

Schwere Rezession in Deutschland

PROGNOSEN ZUR GESAMTWIRTSCHAFTLICHEN
ENTWICKLUNG IN DEUTSCHLAND 2023 – 2025

29. DEZEMBER 2023

Schwere Rezession in Deutschland

CHRISTOPHER DAHL, FINN DUMOULIN
UND CARSTEN-PATRICK MEIER

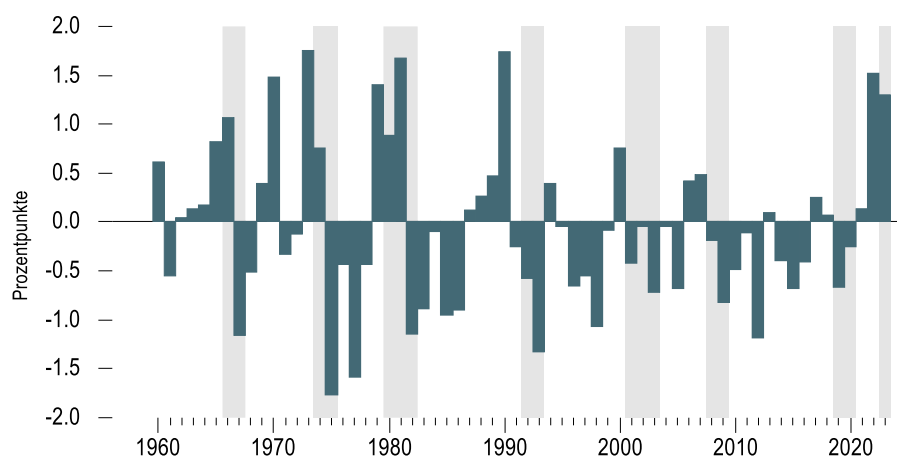
Die zum Jahresende 2023 veröffentlichten Prognosen zur wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland überschätzen mehrheitlich die konjunkturelle Grundtendenz. Sie unterschätzen, welche Wirkungen die im abgelaufenen Jahr und in der zweiten Jahreshälfte 2022 von der Europäischen Zentralbank aber auch von vielen anderen Notenbanken vorgenommenen deutlichen Straffungen der Geldpolitik in den kommenden Jahren auf die Konjunktur in Deutschland haben werden. Statt moderat zu steigen, erscheint es aus heutiger Perspektive am wahrscheinlichsten, dass die gesamtwirtschaftliche Produktion in beiden Jahren spürbar zurückgehen, die Arbeitslosigkeit zunehmen und die Lage der öffentlichen Finanzen sich merklich verschlechtern wird. Die begonnene Preis-Lohn-Spirale wird dadurch gestoppt.

Überblick

Zum Jahreswechsel 2023/2024 befindet sich die deutsche Wirtschaft in der Rezession. Nach dem Rückgang im dritten Quartal dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt im Schlussquartal des Jahres abermals gesunken sein. Für den Jahresbeginn deuten rückläufige Auftragseingänge im verarbeitenden Gewerbe und die Verschlechterung der Geschäftslageeinschätzung der Unternehmen sowie deren negative Produktionserwartungen auf eine Fortsetzung des Abwärtstrends hin. Auch aus jahresdurchschnittlicher Perspektive ist das Jahr 2023 als Rezessionsjahr zu verbuchen: Das reale Bruttoinlandsprodukt ist im Jahresdurchschnitt gesunken, wenn auch mit voraussichtlich 0,3% nur geringfügig. In der Geschichte der Bundesrepublik ist dies erst das achte Jahr mit einer rückläufigen gesamtwirtschaftlichen Produktion.

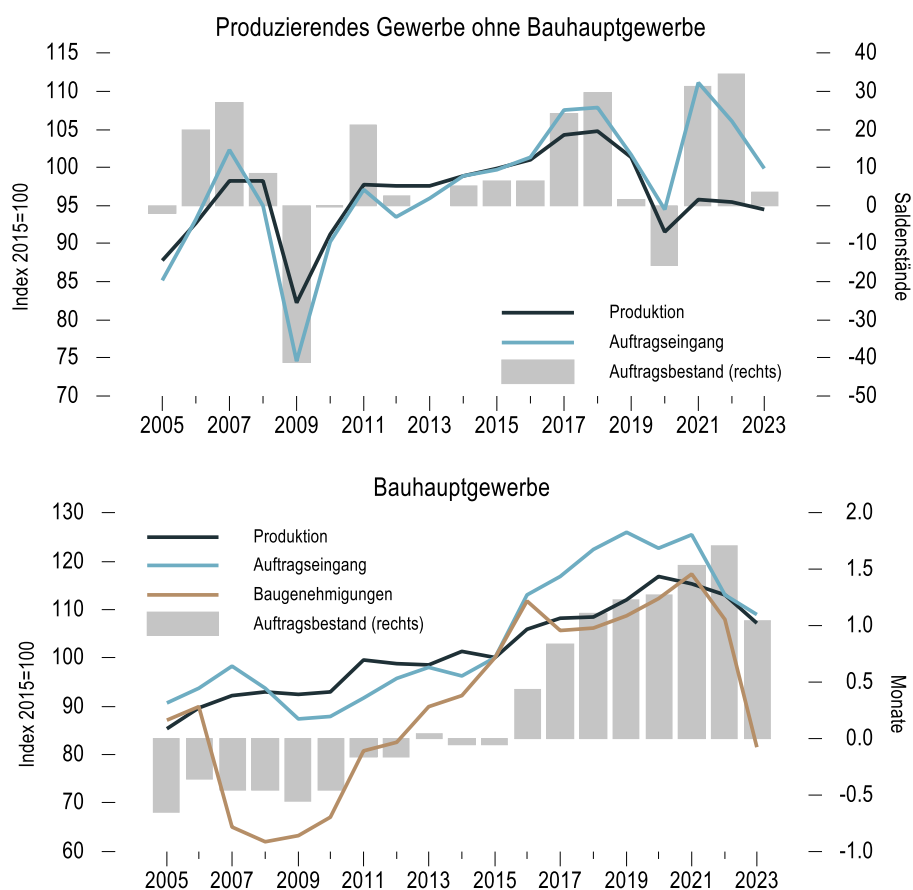
Die Mehrzahl der zum Jahresende 2023 veröffentlichten Konjunkturprognosen geht davon aus, dass mit dem Produktionsrückgang im zweiten Halbjahr 2023 die Schwächephase ausgestanden ist, in die die deutsche Wirtschaft nach dem russischen Angriff auf die Ukraine gerutscht ist. Sie erwartet eine, wenngleich nur moderate, Erholung der Konjunktur in Deutschland in den nächsten beiden Jahren. Dieses Konjunkturbild trägt u. E. dem Umstand nicht hinreichend Rechnung, dass im abgelaufenen Jahr und in der zweiten Jahreshälfte 2022 die Europäische Zentralbank (EZB) die Leitzinsen im Euroraum stark angehoben hat und dass die Notenbanken in nahezu allen anderen bedeutenden Ländern mit der wichtigen Ausnahme Chinas, ähnlich verfahren haben. Im Euroraum ist der Leitzins am Jahresende 2023 um 4,5 Prozentpunkte höher als Anfang 2022, die Rendite langlaufender Staatsanleihen wie

ABB. 1: ZINSANSTIEGE GEHEN REZESSIONEN VORAUSS



Anmerkungen: Rezessionsphasen grau hinterlegt. Jahresdurchschnittliche Veränderung der Rendite von Bundesanleihen mit 9-10-jähriger Restlaufzeit (vor 1977: Umlaufrendite von Bundesanleihen) in Prozentpunkten.
Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnungen.

ABB. 2: AUFTRAGSSTAU IN DER INDUSTRIE UND SEINE AUFLÖSUNG



Anmerkungen: Auftragsbestände gemäß ifo Umfragen (Bauhauptgewerbe: Reichweite der Bestände in Monaten), jeweils Abweichungen vom Mittelwert der Jahre 1991 bis 2022; jeweils rechte Skala. Baugenehmigungen: genehmigte Fläche im Wohnungsbau, dargestellt als Index (2015=100).
Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnungen.

etwa deutscher Bundesanleihen mit 9-10-jähriger Restlaufzeit notiert reichlich 2½ Prozentpunkte höher. Zinsanstiege in dieser Größenordnung sind konjunkturell signifikant – insbesondere, wenn sich, wie aktuell zu vermuten ist, die längerfristigen Inflationserwartungen nicht wesentlich verändert haben, so dass der nominale Zinsanstieg weitgehend dem Anstieg des Realzinses entspricht. In der Bundesrepublik hat es Zinsanstiege in dieser Stärke zuletzt in den frühen 1990er Jahren und davor in den 1970er und 1980er Jahren häufiger gegeben; fast immer gingen sie mit einer Rezession einher oder diese folgte kurz danach (Abb. 1). Bezogen auf das sehr niedrige Zinsniveau, das vor der Erhöhung herrschte, war der jüngste Zinsanstieg sogar mit Abstand der stärkste in der gesamten Nachkriegszeit: Beim Hypothekenzins des Jahres 1980 von 10 Prozent bedeutete ein Zinsanstieg um 2,5 Prozentpunkte eine Erhöhung der Kosten für die Baufinanzierung um ein Viertel; ausgehend von einem Niveau von etwas über 1 Prozent Anfang 2022 impliziert derselbe Zinsanstieg eine Explosion der Finanzierungskosten um 200 Prozent. Es erscheint unplausibel, dass ein derartig starker Zinsanstieg nicht mehr Bremsspuren im Konjunkturbild hinterlässt als die „Delle“ des Jahres 2023.

Dies gilt umso mehr, als die Konjunktur in Deutschland im abgelaufenen Jahr noch stark von gesamtwirtschaftlicher Nachfrage getrieben wurde, über die bereits vor den Zinserhöhungen im Jahr 2022 und 2023 entschieden worden war, die aber aufgrund der gestörten Versorgung mit Material und Vorprodukten, mit der die Corona-Pandemie einher ging, damals nicht sofort von den Unternehmen bedient werden konnte. Dies gilt ganz besonders für das Baugewerbe. Die Nachfrage nach Bauten reagiert im Prinzip besonders stark auf Zinsänderungen, denn Bauten, insbesondere Wohnbauten, sind langlebig und werden daher über lange Zeiträume finanziert, so dass die Kosten dafür einen bedeutenden Teil der gesamten Herstellungskosten ausmachen. Empirisch war dieses Prinzip nicht nur während der langen Niedrigzinsphase zu beobachten, sondern ist es auch derzeit: Die genehmigte Wohn- und Nutzfläche in Wohnbauten, eine Maß für die Nachfrage nach umbautem Raum, werden im abgelaufenen Jahr um ein Viertel niedriger sein als im Vorjahr und um knapp ein Drittel niedriger als 2021, dem Jahr vor Beginn des jüngsten Zinserhöhungszyklus (Abb. 2). Allerdings sind weder die Auftragseingänge noch die Produktion im Bauhauptgewerbe in den zurückliegenden beiden Jahren auch nur annähernd ähnlich stark eingebrochen. Denn immer noch ist das Baugewerbe zum großen Teil damit beschäftigt, Bauten zu erstellen, die noch vor den Zinserhöhungen genehmigt und finanziert wurden, aufgrund von Material- und Personalengpässen jedoch nicht errichtet werden konnten. Der Auftragsbestand im Bauhauptgewerbe ist trotz der Bauaktivität und einer Zunahme der Stornierungen weiterhin auf einem historisch hohen Niveau. Dieses Auftragspolster hat die Bauaktivität im Jahr 2023 stabilisiert und wird es für sich genommen auch noch 2024 tun. In der übrigen Industrie gilt dieses Muster grundsätzlich ebenfalls. Auch hier ist es im Zuge der Lieferengpässe zu einem Auflaufen der Auftragsbestände gekommen, die dann insbesondere im abgelaufenen Jahr, als die Zufuhr von Materialien und Vorprodukten wieder sichergestellt war, abgearbeitet wurde. Anders als im Bauhauptgewerbe sind die Bestände in der übrigen Industrie insgesamt allerdings mittlerweile abgearbeitet; im Dezember lagen sie den Umfragen des ifo Instituts zufolge um ein Viertel unter ihrem langjährigen Durchschnitt.

Nach unserem Konjunkturbild haben die hohen Auftragsbestände jedenfalls dazu beigetragen, dass die Zinserhöhungen noch kaum erkennbare Wirkungen gezeigt haben, auch wenn sie dafür wohl nicht der wichtigste Grund waren. Zinserhöhungen wirken typischerweise mit einer Verzögerung von ein bis zwei Jahren und der Zinsanstieg im Jahr 2022 war zunächst noch zögerlich. In der Industrie wird dieser Faktor jetzt kaum noch eine Rolle spielen, im Baugewerbe dürfte er die Produktion allerdings weiter stabilisieren, so dass sich die volle Wirkung der Zinserhöhungen dort erst später entfalten wird.

TAB. 1: ECKDATEN ZUR WIRTSCHAFTLICHEN ENTWICKLUNG 2021-2025

	2021	2022	2023	2024	2025
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	3.1	1.8	-0.3	-1.0	-1.0
Bruttoinlandsprodukt, Deflator	3.0	5.1	6.7	1.8	0.6
Private Konsumausgaben, Deflator	2.9	6.5	5.5	2.3	1.2
Effektivlohn, Stundenbasis	0.6	3.9	4.7	3.8	2.2
Arbeitsproduktivität, Stundenkonzept	0.6	0.5	-1.0	0.2	0.9
Erwerbstätige, Inland (Tsd. Personen)	44 984	45 596	45 975	45 563	44 918
Arbeitslose, Inland (Tsd. Personen)	2 613	2 418	2 691	3 189	3 834
Arbeitslosenquote (Prozent)	5.7	5.3	5.7	6.8	8.2
<i>in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt</i>					
Produktionslücke	-5.0	-3.5	-0.9	-3.7	-5.9
Finanzierungssaldo des Staates	-3.6	-2.5	-2.0	-2.7	-4.2
Schuldenstand	69.0	66.1	64.0	65.5	69.2
Leistungsbilanzsaldo	7.7	4.2	6.8	7.4	7.5

Anmerkung: Bruttoinlandsprodukt, private Konsumausgaben, Effektivlohn und Arbeitsproduktivität: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bundesbank, Bundesagentur für Arbeit, eigene Prognose.

Alles in allem erwarten wir, dass sich die im Jahr 2023 begonnene Rezession in den kommenden beiden Jahren vertiefen wird. Das reale Bruttoinlandsprodukt wird, nach einem Rückgang um voraussichtlich 0,3 Prozent im abgelaufenen Jahr, in den Jahren 2024 und 2025 jeweils um 1 Prozent sinken (Tab 1). Ausgehend von einer bereits negativen gesamtwirtschaftlichen Produktionslücke im Jahr 2023, wird sich bei einem jährlichen Wachstum des Produktionspotentials in Höhe von schätzungsweise reichlich 1 Prozent die Produktionslücke in beiden Jahren weiter öffnen und im Jahr 2025 bei knapp 6 Prozent liegen. Die Rezession wird damit voraussichtlich ähnlich tief wie jene Anfang der 2000er Jahre und jene im Zuge der globalen Wirtschafts- und Finanzkrise 2008/2009, letztere dauert mit nur eineinhalb Jahren nicht so lange.

Die Lage am Arbeitsmarkt wird sich deutlich eintrüben. Die Beschäftigung wird spürbar abnehmen, auch wenn sich die Unternehmen aufgrund der knappen Fachkräfte nur ungern von ihrem Personal trennen werden wollen und daher in größerem Umfang die Kurzarbeit in Anspruch nehmen werden. Die Arbeitslosigkeit wird deutlich zunehmen. Nach knapp 2,7 Mio. im Jahr 2023 werden im Jahr 2025 über 3 Mio. und im Jahr 2025 sogar über 3,5 Mio. Personen als arbeitslos registriert sein. Die merkliche Verschlechterung der Arbeitsmarktlage hat zur Folge, dass die Effektivlöhne in den Jahren 2024 und 2025 deutlich langsamer steigen werden als es die im abgelaufenen Jahr für 2024 vereinbarten relativ hohe Tariflohnsteigerungen nahelegen. Dies und der weitere Rückgang der Erzeugerpreisaufschläge aus der Phase der Materialengpässe hat zur Folge, dass sich der gesamtwirtschaftliche Preisauftrieb spürbar verlangsamt.

Die Verbraucherpreise werden, nach einem Anstieg um voraussichtlich 5,5 Prozent im abgelaufenen Jahr, im Jahr 2024 um 2,3 Prozent und im Jahr 2025 nur noch um 1,2 Prozent anziehen. Die Straffung der Geldpolitik, mit der die EZB, ähnlich wie andere Notenbanken, der Gefahr einer Preis-Lohn-Spirale entgegengetreten ist, wird somit erfolgreich sein. Nach der vorliegenden Prognose endet die Spirale, die mit den durch die Lieferengpässe ausgelösten Preisaufschlägen begann und die durch die Energievertteuerung im Gefolge des

russischen Angriffs auf die Ukraine verstärkt wurde, nach nur einer Runde mit kräftigen Lohnerhöhungen. Eine weitere Windung wird es angesichts unsicherer Arbeitsmarktperspektiven und der Rückführung der durch die Materialengpässe ausgelösten Preisaufschläge nicht geben. Damit dürften sich die Inflationserwartungen stabilisieren – freilich, ähnlich wie in den 1970er, 1980er und 1990er Jahren, um den Preis einer Anpassungsrezession.

Die finanzpolitischen Konsolidierungsmaßnahmen, die nach dem Urteil des Bundesverfassungsgerichts zum Nachtragshaushalt 2021 notwendig geworden sind, tragen im Jahr 2024 mit zu der Konjunkturschwäche bei. Es ist unterstellt, dass sie die Produktion um $\frac{1}{4}$ Prozent dämpfen. Insgesamt wird sich die Lage der öffentlichen Finanzen deutlich verschlechtern. In Relation zum Bruttoinlandsprodukt wird das Finanzierungsdefizit des Staates nach 2,0 Prozent im abgelaufenen Jahr auf 2,7 Prozent im Jahr 2024 und auf 4,2 Prozent im Jahr 2025 steigen. Angesichts der hohen gesamtwirtschaftlichen Produktionslücke, die sich mit der Rezession ergibt, dürfte der maßgebliche Teil des Defizits nicht struktureller Art sein.

Monetäre Rahmenbedingungen rezessiv

Modellbasierten Schätzwerten zufolge dämpft eine Leitzinserhöhung um einen Prozentpunkt die gesamtwirtschaftliche Produktion in der Spitze um etwa einen halben Prozentpunkt.¹ Wendet man diesen Schätzwert an, so dürfte die im Sommer 2022 begonnene Straffung der Geldpolitik der Europäischen Zentralbank um insgesamt 4,5 Prozentpunkte die Produktion im Euroraum und damit auch in Deutschland für sich genommen um 2,25 Prozentpunkte geringer ausfallen lassen. Vor dem Hintergrund eines Potentialwachstums von nicht viel mehr als einem Prozent wirkt der Zinsimpuls rezessiv auf die deutsche Wirtschaft.

Zwischenzeitlich hatte es den Anschein, als würde der negative Impuls der Geldpolitik noch verstärkt durch die Reaktion der Marktzinsen im längerfristigen Bereich. Typischerweise vollziehen diese etwa die Hälfte eines Leitzinsanstiegs nach. Im November lag die Rendite von Bundesanleihen mit 9-10-jähriger Restlaufzeit allerdings mit 2,9 Prozent deutlich oberhalb des danach zu erwartenden Anstiegs und für die längerfristigen Bankenzinsen galt ähnliches. Nachdem die EZB deutlich gemacht hatte, dass die Leitzinsen vorerst nicht weiter angehoben werden, sanken die längerfristigen Renditen deutlich und lagen zum Jahresende mit 2 Prozent im üblichen Reaktionsbereich. Für die Prognose ist unterstellt, dass die EZB die Leitzinsen im Frühsommer kommenden Jahres wieder zu senken beginnt und dass die Marktzinsen entsprechend fallen werden (Tab 2).

Dass die Geldpolitik nicht nur im Euroraum gestrafft wurde, sondern auch in den Vereinigten Staaten, im Vereinigten Königreich, in Japan und in anderen fortgeschrittenen Ländern, dürfte für die Beurteilung des Gesamteffekts keinen nennenswerten Unterschied machen. Zwar bedeutet dies, dass die Konjunktur nicht nur im Euroraum, dem wichtigsten Absatzmarkt für deutsche Exporte, sondern auch in vielen anderen wichtigen Ländern gedämpft wird – wobei China eine wichtige Ausnahme darstellt, da die Zinsen dort nicht erhöht wurden. Dem steht aber gegenüber, dass die gemeinsame Straffung der Geldpolitik in vielen Ländern den Wechselkurskanal der Geldpolitik de facto ausschaltet, so dass die restriktivere

¹ Dieser Schätzwert entspricht dem des D*-Modells von Kiel Economics. Er ergibt sich ebenfalls in dieser für den Euroraum im makroökonomischen Modell ECB-BASE der EZB. In dem Arbeitspapier dazu wird auch gezeigt, dass der geschätzte Zinseffekt weitgehend mit dem des FRB-US-Modell des amerikanischen Federal Reserve Board für die Vereinigten Staaten übereinstimmt. Vgl. Angelini, E. et al. (2019), Introducing ECB-BASE: The blueprint of the new ECB semi-structural model for the euro area, ECB Working Paper No. 2315, insbesondere Abbildung D.4 im Anhang.

TAB. 2: RAHMENDATEN FÜR DIE KONJUNKTUR

	2021	2022	2023	2024	2025
Tagesgeldsatz	-0.6	0.0	3.1	3.1	1.5
Langfristige Zinsen	-0.4	1.1	2.5	2.0	1.0
US-Dollar/Euro	1.18	1.05	1.08	1.09	1.09
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit	86.9	85.3	87.6	87	86.6
Industrieproduktion Exportmärkte	9.0	2.5	-1.5	-0.8	0.5
Rohölpreis	70.2	98.1	100.1	102.1	104.2

Anmerkungen: Jahresdurchschnittswerte. Tagesgeldsatz: EuroSTR; langfristige Zinsen: Rendite 9-10-jähriger Bundesanleihen; preisliche Wettbewerbsfähigkeit: gegenüber 37 Ländern auf Basis von Deflatoren des Gesamtumsatzes, Index, 1999 Q1 = 100, steigende Werte bedeuten eine Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit; Exportmärkte: Bruttoinlandsprodukt in 43 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export, Veränderung gegenüber Vorjahr; Rohölpreis: US-Dollar je Barrel North Sea Brent.

Quelle: EZB, Deutsche Bundesbank, IMF, International Financial Statistics; eigene Berechnungen und Setzungen.

Geldpolitik im Euroraum die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft nicht kompromittiert. Die Aufwertung des Euro im laufenden Jahr, die im Wesentlichen die Abwertung vom Vorjahr wieder wettgemacht hat und mit der im Vergleich zur amerikanischen Notenbank eher zögerlichen Straffungspolitik der EZB im Jahr 2022 zu erklären ist, dürfte sich nicht fortsetzen. Die technische Annahme eines unveränderten Wechselkurses und einer unveränderten Wettbewerbsfähigkeit erscheint insofern unkritisch.

Den oben genannten Schätzwerten zu den realwirtschaftlichen Effekten der Geldpolitik zufolge liegt die Spitze der gesamtwirtschaftlichen Bremswirkungen typischerweise im Jahr nach Beginn der Maßnahme, danach beginnt sich die Konjunktur zu erholen, wenn auch verhalten. Da der Hauptteil des Zinsanstiegs auf das Jahr 2023 entfiel, dürften die maßgeblichen gesamtwirtschaftlichen Bremswirkungen noch ausstehen. Da die stabilisierende Wirkung des hohen Auftragsbestands im Baugewerbe noch fortwirkt, erwarten wir, dass sich die Effekte über die Jahre 2024 und 2025 verteilen.

Finanzpolitik dämpft Produktionsanstieg leicht

Die Finanzpolitik war bereits vor dem Urteil des Bundesverfassungsgerichts zum Nachtragshaushalt 2021 auf Konsolidierung ausgerichtet. Vor allem sollten die „Energiepreisbremsen“ wegfallen. Deutliche Mehrausgaben waren allerdings für den Klima- und Transformationsfonds (KTF) vorgesehen, die aus den Rücklagen verschiedener Sondervermögen finanziert werden sollten. Nach dem Urteil steht ein Großteil der Rücklagen nicht mehr zur Verfügung und der Status von den verbliebenen Rücklagen ist ungewiss. Die Konsolidierungsbemühungen dürften erheblich verstärkt werden. Die aktuellen Planungen sehen ein Einsparvolumen von 15 bis 20 Mrd. Euro vor. Wir unterstellen, dass die gesamtwirtschaftliche Produktion dadurch für sich genommen um $\frac{1}{4}$ Prozent geringer ausfällt.

Frühindikatoren deuten auf fortgesetzte Rezession hin

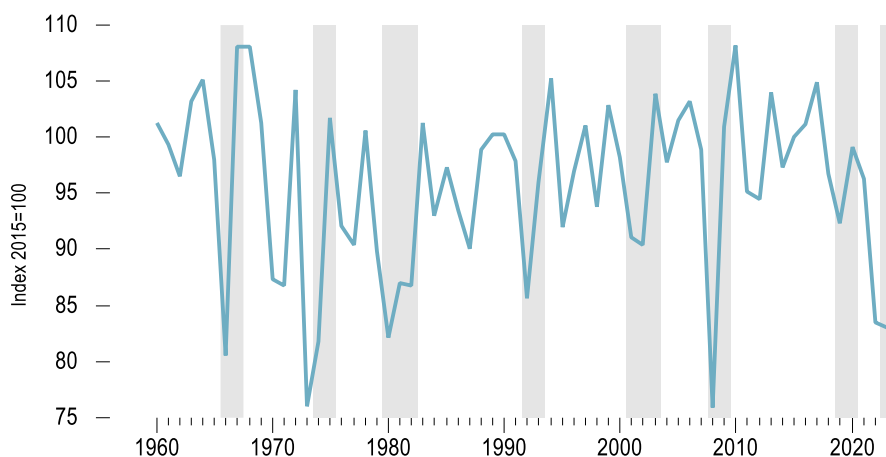
Oben war bereits darauf hingewiesen worden, dass die rückläufigen Auftragseingänge im verarbeitenden Gewerbe und die Verschlechterung der Geschäftslageeinschätzung der Unternehmen sowie deren negative Produktionserwartungen auf ein Verharren in der Rezession im Winterhalbjahr 2023/24 hindeuten. Einige Frühindikatoren lassen jedoch über den kurzfristigen Bereich hinaus gehende Aussagen zu.

Dies gilt beispielsweise für die Umfragen zu den Geschäftserwartungen der Unternehmen. Die Verantwortlichen in den an der Umfrage beteiligten Unternehmen werden darin befragt, welche Veränderung ihrer Geschäftslage sie für die nächsten sechs Monate erwarten. Der Wert im Dezember eines Jahres sollte somit per Konstruktion wesentliche Informationen über die in den Unternehmen erwartete Produktionsentwicklung in der ersten Jahreshälfte enthalten, den rechnerisch neben dem vierten Quartal des Vorjahres wichtigsten Zeitraum für den jahresdurchschnittlichen Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts. Empirisch lässt sich zeigen, dass der Dezemberwert signifikante prognostische Informationen über den Produktionsanstieg im Folgejahr enthält (Abb. 3). Im Dezember 2023 liegen die Geschäftserwartungen mit einem Indexstand von 83 praktisch auf dem Stand vom Vorjahr und damit weiterhin auf einem Niveau, wie es in der Vergangenheit in oder vor Rezessionsjahren zu beobachten war. Der Indikator deutet somit auf eine Fortsetzung der Rezession hin.

Ein weiterer Frühindikator, dessen prognostische Reichweite über den aktuellen Rand hinaus reicht, ist die Veränderung der realen Geldmenge M1. Diese setzt sich aus den Komponenten Bargeldhaltung und Sichteinlagen zusammen, die hauptsächlich zu Transaktionszwecken gehalten werden und für die ein enger Zusammenhang zum zukünftigen Transaktionsvolumen und damit zur zukünftigen gesamtwirtschaftlichen Produktion bestehen sollte. Sowohl für den Euroraum als auch für die Vereinigten Staaten ist ein solcher Zusammenhang empirisch nachweisbar; insbesondere werden konjunkturelle Wendepunkte durch den Indikator gut angezeigt.² Für die Übertragung der Ergebnisse auf Deutschland muss allein auf die Sichteinlagen abgestellt werden, da seit dem Übergang zum Euro keine nationalen Bargeldbestände mehr statistisch ausgewiesen werden. Im Jahr 2023 sind die Sichteinlagen preisbereinigt (mit dem Deflator des Bruttoinlandsprodukts) bis Oktober um 13,2 Prozent gegenüber dem Vorjahr gefallen (Abb. 4). Dies ist der stärkste Rückgang der zurückliegenden sechs Dekaden. Allerdings dürfte ein Teil des Rückgangs auch direkt auf den Zinsanstieg zurückzuführen sein, denn durch diesen haben sich die Opportunitätskosten der Haltung von Sichteinlagen deutlich erhöht. Die Zins- (semi) -elastizität der Sichteinlagenhaltung lässt sich mithilfe langer Zeitreihen zur Veränderung der realen Sichteinlagen und der Veränderung der Zinsen relativ zuverlässig schätzen; sie beträgt bezüglich der langfristigen Zinsen $2\frac{1}{2}$ und bezüglich des Tagesgeldsatzes etwa 1. Die Zinsanstiege um 1,3 bzw. 3,1 im Jahr 2023 haben danach die Sichteinlagenhaltung für sich genommen um 6,4 Prozent reduziert. Der verbleibende Rückgang der realen Sichteinlagen in Höhe von 6,8 Prozent ist im historischen Vergleich immer noch beträchtlich und muss als klares Rezessionssignal gewertet werden.

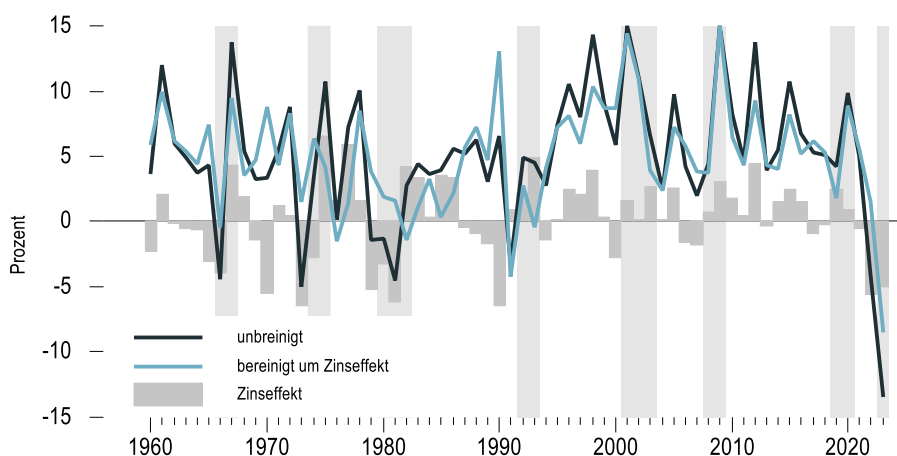
² Vgl. für die Eurozone Musso, A. (2019). „The Predictive Power of Real M1 for Real Economic Activity in the Euro Area“, ECB Economic Bulletin, Issue 3/2019 und die dort angegebene Literatur. Für die Vereinigten Staaten vgl. Nelson, E. (2002). „Direct Effects of Base Money on Aggregate Demand: Theory and Evidence,“ Journal of Monetary Economics 49, 687–708.

ABB. 3: DEZEMBERWERT DER GESCHÄFTSERWARTUNGEN AUF REZESSIONSNIVEAU



Anmerkungen: Rezessionsphasen grau hinterlegt. Stand der Geschäftserwartungen in der Gewerblichen Wirtschaft jeweils im Dezember eines Jahres.
Quelle: ifo Institut.

ABB. 4: RÜCKGANG DER REALEN SICHTEINLAGEN NICHT ALLEIN ZINSBEDINGT



Anmerkungen: Rezessionsphasen grau hinterlegt. Veränderung der mit dem Deflator des Bruttoinlandsprodukts preisbereinigten Sichteinlagen gegenüber dem Vorjahr, jeweils unbereinigt und bereinigt um die Auswirkungen von Veränderungen der kurz- und langfristigen Zinsen. Der geschätzte Zinseffekt ist in Balken dargestellt.
Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnungen.

Rückgang der Ausfuhr setzt sich fort

Vor dem Hintergrund einer fallenden Industrieproduktion in den Handelspartnerländern und eines Verlusts an preislicher Wettbewerbsfähigkeit infolge der Aufwertung der Euro ist die Ausfuhr im Jahr 2023 voraussichtlich um 2 Prozent gefallen. Im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums wird sich der Rückgang fortsetzen, allerdings verlangsamt er sich voraussichtlich.

Die Prognosen der EU-Kommission bzw. des Internationalen Währungsfonds zum Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts in den 43 wichtigsten Handelspartnerländern Deutschlands, die wir mit Anteilen am deutschen Export gewichtet zur Abschätzung der Entwicklung der Konjunktur verwenden, sehen für das Jahr 2024 einen leicht

unterdurchschnittlichen Produktionsanstieg in den Handelspartnerländern (1,9 Prozent) und für 2025 einen leicht überdurchschnittlichen (2,3) vor. Unter Berücksichtigung der verfügbaren Frühindikatoren und der Zinserhöhungen erscheint der Anstieg im Jahr 2024 zu hoch. Wir übernehmen die Prognose für 2025, unterstellen jedoch für 2024 nur eine Zunahme des gewichteten aggregierten Bruttoinlandsprodukts in den Handelspartnerländern um 1 Prozent. Vor dem Hintergrund des im Trend fallenden Welthandels, der trendmäßigen Abnahme der Bedeutung der Industrie für die Bruttowertschöpfung und des jüngsten Realzinsanstiegs übersetzen sich diese Anstiegsraten für das Bruttoinlandsprodukt in eine Abnahme der Industrieproduktion auf den Exportmärkten in Höhe von 0,8 Prozent im Jahr 2024 und in eine Zunahme um 0,5 Prozent im Jahr 2025. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft wird sich im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums annahmegemäß nicht verändern. Allerdings wird die Verschlechterung um 2,7 Prozent im abgelaufenen Jahr den Export im Jahr 2024 noch etwas dämpfen.

Alles in allem erwarten wir vor diesem Hintergrund einen weiteren Rückgang der Ausfuhr im Jahr 2024 (-0,9 Prozent). Im Jahr 2025 wird die Ausfuhr in der Tendenz stagnieren (0,2 Prozent). Die Einfuhr dürfte nach einem Rückgang im laufenden Jahr (3,2 Prozent) im kommenden Jahr etwa ähnlich stark (-0,8 Prozent) zurückgehen wie die Ausfuhr. Im Jahr 2025 wird sie, vor allem aufgrund von verzögerten Wirkungen aus früheren Jahren, etwas anziehen (0,9 Prozent).

Zinsanstieg und fiskalische Konsolidierung lassen inländische Verwendung zurückgehen

Die inländische Verwendung ist im Jahr 2023 voraussichtlich um 0,9 Prozent gesunken. Dämpfend wirkte insbesondere der Rückgang der real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte infolge des Preisschubs; dieser hat die privaten Konsumausgaben deutlich (-1,1 Prozent) sinken lassen. Die Konsumausgaben des Staates gingen u. a. aufgrund der Rückführung pandemiebedingter Maßnahmen zurück (-2,1 Prozent). Ebenfalls im Minus waren die Bauinvestitionen; hier machte sich der Zinsanstieg bereits bemerkbar. Dagegen zogen die Ausrüstungsinvestitionen abermals deutlich an, vermutlich spielte das Nachlassen der Lieferkettenproblematik hier eine wesentliche Rolle.

Im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums wirken auf die Investitionstätigkeit mehrere, teils gegenläufige Impulse. Dämpfend macht sich vor allem der Zinsanstieg bemerkbar; davon werden anders als im Vorjahr alle Investitionsaggregate betroffen sein. Hinzu kommt die Kürzung der Mittel aus dem Klima- und Transformationsfond, die die Bauinvestitionen und die Ausrüstungsinvestitionen betreffen wird. Diesen Negativeinflüssen steht der trotz steigender Stornierungsquoten im Wohnungsbau weiterhin hohe Auftragsbestand im Baugewerbe entgegen, der insbesondere im Jahr 2024 stabilisierend wirken sollte. Per Saldo erwarten wir, dass die Anlageinvestitionen in beiden Jahren um jeweils reichlich 2 Prozent sinken werden (Tab 3).

TAB. 3: INVESTITIONEN

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr	2021	2022	2023	2024	2025
Anlageinvestitionen	-0.2	0.1	0.3	-2.3	-2.1
Ausrüstungsinvestitionen	2.8	3.9	2.9	-1.4	-0.3
Bauinvestitionen	-2.6	-1.8	-1.1	-3.3	-4.4
Sonstige Anlageinvestitionen	2.1	-0.7	-1.1	-1.4	-0.3

Quelle: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen und Prognosen.

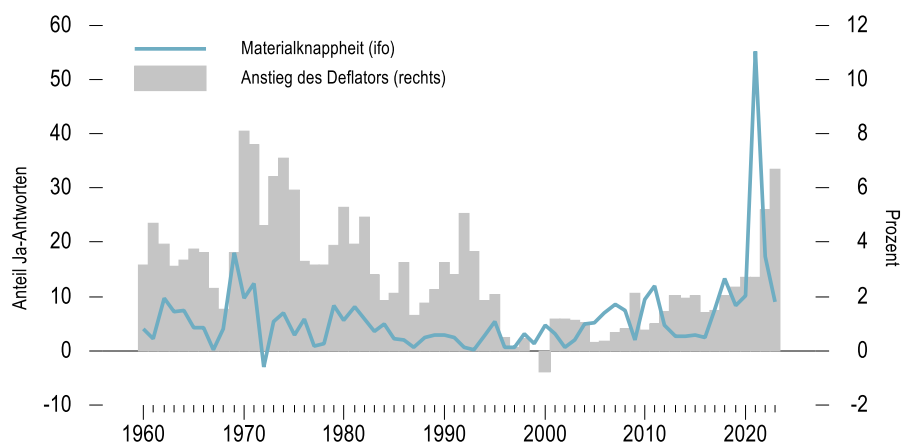
Die Konsumausgaben der privaten Haushalte werden im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums weiter sinken. Zwar stimulieren die deutlichen Lohnerhöhungen und die Abnahme des Verbraucherpreisanstiegs für sich genommen die Zunahme der real verfügbaren Einkommen. Hinzu kommen die kräftige Ausweitung der monetären Sozialleistungen nicht aufgrund zunehmender Arbeitslosigkeit bzw. Kurzarbeit, sondern auch aufgrund steigender Rentenempfängerzahlen, höheren Leistungen der Grundsicherung und einer stärkeren Rentenanhebung im Jahr 2025. Dem entgegen steht allerdings die Abnahme der Beschäftigung und der Einbruch der Unternehmens- und Vermögenseinkommen, insbesondere 2024, als großer Negativposten entgegen. Per Saldo werden die real verfügbaren Haushaltseinkommen sowohl 2024 als auch 2025 zurück gehen (-0,6 bzw. -0,2 Prozent). Die privaten Konsumausgaben dürften im Jahr 2024 um 0,9 Prozent sinken. Im Jahr 2025 ziehen sie voraussichtlich etwas an (0,2 Prozent). Die Konsumausgaben des Staates dürften im laufenden Jahr auch aufgrund der wegen des Verfassungsurteils notwendigen Konsolidierungsmaßnahmen weiter sinken. Im Jahr 2025 legen sie geringfügig zu (0,3 Prozent).

Wegfall der Materialengpässe und rezessive Arbeitsnachfrage beenden Preis-Lohn-Spirale

Vor dem Hintergrund von rekordniedriger Arbeitslosigkeit und Fachkräftemangel konnten die Arbeitnehmer im abgelaufenen Jahr deutliche Tariflohnsteigerungen durchsetzen. Insgesamt dürften die tariflichen Stundenentgelte dadurch im Jahr 2023 um knapp 5 Prozent gestiegen sein. Für das Jahr 2024 deuten die Vereinbarungen auf eine nur wenig geringere Anhebung in Höhe von 4,5 Prozent hin. Dabei ist unterstellt, dass der im März anstehende Tarifabschluss für das Baugewerbe angesichts der sich zunehmend verschlechternden Baukonjunktur relativ moderat ausfällt. Effektiv sind die Stundenlöhne im abgelaufenen Jahr etwa so stark gestiegen wie die Tariflöhne. Im Jahr 2024 wird ihr Anstieg mit einer Rate von 3,8 Prozent nicht mehr mit dem der Tariflöhne Schritt halten. Hauptursache hierfür ist die deutliche Verschlechterung der Lage am Arbeitsmarkt, hinzu kommt die absehbare Beruhigung des Verbraucherpreisanstiegs. Da diese Faktoren auch im Jahr 2025 weiter wirksam sein werden, dürfte sich der Anstieg der Effektivlöhne weiter verringern (2,2 Prozent). Der Anstieg der Lohnstückkosten wird sich dadurch deutlich ermäßigen. Nachdem er im Jahr 2023 auf Stundenbasis voraussichtlich auf 5,8 Prozent hochgeschwungen war, verlangsamt er sich über eine Rate von 3,5 Prozent im Jahr 2024 auf stabilitätsgerechte 2,0 Prozent im Jahr 2025.

Der Preisauftrieb war in den vergangenen Jahren maßgeblich durch die Lieferkettenstörungen geprägt, die im Zuge der Corona-Pandemie auftraten. In ihrem Hochpunkt im Jahr 2021 berichteten laut den Umfragen des ifo Instituts fast 60 Prozent der Unternehmen des verarbeitenden Gewerbes und des Bauhauptgewerbes von Materialknappheit betroffen zu sein, dies war bislang mit Abstand der höchste gemessene Wert (Abb. 5). In der Folge zogen sowohl die Einfuhrpreise als auch die Erzeugerpreise im Inland stark an. Sowohl hierzulande als auch weltweit galt, dass Unternehmen, die knappe Waren herstellen oder beschaffen konnten oder noch auf Lager hatten, dafür erhebliche Preisaufschläge durchsetzen konnten. Mit den Energiepreissteigerungen nach dem russischen Angriff auf die Ukraine kam dann noch ein weiterer Faktor hinzu. Diese Preisaufschläge pflanzten sich mit Verzögerung in die gesamten Erzeuger- und Verbraucherpreise und im vergangenen Jahr schließlich in den Lohnanstieg fort. Im abgelaufenen Jahr hat sich die Versorgung mit Roh- und Vorprodukten

ABB. 5 MATERIALKNAPPHEIT UND ERZEUGERPREISAUFTRIEB



Anmerkung: Jahresdurchschnittswerte, Erzeugerpreisauftrieb gemessen durch den Anstieg des Deflators der aggregierten Bruttowertschöpfung gegenüber dem Vorjahr. Materialknappheit im verarbeitenden Gewerbe und im Bauhauptgewerbe gemäß ifo Konjunkturumfragen, gewichtet mit Anteilen der Branchen an der Bruttowertschöpfung.

Quelle: ifo Institut, Statistisches Bundesamt.

fast wieder normalisiert; im vierten Quartal 2023 berichteten nur noch wenig mehr Unternehmen über Materialengpässe als im langjährigen Mittel. Die wieder reichliche Materialverfügbarkeit bedeutet, dass sich damit begründete Preisaufschläge durch die Unternehmen zunehmend weniger halten lassen werden. Für sich genommen geht von diesem Faktor im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums ein Impuls für absolut sinkende (Erzeuger-) Preise aus. Nachdem es zuvor rund zwei Jahre gedauert hat, bis sich die Spitze der Materialengpässe in den Erzeugerpreisen niedergeschlagen hatte, dürften von deren Lockerung in den Jahren 2022 und 2023 noch bis ins Jahr 2025 dämpfende Wirkungen auf das gesamtwirtschaftliche Preisniveau ausgehen.

Im Jahr 2023 sind die Erzeugerpreise gemessen am Deflator des Bruttoinlandsprodukts voraussichtlich um 6,7 Prozent gestiegen. Damit dürfte der Gipfel des Preisauftriebs überschritten sein. Im weiteren Prognosezeitraum wirken zwar die relativ hohen Anstiegsraten der Lohnstückkosten im abgelaufenen Jahr und im kommenden für sich genommen weiter preistreibend. Dem steht aber der fortgesetzte Rückgang der lieferkettenbedingten Preisaufschläge entgegen. Der Anstieg der Erzeugerpreise wird vor diesem Hintergrund bereits im Jahr 2024 mit 1,8 Prozent erstmals seit dem Jahr 2020 wieder unterhalb des Zielwerts der EZB für den Preisauftrieb im Euroraum von 2 Prozent liegen. Im Jahr 2025 werden die beschriebenen Kräfte ihn voraussichtlich sogar unterhalb der Marke von 1 Prozent drücken (0,6 Prozent). Die Verbraucherpreise, die im ablaufenden Jahr voraussichtlich um 5,5 Prozent zugelegt haben, folgen im Prinzip der Entwicklung der Erzeugerpreise, allerdings typischerweise etwas gedämpft. Im Jahr 2024 dürfte ihr Anstieg mit 2,3 Prozent wieder im stabilitätsgerechten Bereich liegen, für das Jahr 2025 erwarten wir eine Anstiegsrate von nur 1,2 Prozent. Dabei ist angesichts unserer Annahme leicht fallender Weltmarktpreise für Rohöl unterstellt, dass die Energiepreise in der Tendenz leicht fallen. Zu Jahresbeginn 2024 und 2025 kommt es jedoch zu Sprüngen bei den Preisen für Benzin, Diesel und Heizöl durch die Steigerung der CO₂-Steuer; dies ist mit einer Erhöhung der Verbraucherpreise um jeweils 0,1 Prozent in der Prognose berücksichtigt.

Arbeitsnachfrage sinkt rezessionsbedingt, Kurzarbeit und Arbeitslosigkeit steigen

Bereits im abgelaufenen Jahr ist der Beschäftigungsaufbau zum Erliegen gekommen. Seit dem Sommer stagniert die Zahl der Erwerbstätigen knapp unter der Marke von 46 Mill. Personen. Gleichzeitig setzte sich der Anstieg der Arbeitslosigkeit, der vor rund einem Jahr einsetzte, fort. Im November lag die Zahl der registrierten Arbeitslosen bei saisonbereinigt 2,7 Mill. Personen (Quote: 5,9 Prozent), rund 175 000 Personen mehr als im Vorjahresmonat. Im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums wird die Arbeitsnachfrage beschleunigt sinken. Darauf deuten nicht zuletzt die ifo Beschäftigungserwartungen hin. Sie sind im Verlauf des abgelaufenen Jahres deutlich gesunken und lagen am Jahresende 2023 trendbereinigt auf einem Niveau, wie es zuletzt zu Beginn der Corona-Pandemie im Frühjahr 2020 oder nach der Pleite des Bankhauses Lehman im Herbst 2008 zu beobachten war; in beiden Fällen folgten eine Rezession und ein scharfer Rückgang der Arbeitsnachfrage.

Nachdem es im Durchschnitt des Jahres 2023 noch um 0,7 Prozent gestiegen war, dürfte das geleistete Arbeitsvolumen mit der sinkenden gesamtwirtschaftlichen Produktion in den Jahren 2024 und 2025 deutlich abnehmen (-1,2 bzw. -1,9 Prozent). Vor dem Hintergrund des nun bereits seit mehreren Jahren andauernden Mangels an Arbeitskräften werden die Unternehmen allerdings bestrebt sein, ihre Beschäftigten nach Möglichkeit zu halten. Sie werden dazu verstärkt auf das Instrument der Kurzarbeit zurückgreifen. Die Erwerbstätigkeit wird daher spürbar weniger zurück gehen als das Arbeitsvolumen (-0,8 bzw. -1,3 Prozent). Im Durchschnitt des Jahres 2025 wird die Zahl der Erwerbstätigen voraussichtlich unter 45 Mio. Personen betragen.

Die Arbeitslosigkeit dürfte beschleunigt steigen. Im Durchschnitt des Jahres 2024 dürften 3,2 Mio. Personen als arbeitslos registriert sein, im Jahr 2025 sogar knapp 3,8 Mio. Bei annähernd stagnierendem Erwerbspersonenpotential dürfte die Arbeitslosenquote in der Definition der Bundesagentur für Arbeit vom 5,7 Prozent im Jahr 2023 über 6,7 Prozent im Jahr 2024 auf 8 Prozent im Jahr 2025 anziehen. Die Zahl der Kurzarbeiter dürfte deutlich steigen, über knapp 850.000 im Jahr 2024 auf 1,15 Mio. im Jahr 2025.

TAB. 4: ARBEITSMARKTBILANZ

Tsd. Personen	2021	2022	2023	2024	2025
Arbeitsvolumen (Mill. Stunden)	60 623	61 410	61 864	61 110	59 939
Erwerbstätige	44 984	45 596	45 975	45 585	44 970
Beschäftigte	41 027	41 687	42 068	41 546	40 681
Selbstständige	3 957	3 909	3 907	4 039	4 289
Arbeitslose	2 613	2 418	2 692	3 169	3 785
Arbeitslosenquote (%)	5.7	5.3	5.7	6.7	8.0
Erwerbslose	1 536	1 343	1 417	1 811	2 423
Erwerbslosenquote (%)	3.3	2.9	3.0	3.9	5.2

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

Defizitquote des Staates steigt trotz Konsolidierungsmaßnahmen deutlich

Die Lage der öffentlichen Finanzen wird sich trotz der Konsolidierungsbemühungen der Bundesregierung deutlich verschlechtern. Vor dem Hintergrund der fallenden Beschäftigung und sinkender Unternehmens- und Vermögenseinkommen werden die Steuereinnahmen im kommenden Jahr nicht höher sein als im abgelaufenen Jahr, im Jahr 2025 werden sie sinken. Die Sozialbeiträge werden im Jahr 2024 noch leicht zunehmen, im Jahr 2025 werden sie ebenfalls sinken. Die Ausgaben werden aufgrund der Konsolidierungsmaßnahmen weniger stark steigen wie in den Vorjahren, die deutlich steigenden monetären Sozialleistungen und die weiter anziehenden Zinsausgaben begrenzen allerdings das öffentliche Sparpotential. Vor diesem Hintergrund wird das Finanzierungsdefizit des Staates im weiteren Prognosezeitraum deutlich ausgeweitet.

In Relation zum Bruttoinlandsprodukt wird es nach 2,0 Prozent im abgelaufenen Jahr auf 2,7 Prozent im Jahr 2024 und auf 4,2 Prozent im Jahr 2025 steigen. Angesichts der hohen gesamtwirtschaftlichen Produktionslücke, die sich mit der Rezession ergibt, dürfte der größte Teil des Defizits allerdings konjunktureller, nicht struktureller Art sein. Der öffentliche Schuldenstand wird von 64 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im abgelaufenen Jahr auf über 70 Prozent im Jahr 2025 steigen.

TAB. 5: VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNG

	2021	2022	2023	2024	2025
1. Entstehung des Bruttoinlandsproduktes					
<i>Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr</i>					
Erwerbstätige (Inland)	0.2	1.4	0.8	-0.8	-1.3
Arbeitsvolumen	2.5	1.3	0.7	-1.2	-1.9
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	2.4	-0.1	-0.1	-0.4	-0.6
Produktivität ¹	0.6	0.5	-1.0	0.2	0.9
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	3.1	1.8	-0.3	-1.0	-1.0
2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen					
<i>a) Mrd. Euro</i>					
Konsumausgaben	2 582.3	2830.2	2954.5	2968.1	2 997.0
Private Haushalte ²	1 785.5	1979.3	2070.3	2098.4	2 127.2
Staat	796.8	850.9	884.2	869.7	869.9
Anlageinvestitionen	770.5	856.2	911.6	897.1	865.9
Ausrüstungen	227.5	253.4	274.0	274.4	274.8
Bauten	406.5	463.5	490.1	475.1	443.0
Sonstige Anlageinvestitionen	136.5	139.3	147.5	147.7	148.0
Vorratsveränderung ³	69.4	114.1	75.8	90.6	72.0
Inländische Verwendung	3 422.2	3 800.5	3941.8	3 955.8	3 934.9
Außenbeitrag	195.3	76.3	191.1	209.6	216.3
Exporte	1 710.3	1 974.2	1959.2	1 925.9	1 984.8
Importe	1 515.0	1 897.9	1768.1	1 716.3	1 768.5
Bruttoinlandsprodukt	3 617.4	3 876.8	4132.9	4 165.5	4 151.3
<i>b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr</i>					
Konsumausgaben	5.0	9.6	4.4	0.5	1.0
Private Haushalte ²	4.5	10.9	4.6	1.4	1.4
Staat	6.3	6.8	3.9	-1.6	0.0
Anlageinvestitionen	5.1	11.1	6.5	-1.6	-3.5
Ausrüstungen	4.7	10.8	7.8	0.1	0.2
Bauten	5.5	13.1	5.6	-3.1	-7.0
Sonstige Anlageinvestitionen	3.8	2.1	5.7	0.1	0.2
Inländische Verwendung	6.7	11.1	3.7	0.4	-0.5
Exporte	15.6	15.4	-0.8	-1.7	3.1
Importe	18.2	25.3	-6.8	-2.9	3.0
Bruttoinlandsprodukt	6.1	6.9	6.4	0.8	-0.3
3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2015)					
<i>a) Mrd. Euro</i>					
Konsumausgaben	2 341.0	2 416.2	2 383.5	2 351.1	2 355.6
Private Haushalte ²	1 640.8	1 705.1	1 687.4	1 672.2	1 674.9
Staat	700.2	711.2	696.1	678.9	680.7
Anlageinvestitionen	660.9	661.7	663.5	648.6	634.7
Ausrüstungen	214.0	222.5	229.0	225.9	225.2
Bauten	320.3	314.6	311.2	301.1	288.2
Inländische Verwendung	3 030.4	3 127.1	3 090.2	3 055.9	3 030.5
Exporte	1 588.0	1 640.6	1 608.3	1 595.7	1 604.2
Importe	1 404.5	1 497.7	1 451.3	1 436.8	1 451.6
Bruttoinlandsprodukt	3 216.8	3 274.9	3 265.1	3 232.5	3 200.6
<i>b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr</i>					
Konsumausgaben	2.0	3.2	-1.4	-1.4	0.2
Private Haushalte ²	1.5	3.8	-1.0	-0.9	0.2
Staat	3.1	1.6	-2.1	-2.5	0.3
Anlageinvestitionen	-0.2	0.1	0.3	-2.3	-2.1
Ausrüstungen	2.8	3.9	2.9	-1.4	-0.3
Bauten	-2.6	-1.8	-1.1	-3.3	-4.4
Sonstige Anlageinvestitionen	2.1	-0.7	-1.1	-1.4	-0.3
Inländische Verwendung	2.4	3.1	-1.2	-1.1	-0.8
Exporte	9.2	3.3	-2.0	-0.8	0.5
Importe	8.5	6.4	-3.1	-1.0	1.0
Bruttoinlandsprodukt	3.1	1.8	-0.3	-1.0	-1.0

	2021	2022	2023	2024	2025
4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2015=100)					
<i>Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr</i>					
Private Konsumausgaben ²	2.9	6.5	5.5	2.3	1.2
Konsumausgaben des Staates	3.0	5.0	6.0	0.8	-0.2
Anlageinvestitionen	5.3	11.0	6.2	0.7	-1.4
Ausrüstungen	1.1	4.8	5.4	1.8	0.8
Bauten	8.4	14.9	7.4	0.2	-2.6
Exporte	5.2	11.1	1.2	-0.9	2.5
Importe	8.2	16.1	-3.9	-2.0	2.0
Bruttoinlandsprodukt	3.0	5.1	6.7	1.8	0.6
5. Einkommensentstehung und -verteilung					
<i>a) Mrd. Euro</i>					
Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	2 467.1	2 632.7	2 758.2	2 756.7	2 748.6
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	346.6	361.6	380.6	392.4	389.8
Bruttolöhne und -gehälter	1 567.1	1 658.2	1 759.8	1 792.2	1 780.2
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten (Euro)	38.2	39.8	41.8	43.1	43.8
Übrige Primäreinkommen ⁴	553.3	612.9	617.7	572.1	578.6
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	586.2	606.1	686.0	588.3	575.0
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	3 053.2	3 238.8	3 444.1	3 345.0	3 323.5
Abschreibungen	703.6	788.8	844.9	982.0	994.9
Bruttonationaleinkommen	3 756.8	4 027.6	4 289.0	4 327.0	4 318.5
nachrichtlich					
Volkseinkommen	2 764.8	2 887.1	3 076.4	2 983.6	2 961.0
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	851.0	867.4	936.0	799.0	791.0
Arbeitnehmerentgelt	1 913.8	2 019.8	2 140.4	2 184.6	2 170.0
<i>b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr</i>					
Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	3.5	6.7	4.8	-0.1	-0.3
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	2.6	4.3	5.3	3.1	-0.7
Bruttolöhne und -gehälter	3.7	5.8	6.1	1.8	-0.7
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	3.3	4.1	5.2	3.1	1.4
Übrige Primäreinkommen ⁴	3.6	10.8	0.8	-7.4	1.1
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	28.0	3.4	13.2	-14.2	-2.3
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	7.5	6.1	6.3	-2.9	-0.6
Abschreibungen	6.5	12.1	7.1	16.2	1.3
Bruttonationaleinkommen	7.3	7.2	6.5	0.9	-0.2
nachrichtlich					
Volkseinkommen	8.0	4.4	6.6	-3.0	-0.8
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	19.5	1.9	7.9	-14.6	-1.0
Arbeitnehmerentgelt	3.5	5.5	6.0	2.1	-0.7
6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte					
<i>a) Mrd. Euro</i>					
Nettolöhne und -gehälter	1 062.9	1 118.8	1 209.1	1 233.3	1 221.7
Monetäre Sozialleistungen und Sonstige Transfers	544.5	570.4	606.6	638.0	666.2
Übrige Primäreinkommen ⁴	553.3	612.9	617.7	572.1	578.6
Verfügbares Einkommen	2 035.6	2 164.5	2 279.6	2 317.9	2 341.8
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	63.0	63.0	63.0	76.0	76.8
Konsumausgaben	1 785.5	1 979.3	2 070.3	2 098.4	2 127.2
Sparen	313.0	248.2	272.3	295.5	291.4
Sparquote (%) ⁵	14.9	11.1	11.6	12.3	12.0
<i>b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr</i>					
Nettolöhne und -gehälter	4.1	5.3	8.1	2.0	-0.9
Monetäre Sozialleistungen und Sonstige Transfers	1.5	4.6	6.2	5.0	4.3
Übrige Primäreinkommen ⁴	3.6	10.8	0.8	-7.4	1.1
Verfügbares Einkommen	2.4	6.3	5.3	1.7	1.0
Konsumausgaben	4.5	10.9	4.6	1.4	1.4
Sparen	-7.5	-20.7	9.7	8.5	-1.4

	2021	2022	2023	2024	2025
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates⁶					
<i>a) Mrd. Euro</i>					
<i>Einnahmen</i>					
Steuern	877.8	946.6	951.6	951.6	938
Sozialbeiträge	633.7	666.8	702.8	715.7	711
Übrige Staatseinnahmen	201.4	207.8	234.3	246.7	259.6
Insgesamt	1 712.9	1 821.2	1 888.8	1 914.1	1 908.6
<i>Ausgaben</i>					
Vermögenseinkommen (Zinsen)	20.8	26.5	35.9	51.2	54.9
Subventionen	111.6	70.0	62.2	75.2	74.9
Übrige Transferleistungen	6.7	6.8	6.8	6.8	6.9
Bruttoinvestitionen	92.9	100.8	108.9	105.3	103.4
Insgesamt	1 842.6	1 918.1	1 970.9	2 028.1	2 082.1
Finanzierungssaldo	-129.7	-96.9	-82.1	-114.0	-173.5
<i>b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr</i>					
<i>Einnahmen</i>					
Steuern	13.6	7.8	0.5	0.0	-1.4
Sozialbeiträge	4.2	5.2	5.4	1.8	-0.7
Übrige Staatseinnahmen	6.5	3.2	12.0	5.2	5.1
Insgesamt	9.1	6.3	3.7	1.3	-0.3
<i>Ausgaben</i>					
Vermögenseinkommen (Zinsen)	-4.5	24.3	35.2	42.7	7.3
Subventionen	57.5	-37.3	-11.1	20.8	-0.3
Übrige Transferleistungen	4.5	5.9	1.5	5.2	5.5
Bruttoinvestitionen	1.8	8.5	8.0	-3.3	-1.9
Insgesamt	7.3	4.1	2.7	2.9	2.7
Finanzierungssaldo in Relation zum BIP	-3.6	-2.5	-2.0	-2.7	-4.2

Anmerkungen: ¹Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde. ²Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. ³Einschließlich Nettozugang an Wertsachen. ⁴Selbstständigeneinkommen/Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen. ⁵Sparen in Prozent des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche). ⁶Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.

Abgeschlossen am 29. Dezember 2023

Impressum

Kiel Economics Research & Forecasting GmbH & CO. KG
Fraunhoferstr. 13
Wissenschaftszentrum
24118 Kiel

Vertreten durch die Geschäftsführung:

Dr. Carsten-Patrick Meier

Kontakt

Telefon: +49-431-530 3496

E-Mail: carsten-patrick.meier@kiel-economics.de

Registereintrag:

Eintragung im Handelsregister:

Registergericht: Amtsgericht Kiel

Registernummer: HRA 6670 KI

Steuernummer: 20 281 86659

Die Inhalte dieser Publikation wurden mit größter Sorgfalt erstellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität kann gleichwohl keine Gewähr übernommen werden. Die Publikation unterliegt dem deutschen Urheberrecht. Die Vervielfältigung, Bearbeitung, Verbreitung und jede Art der Verwertung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes bedürfen der Zustimmung von Kiel Economics.