierung der deutschen Ausfuhren – im Sinne eines stärkeren Gleichlaufs mit der weltweiten Handelsaktivität – früher einsetzen, als in dieser Prognose unterstellt.

Der Abbau hoher Krankenstände ist unsicher. Der sehr hohe Krankenstand war im vergangenen Jahr abermals ein erheblicher entstehungsseitiger Hemmschuh für die gesamtwirtschaftliche Aktivität. Wir unterstellen, dass dieser postpandemische Sondereffekt im Prognosezeitraum nach und nach abebbt und von dieser Seite die Produktion nicht weiter behindert wird. Die jüngste Entwicklung bei den Krankmeldungen deutet einen Rückgang gegenüber den Höchstständen an, eine vollständige Normalisierung im Verlauf des Prognosezeitraums bleibt aber eine unsichere Annahme. So hatte sich zum Auftakt des vergangenen Jahres in den saisonbereinigten Daten auch schon ein Rückgang angedeutet, in der zweiten Jahreshälfte legte der Krankenstand aber wieder zu.

Die Einschätzung des Expansionspielraums ist mit erheblicher Unsicherheit behaftet. In der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung überlagern sich stets strukturelle und konjunkturelle Effekte. Typischerweise vollziehen sich die strukturellen Veränderungen so allmählich, dass sich Änderungen der Kapazitätsauslastung (Konjunktur) und Veränderung der Kapazitäten (Wachstum) über einen produktionsfunktionsbasierten Ansatz näherungsweise trennen lassen. Erhebliche, temporär wirksame, entstehungsseitige Störungen haben nach dem Corona-Einbruch zu einer zuvor nicht beobachteten Diskrepanz zwischen umfragebasierten Daten zur gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung und der über eine Produktionsfunktion geschätzten Produktionslücke geführt. Diese Diskrepanz hat sich zuletzt deutlich verringert, so dass derzeit beide Ansätze ähnliche Signale liefern. Gleichwohl stützt sich die Schätzung der gesamtwirtschaftlichen Produktionsmöglichkeiten nun schon seit drei Jahren auf eine sehr stark durch exogene Schocks überlagerte Entwicklung, was die Ergebnisse unsicherer macht. Zudem dürfte im Zuge der Dekarbonisierung ein erheblich größerer bzw. schnellerer Strukturwandel erforderlich sein, als dies in den zurückliegenden Dekaden der Fall war. So sind etwa die Emissionsziele nur mit einem drastisch verbesserten Energieeffizienz zu erreichen, wenn die gesamtwirtschaftliche Leistung weiterhin den bislang geschätzten Potenzialpfaden folgen soll (Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2022, S. 79 ff.; Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2023, S. 74).

Neben dem demografischen Wandel, der neben quantitativen auch qualitativen Veränderungen auf der Angebots- und Nachfrageseite nach sich ziehen dürfte, ändern sich mit der Dekarbonisierung insgesamt wichtige Strukturmerkmale der deutschen Wirtschaft in recht kurzer Zeit, die von den bislang verwendeten Schätzansätzen zum gesamtwirtschaftlichen Produktionspotenzial nur anhand der tatsächlichen Entwicklung nachvollzogen, aber nicht vorausgesehen werden können. Damit ist auch die Einschätzung der Expansionsspielräume mit erhöhter Unsicherheit behaftet.

Weniger Politikunsicherheit könnte die Investitionstätigkeit im Inland stärken. Ausweislich des Economic Policy Uncertainty Index ist die wirtschaftspolitisch bedingte Unsicherheit seit Beginn der Energiekrise hierzulande erheblich größer als im europäischen Durchschnitt. Dies dürfte nicht zuletzt negativ auf die Investitionsbereitschaft aufstrahlen, weil die Rahmenbedingungen für ökonomische Aktivität am Standort Deutschland weniger vorhersehbarer sind. So weist auch die jüngere Entwicklung der Direktinvestitionsflüsse auf geringeres Investorenvertrauen hin, wobei vor allem die Zuflüsse aus dem Ausland seit drei Jahren deutlich abwärtsgerichtet sind. Unsicherheit entsteht vor allem dadurch, dass die regierungstragenden Parteien im Bund wirtschafts- und finanzpolitisch sehr unterschiedliche Konzeptionen verfolgen, ohne dass erkennbar würde, auf welchen gemeinsamen Kurs sie sich verständigen können. Je unklarer die Grundlinie, desto eher neigen Investoren zu Attentismus. Dies bedeutet im Umkehrschluss aber auch, dass im Falle einer Klärung der wirtschafts- und finanzpolitischen Ausrichtung für sich genommen ein hemmender Faktor für die Konjunktur schwächer würde.

Die Preisentwicklung im Baubereich mahnt zur Vorsicht bei staatlichen Hilfsprogrammen für den Wohnungsbau. Die Baukonjunktur – insbesondere der Wohnungsbau – ist seit zwei Jahren stark abwärtsgerichtet. Maßgeblich hierfür ist die geldpolitische Zinswende, die das Neugeschäft um 40 Prozent einbrechen ließ, da

nunmehr die Finanzierungsbedingungen nicht mehr zu den kräftig gestiegenen Baupreisen passen. Diese haben in den vergangenen drei Jahren über den allgemeinen Preisauftrieb hinaus nochmals deutlich stärker angezogen. So haben sich neue Wohnbauten seit dem ersten Quartal 2021 um 34 Prozent verteuert und damit doppelt so stark wie die heimische Absorption insgesamt. Noch ausgeprägter ist die Diskrepanz mit Blick auf die Bruttowertschöpfung im Baubereich. Während die gesamtwirtschaftliche Wertschöpfung in dieser Zeitspanne um knapp 18 Prozent anstieg, verteuerte sich die entsprechende Größe in der Bauwirtschaft um über 53 Prozent. Dies lässt auf erhebliche Preissenkungsspielräume schließen. In dieser Prognose ist unterstellt, dass die Bauunternehmen im Wettbewerb um neue Aufträge einen Teil der erheblichen Relativpreiszuwächse abschmelzen und so die lahmende Baukonjunktur – neben wieder nachgebenden Finanzierungsbedingungen und höheren Nominaleinkommen – auch von der Preisseite unterstützt wird. Hierfür spricht auch, dass die Preise für Wohnimmobilien ausweislich einschlägiger Indizes (GREIX, vdp-Immobilienpreisindex, Hauspreisindex des Statistischen Bundesamtes), seit über einem Jahr deutlich nachgeben. Zinssubventionen oder andere fiskalische Hilfsprogramme für Wohnungskäufer laufen daher Gefahr, den marktlichen Preiskorrekturen im Baubereich zuwider zu laufen und statt der Bauaktivität das sehr hohe Baupreisniveau zu stützen. Zielführender wäre ein Absenken der Grunderwerbsteuer, um den Gebäudeumschlag anzuregen, wodurch nicht zuletzt die Mobilität im Bestandsmarkt gefördert würde. In dem Maße, wie dies gelingt, wären die fiskalischen Ausfälle gering und der Wohnungsbestand könnte besser genutzt werden.

Klimapolitische Maßnahmen sorgen für zusätzliche ungeplante Schwankungen bei Einnahmen und Ausgaben des Staates. Die Einnahmen aus der Auktion von CO₂-Emissionszertifikaten sowie die effektiven Ausgaben für die Entgelte der Erzeuger erneuerbarer Energien nach dem EEG schwanken mit den Börsenpreisen für Zertifikate und Strom.¹¹ Aktuell werden

¹¹ Die EEG-Umlage wurde im Jahr 2021 abgeschafft. Seither zahlt der KTF die Differenz aus den via Förderzusagen garantierten Einnahmen aus der Stromeinspeisung und den Erlösen der Vermarktung

des Stroms an die Produzenten erneuerbarer Energien. Da der Börsenstrompreis in den Folgejahren stark stieg, waren die Belastungen der Abschaffung

diese Preise niedriger eingeschätzt als noch vor wenigen Monaten, was ungeplante Mindereinnahmen und Mehrausgaben für den KTF bedeuten dürfte. Insofern sinkende Börsenpreise Ausdruck einer konjunkturellen Schwäche sind, stellen die Mehrausgaben bzw. Mindereinnahmen des Staates einen automatischen Stabilisator dar.¹² Allerdings kann dieser unter den bisherigen Regelungen der Konjunkturbereinigung der Schuldenbremse nicht wirken. Denn in der Konjunkturbereinigung werden die Effekte konjunktureller Schwankungen auf die Einnahmen und Ausgaben des Staates näherungsweise und standardisiert erfasst. Auf der Ausgabenseite werden dabei bisher nur Arbeitsmarktausgaben berücksichtigt. Ebenso werden Schwankungen von CO₂-Preisen nicht erfasst. Implizit bedeutet dies, dass die Schwankungen bei den Ausgaben für das EEG und den Einnahmen aus dem Zertifikatehandel als strukturell angesehen werden. Somit müssen daraus folgende Budgetbelastungen über die anderen Bestandteile des Budgets ausgeglichen werden bzw. es entstehen zusätzlich Ausgabenspielräume im Falle von Budgetentlastungen. Die aktuell großen Schwankungen der Börsenstrom- und Zertifikatepreise sorgen daher für Planungsunsicherheit zumindest auf der Bundesebene der öffentlichen Haushalte. Die konkrete Art und Weise, wie Schwankungen der Börsenstrom- und Zertifikatepreise in der Konjunkturbereinigung Niederschlag finden

können, wäre noch zu bestimmen. Ein pauschaler Aufschlag auf die Budgetsemielastizität, über die bisher schon die Schwankungen bei Steuereinnahmen und Arbeitsmarktausgaben abgebildet werden, wäre einfach umzusetzen, doch müsste zunächst der Konjunktureinfluss auf Börsenstrom- und Zertifikatepreise ermittelt werden. Dabei ist zu bedenken, dass diese Größen derzeit durch die Transformationsprozesse und klimapolitischen Maßnahmen auch deutlichen strukturellen Einflüssen unterliegen. Zudem ist zu bedenken, dass die Intensität, mit der Preisschwankungen auf den Bundeshaushalt durchschlagen, bei den Ausgaben für die Stromeinspeisung erneuerbarer Energien davon abhängen, welche Anlagejahrgänge den Strom erzeugen. Es ist absehbar, dass mit dem Ausscheiden vieler Altanlagen, die noch mit höheren Einspeisevergütungen in Betrieb gegangen sind, die Wirkung auf die öffentlichen Haushalte nachlassen wird. Ebenso dürften auch die Schwankungen der Einnahmen aus der Auktion von Emissionszertifikaten mit Fortschreiten der Energiewende einem Wandel unterliegen. Eine dauerhafte, über Jahrzehnte bestehenbleibende Änderung der Konjunkturbereinigung zeichnet sich somit nicht ab; trotzdem erscheint aus Stabilitäts Gesichtspunkten eine Modifikation für einen Übergangszeitraum, in dem noch nennenswerte Schwankungen auftreten können, ratsam.

der EEG-Umlage kaum spürbar. Im laufenden Jahr dürfte der KTF nun einen zweistelligen Milliardenbetrag aufwenden.

¹² Vgl. Hintermann et al. (2016).

Kasten 1: Prognoseevaluation für das Jahr 2023

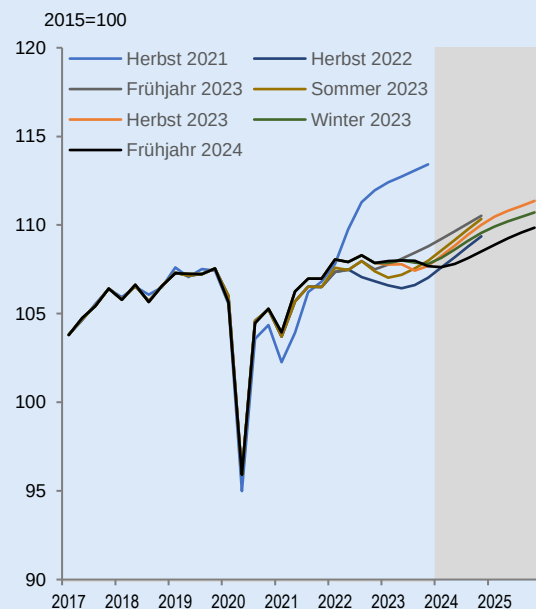
Das Bruttoinlandsprodukt war im Jahr 2023 deutlich niedriger, als wir im Herbst 2021 – in unserer ersten Konjunkturprognose, die das Jahr 2023 beinhaltete – erwartet hatten. Damals sprach vieles dafür, dass mit dem Nachlassen der pandemiebedingten Hemmnisse eine kräftige Erholung einsetzen und die Wirtschaftsleistung sich rasch wieder ihrem alten Wachstumspfad von vor der Pandemie annähern würde. Bis Mitte des Jahres 2022 waren wir noch davon ausgegangen, dass die deutsche Wirtschaft sich im Jahr 2023 kräftig erholen und das Bruttoinlandsprodukt um mehr als 3 Prozent zulegen würde. Mit dem nach dem Beginn des Kriegs in der Ukraine einsetzenden Energiepreisschock haben wir unsere Prognose deutlich nach unten angepasst und prognostizierten im Herbst 2022 erstmals einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts. Insgesamt gehen wir mittlerweile davon aus, dass das Bruttoinlandsprodukt dauerhaft niedriger sein wird, als wir noch vor zwei Jahren erwartet hatten. So schätzen wir das Produktionspotenzial der deutschen Wirtschaft für die kommenden Jahre um rund 3 Prozent niedriger ein als im Herbst 2021 (Boysen-Hogrefe et al. 2024). Freilich unterliegen Schätzungen des Produktionspotenzials einer hohen Unsicherheit und werden nicht selten kräftig revidiert, so dass das Potenzial zukünftig auch wieder höher eingeschätzt werden könnte. Alles in allem zeichnet sich jedoch ab, dass sich die deutsche Wirtschaft entlang eines niedrigeren Wachstumspfads bewegen wird (Abbildung K1-1). Vor diesem Hintergrund erwarten wir auch für dieses und das kommende Jahr keine kräftige Erholung und haben unsere Prognose für das laufende Jahr in den vergangenen Quartalen nach unten angepasst.

Die Prognosefehler für die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2023 lagen in den vier Prognosen des vergangenen Jahres entweder nahe der mittleren absoluten Prognosefehler der Jahre 1992 bis 2022 (Frühjahr und Herbst) oder darunter (Tabelle K1-1). Vor dem Hintergrund, dass Prognosen für wirtschaftliche Schwächephase häufig systematisch zu optimistisch sind (Dovern und Jannsen 2017) und die Prognosefehler besonders hoch ausfallen (Loungani et al. 2013), waren die Prognosefehler somit nicht auffällig hoch.

Verwendungsseitig waren lediglich für den staatlichen Konsum (Frühjahr und Sommer) sowie für die sonstigen Anlageinvestitionen (Frühjahr) relativ hohe Prognosefehler zu verzeichnen (im Vergleich zu den mittleren absoluten Prognosefehlern der Jahre 2003 bis 2022). Beim staatlichen Konsum hatten wir nicht damit gerechnet, dass die auslaufenden pandemiebedingten Ausgaben so rasch – und offenbar vor allem im ersten Quartal – zu einem deutlichen Rückgang führen würden. Der hohe Prognosefehler aus der Sommerprognose war vor allem den regelmäßigen Revisionen der bereits veröffentlichten Quartalswerte durch das Statistische Bundesamt geschuldet, bei denen neu verfügbare Informationen in das Zahlenwerk eingearbeitet werden. Die sonstigen Anlageinvestitionen gingen ebenfalls unerwartet kräftig zurück. Für sie liegen keine aussagekräftigen Frühindikatoren vor. Insgesamt haben sich die sonstigen Anlageinvestitionen offenbar stärker als von uns erwartet dem niedrigeren gesamtwirtschaftlichen Wachstumspfad angepasst.

Bei anderen Verwendungskomponenten, für die recht hohe Prognosefehler zu verzeichnen waren, lagen diese im Rahmen der üblicherweise zu verzeichnenden Abweichungen oder zum Teil sogar darunter. So sind die Prognosefehler für die Bauinvestitionen und den Außenhandel typischerweise recht hoch, nicht zuletzt, weil diese große Schwankungen bei den Zuwachsraten aufweisen. Die Bauinvestitionen gingen weniger stark zurück, als wir insbesondere im Frühjahr 2023 erwartet hatten. Gleichwohl sind die Rahmenbedingungen vor allem für die Wohnungsbauinvestitionen nach wie vor ausgesprochen schwach. Vor diesem Hintergrund haben wir unsere Prognose für die Bauinvestitionen im Jahr 2024 im Laufe des vergangenen Jahres nach unten angepasst, so dass der Rückgang weniger abrupt erfolgen würde, als im Frühjahr 2023 erwartet hatten. Die Ausfuhren haben sich deutlich schwächer entwickelt als von uns Anfang

Abbildung K1-1
Prognosen für das Bruttoinlandsprodukt seit 2021



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.3
Prognose des Ifw Kiel.

2023 erwartet. Das weltweite Bruttoinlandsprodukt expandierte zwar sogar etwas stärker als von uns prognostiziert, allerdings spiegelte sich dies nicht im Welthandel wider, der ebenso wie die Ausfuhren im vergangenen Jahr recht deutlich zurückging und den wir in unseren Prognosen ebenfalls zunächst zu hoch veranschlagt hatten. Maßgeblich war, dass sich die wirtschaftliche Expansion vor allem in den Dienstleistungsbranchen zeigte, nachdem diese während der Pandemie deutlich zur Schwäche tendiert hatten, während der Warenhandel während der Pandemie zeitweise lebhaft expandiert hatte und sich mittlerweile wieder beruhigt hat. Zudem dürfte die im Laufe des vergangenen Jahres verzeichnete Aufwertung des Euro die Exporte belastet haben – für die Prognosen nehmen wir für gewöhnlich an, dass die Wechselkurse unverändert bleiben. Die Einfuhren entwickelten sich ebenfalls schwächer als von uns prognostiziert. Neben den schwächeren Ausfuhren, die einen geringeren Bedarf an importierten Vorleistungsgütern hervorgerufen haben, dürfte eine Rolle gespielt haben, dass sich die Importe ausgesprochen kräftig von dem pandemiebedingten Einbruch erholt hatten und sich das Niveau nun wieder stärker an die gesamtwirtschaftliche Entwicklung angepasst hat.

Tabelle K1-1:**Prognosen des IfW Kiel und tatsächliche Entwicklung für das Jahr 2023**

	Statistisches Bundesamt	Frühjahrsprognose		Sommerprognose		Herbstprognose		Winterprognose	
	Ist-Wert	Prognose	Fehler (2)-(1)	Prognose	Fehler (4)-(1)	Prognose	Fehler (6)-(1)	Prognose	Fehler (8)-(1)
Deutsche Wirtschaft:	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Inländische Verwendung	-0,9	0,1	-1,0	-0,9	0,0	-0,8	-0,1	-0,9	0,0
Privater Konsum	-0,7	-0,5	-0,2	-1,1	0,4	-0,6	-0,1	-1,1	0,4
Staatlicher Konsum	-1,5	0,6	-2,1	-3,5	2,0	-2,4	0,9	-2,1	0,6
Ausrüstungen	3,0	2,1	0,9	3,0	0,0	2,9	0,1	3,4	-0,4
Bauten	-2,7	-4,1	1,4	-2,7	0,0	-2,0	-0,7	-1,6	-1,1
Sonst. Anlageinvestitionen	-0,6	3,3	-3,9	0,5	-1,1	-0,6	0,0	-0,8	0,2
Vorratsveränderungen	0,0	0,5	-0,5	0,5	-0,5	0,1	-0,1	0,1	-0,1
Außenbeitrag	0,6	0,3	0,3	0,6	0,0	0,3	0,3	0,6	0,0
Ausfuhr	-2,1	0,5	-2,6	0,1	-2,2	-1,3	-0,8	-2,0	-0,1
Einfuhr	-3,4	-0,2	-3,2	-1,0	-2,4	-1,9	-1,5	-3,2	-0,2
Bruttoinlandsprodukt	-0,3	0,5	-0,8	-0,3	0,0	-0,5	0,2	-0,3	0,0
Weltwirtschaft:									
Bruttoinlandsprodukt									
USA	2,5	0,8	1,7	1,3	1,2	2,0	0,5	2,4	0,1
Euroraum ex. Deutschland	0,8	1,3	-0,5	0,9	-0,1	1,0	-0,2	0,8	0,0
Weltwirtschaft	3,1	2,5	0,6	2,8	0,3	3,0	0,1	3,1	0,0
Welthandel (Waren)	-2,0	1,2	-3,2	-0,6	-1,4	-1,7	-0,3	-2,0	0,0
Exportmärkte	1,5	1,3	0,2	1,3	0,2	1,2	0,3	1,9	-0,4
Nachrichtlich:									
Rohölpreis (US-Dollar je Barrel)		82,0	-	77,0	-	83,0	-	82,5	-

Vorjahresveränderung in Prozent; Vorratsveränderungen, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente; Bruttoinlandsprodukt Weltwirtschaft: Gewichtet gemäß Bruttoinlandsprodukt nach Kaufkraftparität; Exportmärkte: Auf Basis des Bruttoinlandsprodukts (preisbereinigt) in 59 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export; Rohölpreis: Werte sind Setzungen; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; US Department of Commerce, *National Economic Accounts*; Eurostat, *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen*; eigene Berechnungen; Prognosen des IfW Kiel.

Die Prognosefehler für den privaten Konsum und die Ausrüstungsinvestitionen waren im langfristigen Vergleich gering. Ab der Sommerprognose spielen auch die regelmäßig durch das Statistische Bundesamt durchgeführten Revisionen von den veröffentlichten Daten, auf die unsere Prognose jeweils aufsetzen, zunehmend eine Rolle bei den Prognosefehlern.

Der mittlere absolute Fehler für die Prognose des jeweils laufenden Quartals („Nowcast“) lag mit rund 0,3 Prozentpunkten etwas unter dem Niveau des langfristigen Durchschnitts zwischen 2010 und 2023 von 0,4 Prozentpunkten, aber etwas über dem Niveau von 0,2 Prozentpunkten, das außerhalb von Wirtschaftskrisen in der Vergangenheit (2010 bis 2019) zu verzeichnen war. Ein recht großen Prognosefehler wies der Nowcast für das 1. Quartal auf.^a Während wir einen Zuwachs um 0,2 Prozent prognostiziert hatten, sank das Bruttoinlandsprodukt ausweislich der Veröffentlichung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das erste Quartal, die für unsere Frühjahrsprognose maßgeblich sind, um 0,3 Prozent.^b Viele Frühindikatoren hatten sich nach einem regelrechten Einbruch im Dezember zu Jahresbeginn wieder erholt und deuteten somit auf einen recht kräftigen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal hin. Im März ist die Wirtschaftsleistung allerdings ausweislich einschlägiger Konjunkturindikatoren, die uns für die Frühjahrsprognose noch nicht vorlagen, deutlich gesunken. Hinzu kam, dass der kräftige Rückgang der

öffentlichen Konsumausgaben im ersten Quartal in den Frühindikatoren und somit auch in den Prognosemodellen nicht abgebildet worden sein dürfte.

Ein auffälliges Muster in unseren Prognosen war, dass für die Quartale über den Nowcast hinaus damit gerechnet hatten, dass die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts anziehen und somit relativ rasch zumindest eine moderate Erholung einsetzen würde. Tatsächlich stagnierte das Bruttoinlandsprodukt im Verlauf des Jahres etwa. Die sich aufhellenden Geschäftserwartungen der Unternehmen haben die Prognose einer vorsichtigen wirtschaftlichen Belebung zunächst gestützt. Seit dem Frühjahr haben sich die Geschäftserwartungen jedoch merklich eingetrübt. Dies ging mit einem markanten Anstieg der wirtschaftspolitischen Unsicherheit gemessen anhand der Medienberichterstattung (Baker et al. 2016) einher.^c Insgesamt kamen die stimulierenden Faktoren wie die Erholung der Terms of Trade, die nachlassende Inflation in Verbindung mit wieder aufwärtsgerichteten Reallöhnen sowie die nachlassenden Lieferengpässe bislang weniger zum Tragen, als wir erwartet hatten. Auch könnte die Geldpolitik die Konjunktur stärker belastet haben als von uns unterstellt. Zudem ist der Krankenstand nach Rückgängen in der ersten Jahreshälfte anders als angenommen zuletzt wieder kräftig gestiegen und dürfte die wirtschaftliche Aktivität belastet haben (Groll 2023, Jannsen 2020, MacroScope Pharma 2024). Schließlich hat die deutsche Wirtschaft in Anbetracht der jüngsten Schätzungen des Produktionspotenzials (Boysen-Hogrefe et al. 2024) wohl geringere Expansionsspielräume als zuvor erwartet. Vor diesem Hintergrund passen wir unsere Prognose für das laufende Jahr deutlich nach unten angepasst, zumal die Frühindikatoren auf einen schwachen Jahresauftakt hindeuten. Für den Verlauf des Jahres gehen wir von einer leichten Belebung aus, da die real verfügbaren Einkommen dann bereits für einige Zeit wieder aufwärts gerichtet gewesen sein dürften und den privaten Konsum stimulieren werden und sich die weltwirtschaftliche Expansion allmählich wieder stärker im Welthandel und in steigenden Exporten widerspiegeln dürfte.

^a Für die anderen drei Quartale lag der entsprechende Prognosefehler zwischen 0,1 und 0,2 Prozentpunkten.

^b In der Schnellmeldung vor der Veröffentlichung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen wurde vom Statistischen Bundesamt zunächst eine Stagnation für das erste Quartal gemeldet. Nach weiteren Revisionen wurde zuletzt ein Anstieg um 0,1 Prozent berichtet.

^c Zum Zusammenhang zwischen Medienberichterstattung und Geschäftserwartungen siehe [Ademmer und Jannsen \(2019\)](#) sowie [Beckmann und Jannsen \(2023\)](#).

Kasten 2: Hypothekenverträge als Frühindikator für den Wohnungsbau

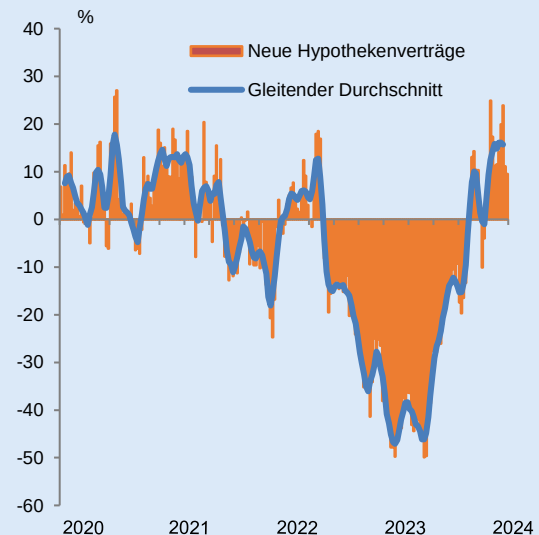
Neben dem Kriterium der Verlässlichkeit eines Konjunkturindicators sind die Aktualität und die Frequenz der Daten in der praktischen Konjunkturarbeit ausschlaggebend. Die SCHUFA Holding AG stellt in Zusammenarbeit mit dem Statistischen Bundesamt seit kurzem einen hochfrequenten und aktuellen Indikator für die Wohnungsbauprognose zur Verfügung (Bauer und Gerhard, 2023). Dieser misst die Fallzahl der in einer Kalenderwoche abgeschlossenen und von Kreditinstituten, Bausparkassen und Versicherungen an die SCHUFA gemeldeten Hypothekenverträge, wobei nicht zwischen Kredite für Neubauten, Instandsetzungen oder andere Zwecke unterschieden wird. Die Daten reichen bis auf eine Woche an den aktuellen Rand heran. Die Fallzahl der Hypothekenverträge weist somit eine höhere Frequenz und Aktualität als andere Frühindikatoren auf, wie z.B. Auftragseingänge, Baugenehmigungen oder das Neugeschäftsvolumen für Wohnungsbaukredite.^a Die Fallzahlen der neu abgeschlossenen Hypothekenverträge sollen im Folgenden verwendet werden, um die Prognose der Wohnungsbauinvestitionen zu verbessern.

Als Datengrundlage dienen die bereitgestellten Änderungsraten der neu abgeschlossenen Hypothekenverträge (Abbildung K2-1). Da die Änderungsraten gegenüber der Vorjahreswoche jedoch keinen Rückschluss auf das aktuelle Kreditniveau erlauben, werden sie verwendet, um das auf das Jahr 2019 indizierte Neugeschäftsvolumen für Wohnungsbaukredite fortzuschreiben. Da das Neugeschäftsvolumen jedoch nur in monatlicher Frequenz vorliegt, werden alle Wochen eines Monats in einem beliebigen Jahr auf denselben Wert fixiert. Im Anschluss kann das nun in wöchentlicher Frequenz vorliegende Neugeschäftsvolumen mit den Änderungsraten der Hypothekenverträge bis an den aktuellen Rand fortgeschrieben werden. Zur Glättung von wöchentlichen Schwankungen werden die Volumina eines Monats gemittelt. Im Fall des Neugeschäftsvolumens liefert dieses Verfahren um ein bis zwei Monate aktuellere Daten.

Das Neugeschäftsvolumen gemäß den Änderungsraten der Hypothekenverträge (Abbildung K2 2) weist in den Jahren 2021 bis 2023 eine hohe Korrelation mit dem Neugeschäftsvolumen auf (0,94) und folgt offenbar einem ähnlichen Trend. Die beiden jüngsten Monatswerte (8 Datenpunkte) deuten ein Ende des bisher vorherrschenden Investitionsattentismus an, der durch die Kombination aus gestiegenen Finanzierungs- und Baukosten ausgelöst worden war. Auftragseingänge und Baugenehmigungen im Wohnungsbau dürften dieser Entwicklung folgen. Gründe für eine leichte Erholung des Neugeschäftsvolumens dürften zuletzt sinkende Zinsen, sinkende Bodenpreise sowie steigende Mieten sein. Erstaunlich ist allerdings der starke Zusammenhang mit dem

Abbildung KX-1

Neue Hypothekenverträge

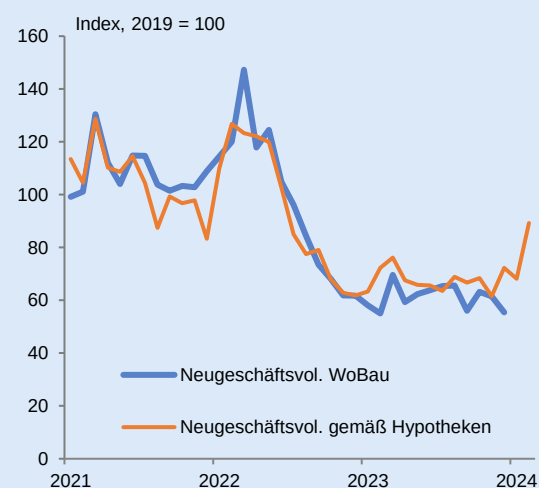


Wochendaten, Änderung gegenüber dem Vorjahr, Fallzahl der Hypothekenverträge von privaten Haushalten, gleitender Durchschnitt (5 Wochen).

Quelle: SCHUFA Holding AG, Berechnungen des statistischen Bundesamtes und des IfW Kiel.

Abbildung K2-2

Wohnbauindikatoren



Monatsdaten, Neugeschäftsvolumina für Wohnungsbaukredite, Fortschreibung des Neugeschäftsvolumens mittels neuer Hypothekenverträge,

Quelle: Bundesministerium der Finanzen, SCHUFA Holding AG, Berechnungen des statistischen Bundesamtes und des IfW Kiel.

Neugeschäftsvolumen für Wohnungsbaukredite, da – wie Bauer und Gerhard (2023) betonen – dies eine Preiskomponente enthält.

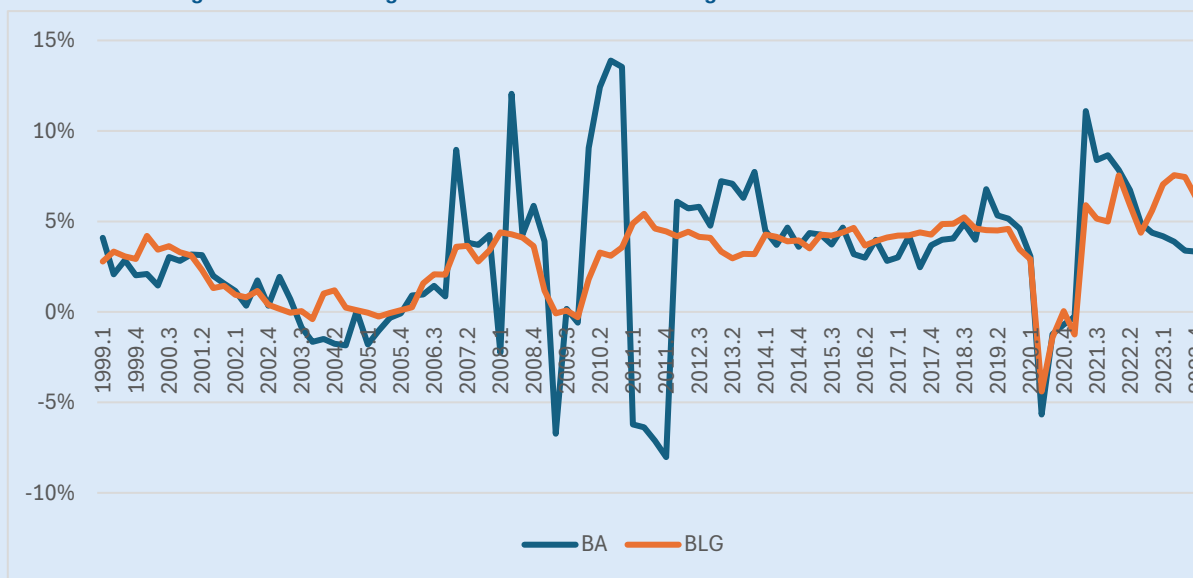
^a Bauer und Gerhard (2023) zeigen erste statistische Zusammenhänge zwischen der Fallzahl der neu abgeschlossenen Hypothekenverträgen und Auftragseingängen, Baugenehmigungen und dem Neugeschäftsvolumen für Wohnungsbaukredite.

Kasten 3:**Zum Ausmaß der Inanspruchnahme der Inflationsausgleichsprämie im Jahr 2023**

Vor dem Hintergrund der stark gestiegenen Inflation verabschiedete die Bundesregierung im Jahr 2022 mehrere Maßnahmenpakete zur Entlastung der privaten Haushalte und Unternehmen. Eine dieser Maßnahmen bestand in der Befreiung von zusätzlichen Zahlungen der Unternehmen an ihre Beschäftigten bis zu einer Höhe von 3 000 Euro von Steuern und Sozialversicherungsbeiträgen im Zeitraum vom 26. Oktober 2022 bis 31. Dezember 2024 („Inflationsausgleichsprämie“). Der amtlichen Statistik liegen keine expliziten Angaben über die Auszahlung von Inflationsausgleichsprämien vor. Für die Abschätzung der Einnahmen aus Lohnsteuer und Sozialversicherungsbeiträgen ist eine Bezifferung allerdings unerlässlich. Hier soll eine Möglichkeit dargestellt werden, die bisherige Inanspruchnahme abzuschätzen.

Die in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) veröffentlichten Zahlen zur Brutto Lohn- und -gehaltssumme (BLG) enthalten die Inflationsausgleichsprämien. Diese führt aber nicht zu Beitragszahlungen an die Bundesagentur für Arbeit. Die Beiträge zur Arbeitslosenversicherung bieten sich besser zur Abschätzung der Inanspruchnahme der Inflationsausgleichsprämie an als die anderer Versicherungszweige, weil keine Beiträge auf Kurzarbeitergeld oder Arbeitslosengeld anfallen und freiwillige Beiträge keine Rolle spielen dürften. In der Vergangenheit gab es oft einen Gleichlauf zwischen den um die Effekte von Beitragssatzänderungen bereinigten Beitragseinnahmen der Bundesagentur für Arbeit und der BLG.

Die um den Effekt von Satzänderungen bereinigten Beitragseinnahmen der Bundesagentur für Arbeit haben sich im Jahr 2023 deutlich schwächer entwickelt als die Brutto Lohn- und -gehaltssumme.^a Während letztere um 7,1 Prozent stieg, legten die bereinigten Beitragseinnahmen nur um 3,7 Prozent zu (Abbildung K3-1). Die vergleichsweise hohe Diskrepanz kann nur zu einem Teil dadurch erklärt werden, dass im Jahr 2023 die Beitragsbemessungsgrenze deutlich schwächer zulegte als die Pro-Kopf-Löhne, was eine unterproportionale Entwicklung der Beitragseinnahmen begünstigt. Doch ist zu bedenken, dass nur wenige Arbeitnehmer Einkommen jenseits der Beitragsbemessungsgrenze erhalten. So dürfte auch nach Abzug dieses Effekts eine Differenz von reichlich 2 ½ Prozentpunkten bestehen, was bezogen auf die Bemessungsgrundlage der Beiträge zur Arbeitslosenversicherung 35 Mrd. Euro mehr in Anspruch genommene Inflationsausgleichsprämie im Jahr 2023 als im Jahr 2022 bedeuten würde.

Abbildung K3-1**Bruttolöhne und -gehälter und Beiträge zur Arbeitslosenversicherung**

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und interne Arbeitsunterlagen, Berechnungen und Darstellung des Ifw Kiel

Die Ergebnisse dieser Identifikationsstrategie sind hinsichtlich der starken Abweichungen, die bereits im Jahr 2021 aufgetreten sind, allerdings mit erheblicher Unsicherheit behaftet. Zwar könnten hier Stundungen aus dem Jahr 2020 und der relative Anstieg der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung eine Rolle spielen, doch finden sich im Jahr 2020 selbst in den aggregierten Zahlen keine deutlichen Hinweise auf große Effekte aus Stundungen, und der Anteil der Mini-Jobber an der Lohnsumme dürfte zu gering dafür sein, dass ein Rückgang hier die aggregierten Zahlen merklich bewegt. Dass die Diskrepanz im Jahr 2023 zumindest teilweise eine Gegenbewegung zur Diskrepanz im Jahr 2021 darstellt, ist daher nicht auszuschließen. Daher nehmen wir für das Jahr 2023 eine etwas geringere Inanspruchnahme als die genannten 35 Mrd. Euro an.

^a Die Beitragseinnahmen laut VGR werden nach Abzug der Insolvenzgeldumlage für das Jahr 2022 durch den Beitragssatz von 2,4 Prozent und für das Jahr 2023 durch den von 2,6 Prozent geteilt. Die Veränderungsraten der resultierenden Größe lassen sich dann mit denen der BLG vergleichen.

Literatur

- Ademmer, M., N. Jannsen und S. Meuchelböck (2023). Extreme Weather Events and Economic Activity: The Case of Low Water Levels on the Rhine River. *German Economic Review* 24(2): 121-144.
- Ademmer, M., und N. Jannsen (2019). [Globale Unsicherheit und deutsche Konjunktur](#). *Wirtschaftsdienst* 99(7): 519-520.
- Baker, S.R., N. Bloom und S. J. Davis (2016). Measuring Economic Policy Uncertainty, *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 131(4), 1593-1636.
- Bauer, L., und M. Gerhard (2023): [Experimentelle Daten zu Hypothekenverträgen im Kontext der amtlichen Statistik](#). *WISTA-Wirtschaft und Statistik*, 75(5), 28-37.
- Beckmann, J., und N. Jannsen (2023). [Mediendaten für die Konjunkturanalyse](#). *Kiel Insight* 2023.11.
- Bode, E., N. Jannsen und U. Stolzenburg (2020). Industrierezession und Dienstleistungsbranchen. *Wirtschaftsdienst* 100(1): 75-76.
- Bolhuis, M.A., J.N.L. Cramer, K.O. Schulz and L.H. Summers (2024). The Cost of Money is Part of the Cost of Living: New Evidence on the Consumer Sentiment Anomaly. *NBER Working Paper* 32163.
- Boysen-Hogrefe, J. (2023). [Zur Entwicklung der preisbereinigten Nettogütersteuern](#). *Kiel Insight* 2023.4.
- Boysen-Hogrefe, J., und D. Groll (2023). [Zu den gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen des Bundesverfassungsgerichtsurteils zum Nachtragshaushalt 2021](#). *Kiel Insight* 2023.10.
- Boysen-Hogrefe, J., und N. Jannsen (2023). [Zur Diskrepanz zwischen BWS und BIP](#). *Wirtschaftsdienst* 103(7): 503-504.
- Boysen-Hogrefe, J., K.-J. Gern, D. Groll, T. Hoffmann, N. Jannsen, S. Kooths, J. Reents, C. Schröder und N. Sonnenberg (2024). Mittelfristprojektion für Deutschland im Frühjahr 2024. *Kieler Konjunkturberichte* 113. Im Erscheinen.
- Deutsche Bundesbank (2024). [Finanzmärkte](#). Deutsche Bundesbank Monatsbericht. Februar 2024.
- Dovern, J. und N. Jannsen (2017). Systematic errors in growth expectations over the business cycle. *International Journal of Forecasting* 33(4): 760-769.
- Eurostat (2023). [International trade in goods by mode of transport](#). Globalisation patterns in EU trade and investment.
- Eser, F., Lemke, W., Nyholm, K., Radde, S., Vladu, A. L. (2019): [Tracing the impact of the ECB's asset purchase programme on the yield curve](#). *ECB Working Paper Series*. No. 2293. July 2019.
- Feld, L. P., S. Carstensen, M. Gerling, C. Wandzik, H. Simons (2024): [Frühjahrsgutachten Immobilienwirtschaft 2024](#), ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss e.V..
- Gern, K.-J., S. Kooths, W.-H. Liu, J. Reents und N. Sonnenberg (2024). Weltwirtschaft im Frühjahr 2024: Dynamik bleibt verhalten. *Kieler Konjunkturberichte* 111.
- Gern, K.-J., Jannsen, N. und N. Sonnenberg (2023). [Inflation and the effects of monetary tightening in the euro area](#). *Monetary Dialogue Papers*, June 2023.
- Groll, D. (2023). [Zu den gesamtwirtschaftlichen Folgen des hohen Krankenstands](#). *Kiel Insight* 2023.01.
- Groll, D., und N. Jannsen (2024). Krankenstand und Wirtschaftsleistung. *Wirtschaftsdienst*, im Erscheinen.
- Hintermann, B., S. Peterson und W. Rickels (2016). Price and Market Behavior in Phase II of the EU ETS: A Review of the Literature. *Review of Environmental Economics and Policy* 10(1): 108-128.
- Jannsen, N. (2020). [Arbeitsausfall und Wirtschaftsleistung](#). *Kiel Insight* 2020.19.
- Kiel Trade Indicator (2024). [Frachtmenge im Roten Meer geht weiter zurück, weniger Schiffe in Hamburg](#). *Kiel Institut für Weltwirtschaft, Medieninformation* 7. Februar.
- Koester, G., Rubene, I., Goncalves, E., Nordeman, J. (2021). [Recent developments in pipeline pressures for non-energy industrial goods inflation in the euro area](#). *ECB Economic Bulletin*, Issue 5/2021.
- Lehmann, R., und T. Wollmershäuser (2024). [Struktureller Wandel im Verarbeitenden Gewerbe: Produktion unterzeichnet Bruttowertschöpfung](#). *Ifo Schnelldienst* 77(2): 55-60.
- Loungani, P., H. Steckler und N. Tamirisa (2013). Information rigidity in growth forecasts: Some cross-country evidence. *International Journal of Forecasting* 29: 605-621.

- MacroScope Pharma (2024). [Hoher Krankenstand drückt Deutschland in die Rezession](#). Policy Brief des vfa 01/24.
- Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2022). [Von der Pandemie zur Energiekrise – Wirtschaft und Politik im Dauerstress](#). Frühjahrsgutachten, Kiel.
- Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2023). [Kaufkraft kehrt zurück – Politische Unsicherheit hoch](#). Herbstgutachten, Halle (Saale).
- RWI (2024). [RWI/ISL-Containerumschlag-Index: Störungen im Roten Meer belasten Containerumschlag](#). Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung, Presseinformation 29. Februar.
- Sonnenberg, N. (2022). [Zum Einfluss der jüngsten Gas- und Strompreisanstiege auf die Verbraucherpreise](#). Kiel Insight, 2022.07.
- Sonnenberg, N. (2023). [Zinsausgaben des Privatsektors im Euroraum](#). Wirtschaftsdienst, 103, 11.
- Stamer, V. (2023). [Deutsche Exporte ausgebremst: China ersetzt „Made in Germany“](#). Kiel Policy Brief 167
- Statistisches Bundesamt (2023). [Statistischer Bericht Außenhandel Dezember 2022](#).

Tabellenanhang

Tabelle 9:
Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung

	2023				2024				2025			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Bruttoinlandsprodukt	0,1	0,0	0,0	-0,3	-0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2
Private Konsumausgaben	-0,6	0,2	0,0	0,2	0,1	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2
Konsumausgaben des Staates	-1,4	-0,2	1,1	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,4	0,1	0,2	0,2
Ausrüstungsinvestitionen	1,9	0,8	1,4	-3,5	0,7	0,1	0,0	0,5	0,5	0,4	0,2	0,2
Bauinvestitionen	1,5	-0,5	-0,8	-1,7	-0,4	-0,3	0,0	0,3	0,2	0,3	0,5	0,6
Sonstige Anlagen	-1,6	0,0	0,3	0,7	-0,2	0,2	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5
Vorratsveränderungen	-0,5	0,5	-0,6	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inländische Verwendung	-0,9	0,6	-0,4	-0,3	0,2	0,2	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,2
Ausfuhr	-0,2	-0,9	-0,7	-1,6	-0,5	0,4	0,6	0,7	0,8	0,8	0,7	0,7
Einfuhr	-2,2	0,1	-1,5	-1,7	-0,1	0,4	0,6	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7
Außenbeitrag	1,0	-0,5	0,4	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
Erwerbstätige, Inland	45.869	45.946	45.943	45.977	46.080	46.120	46.130	46.130	46.120	46.100	46.080	46.050
Arbeitslose	2.527	2.587	2.633	2.691	2.709	2.709	2.702	2.684	2.658	2.631	2.604	2.578

Preis-, kalender- und saisonbereinigt Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent; Vorratsveränderungen, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente; Erwerbstätige, Arbeitslose: 1 000 Personen; Arbeitslose: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; Bundesagentur für Arbeit, *Monatsbericht*; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

Tabelle 10:
Rahmendaten für die Konjunktur

	2023				2024				2025			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Leitzins der EZB	3,00	3,50	4,00	4,00	4,00	3,75	3,25	3,00	2,50	2,25	2,25	2,25
Langfristige Zinsen	2,31	2,36	2,56	2,51	2,30	2,40	2,45	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
US-Dollar/Euro	1,07	1,09	1,09	1,08	1,08	1,08	1,08	1,08	1,08	1,08	1,08	1,08
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit	90,6	91,3	91,8	91,3	91,1	90,8	90,4	90,0	89,9	89,7	89,6	89,5
Exportmärkte	0,5	0,3	0,3	0,4	0,3	0,4	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Rohölpreis	81,2	78,5	86,6	83,8	82,5	81,6	79,8	78,3	77,0	76,0	75,1	74,3
Gaspreis	53,5	35,4	33,2	40,6	27,5	26,1	26,6	29,7	31,5	28,6	28,4	30,2
Strompreis	118,0	95,1	96,8	85,0	73,4	56,8	64,8	78,5	84,3	65,7	69,8	76,0

Leitzins der EZB: Zinssatz der Einlagefazilität (Quartalsende); langfristige Zinsen: Rendite 9–10-jähriger börsennotierter Bundesanleihen (Quartalsdurchschnitt); preisliche Wettbewerbsfähigkeit: gegenüber 37 Ländern auf Basis von Verbraucherpreisen, Index: 1991 I = 100, steigende Werte bedeuten eine Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit; Exportmärkte: Bruttoinlandsprodukt in 41 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export, Veränderung gegenüber Vorquartal. Rohölpreis: US-Dollar je Barrel North Sea Brent. Gaspreis: Euro je MWh (TTF). Strompreis: Euro je MWh (Phelix, Baseload).

Quelle: EZB, *Monatsbericht*; Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*; IMF, *International Financial Statistics*; EIA, Refinitiv, EEX, ENDEX; Berechnungen des IfW Kiel; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

Tabelle 11:
Jahresdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung

	2022	2022	2023	2024	2025
	Mrd. Euro	Vorjahresveränderung in Prozent			
Aufkommen und Verwendung in Vorjahrespreisen					
Bruttoinlandsprodukt		1,8	-0,3	0,1	1,2
Private Konsumausgaben		3,9	-0,7	1,0	1,2
Konsumausgaben des Staates		1,6	-1,5	1,2	0,9
Anlageinvestitionen		0,1	-0,7	-1,5	1,1
Ausrüstungsinvestitionen		4,0	3,0	-1,3	1,3
Bauinvestitionen		-1,8	-2,7	-2,4	0,8
Sonstige Anlagen		-0,7	-0,6	1,0	1,8
Vorratsveränderung		0,7	0,0	-0,2	0,0
Inländische Verwendung		3,2	-0,9	0,2	1,1
Ausfuhr		3,3	-2,1	-1,7	2,8
Einfuhr		6,6	-3,4	-1,5	2,9
Außenbeitrag		-1,2	0,6	-0,2	0,1
Aufkommen und Verwendung in jeweiligen Preisen					
Bruttoinlandsprodukt	3.876,8	7,2	6,3	2,5	2,5
Private Konsumausgaben	1.979,3	10,9	5,6	3,3	2,7
Konsumausgaben des Staates	850,9	6,8	4,4	4,5	3,0
Anlageinvestitionen	856,2	11,1	5,6	-1,0	1,4
Ausrüstungsinvestitionen	253,4	11,4	8,7	0,4	3,1
Bauinvestitionen	463,5	14,0	5,0	-2,3	-0,2
Sonstige Anlagen	139,3	2,1	1,9	0,6	3,2
Vorratsveränderung (Mrd. Euro)		114,1	67,2	61,0	65,0
Inländische Verwendung	3.800,5	11,1	3,9	2,4	2,5
Ausfuhr	1.974,2	15,4	-1,6	-1,1	3,8
Einfuhr	1.897,9	25,3	-6,7	-1,7	4,0
Außenbeitrag (Mrd. Euro)		76,3	171,5	180,7	183,7
Bruttonationaleinkommen	4.027,6	7,2	6,4	2,7	2,7
Deflatoren					
Bruttoinlandsprodukt		5,3	6,6	2,5	1,3
Private Konsumausgaben		6,7	6,4	2,3	1,5
Konsumausgaben des Staates		5,1	6,0	3,3	2,1
Ausrüstungsinvestitionen		7,1	5,6	1,7	1,9
Bauinvestitionen		16,1	7,9	0,2	-1,0
Sonstige Anlagen		2,9	2,5	-0,3	1,4
Ausfuhr		11,7	0,6	0,6	1,0
Einfuhr		17,5	-3,4	-0,3	1,1
<i>Nachrichtlich: Verbraucherpreise</i>		6,9	5,9	2,3	1,7
Einkommensverteilung					
Volkseinkommen	2.890,9	4,4	6,6	2,2	2,9
Arbeitnehmerentgelt	2.023,6	5,5	6,7	5,7	3,6
in Prozent des Volkseinkommens (Lohnquote)		70,0	70,1	72,5	73,0
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	867,4	1,9	6,3	-6,1	1,0
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte	2.164,5	6,3	6,1	3,5	2,5
Sparquote (Prozent)		11,2	11,4	11,4	11,2
Bruttolöhne und -gehälter (Inländer)	1.661,8	5,8	7,1	5,8	3,5
Effektivlohn, Stundenbasis		4,4	6,3	4,9	2,9
Lohnstückkosten, Stundenbasis		3,5	6,7	5,6	2,4
Produktivität, Stundenbasis		0,5	-0,7	-0,7	0,6
Arbeitslose (1 000)		2.418	2.609	2.700	2.617
Arbeitslosenquote (Prozent)		5,3	5,7	5,8	5,6
Erwerbstätige, Inlandskonzept (1 000)		45.596	45.933	46.115	46.087
Finanzierungssaldo des Staates					
in Mrd. Euro		-96,9	-87,4	-57,2	-36,6
in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (Prozent)		-2,5	-2,1	-1,4	-0,8
Öffentliche Schulden (Prozent)		66,1	64,0	63,9	63,4

Vorratsveränderung, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente; Arbeitslose, Arbeitslosenquote: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; Öffentliche Schulden: in Relation zum Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2; grau hinterlegt: Prognose des Ifw Kiel.

Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen
Vorausschätzung für die Jahre 2023 bis 2025

	2023	2024	2025	2023		2024		2025	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
1. Entstehung des Bruttoinlandsproduktes									
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Erwerbstätige	0,7	0,4	- 0,1	0,9	0,6	0,4	0,4	0,0	- 0,1
Arbeitsvolumen	0,4	0,7	0,5	0,9	- 0,1	0,1	1,4	0,4	0,6
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	- 0,3	0,3	0,6	0,0	- 0,6	- 0,3	1,0	0,4	0,7
Produktivität ¹	- 0,7	- 0,7	0,6	- 0,9	- 0,5	- 0,5	- 0,8	0,5	0,8
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	- 0,3	0,1	1,2	0,0	- 0,6	- 0,4	0,6	0,9	1,4
2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen									
a) Mrd. EUR									
Konsumausgaben	2 978,2	3 088,0	3 173,9	1 449,0	1 529,3	1 508,5	1 579,5	1 552,4	1 621,4
Private Haushalte ²	2 089,7	2 159,2	2 217,1	1 021,8	1 067,9	1 055,5	1 103,6	1 085,2	1 131,9
Staat	888,5	928,9	956,7	427,2	461,3	453,0	475,9	467,2	489,5
Anlageinvestitionen	904,2	895,3	907,7	442,9	461,3	437,8	457,5	436,3	471,3
Ausrüstungen	275,5	276,7	285,4	132,6	142,9	132,6	144,1	135,7	149,7
Bauten	486,8	475,7	474,8	243,2	243,6	238,1	237,7	231,5	243,3
Sonstige Anlageinvestitionen	141,9	142,9	147,4	67,1	74,8	67,1	75,7	69,2	78,3
Vorratsveränderung ³	67,2	61,0	65,0	38,1	29,1	33,6	27,4	35,8	29,2
Inländische Verwendung	3 949,6	4 044,3	4 146,5	1 930,0	2 019,7	1 979,9	2 064,4	2 024,5	2 122,0
Außenbeitrag	171,5	180,7	183,7	89,4	82,1	100,0	80,7	100,8	83,0
Exporte	1 942,5	1 921,3	1 993,9	980,0	962,5	949,8	971,6	979,2	1 014,7
Importe	1 771,0	1 740,7	1 810,1	890,6	880,4	849,8	890,9	878,4	931,7
Bruttoinlandsprodukt	4 121,2	4 225,0	4 330,2	2 019,4	2 101,8	2 079,9	2 145,0	2 125,3	2 204,9
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Konsumausgaben	5,2	3,7	2,8	5,9	4,6	4,1	3,3	2,9	2,7
Private Haushalte ²	5,6	3,3	2,7	7,2	4,1	3,3	3,3	2,8	2,6
Staat	4,4	4,5	3,0	3,0	5,8	6,0	3,2	3,2	2,9
Anlageinvestitionen	5,6	- 1,0	1,4	8,2	3,2	- 1,2	- 0,8	- 0,3	3,0
Ausrüstungen	8,7	0,4	3,1	13,1	4,9	0,0	0,8	2,3	3,9
Bauten	5,0	- 2,3	- 0,2	7,5	2,6	- 2,1	- 2,4	- 2,8	2,4
Sonstige Anlageinvestitionen	1,9	0,6	3,2	1,7	2,0	0,0	1,3	3,0	3,3
Inländische Verwendung	3,9	2,4	2,5	5,1	2,8	2,6	2,2	2,3	2,8
Exporte	- 1,6	- 1,1	3,8	2,2	- 5,2	- 3,1	0,9	3,1	4,4
Importe	- 6,7	- 1,7	4,0	- 1,2	- 11,7	- 4,6	1,2	3,4	4,6
Bruttoinlandsprodukt	6,3	2,5	2,5	6,6	6,0	3,0	2,1	2,2	2,8
3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2010)									
a) Mrd. EUR									
Konsumausgaben	2 394,3	2 419,1	2 445,3	1 181,0	1 213,3	1 191,5	1 227,6	1 204,3	1 241,0
Private Haushalte ²	1 692,7	1 708,8	1 728,6	834,6	858,1	839,5	869,3	849,2	879,5
Staat	700,5	709,2	715,6	345,9	354,7	351,5	357,7	354,5	361,0
Anlageinvestitionen	657,4	647,2	654,3	322,6	334,8	315,1	332,2	316,1	338,2
Ausrüstungen	229,2	226,3	229,1	110,5	118,7	108,5	117,8	109,1	120,1
Bauten	306,2	298,8	301,1	153,5	152,7	148,1	150,7	147,8	153,2
Sonstige Anlageinvestitionen	123,9	125,1	127,4	58,6	65,4	59,0	66,1	60,0	67,5
Inländische Verwendung	3 099,7	3 107,0	3 141,7	1 533,6	1 566,2	1 529,1	1 578,0	1 543,5	1 598,2
Exporte	1 605,3	1 578,2	1 622,0	810,3	795,0	782,6	795,5	799,2	822,7
Importe	1 447,2	1 426,0	1 466,8	723,1	724,1	698,2	727,8	714,2	752,6
Bruttoinlandsprodukt	3 264,9	3 266,8	3 304,4	1 624,0	1 640,9	1 616,9	1 649,9	1 631,7	1 672,8
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Konsumausgaben	- 1,0	1,0	1,1	- 1,1	- 0,9	0,9	1,2	1,1	1,1
Private Haushalte ²	- 0,7	1,0	1,2	- 0,3	- 1,1	0,6	1,3	1,2	1,2
Staat	- 1,5	1,2	0,9	- 2,7	- 0,3	1,6	0,9	0,9	0,9
Anlageinvestitionen	- 0,7	- 1,5	1,1	- 0,1	- 1,2	- 2,3	- 0,8	0,3	1,8
Ausrüstungen	3,0	- 1,3	1,3	5,8	0,5	- 1,9	- 0,7	0,5	1,9
Bauten	- 2,7	- 2,4	0,8	- 3,2	- 2,2	- 3,6	- 1,3	- 0,2	1,7
Sonstige Anlageinvestitionen	- 0,6	1,0	1,8	- 0,8	- 0,4	0,8	1,1	1,6	2,1
Inländische Verwendung	- 0,9	0,2	1,1	- 0,3	- 1,4	- 0,3	0,8	0,9	1,3
Exporte	- 2,1	- 1,7	2,8	- 0,4	- 3,8	- 3,4	0,1	2,1	3,4
Importe	- 3,4	- 1,5	2,9	- 0,9	- 5,7	- 3,5	0,5	2,3	3,4
Bruttoinlandsprodukt	- 0,3	0,1	1,2	0,0	- 0,6	- 0,4	0,6	0,9	1,4

noch: Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen									
Vorausschätzung für die Jahre 2023 bis 2025									
	2023	2024	2025	2023		2024		2025	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2010=100)									
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Private Konsumausgaben ²	6,4	2,3	1,5	7,6	5,2	2,7	2,0	1,6	1,4
Konsumausgaben des Staates	6,0	3,3	2,1	5,8	6,1	4,3	2,3	2,3	1,9
Anlageinvestitionen	6,3	0,6	0,3	8,3	4,5	1,2	- 0,1	- 0,7	1,2
Ausrüstungen	5,6	1,7	1,9	6,9	4,4	1,9	1,5	1,7	2,0
Bauten	7,9	0,2	- 1,0	11,0	4,9	1,5	- 1,2	- 2,6	0,7
Exporte	0,6	0,6	1,0	2,6	- 1,4	0,3	0,9	1,0	1,0
Importe	- 3,4	- 0,3	1,1	- 0,3	- 6,3	- 1,2	0,7	1,1	1,1
Bruttoinlandsprodukt	6,6	2,5	1,3	6,7	6,6	3,4	1,5	1,3	1,4
5. Einkommensentstehung und -verteilung									
a) Mrd.EUR									
Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	2 781,1	2 897,1	2 980,6	1 360,2	1 420,9	1 412,8	1 484,3	1 462,6	1 518,0
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	379,9	401,1	417,9	183,2	196,7	193,3	207,8	203,1	214,8
Bruttolöhne und -gehälter	1 779,2	1 881,8	1 946,8	846,3	932,9	892,8	989,0	931,8	1 014,9
Übrige Primäreinkommen ⁴	622,3	614,2	615,9	331,0	291,3	326,7	287,5	327,6	288,3
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	657,0	649,7	674,0	304,5	352,5	312,3	337,4	311,9	362,1
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	3 438,1	3 546,8	3 654,6	1 664,7	1 773,4	1 725,1	1 821,7	1 774,5	1 880,1
Abschreibungen	848,1	855,5	865,9	422,0	426,0	427,7	427,7	429,7	436,3
Bruttonationaleinkommen	4 286,2	4 402,3	4 520,6	2 086,7	2 199,4	2 152,9	2 249,4	2 204,2	2 316,4
nachrichtlich:									
Volkseinkommen	3 080,4	3 148,3	3 239,0	1 493,8	1 586,6	1 531,2	1 617,1	1 572,0	1 667,0
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	921,6	865,4	874,3	464,7	457,0	445,1	420,3	437,1	437,2
Arbeitnehmerentgelt	2 158,8	2 282,9	2 364,7	1 029,2	1 129,6	1 086,1	1 196,8	1 135,0	1 229,8
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	5,5	4,2	2,9	5,5	5,5	3,9	4,5	3,5	2,3
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	5,0	5,6	4,2	4,9	5,1	5,5	5,6	5,1	3,4
Bruttolöhne und -gehälter	7,1	5,8	3,5	7,3	6,8	5,5	6,0	4,4	2,6
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	6,1	5,3	3,5	6,2	6,1	5,0	5,6	4,4	2,8
Übrige Primäreinkommen ⁴	1,5	- 1,3	0,3	1,5	1,5	- 1,3	- 1,3	0,3	0,3
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	9,1	- 1,1	3,7	8,6	9,5	2,6	- 4,3	- 0,1	7,3
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	6,2	3,2	3,0	6,1	6,2	3,6	2,7	2,9	3,2
Abschreibungen	7,5	0,9	1,2	9,3	5,8	1,3	0,4	0,4	2,0
Bruttonationaleinkommen	6,4	2,7	2,7	6,7	6,2	3,2	2,3	2,4	3,0
nachrichtlich:									
Volkseinkommen	6,6	2,2	2,9	7,4	5,7	2,5	1,9	2,7	3,1
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	6,3	- 6,1	1,0	8,8	3,8	- 4,2	- 8,0	- 1,8	4,0
Arbeitnehmerentgelt	6,7	5,7	3,6	6,8	6,5	5,5	5,9	4,5	2,8
6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte ²									
a) Mrd.EUR									
Masseneinkommen	1 795,6	1 890,7	1 953,0	858,8	936,8	903,5	987,2	940,0	1 013,0
Nettolöhne und -gehälter	1 219,3	1 285,5	1 318,9	573,3	645,9	603,2	682,3	625,3	693,6
Monetäre Sozialleistungen abz. Abgaben auf soziale Leistungen,	732,7	769,4	803,9	361,7	371,0	380,5	388,9	397,7	406,3
verbrauchsnahe Steuern	156,4	164,2	169,8	76,2	80,1	80,2	84,0	83,0	86,9
Übrige Primäreinkommen ⁴	622,3	614,2	615,9	331,0	291,3	326,7	287,5	327,6	288,3
Sonstige Transfers (Saldo) ⁵	- 122,4	- 128,9	- 134,1	- 55,9	- 66,5	- 60,0	- 69,0	- 62,4	- 71,7
Verfügbares Einkommen	2 295,5	2 376,0	2 434,8	1 134,0	1 161,5	1 170,2	1 205,7	1 205,2	1 229,6
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	62,4	62,3	62,5	30,2	32,2	30,1	32,3	30,1	32,3
Konsumausgaben	2 089,7	2 159,2	2 217,1	1 021,8	1 067,9	1 055,5	1 103,6	1 085,2	1 131,9
Sparen	268,2	279,1	280,1	142,4	125,8	144,8	134,4	150,1	130,0
Sparquote (%) ⁶	11,4	11,4	11,2	12,2	10,5	12,1	10,9	12,2	10,3
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Masseneinkommen	8,1	5,3	3,3	8,6	7,7	5,2	5,4	4,0	2,6
Nettolöhne und -gehälter	9,0	5,4	2,6	9,4	8,6	5,2	5,6	3,7	1,7
Monetäre Sozialleistungen abz. Abgaben auf soziale Leistungen,	6,4	5,0	4,5	6,8	6,0	5,2	4,8	4,5	4,5
verbrauchsnahe Steuern	6,5	5,0	3,4	5,9	7,1	5,2	4,8	3,5	3,4
Übrige Primäreinkommen ⁴	1,5	- 1,3	0,3	1,5	1,5	- 1,3	- 1,3	0,3	0,3
Verfügbares Einkommen	6,1	3,5	2,5	7,4	4,8	3,2	3,8	3,0	2,0
Konsumausgaben	5,6	3,3	2,7	7,2	4,1	3,3	3,3	2,8	2,6
Sparen	8,1	4,1	0,4	6,7	9,6	1,7	6,8	3,7	- 3,3

noch: Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen
Vorausschätzung für die Jahre 2023 bis 2025

	2023	2024	2025	2023		2024		2025	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates ⁷									
a) Mrd.EUR									
Einnahmen									
Steuern	953,7	996,3	1 034,0	465,6	488,2	485,8	510,5	504,4	529,6
Sozialbeiträge	709,6	756,6	793,7	341,9	367,7	364,3	392,3	385,5	408,2
Vermögenseinkommen	30,0	34,5	35,7	15,3	14,8	17,6	17,0	18,3	17,4
Sonstige Transfers	31,1	33,3	34,8	13,7	17,4	14,7	18,5	15,5	19,3
Vermögenstransfers	19,4	21,7	22,9	8,8	10,6	10,0	11,8	10,6	12,4
Verkäufe	157,8	172,4	180,0	72,4	85,4	81,0	91,5	84,5	95,5
Sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Insgesamt	1 901,8	2 015,0	2 101,2	917,8	984,0	973,4	1 041,6	1 018,8	1 082,5
Ausgaben									
Vorleistungen ⁸	616,5	648,7	668,1	293,7	322,8	313,8	334,8	324,1	344,1
Arbeitnehmerentgelt	327,4	346,8	358,5	155,2	172,2	167,2	179,6	172,6	185,9
Vermögenseinkommen (Zinsen)	36,1	42,6	44,3	16,7	19,4	20,3	22,3	21,6	22,7
Subventionen	66,3	47,4	46,6	35,7	30,6	21,7	25,7	21,3	25,3
Monetäre Sozialleistungen	661,4	695,9	725,7	326,2	335,2	343,9	352,0	358,7	367,0
Sonstige laufende Transfers	91,5	87,3	88,7	44,3	47,3	41,7	45,5	42,4	46,4
Vermögenstransfers	82,6	84,9	84,0	32,1	50,5	32,6	52,3	32,1	51,8
Bruttoinvestitionen	108,0	119,4	122,7	45,9	62,1	50,9	68,5	52,9	69,8
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	- 0,7	- 0,8	- 0,8	- 0,2	- 0,5	- 0,3	- 0,5	- 0,3	- 0,5
Insgesamt	1 989,2	2 072,3	2 137,9	949,6	1 039,6	991,9	1 080,3	1 025,5	1 112,4
Finanzierungssaldo	- 87,4	- 57,2	- 36,6	- 31,8	- 55,5	- 18,5	- 38,7	- 6,7	- 29,9
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Einnahmen									
Steuern	0,7	4,5	3,8	- 0,4	1,9	4,3	4,6	3,8	3,7
Sozialbeiträge	6,4	6,6	4,9	6,3	6,5	6,5	6,7	5,8	4,1
Vermögenseinkommen	70,4	15,0	3,2	67,1	73,9	15,0	14,9	4,0	2,5
Sonstige Transfers	11,0	7,0	4,5	13,6	9,0	7,4	6,6	4,9	4,2
Vermögenstransfers	2,9	12,2	5,5	- 1,8	7,2	13,4	11,1	6,0	5,0
Verkäufe	10,2	9,3	4,4	8,4	11,7	11,8	7,2	4,4	4,4
Sonstige Subventionen	- 7,9	0,0	0,0	- 2,4	- 12,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Insgesamt	4,4	6,0	4,3	3,6	5,2	6,1	5,9	4,7	3,9
Ausgaben									
Vorleistungen ⁸	3,9	5,2	3,0	2,1	5,5	6,9	3,7	3,3	2,8
Arbeitnehmerentgelt	6,3	5,9	3,4	4,3	8,2	7,7	4,3	3,3	3,5
Vermögenseinkommen (Zinsen)	36,2	18,0	4,0	32,5	39,6	21,5	15,0	6,4	1,8
Subventionen	- 5,2	- 28,5	- 1,7	25,0	- 26,1	- 39,3	- 16,0	- 1,8	- 1,6
Monetäre Sozialleistungen	6,8	5,2	4,3	7,3	6,4	5,4	5,0	4,3	4,3
Sonstige laufende Transfers	- 17,9	- 4,7	1,7	1,4	- 30,3	- 5,7	- 3,6	1,5	1,8
Vermögenstransfers	- 8,0	2,9	- 1,2	37,0	- 23,9	1,8	3,6	- 1,5	- 1,0
Bruttoinvestitionen	7,1	10,5	2,8	7,6	6,7	10,7	10,4	4,0	1,9
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	- 33,4	14,8	0,0	- 63,3	6,9	46,7	0,0	0,0	0,0
Insgesamt	3,7	4,2	3,2	6,6	1,2	4,5	3,9	3,4	3,0

¹ Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.

² Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

³ Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

⁴ Selbständigeneinkommen/Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen.

⁵ Empfangene abzüglich geleistete sonstige Transfers.

⁶ Sparen in Prozent des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche).

⁷ Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.

⁸ Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger Produktionsabgaben.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18*; Berechnungen und Prognosen des Ifw Kiel.

Hauptaggregate der Sektoren
Mrd. EUR

	Gegenstand der Nachweisung	2023				
		Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
		S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 =	Bruttowertschöpfung	3 765,8	2 585,7	430,1	750,0	–
2 –	Abschreibungen	848,1	471,7	111,0	265,4	–
3 =	Nettowertschöpfung 1)	2 917,8	2 114,0	319,1	484,6	– 171,5
4 –	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 154,9	1 560,4	327,4	267,2	18,6
5 –	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	41,1	30,5	0,3	10,3	–
6 +	Empfangene sonstige Subventionen	33,9	31,8	0,2	2,0	–
7 =	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	755,7	554,9	– 8,4	209,2	– 190,1
8 +	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 158,8	–	–	2 158,8	14,7
9 –	Geleistete Subventionen	66,3	–	66,3	–	4,0
10 +	Empfangene Produktions- und Importabgaben	424,0	–	424,0	–	8,8
11 –	Geleistete Vermögenseinkommen	896,5	820,2	36,1	40,2	339,2
12 +	Empfangene Vermögenseinkommen	1 062,5	579,1	30,0	453,4	173,3
13 =	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 438,1	313,8	343,2	2 781,1	– 336,5
14 –	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	515,8	126,3	–	389,6	14,5
15 +	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	529,7	–	529,7	–	0,6
16 –	Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	859,8	–	–	859,8	4,9
17 +	Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	860,0	149,5	709,6	0,9	4,7
18 –	Geleistete monetäre Sozialleistungen	741,1	78,8	661,4	0,9	0,7
19 +	Empfangene monetäre Sozialleistungen	732,7	–	–	732,7	9,0
20 –	Geleistete sonstige laufende Transfers	440,7	248,9	91,5	100,3	85,6
21 +	Empfangene sonstige laufende Transfers	382,8	220,4	31,1	131,3	143,5
22 =	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 386,0	229,8	860,7	2 295,5	– 284,5
23 –	Konsumausgaben	2 978,2	–	888,5	2 089,7	–
24 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 62,4	–	62,4	–
25 =	Sparen	407,8	167,4	– 27,8	268,2	– 284,5
26 –	Geleistete Vermögenstransfers	121,1	22,7	82,6	15,8	7,4
27 +	Empfangene Vermögenstransfers	104,1	57,5	19,4	27,3	24,4
28 –	Bruttoinvestitionen	971,4	564,2	108,0	299,1	–
29 +	Abschreibungen	848,1	471,7	111,0	265,4	–
30 –	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	19,1	19,4	– 0,7	0,4	– 19,1
31 =	Finanzierungssaldo	248,4	90,2	– 87,4	245,6	– 248,4
<i>Nachrichtlich:</i>						
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 386,0	229,8	860,7	2 295,5	– 284,5
35 –	Geleistete soziale Sachtransfers	550,0	–	550,0	–	–
36 +	Empfangene soziale Sachtransfers	550,0	–	–	550,0	–
37 =	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 386,0	229,8	310,7	2 845,5	– 284,5
38 –	Konsum 2)	2 978,2	–	338,5	2 639,7	–
39 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 62,4	–	62,4	–
40 =	Sparen	407,8	167,4	– 27,8	268,2	– 284,5

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – 2) Sozialbeiträge einschl. Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme. – 3) Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d.h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Hauptaggregate der Sektoren.

Hauptaggregate der Sektoren
Mrd. EUR

	Gegenstand der Nachweisung	2024				
		Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
		S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 =	Bruttowertschöpfung	3 835,1	2 620,0	452,9	762,2	–
2 –	Abschreibungen	855,5	473,4	114,3	267,7	–
3 =	Nettowertschöpfung 1)	2 979,6	2 146,5	338,6	494,5	– 180,7
4 –	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 279,0	1 651,0	346,8	281,2	19,6
5 –	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	45,5	34,0	0,3	11,3	–
6 +	Empfangene sonstige Subventionen	31,8	29,7	0,2	1,9	–
7 =	Betriebsüberschuss/Selbstständigeinkommen	686,8	491,3	– 8,3	203,8	– 200,2
8 +	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 282,9	–	–	2 282,9	15,7
9 –	Geleistete Subventionen	47,4	–	47,4	–	4,0
10 +	Empfangene Produktions- und Importabgaben	445,9	–	445,9	–	9,1
11 –	Geleistete Vermögenseinkommen	935,6	840,7	42,6	52,3	356,2
12 +	Empfangene Vermögenseinkommen	1 114,2	617,2	34,5	462,5	177,6
13 =	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 546,8	267,8	382,1	2 896,9	– 358,0
14 –	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	536,2	126,4	–	409,8	14,9
15 +	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	550,5	–	550,5	–	0,6
16 –	Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	909,3	–	–	909,3	5,0
17 +	Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	909,8	152,3	756,6	0,9	4,6
18 –	Geleistete monetäre Sozialleistungen	777,1	80,3	695,9	0,9	0,7
19 +	Empfangene monetäre Sozialleistungen	769,4	–	–	769,4	8,3
20 –	Geleistete sonstige laufende Transfers	450,9	261,4	87,3	102,2	88,6
21 +	Empfangene sonstige laufende Transfers	392,3	228,4	33,3	130,7	147,1
22 =	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 495,4	180,5	939,2	2 375,7	– 306,6
23 –	Konsumausgaben	3 088,0	–	928,9	2 159,2	–
24 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 62,3	–	62,3	–
25 =	Sparen	407,4	118,2	10,3	278,9	– 306,6
26 –	Geleistete Vermögenstransfers	125,4	23,9	84,9	16,6	7,3
27 +	Empfangene Vermögenstransfers	107,7	57,3	21,7	28,7	25,0
28 –	Bruttoinvestitionen	956,3	549,2	119,4	287,7	–
29 +	Abschreibungen	855,5	473,4	114,3	267,7	–
30 –	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	19,9	20,3	– 0,8	0,3	– 19,9
31 =	Finanzierungssaldo	269,0	55,5	– 57,2	270,7	– 269,0
Nachrichtlich:						
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 495,4	180,5	939,2	2 375,7	– 306,6
35 –	Geleistete soziale Sachtransfers	573,9	–	573,9	–	–
36 +	Empfangene soziale Sachtransfers	573,9	–	–	573,9	–
37 =	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 495,4	180,5	365,2	2 949,7	– 306,6
38 –	Konsum 3)	3 088,0	–	354,9	2 733,1	–
39 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 62,3	–	62,3	–
40 =	Sparen	407,4	118,2	10,3	278,9	– 306,6

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – 2) Sozialbeiträge einschl. Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme.- 3) Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d.h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Hauptaggregate der Sektoren.

Hauptaggregate der Sektoren
Mrd. EUR

	Gegenstand der Nachweisung	2025				
		Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
		S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 =	Bruttowertschöpfung	3 926,1	2 675,9	468,9	781,3	–
2 –	Abschreibungen	865,9	479,0	118,0	269,0	–
3 =	Nettowertschöpfung 1)	3 060,2	2 196,9	350,9	512,3	– 183,7
4 –	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 360,8	1 712,1	358,5	290,2	20,2
5 –	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	48,8	36,4	0,3	12,1	–
6 +	Empfangene sonstige Subventionen	31,8	29,7	0,2	1,9	–
7 =	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	682,4	478,2	– 7,7	211,9	– 203,9
8 +	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 364,7	–	–	2 364,7	16,4
9 –	Geleistete Subventionen	46,6	–	46,6	–	4,0
10 +	Empfangene Produktions- und Importabgaben	462,2	–	462,2	–	9,4
11 –	Geleistete Vermögenseinkommen	975,6	865,9	44,3	65,4	374,0
12 +	Empfangene Vermögenseinkommen	1 167,6	662,5	35,7	469,4	182,0
13 =	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 654,6	274,8	399,3	2 980,6	– 374,1
14 –	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	557,2	128,1	–	429,1	15,3
15 +	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	571,8	–	571,8	–	0,7
16 –	Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	948,6	–	–	948,6	5,1
17 +	Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	949,2	154,6	793,7	0,9	4,5
18 –	Geleistete monetäre Sozialleistungen	808,0	81,5	725,7	0,9	0,7
19 +	Empfangene monetäre Sozialleistungen	803,9	–	–	803,9	4,8
20 –	Geleistete sonstige laufende Transfers	464,7	271,8	88,7	104,1	91,6
21 +	Empfangene sonstige laufende Transfers	405,5	238,7	34,8	132,0	150,8
22 =	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 606,6	186,8	985,1	2 434,8	– 326,1
23 –	Konsumausgaben	3 173,9	–	956,7	2 217,1	–
24 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 62,5	–	62,5	–
25 =	Sparen	432,8	124,3	28,3	280,1	– 326,1
26 –	Geleistete Vermögenstransfers	126,4	25,1	84,0	17,4	7,5
27 +	Empfangene Vermögenstransfers	108,7	56,4	22,9	29,4	25,2
28 =	Bruttoinvestitionen	972,6	564,6	122,7	285,4	–
29 +	Abschreibungen	865,9	479,0	118,0	269,0	–
30 –	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	20,9	21,4	– 0,8	0,3	– 20,9
31 =	Finanzierungssaldo	287,4	48,7	– 36,6	275,4	– 287,4
Nachrichtlich:						
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 606,6	186,8	985,1	2 434,8	– 326,1
35 –	Geleistete soziale Sachtransfers	595,3	–	595,3	–	–
36 +	Empfangene soziale Sachtransfers	595,3	–	–	595,3	–
37 =	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 606,6	186,8	389,7	3 030,1	– 326,1
38 –	Konsum 2)	3 173,9	–	361,4	2 812,5	–
39 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 62,5	–	62,5	–
40 =	Sparen	432,8	124,3	28,3	280,1	– 326,1

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – 2) Sozialbeiträge einschl. Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme.- 3) Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d.h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Hauptaggregate der Sektoren.