

Bardt, Hubertus et al.

Research Report

Kein Aufschwung in Sicht: IW-Konjunkturprognose Frühjahr 2023

IW-Report, No. 19/2023

Provided in Cooperation with:

German Economic Institute (IW), Cologne

Suggested Citation: Bardt, Hubertus et al. (2023) : Kein Aufschwung in Sicht: IW-Konjunkturprognose Frühjahr 2023, IW-Report, No. 19/2023, Institut der deutschen Wirtschaft (IW), Köln

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/270765>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.



Kein Aufschwung in Sicht

IW-Konjunkturprognose Frühjahr 2023

IW-Kooperationscluster Makroökonomie und Konjunktur*

Köln, 27.03.2023

IW-Report 19/2023

Wirtschaftliche Untersuchungen,
Berichte und Sachverhalte



Herausgeber

Institut der deutschen Wirtschaft Köln e. V.

Postfach 10 19 42

50459 Köln

Das Institut der deutschen Wirtschaft (IW) ist ein privates Wirtschaftsforschungsinstitut, das sich für eine freiheitliche Wirtschafts- und Gesellschaftsordnung einsetzt. Unsere Aufgabe ist es, das Verständnis wirtschaftlicher und gesellschaftlicher Zusammenhänge zu verbessern.

Das IW in den sozialen Medien

Twitter

[@iw_koeln](https://twitter.com/iw_koeln)

LinkedIn

[@Institut der deutschen Wirtschaft](https://www.linkedin.com/company/institut-der-deutschen-wirtschaft)

Instagram

[@IW_Koeln](https://www.instagram.com/iw_koeln)

Ansprechpartner

Prof. Dr. Michael Grömling

Leiter des Kooperationsclusters

Makroökonomie und Konjunktur

groemling@iwkoeln.de

0221 – 4981-776

***Autoren**

Prof. Dr. Hubertus Bardt

Dr. Markus Demary

Prof. Dr. Michael Grömling

Dr. Ralph Henger

Dr. Tobias Hentze

Prof. Dr. Michael Hüther

Dr. Thomas Obst

Dr. Jochen Pimpertz

Thomas Puls

Dr. Thilo Schaefer

Holger Schäfer

Alle Studien finden Sie unter

www.iwkoeln.de

In dieser Publikation wird aus Gründen der besseren Lesbarkeit regelmäßig das grammatische Geschlecht (Genus) verwendet. Damit sind hier ausdrücklich alle Geschlechteridentitäten gemeint.

Stand:

März 2023

Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung	4
1 Positive Signale in der Bewährungsprobe – neue Risiken.....	5
2 Energiepreise weniger volatil, aber dauerhaft hoch	8
3 Restriktivere Geldpolitik und Risiken an den Finanzmärkten	10
4 Schwache Dynamik der Weltwirtschaft hält an	14
5 Schwache Inlandskonjunktur	22
6 Stabiler Arbeitsmarkt in Deutschland	29
7 Staatshaushalt bleibt im roten Bereich	31
8 Investitionen gegen eine Strukturkrise	33
Anhang	36
Literatur	37
Tabellenverzeichnis.....	39
Abbildungsverzeichnis.....	39

JEL-Klassifikation

E2 – Konsum, Sparen, Produktion, Investition, Arbeitsmarkt und der informelle Sektor

E3 – Preise, Konjunkturschwankungen und -zyklen

E5 – Geldpolitik, Zentralbank, Geld- und Kreditangebot

E6 – Wirtschaftspolitik; makroökonomische Aspekte öffentlicher Finanzen

Stichwörter: Konjunktur, Weltwirtschaft, Arbeitsmarkt, Staatshaushalt, Finanzmärkte

Zusammenfassung

Ein namhafter Aufschwung der deutschen Wirtschaft findet im Jahr 2023 nicht statt. Das reale Bruttoinlandsprodukt wird zwar nach der Winterpause im Jahresverlauf wieder zulegen. Das Konjunkturtempo wird zum Jahresende jedoch wieder nachlassen, wenngleich eine erneute Winterrezession derzeit nicht gesehen wird. Neuerliche Knappheiten an den Energiemärkten können für wiederkehrende Preisausschläge sorgen. Insgesamt bleibt die Dynamik hierzulande verhalten und dies spiegelt keine breit angelegte und zugkräftige Erholung nach den dreijährigen Beeinträchtigungen durch die Pandemie und die russische Invasion in der Ukraine wider. Folglich wird in diesem Jahr die Wirtschaftsleistung in Deutschland das Vorjahresergebnis nur um gut $\frac{1}{4}$ Prozent übertreffen.

Der wirtschaftliche Rahmen bleibt geprägt von den geopolitischen Unwägbarkeiten und ihren ökonomischen Folgen. Material- und Energiesorgen bestimmen weiterhin den unternehmerischen Alltag. Die Preisschwankungen bei Energie haben sich zwar beruhigt, doch das neue Kostenniveau wird weiterhin um ein Mehrfaches über den durchschnittlichen Preisen vor der Krise liegen. Die insgesamt schwache Gangart der Weltwirtschaft hält an und damit bleibt der Welthandel gezügelt. Für die Weltwirtschaft wird für 2023 ein Plus von 2 Prozent erwartet, der Welthandel wird nur um 1 Prozent wachsen. Hinzu kommen jüngst die Unsicherheiten hinsichtlich der Auswirkungen der vorerst noch bleibenden Inflation und der restriktiveren Geldpolitik auf Banken sowie die globalen Finanzmärkte. Das Zinsänderungsrisiko belastet die Fristentransformation der Banken, die in der Europäischen Währungsunion aber hinreichend robust sein dürften. Das bestimmt die Finanzierungsbedingungen der Realwirtschaft und die notwendige Erholung der Investitionen. Eine Rückkehr in die Niedriginflationsphase mit einer expansiv ausgerichteten Geldpolitik wie in den Jahren vor der Pandemie und dem Krieg ist jedenfalls vorerst nicht zu erwarten.

In Deutschland wird der Dienstleistungssektor in diesem Jahr infolge der inflationsbedingten Kaufkraftverluste einen leichten Rückgang zu verkraften haben. Einem voraussichtlich moderaten Zuwachs der Industrie steht ein weiterer Rückgang der Bautätigkeit gegenüber. Die Baukrise trägt ebenfalls zur Stagnation der Bruttoanlageinvestitionen bei. Die Ausrüstungsinvestitionen legen hierzulande vor dem Hintergrund des risikobehafteten Wirtschaftsumfelds nur schwach zu. Die Inflation belastet den privaten Konsum, denn Nachhol-effekte, Sparrücklagen und großvolumige fiskalische Entlastungen stehen nicht nochmal zur Verfügung. Stabilisierend wirkt der Arbeitsmarkt, der noch gut von der positiven Entwicklung in der zweiten Hälfte 2022 profitiert. Im Jahresverlauf 2023 entstehen jedoch keine nennenswerten Impulse. Die Beschäftigung bleibt auf Rekordstand, die Arbeitslosenquote steigt gleichwohl leicht auf knapp $5\frac{1}{2}$ Prozent an. Die Finanzierungslücke in der deutschen Staatskasse bleibt aufgrund der umfangreichen Energiepakete und der Zinswende mit gut 100 Milliarden Euro auf dem Niveau des Vorjahres. Der Schuldenstand erreicht mit 2,7 Billionen Euro einen Höchststand.

1 Positive Signale in der Bewährungsprobe – neue Risiken

Der Blick auf die deutsche Konjunktur hat sich in den letzten Monaten aufgehellt. War das Spätjahr 2022 noch von einer tiefen Besorgnis über die kurzfristige wirtschaftliche Entwicklung geprägt (Bardt et al., 2022; Grömling, 2022a), überwiegen im Frühjahr 2023 die positiven Signale. So fiel das Jahr 2022 trotz der vielfältigen Verunsicherungen und der enormen Preisanstiege im Gefolge der russischen Invasion in der Ukraine nicht so schlecht aus. Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) lag hierzulande um 1,8 Prozent über dem Vorjahresniveau und damit wieder leicht über der Wirtschaftsleistung des Jahres 2019. Ohne die Belastungen durch den Krieg wäre das Wirtschaftswachstum jedoch wahrscheinlich rund doppelt so hoch gewesen. Im europäischen Vergleich fiel das deutsche Wachstum im Jahr 2022 eher verhalten aus – der Euroraum legte um 3,5 Prozent zu.

Mit Blick auf die große Abgrenzung der Produktionsebene der Volkswirtschaft kamen die positiven Impulse im Jahr 2022 vorwiegend aus dem Dienstleistungssektor – etwa aus den Bereichen Handel, Gastgewerbe und Kultur. Nachholeffekte aufgrund der coronabedingten Einschränkungen in den Vorjahren erklären dies trotz der Kaufkraftverluste durch die Inflation. Dagegen stagnierte die Industrie insgesamt und die Bauwirtschaft verzeichnete das zweite Rezessionsjahr in Folge. Mit Blick auf die Nachfrageseite zeigte sich ebenfalls ein gemischtes Bild: Der Außenhandel bremste wegen der schwächeren Weltwirtschaft die deutsche Konjunktur spürbar ab. Während die realen Bruttoanlageinvestitionen stagnierten, lösten Nachholeffekte – gespeist durch pandemiebedingte Ersparnisse und staatliche Transfers – beim privaten Konsum einen Nachfrageschub aus. Nur dies und ein kräftiger Lageraufbau hielten die Konjunktur im Jahr 2022 über Wasser.

Nach vorne gerichtet signalisiert eine Reihe von Indikatoren, dass sich die Materialengpässe und Störungen in den Lieferketten allmählich entspannen. So ist zum Beispiel der Global Supply Chain Pressure Index, berechnet von der Federal Reserve Bank von New York, auf sein Normalniveau zurückgegangen. Auch die globale Logistik scheint den anspruchsvollen Lieferketten weit weniger im Weg zu stehen, als dies in den letzten beiden Jahren der Fall war. Das zeigt sich etwa am Container Freight Rate Index, der die Transportknappheiten und die damit einhergehenden Preiseffekte empirisch veranschaulicht. Vor diesem Hintergrund hat sich in den letzten Monaten die Erwartungshaltung der Unternehmen in Deutschland wieder verbessert. Nach den Tiefpunkten im Herbst 2022 liegen die Salden aus positiven und negativen Konjunkturbewertungen gemäß dem ifo Geschäftsklimaindex zumindest bei der Industrie und den Dienstleistern wieder im knapp positiven Bereich. Gleichwohl wäre es voreilig, die material- und transportbedingten Produktionsstörungen als vollständig behoben zu betrachten. Im Durchschnitt der Industrie berichteten laut ifo Institut im Februar 2023 noch immer rund 45 Prozent der befragten Industriefirmen von materialbedingten Produktionsproblemen – in der Automobil- und Elektroindustrie sowie im Maschinenbau waren es sogar über 70 Prozent (ifo, 2023a). Auch die Konjunkturumfrage des Instituts der deutschen Wirtschaft (IW) vom November 2022 (Bardt/Grömling, 2023) lieferte Hinweise auf nicht schnell vorübergehende Produktionsbarrieren: Fehlende Arbeitskräfte haben im Urteil der befragten Unternehmen die mit Abstand höchste Bedeutung für eingeschränkte Geschäftsprozesse. Cyber-Attacken stellen im betrieblichen Alltag eine zunehmende Gefahr und Herausforderung für die Produktions- und Geschäftsprozesse dar. Dieses Risiko hat gemäß der IW-Befragung mit der geopolitischen Lage spürbar an Bedeutung gewonnen. Weiterhin eingeschränkte Transport- und Logistikooptionen dürften gemäß der IW-Erhebung auch im laufenden Jahr die Produktionstätigkeit behindern. Ein unwägbares Risiko stellen die binnenwirtschaftlichen Transportwege dar. Die aktuellen Wasserstände in den (europäischen) Flüssen deuten auf mögliche Störungen in den Sommermonaten hin. Der Rhein markierte

aufgrund des milden Winters und des wenigen Schnees in den Alpen im Februar 2023 den niedrigsten Wasserstand in den letzten zwei Dekaden.

Eine positive Bedingung und eine Überraschung stellt die Entspannung auf den Energiemärkten seit dem Spätsommer 2022 dar. Die Energiepreise haben sich erheblich vermindert und die Gefahr einer Gasmangel-lage besteht in Deutschland bis zum kommenden Herbst nicht mehr. Freilich gilt es dabei zu berücksichtigen, dass infolge des bereits angesprochenen milden Winters, aber auch wegen der Produktionsrückgänge in den energieintensiven Industriebranchen in Deutschland der Energieverbrauch niedriger ausfiel. Dies hätte auch anders kommen können und es wäre unvorsichtig gewesen, auf diese günstige Entwicklung von in Teilen nicht gestaltbaren Rahmenbedingungen von vornherein zu setzen. Die Bedeutung des Wetters für den Energieverbrauch, aber auch die wetterbedingten Flusswasserstände in den europäischen Flüssen machen deutlich, dass klimatische Entwicklungen auch in fortgeschrittenen europäischen Volkswirtschaften von konjunktureller Bedeutung sind.

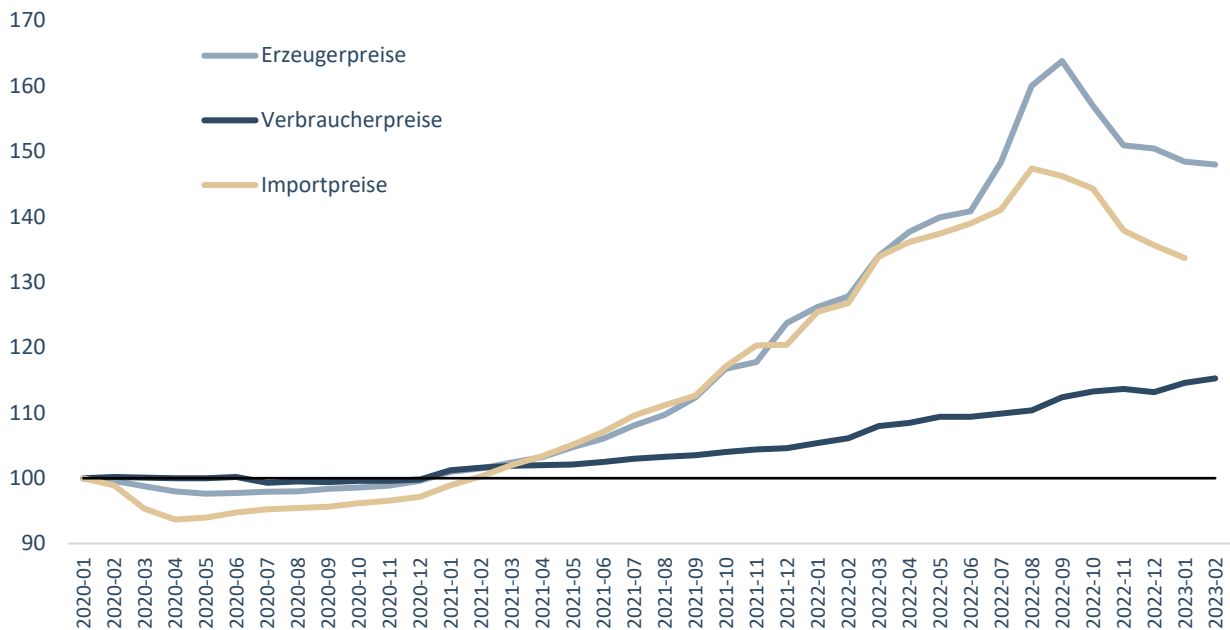
Die über die letzten Monate rückläufigen Rohstoff- und Energiepreise spiegeln in Teilen nicht nur die nachlassende Weltwirtschaft, sondern auch die bislang eher abgedämpfte Nachfrage von chinesischen Energieimporten wider. Jedenfalls machen sich die bisherigen Entlastungen hinsichtlich globaler Energie-, Transport- und Materialkosten in der binnenwirtschaftlichen Preisentwicklung bemerkbar. Abbildung 1-1 zeigt hierzu den Rückgang der deutschen Importpreise seit August 2022. Deren Entwicklung wurde in den letzten beiden Jahren maßgeblich durch die Situation an den internationalen Vorleistungs- und Energiemärkten bestimmt. Die Abbildung veranschaulicht zudem den über eine geraume Zeit sichtbaren Gleichlauf der Importpreise mit den inländischen Erzeugerpreisen für gewerbliche Produkte – und die daraus ableitbare importierte Inflation. Bei den Herstellerpreisen hat seit September 2022 – als sie um über 60 Prozent über dem Niveau von Anfang 2020 oder Anfang 2021 lagen – ebenfalls ein Rückgang eingesetzt. Damit haben sich die Veränderungsraten (im Vergleich zum Vorjahresmonat), die sich in der Spitze auf fast 50 Prozent beliefen, ebenfalls zurückgebildet. Trotz dieser einsetzenden Beruhigung lagen die Produzentenpreise in Deutschland zuletzt aber noch um knapp 50 Prozent über dem Vorkrisenniveau. Selbst wenn die Erzeugerpreise weiter deutlich sinken würden und im Jahresdurchschnitt 2023 beispielsweise um 10 Prozent unter dem Vorjahresniveau lägen, überträfen sie gleichzeitig das Preisniveau des Jahres 2019 um ein Drittel. Bis Februar 2023 hat sich die Trendwende bei den Import- und Erzeugerpreisen noch nicht im Verlauf der Verbraucherpreise niedergeschlagen. Diese stiegen bis zuletzt weiter an, wenngleich mit erheblich abgebremstem Tempo (Abbildung 1-1).

Trotz der zu beobachtenden Verbesserung von gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen verbleiben hohe geopolitische Risiken. Ein Ende der russischen Invasion in der Ukraine ist zum Prognosezeitpunkt nicht absehbar. Vielmehr ist zu befürchten, dass der Krieg und die damit einhergehenden Belastungen – Produktionsstörungen, Kostenschocks, Nachfrageausfälle und Sonderausgaben (z. B. für Militär und Sicherheit) – eine mittelfristige Herausforderung werden. Hinzu kommt die insgesamt undurchsichtige Position Chinas hinsichtlich Weltpolitik und Weltwirtschaft (Matthes, 2022; Hüther 2023a). Damit verharren die Inflationsrisiken infolge abrupter Energiepreisausschläge und Materialknappheiten und es bleiben Unwägbarkeiten mit Blick auf die Konsumkonjunktur. Volumige Nachholeffekte wie im Jahr 2022 dürften nicht nochmals auftreten. Zudem stehen coronabedingte Sparpolster nicht mehr zur Verfügung. Staatliche Transfers und Unterstützung begünstigen die Einkommenslage der privaten Haushalte – jedoch mit Opportunitätskosten: wachsende Staatsschulden, nicht eindeutige Wohlfahrtseffekte oder ein verändertes Staatsverständnis. Auch bleiben die mittelfristigen Auswirkungen der aktuellen Tariflohnpolitik abzuwarten. Trotz hoher Arbeitskostenanstiege deutet zumindest kurzfristig vieles auf einen robusten Arbeitsmarkt in Deutschland hin. Mittelfristig kommt

es jedoch auf die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen und der Arbeitsplätze an. Das gilt nicht nur für die Industrie, die in Teilen unter den hohen Energiekosten leidet, sondern auch für die Dienstleistungsökonomie.

Abbildung 1-1: Preisentwicklung in Deutschland

Saisonbereinigte Preisindizes mit Basis Januar 2020 = 100



Quellen: Deutsche Bundesbank; Institut der deutschen Wirtschaft

Die Unruhe an den Finanzmärkten im März 2023 nach dem Kollaps der US-amerikanischen Silicon Valley Bank (SVB) und der Probleme und Übernahme der Schweizer Bank Credit Suisse begründet neue globale Finanzmarkttrisiken. Diese könnten zumindest in den USA zu größeren Verwerfungen führen, da hier die Finanzmarktregulierung in der Trump-Ära auf das Niveau von vor der globalen Finanzmarktkrise von 2007 bis 2009 zurückgefahren wurde. Zwar bestehen die aktuellen Probleme nicht in Verbriefungsprodukten mit versteckten Risiken für die Bankbilanzen, jedoch halten alle Großbanken weltweit Anleihen in ihren Portfolios, die durch die Zinswende an Buchwert verlieren. Über diese gemeinsame Assetklasse sind die Bankenrisiken miteinander vernetzt. Gewisse Parallelen bestehen demnach zu der globalen Finanzmarktkrise vor 15 Jahren: Nachdem 2007 bekannt wurde, dass die Verbriefungstechnologie falsch angewandt worden war, entstand eine Misstrauensepidemie, die alle Finanzintermediäre betraf. Aktuell kann eine Misstrauensepidemie dadurch entstehen, dass Bewertungsverluste in den Anleiheportfolios infolge einer Zinswende zwar bekannt waren, die Zinserhöhung aber in ihrer Intensität nicht realistisch eingeschätzt wurde. Im Euroraum wurden weitreichende Schlüsse aus der früheren Bankenkrise gezogen. Die Institutionen der Bankenunion konnten etwa im Jahr 2017 mit der italienischen Banco Popolare eine systemrelevante Großbank ohne Verwerfungen für den Finanzmarkt abwickeln. Allerdings bestehen in der aktuellen Situation aufgrund der fehlenden Eigenkapitalunterlegung von Staatsanleihen erhebliche Zinsänderungsrisiken für die Banken.

Von besonderer Bedeutung ist die Entwicklung der Investitionen vor dem Hintergrund der hier aufgezeigten Rahmenbedingungen. Die russische Invasion in der Ukraine hat zu einer Neuorientierung bei den Investitionsplänen der Unternehmen in Deutschland geführt (Bardt/Grömling, 2022; Grömling/Kauder, 2023). Zum

Jahresbeginn 2022 bestand zunächst die gut begründete Zuversicht, dass sich nach zwei Jahren Corona-Schock das wirtschaftliche Leben und damit die Investitionstätigkeit wieder normalisieren würden. Zusätzliche Lieferstörungen und Sorgen vor Energieknappheit sowie zusätzliche Kostenschocs und erneute Nachfrageschocs infolge der hohen Inflation und der nachlassenden Weltwirtschaft belasten seit dem Frühjahr 2022 das Investitionsklima. Die gesamten Ausfälle allein bei den Ausrüstungsinvestitionen in Deutschland in den letzten drei Jahren dürften sich laut einer Modellrechnung des IW preisbereinigt auf rund 75 Milliarden Euro belaufen. Dazu wird als Orientierung eine kontrafaktische Lage simuliert, in der es die Pandemie und den Krieg nicht gegeben hätte (Grömling, 2022b). Diese geschätzte Größenordnung veranschaulicht einerseits die langfristig wirksamen Einbußen beim Kapitalstock dieser modernen Investitionsgüter und die damit verbundene langwierige Belastung für die künftige wirtschaftliche Entwicklung. Andererseits werden dadurch aber auch die massiven Investitionsbedarfe für die nächsten Jahre erkennbar. Der demografische Wandel, die ökologische Transformation des Wirtschaftslebens, die fortschreitende Digitalisierung und die geoökonomischen Restrukturierungen erfordern ungeachtet der Kriegswirren eine hohe Investitionstätigkeit in der laufenden Dekade (Hüther, 2023b).

2 Energiepreise weniger volatil, aber dauerhaft hoch

Die Füllstände der Gasspeicher in Deutschland sind zum Ende des Winters 2022/2023 hoch, sodass keine akute Gasmangellage droht. Industrie und Haushalte haben weniger verbraucht. Das gilt für Deutschland und die Nachbarländer, sodass Deutschland deutlich weniger Gas weitergeleitet hat als in den letzten Jahren. Die Preisschwankungen bei Gas und Strom haben sich zwar beruhigt, doch das neue Preisniveau liegt um ein Mehrfaches über den durchschnittlichen Preisen in den Jahren vor der Krise. Energieintensive Unternehmen, beispielsweise in der Aluminium- und Chemieindustrie, haben ihre Produktion bereits gedrosselt und es ist nicht absehbar, dass sie wieder komplett hochfahren werden.

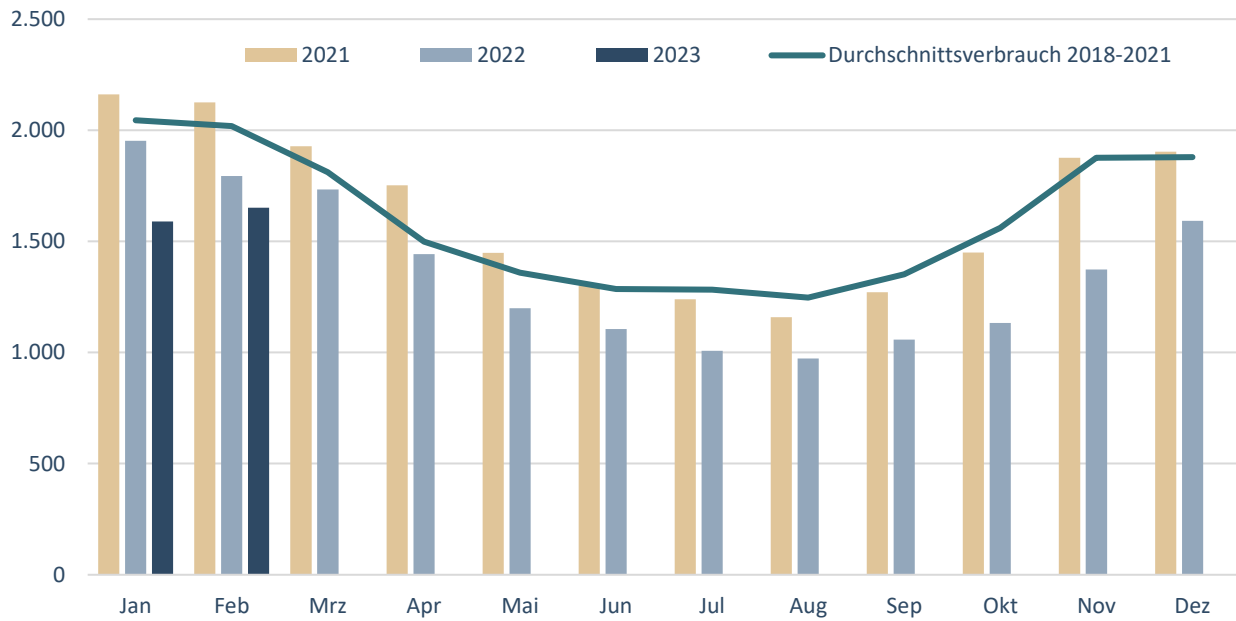
Die Gasverbraucher in Deutschland sind gut durch den Winter gekommen, denn die drohende Mangellage konnte vermieden werden. Mitte März 2023 waren die deutschen Gasspeicher noch zu fast zwei Dritteln gefüllt. Beigetragen haben dazu drei Faktoren:

1. **Einsparungen der Gasverbraucher in Deutschland.** Die Einsparungen bei den privaten Haushalten sind in größerem Ausmaß dem milden Wetter zuzuschreiben als Verhaltensanpassungen. Temperaturbereinigt lag der Haushaltsverbrauch nach BDEW-Berechnungen (2023) um gut 5 Prozent niedriger als im vorigen Winter. Deutliche Einsparungen gab es bei der deutschen Industrie (Abbildung 2-1). Laut IEA-Schätzungen (2023) sind für mehr als die Hälfte des Verbrauchsrückgangs der Industrie Produktionseinschränkungen verantwortlich. Diese sind nicht auf eine mangelnde Verfügbarkeit von Gas zurückzuführen, was Mitte des vergangenen Jahres noch befürchtet wurde, sondern auf die massiv gestiegenen Preise. Besonders energieintensive Industrien wie die Aluminiumproduktion und die Chemieindustrie mussten ihre Produktion zurückfahren, weil sie die gestiegenen Kosten nicht an ihre Kunden weitergeben konnten.
2. **Die Erhöhung der nicht russischen Gasimporte.** Den Wegfall der russischen Lieferungen ab Herbst 2022 konnten gestiegene Importe aus Norwegen und den Niederlanden zwar nicht kompensieren. Doch mit der Inbetriebnahme von mehreren schwimmenden Flüssiggas-Terminals, die inzwischen in Wilhelmshaven, Lubmin und Brunsbüttel eine Anbindung an das deutsche Gasnetz erhalten haben, sind neue Importkapazitäten entstanden. Bisher ist das Volumen der LNG-Einspeisung noch gering und machte bis Mitte März 2023 weniger als die inländische Förderung aus.

3. **Die Reduktion der Ausfuhren, also der Weiterleitung von Gas in die Nachbarländer.** Weitaus bedeutender für die Abwendung einer Mangellage in diesem Winter in Deutschland war jedoch, dass die Gasflüsse aus Deutschland in die Nachbarländer um fast die Hälfte reduziert werden konnten.

Abbildung 2-1: Gasverbrauch der deutschen Industrie

Monatlicher Durchschnittsverbrauch der leistungsgemessenen Gaskunden in Gigawattstunden/Tag



Quellen: Bundesnetzagentur, Trading Hub Europe; Institut der deutschen Wirtschaft

Schon bis zum nächsten Winter soll die LNG-Einspeisung deutlich erhöht werden, sowohl an den schon vorhandenen als auch über weitere Flüssiggasterminals. Die Unsicherheit im Hinblick auf eine mögliche Gasmanngelage im nächsten Winter ist dadurch etwas abgeschwächt, wenn auch nicht gebannt. Denn ein kälterer Winter, der auch den Gasbedarf in den Nachbarländern erhöht, würde nicht nur höhere Verbräuche in Deutschland bedeuten, sondern auch die Durchleitungsverpflichtungen erhöhen. Demnach sind erneut steigende Preise gegen Ende des Jahres 2023 plausibel, zumal die weltweite LNG-Nachfrage voraussichtlich wieder zunimmt. Besonders China könnte nach einer deutlicheren Erholung von den pandemiebedingten Beschränkungen als stärkerer LNG-Nachfrager auf dem Weltmarkt auftreten.

Nach den enormen Preisausschlägen bei Gas und in der Folge bei Strom im Lauf des Jahres 2022 sind die Preise Anfang des Jahres 2023 wieder gesunken und weniger volatil. Sowohl die aktuellen Preise als auch die Futures-Preise stabilisieren sich allerdings auf einem um ein vielfach höheres Niveau als in den Jahren vor Beginn der Energiepreiskrise. Das liegt nicht zuletzt daran, dass Flüssiggas schon aufgrund der Notwendigkeit der Verflüssigung und Regasifizierung teurer ist als Pipelinegas. Die Energiepreisbremsen der Bundesregierung mildern die Auswirkungen zwar ab, sind aber an eine Reihe von Bedingungen geknüpft und können bei energieintensiven Unternehmen noch beihilferechtliche Prüfungen erfordern. Gerade Großabnehmer von Gas oder Strom konnten in der Vergangenheit zum Teil deutlich geringere Preise vereinbaren als das durch die Preisbremsen für 70 Prozent des Vorjahrsverbrauchs veranschlagte Niveau. Zudem haben Unternehmen, die nicht nur stark gestiegene Energiekosten zu verkraften haben, sondern auch im Wettbewerb mit Konkurrenten außerhalb Deutschlands und Europas stehen, deren Kosten nicht im gleichen Maß gestiegen sind, kaum Möglichkeiten, diese Kosten an ihre Kunden weiterzugeben. Wenn diese auf günstigere Anbieter

ausweichen können und höhere Preise hierzulande nicht durchsetzbar sind, ist es für Unternehmen teilweise teurer zu produzieren als die Produktion in Deutschland einzustellen. In der Folge kam es bereits zu einer Drosselung der Produktion von Aluminium, Ammoniak und anderen energieintensiven Sparten. Da das deutsche Energiepreisniveau im Vergleich zu anderen Ländern weiterhin hoch ausfallen wird, steht zu befürchten, dass Unternehmen ihre Produktion nicht wieder profitabel hochfahren können. Damit geht möglicherweise Wertschöpfung an deutschen Standorten dauerhaft verloren (Hüther, 2023b).

Die Energiekosten waren auch in der Vergangenheit in Deutschland höher als beispielsweise in den USA. Allerdings ist die Kostendifferenz derzeit weitaus höher als in den Jahren vor der Energiepreiskrise. Hinzu kommen bürokratische Hürden bei der Inanspruchnahme der Energiepreisminderungen oder bei Förderprogrammen zur Umstellung auf klimafreundliche Produktionsverfahren. Dagegen hat die Biden-Administration mit ihrem Inflation Reduction Act (IRA) in den USA umfangreiche und unbürokratische Steuererleichterungen für klimafreundliche Technologien beschlossen (Hüther/Matthes, 2023). Mit dem Net Zero Industry Act versucht die Europäische Kommission nun, ihrerseits gegenzusteuern, und setzt dabei auf vereinfachte Zugänge zu Förderprogrammen und eine Qualifikationsoffensive.

3 Restriktivere Geldpolitik und Risiken an den Finanzmärkten

Verschiedene Inflationsindikatoren deuten darauf hin, dass sich der Kostendruck zwar legt, aber die Preise nun in der Breite ansteigen. Dies legt nahe, dass eine Rückkehr in die Niedriginflationsphase mit einer expansiv ausgerichteten Geldpolitik wie in den Jahren vor der Pandemie nicht zu erwarten ist. Die neue Normalität wird hingegen aus moderaten Inflationsraten und einer strafferen Geldpolitik bestehen. Banken geraten durch die aktuelle Geldpolitik zunehmend unter Druck. Die fehlende Eigenkapitalunterlegung von Staatsanleihen stellt ein Risiko für die Stabilität des Finanzsektors dar.

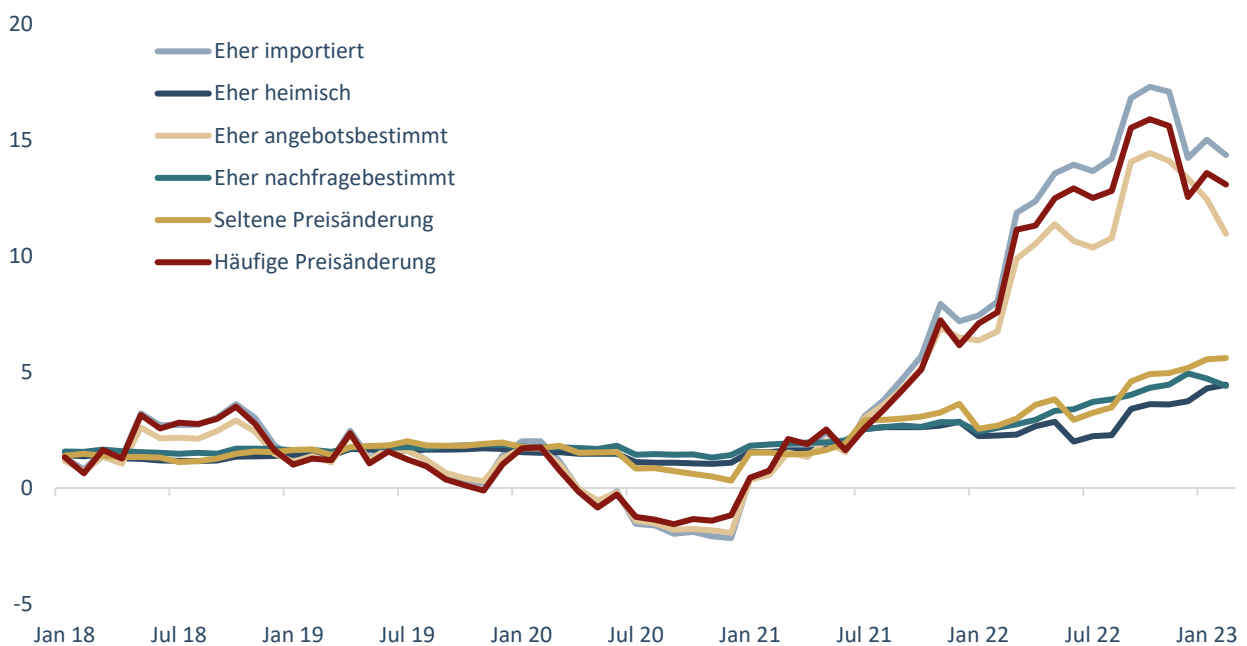
Aus den Ursprungsdaten des Preisindex der Lebenshaltung können mithilfe des Wägungsschemas und weiterer Datenquellen Preisindizes erstellt werden, die verschiedene Inflationsursachen, beispielsweise Kostendruck, besser widerspiegeln. So kann der Preisindex mithilfe einer von der Federal Reserve Bank of Atlanta und der Federal Reserve Bank of Cleveland entwickelten Methodik in Indizes unterteilt werden, welche die Preisentwicklung von Waren und Dienstleistungen nach der Häufigkeit der Preisänderungen darstellen (Bryan/Meyer, 2010). Zudem können mithilfe der Einfuhrstatistik Preisindizes für eher importierte und eher heimisch erzeugte Waren und Dienstleistungen konstruiert werden (Demery/Zdrzalek, 2022). Nach einer Methodik der Federal Reserve Bank of San Francisco können Preisindizes für eher angebotsbestimmte und eher nachfragebestimmte Güter erstellt werden (Shapiro, 2022).

Zwischen einzelnen Indizes zeigen sich recht hohe Korrelationen. In Abbildung 3-1 sind zum einen die Inflationsraten für Deutschland auf Basis der Indizes für größtenteils importierte Waren und Dienstleistungen, für größtenteils durch die Angebotsseite bestimmte Preise für Waren und Dienstleistungen sowie für Waren und Dienstleistungen mit häufigen Preisänderungen dargestellt. Während alle drei Indizes seit Beginn des Jahres 2021 gemeinsam ansteigen, zeigt sich seit Ende des Jahres 2022 ein Rückgang bei allen drei Preisindizes. Der Rückgang spiegelt vor allem eine Entspannung in den teilweise sehr stark angespannten Lieferketten im internationalen Handel sowie die Beruhigung bei den Energiepreisen wider. Trotz des Rückgangs befinden sich alle drei Indizes bei den Zuwachsraten immer noch im zweistelligen Bereich.

Abbildung 3-1 zeigt zum anderen die Preisindizes für nicht importierte Waren und Dienstleistungen, für eher nachfragebestimmte Güter sowie für Waren und Dienstleistungen mit nur seltenen Preisveränderungen. Im Gegensatz zu den vorherigen drei Indizes weisen diese einen ungebrochenen Aufwärtstrend auf. Bryan und Meyer (2010) weisen darauf hin, dass der Preisindex der Güter mit nur seltenen Preisänderungen ein Indikator für die Dauer einer Inflationsphase ist. Während die zuerst genannten Indikatoren ein Ende der angebotsbestimmten und importierten Inflation andeuten, zeigen sich Hinweise für ein Weiterbestehen einer nachfragebestimmten und heimischen Inflation. Diese Indikatoren deuten also auf Zweitrundeneffekte der mittlerweile nachlassenden Kostendruckinflation hin.

Abbildung 3-1: Komponenten der Inflationsraten in Deutschland

Veränderung der Verbraucherpreise nach Gütertypen gegenüber Vorjahr in Prozent



Eigene Berechnungen auf Basis von Bryan/Meyer (2010), Demary/Zdrzalek (2022) und Shapiro (2022).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft

Für eine Prognose der Inflation zeigen sich Futures-Preise als vorlaufende Indikatoren geeignet, wie die verschiedenen Regressionsmodelle für Deutschland in Tabelle 3-1 belegen. Für die Regressionsanalyse werden die Jahreswachstumsraten der Futures-Preise gebildet und auf die jährliche Veränderung des Verbraucherpreisindex für Deutschland regressiert. Es werden diejenigen Laufzeiten der Futures gewählt, deren Preise möglichst nahe an den Spotpreisen liegen.

Ein Regressionsmodell mit den um sechs Monate (Lag 6) verzögerten Preisen für Weizen, Zucker, Baumwolle und Erdgas weist ein Bestimmtheitsmaß von 0,875 auf. Höhere Werte von über 0,9 können mit um zwölf Monate (Lag 12) verzögerten Futures-Preisen erreicht werden. Die Hinzunahme von Frachtraten ergibt keine statistisch signifikanten Koeffizienten, da sowohl die Futures-Preise als auch die Frachtraten angespannte Lieferketten als gemeinsamen unbeobachtbaren Faktor aufweisen, der zur Multikollinearität beiträgt. Auch ein Modell nur mit den jeweils um sechs und zwölf Monate verzögerten Weizen- und Erdgaspreisen erklärt einen sehr hohen Teil der Inflation in Deutschland. Dies liegt daran, dass Lebensmittel und Heizkosten einen

großen Teil der Lebenshaltungskosten ausmachen und zudem Weizen als Vorprodukt für verarbeitete Lebensmittel sowie Erdgas zum Heizen kurzfristig nicht substituierbar sind.

Tabelle 3-1: Effekte von Futures-Preisen auf die Inflation in Deutschland

Regressionskoeffizienten für verschiedene Modell mit der Veränderungsrate der Verbraucherpreise als abhängige Variable

	Modell 1	Modell 2	Modell 3	Modell 4	Modell 5	Modell 6
Konstante	1,263** (7,275)	1,803** (11,152)	1,679** (4,576)	1,724** (5,570)	1,274** (8,171)	1,398** (17,644)
Weizenpreis (Lag 6)	0,068** (6,232)				0,043** (4,301)	
Weizenpreis (Lag 12)		0,083** (5,122)		0,219** (12,338)	0,064** (4,330)	0,011** (3,502)
Zuckerpreis (Lag 6)	-0,002 (-0,202)				-0,004 (-0,258)	
Zuckerpreis (Lag 12)		0,037** (4,968)			0,010 (0,796)	
Baumwollpreis (Lag 6)	0,031** (3,168)					
Baumwollpreis (Lag 12)		0,0348** (3,546)				-0,000 (-0,086)
Erdgaspreis (Lag 6)	0,004** (3,006)		0,013** (8,807)		0,004** (4,320)	
Erdgaspreis (Lag 12)		0,004** (2,861)			0,005** (4,720)	0,010** (12,126)
Frachtraten (Lag 6)			0,010* (2,237)			
Frachtraten (Lag 12)				-0,008 (-1,961)		
F-Statistik	96,005	137,868	143,340	81,315	138,455	71,186
Bestimmtheitsmaß	0,875	0,918	0,670	0,831	0,946	0,452

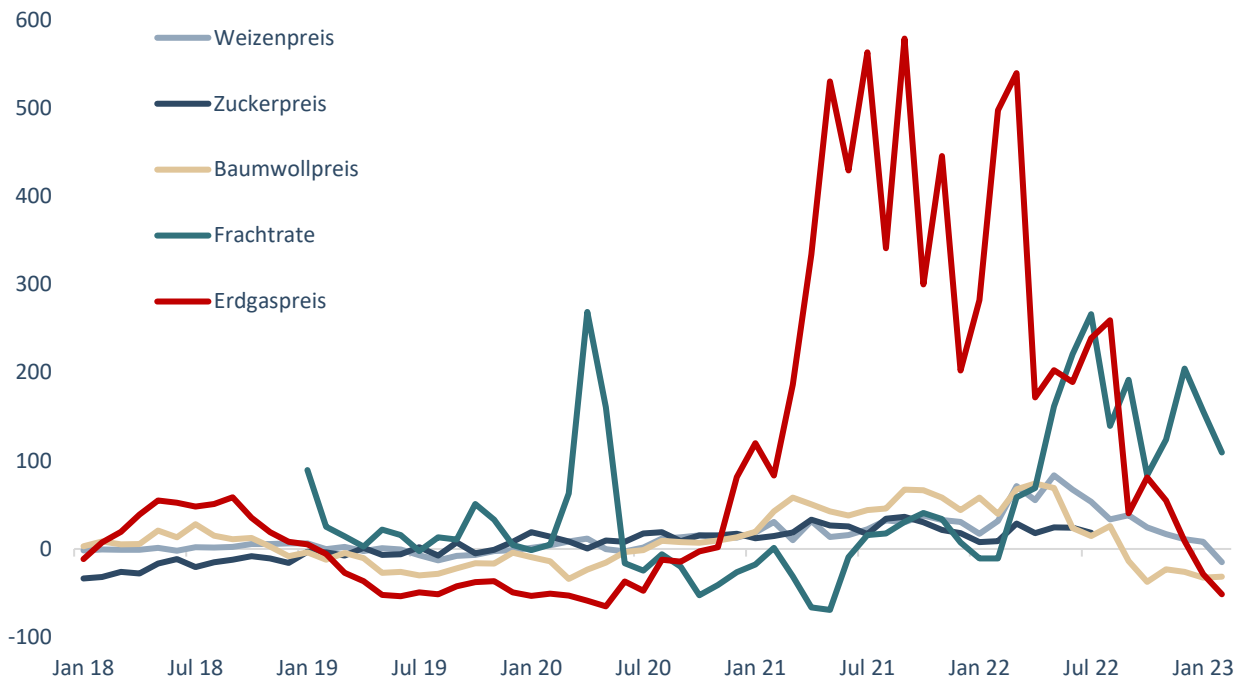
t-Statistik in Klammern, */** statistisch signifikant mit einer Fehlerwahrscheinlichkeit von 5 / 1 Prozent. Eigene Berechnungen auf Basis von Macrobond-Daten.

Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft

Auf Basis des Regressionsmodells (6) wird eine Inflationsrate von gut 4 Prozent für das Jahr 2023 in Deutschland prognostiziert, während Modell (4) eine Steigerung der Lebenshaltungskosten von 10 Prozent prognostiziert. Ein Grund für die divergierenden Prognosen beider Modelle sind die unterschiedlichen Entwicklungen der Datenreihen. Während sich die Zuwachsraten der Preise für Erdgas und Weizen entspannt haben, weisen die Frachtraten nach wie vor hohe Zuwachsraten auf (Abbildung 3-2). Die anderen Regressionsmodelle können aufgrund der Datenverfügbarkeit und der kürzeren Lagstruktur nicht länger als sechs Monate in die Zukunft prognostizieren. Armstrong (2001) empfiehlt bei der Combining-Forecast-Methode eine Gleichgewichtung unterschiedlicher Prognosemodelle. Somit ergibt der Durchschnitt über die beiden Modellprognosen eine jahresdurchschnittliche Inflationsrate von 7 Prozent für Deutschland im Jahr 2023. Dies geht allerdings mit einer hohen Prognoseunsicherheit einher.

Abbildung 3-2: Ausgewählte Futures-Preise mit einem Effekt auf die Inflation

Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: Macrobond; Institut der deutschen Wirtschaft

Auf Basis der teilweise persistenten Inflationsentwicklung ist vorerst nicht mit einer Rückkehr der Inflationsraten zu Werten unterhalb des Inflationsziels von 2 Prozent zu rechnen. Damit ist aber auch nicht mit einer Rückkehr zur Geldpolitik von vor der Corona-Krise zu rechnen. Mit dieser Strategie hatten die Zentralbanken beabsichtigt, die niedrigen Inflationsraten mithilfe von Niedrigzinsen und massiven Wertpapierkäufen auf ihrem Zielwert hin anzuheben. Es deutet vielmehr vieles darauf hin, dass die neue geldpolitische Welt jener Welt der 1980er Jahre ähnelt. Hier sind Zentralbanken bestrebt, moderat hohe Inflationsraten mit einer straffen Geldpolitik in die Nähe des angestrebten Zielwerts von 2 Prozent zu bringen.

Von der Finanzierungsseite ist daher damit zu rechnen, dass nicht nur die Zeit der günstigen Finanzierungsbedingungen vorbei ist. Auch können die aktuellen Probleme im Finanzsektor dazu führen, dass die Kreditversorgung nicht mehr reibungslos verlaufen wird, sofern weitere Banken von der Krise erfasst werden. Um weitere Erschütterungen im Finanzsektor zu vermeiden, ist deshalb erst einmal mit einem Ende der Zinserhöhungen durch die Zentralbanken zu rechnen.

Es wurde bereits darauf hingewiesen, dass derzeit gewisse Parallelen zur globalen Finanzmarktkrise von 2007/2009 bestehen. Damals waren die Bankbilanzen durch Verbriefungsprodukte weltweit vernetzt und mit der falschen Handhabung der Verbriefungstechnologie entstand eine Misstrauensepidemie, die alle Finanzintermediäre erfasste. Derzeit erleben wir eine Anpassung der Finanzindustrie an die steigenden Zinsen, die zu Bewertungsverlusten in den Anleiheportfolios führt. Darüber besteht aktuell eine Vernetzung der Banken. Zwar waren Bewertungsverluste infolge der Zinswende erwartbar, offensichtlich haben jedoch die Banken das Ausmaß der Inflation und der damit verbundenen Zinsanstiege nicht gesehen.

Schief lagen wie bei der US-amerikanischen Silicon Valley Bank und der Schweizer Bank Credit Suisse sind bislang nicht auf europäische Banken übertragbar. Zum einen hat die EU als Reaktion auf die globale Finanzmarktkrise vor 15 Jahren und die darauf folgende Banken- und Staatsschuldenkrise im Euroraum die Finanzmarktregulierung und die zuständigen Institutionen gestärkt. So hat das Single Resolution Board (SRB) als Teil der Bankenunion im Jahr 2017 erfolgreich die italienische Banco Popolare durch Verkauf an die spanische Bank Santander vom Markt genommen, ohne dass dies zu negativen Rückwirkungen an den Finanzmärkten geführt hat. Zum anderen stehen beim Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) unter Einhaltung des europäischen Beihilferechts Instrumente zur Rekapitalisierung von Banken zur Verfügung. Im Gegensatz dazu haben die USA unter der Trump-Administration die vorher erfolgte Bankenregulierung zurückgefahren. Dabei wurde die makroprudenzielle Ausrichtung von Regulierung und Abwicklung abgeschafft und durch eine rein mikroprudenzielle Ausrichtung ersetzt. Auch bei der Schieflage der Credit Suisse wurde auf eine Abwicklung verzichtet, obwohl entsprechende Instrumente zur Verfügung gestanden hätten. Für den neuen Eigner UBS besteht eine Too-Big-to-Fail-Problematik durch die Übernahme der Credit Suisse, sofern für die übernommene Bank keine Aufspaltung in eine Good Bank und eine Bad Bank angestrebt und die Abwicklung der Bad Bank umgesetzt wird.

In der EU verfügen die Banken über recht hohe Eigenkapitalquoten, sodass sie auch in Rezessionszeiten noch weiter die Wirtschaft mit Krediten versorgen können. Sowohl während der Corona-Pandemie als auch während der bisherigen Energiekrise hat sich deshalb die höhere Eigenkapitalausstattung der Banken als vorteilhaft erwiesen. Das deutsche Bankensystem ist aufgrund seiner drei Säulen aus Sparkassen, Genossenschaftsbanken und privaten Banken weniger krisenanfällig, da nicht alle drei Säulen im gleichen Umfang von der Krise betroffen sind. So traf die globale Finanzmarktkrise von 2007/2009 vor allem Großbanken und Landesbanken, während Sparkassen, Genossenschaftsbanken und private Regionalbanken kaum betroffen waren. Aktuell weisen die Sparkassen und Genossenschaftsbanken eine deutlich höhere Eigenkapitalrentabilität und deutlich höhere bilanzielle Eigenkapitalquoten auf im Vergleich zu Großbanken und Landesbanken. Auch wenn die EU hier besser aufgestellt zu sein scheint, darf nicht übersehen werden, dass die regulatorische Eigenkapitalunterlegung von Staatsanleihen nicht konsequent umgesetzt wurde. Damit besteht die Gefahr, dass erhebliche Zinsänderungsrisiken in den Anleiheportfolios ungedeckt sein könnten.

4 Schwache Dynamik der Weltwirtschaft hält an

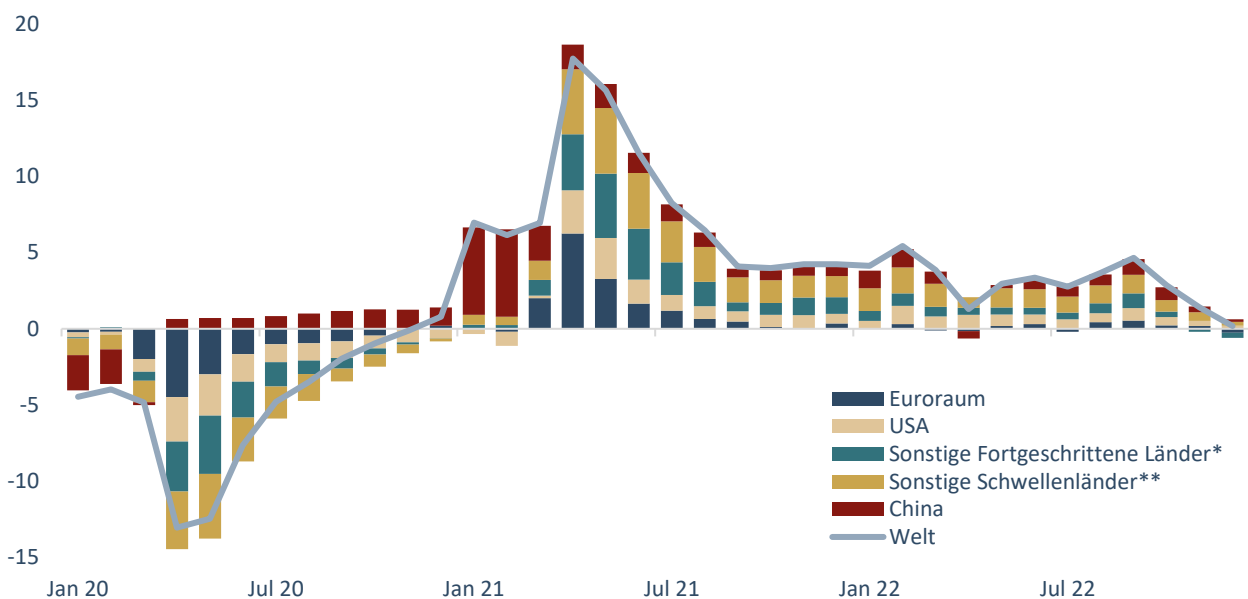
Die Aussichten für die Weltkonjunktur bleiben aufgrund der problematischen geopolitischen Lage, der bestehenden Energieknappheiten und der hartnäckig hohen Inflationsraten eingetrübt. Allerdings deuten die sinkenden Energiepreise und verschiedene Vorlaufindikatoren auf eine Verbesserung im makroökonomischen Umfeld hin. Nachfragestimulierung kommt durch die erneute Öffnung Chinas sowie die gut laufende amerikanische Volkswirtschaft. In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften sorgen steigende Leitzinsen und begrenzte fiskalische Spielräume insgesamt für eine verhaltene Wachstumsdynamik. Für die Weltwirtschaft wird für das Jahr 2023 ein Zuwachs in Höhe von 2 Prozent erwartet, der Welthandel wird um 1 Prozent wachsen.

Die Expansion der **Weltwirtschaft** ist unter dem Einfluss hoher Energiekosten, hartnäckig hoher Inflationsraten und großer geopolitischer Unsicherheiten zum Stillstand gekommen (Abbildung 4-1). So ist die Wachstumsrate der globalen Industrieproduktion von 4,7 Prozent im September 2022 deutlich auf 0,2 Prozent im Dezember 2022 gesunken. Vor allem eine nachlassende Konjunktur in China und in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften sorgte für eine Verlangsamung der globalen Wachstumsdynamik. Gleichwohl expandierte

die Produktion in den südostasiatischen Ländern und in Lateinamerika kräftig. Somit trugen die sonstigen Schwellenländer insgesamt positiv zur Wachstumsrate der Weltproduktion bei. In den USA erzeugte die Industrieproduktion ebenfalls durchweg positive Wachstumsbeiträge im Jahr 2022. Vom Euroraum kamen dagegen kaum positive Impulse im vergangenen Jahr; viermal trug diese Wirtschaftsregion negativ zur Wachstumsrate der globalen Industrieproduktion bei. Auch beim **Welthandel** ist eine Phase des Abschwungs aufgrund der hohen geopolitischen Unsicherheiten und der Neuordnung der Handelsbeziehungen nach dem Ausbruch des Kriegs in der Ukraine eingetreten. So sank die monatliche Wachstumsrate seit September 2022 kontinuierlich auf zuletzt 0,9 Prozent im Dezember 2022 (im Vergleich zum Vormonat). Allerdings ist der Welthandel insgesamt im Jahr 2022 noch um über 3 Prozent im Vergleich zum Vorjahr 2021 gewachsen (s. Tabelle 5-1). Befürchtungen hinsichtlich potenzieller Handelsabhängigkeiten, geopolitischer Spannungen und mehr Protektionismus vonseiten Chinas und der USA belasten den internationalen Handel weiterhin. Die gewünschte Stärkung der Resilienz von Lieferketten und die Sicherung strategischer Autonomie kann durchaus zu einem weiteren Abschwung des Welthandels führen.

Abbildung 4-1: Entwicklung der Weltwirtschaft

Wachstum der globalen Industrieproduktion gegenüber Vorjahr in Prozent sowie Beiträge der Länder/Regionen zum Wachstum der globalen Industrieproduktion in Prozentpunkten



*Ohne Euroraum und USA. Asiatische Industrieländer, Mittel- und Osteuropa, Dänemark, Japan, Kanada, Norwegen, Schweden, Schweiz, Vereinigtes Königreich. **Ohne China. Lateinamerika, Südostasiatische Schwellenländer, Brasilien, Indien, Russland und Türkei.

Quellen: CPB; Institut der deutschen Wirtschaft

Zuletzt haben diverse Stimmungsindikatoren für Unternehmen und Konsumenten weltweit eine **Verbesserung der Perspektiven** angedeutet. Die Einkaufsmanager-Indizes für die Gesamtwirtschaft (PMI) lagen im Februar 2023 in allen hier betrachteten Volkswirtschaften über der Expansionsschwelle von 50. Ein Blick auf die PMI für das Verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor zeigt, dass die Verbesserung vor allem durch die Dienstleistungen getrieben wird, bei denen der PMI in allen betrachteten Volkswirtschaften deutlich über 50 liegt. Im Verarbeitenden Gewerbe stieg der PMI über die Expansionsschwelle in Italien und China. In China lag der PMI im Februar 2023 bei 51,6 Punkten und damit auf dem höchsten Wert seit dem Frühjahr

2021. Auch beim Blick auf das Konsumvertrauen zeigt sich Anfang 2023, dass die Richtung wieder nach oben zeigt, wenn auch noch verhalten in den USA oder in Japan. Die enormen Preissteigerungen für Energieträger stellen aber weiterhin die energieintensiven Industrien vor große Herausforderungen. Hohe Produktionskosten belasten die Unternehmen und die Überwälzung höherer Preise auf die Verbraucher reduziert die Kaufkraft der privaten Haushalte. Darüber hinaus verschlechtern die geldpolitischen Straffungen in vielen Währungsräumen die Finanzierungsbedingungen und dämpfen die private Nachfrage. Hinzu kommt, dass die hohen Inflationsraten zwar zurückgehen, die Phase der Disinflation könnte aber länger anhalten. Somit ist die aktuelle Stimmungsverbesserung eher als Rekalibrierung der Erwartungen zu verstehen.

Mit der Abschwächung des internationalen Warenhandels hat sich der Druck auf die **globalen Lieferketten** deutlich zurückgebildet. Der Global Supply Chain Pressure Index (GSCI), ein Maß für die Anspannung in den weltweiten Lieferketten, geht seit Frühjahr 2022 kontinuierlich zurück und ist erstmalig seit Mitte 2019 wieder unter einen Wert von 0 gefallen. Damit lag der GSCI im Februar 2023 unter seinem historischen Durchschnittswert.

Die internationalen Frachtraten der Containerschiffe sind ebenfalls deutlich gefallen. Dadurch gehen die Lieferkettenstörungen und der Kostendruck beim Welthandel sukzessive zurück. In der Vergangenheit hat sich die **Entwicklung des Güterverkehrs** als guter Frühindikator für die konjunkturelle Entwicklung erwiesen. Nimmt man die Entwicklung des Hochseeverkehrs in den letzten Monaten als Indikator, so zeichnet sich jedoch wieder ein negativer Trend ab. Der Welthandel zur See besteht aus drei Marktsegmenten: Massengutfrachter (Bulkler), Tanker und Containerschiffe. Das wichtigste Marktsegment stellt dabei die Containerschiffahrt dar und gerade in diesem Segment zeichnet sich ein deutlicher Nachfragerückgang ab. Die Containerschiffahrt war zunächst von der Pandemie stark beeinträchtigt. Im Jahr 2021 waren zeitweise bis zu 15 Prozent der weltweiten Transportkapazität für Container in Staus gebunden. Das führte zu einem starken Nachfrageüberhang und die Preise für Containertransporte vervielfachten sich. Die Staus verursachten zudem einen deutlichen Nachholbedarf, sodass die Nachfrage nach Transportleistung im Jahr 2021 bei sich entspannender Stauung ungewöhnlich hoch blieb. Im Jahr 2022 ging die Nachfrage dann zurück und brach im letzten Quartal weltweit ein. Sehr stark betroffen waren Europa und Nordamerika. Vergleicht man den Containerumschlag in europäischen Häfen des Jahres 2022 mit dem Jahr 2019, dann zeigt sich ein erheblicher Rückgang bei den Ex- und Importen. Der Handelsrückgang fällt mit dem Beginn des russischen Überfalls auf die Ukraine zusammen und hat sich im Januar 2023 fortgesetzt. Auffällig sind die hohen Importrückgänge zum Jahresende 2022, die auf eine sehr schwache Nachfrage durch die Abnehmer in Europa hindeuten. Möglicherweise erklärt sich dies unter anderem aus Lagerbeständen. Dieser Befund beruht auf der Anzahl der umgeschlagenen Container. Betrachtet man jedoch die Umschlagszahlen der großen Häfen mit größerer Detailtiefe, dann zeigt sich, dass der Handelsrückgang durch die Containerzahlen wohl unterschätzt wird. So meldete Europas größter Hafen in Rotterdam für das Jahr 2022 einen Umschlagsrückgang bei den Standardcontainern im Vergleich zum Jahr 2019 (zum Vorjahr) von 2,5 Prozent (5,5 Prozent). Die per Container umgeschlagene Tonnage sank aber um 8,7 Prozent (9,6 Prozent). Besonders ausgeprägt war diese Differenz beim Export, wo die umgeschlagene Tonnage sogar um 13,1 Prozent (12,8 Prozent) sank (Port of Rotterdam, 2023). Die Erklärung für dieses Missverhältnis liegt im vermehrten Umschlag von Leercontainern, die nach Ostasien verschifft wurden. Im Sommer 2021 herrschte noch ein echter Containermangel. Heute gehen Branchendienste von etwa 6 Millionen „unbeschäftigten“ Containern aus, welche die Abstellflächen in Asien überlaufen bringen. Der weltgrößte Containerhafen in Shanghai hat bereits damit begonnen, leere Container in kleinere Häfen auszulagern, da die Exportmenge derzeit nicht ausreicht, um die zurücklaufenden Leercontainer neu zu

befüllen (Caixin Global, 2023). Alles in allem zeigt sich hier ein deutlicher Rückgang der Handelsmengen, was als negatives Vorzeichen für die globale Entwicklung in den kommenden Monaten gesehen werden kann.

Tabelle 4-1: Eckdaten der IW-Auslandsprognose

Veränderung des realen BIP und des realen Welthandels gegenüber Vorjahr in Prozent

	2022	2023
Euroraum	3,5	½
Frankreich	2,6	½
Italien	3,8	¾
UK	4,1	-½
USA	2,1	¾
China	3,0	4
Japan	1,0	1
Weltwirtschaft¹⁾	3,0	2
Welthandel²⁾	3,2	1

1) In US-Dollar. 2) Realer Güterhandel in Abgrenzung von CPB. 2023: Prognose Institut der deutschen Wirtschaft.

Quellen: CPB; Eurostat; nationale Statistiken; Weltbank; Institut der deutschen Wirtschaft

Darüber hinaus bestehen **Abwärtsrisiken für die Weltkonjunktur**. Die Lage am europäischen Gasmarkt hat sich aufgrund ungewöhnlich milder Temperaturen, gefüllter Speicher und einer sinkenden Nachfrage nach Flüssiggas zuletzt entspannt. Es wäre aber verfrüht, hier von einer Entwarnung zu sprechen. So gelang die Befüllung der Speicherstände unter anderem noch durch die russischen Gaslieferungen bis zu ihrem Ausfall im August 2022. Diese Lieferungen müssen durch entsprechende Flüssiggaslieferungen im Jahr 2023 ausgeglichen werden. Hinzu kommt, dass die Wirtschaft in China wieder anzieht und sich die globale Nachfrage nach Flüssiggas erhöht. Die Versorgungslage kann also im Winter 2023/2024 als kritisch eingestuft werden. Es ist davon auszugehen, dass die Preise für Gaslieferungen deutlich über dem Vorkrisenniveau in Europa bleiben. Die damit verbundene Gefahr von Produktionsausfällen betrifft vor allem die europäische Industrie. In den gasintensiven Industrien waren in der Europäischen Union (EU) bereits deutliche Produktionsrückgänge im zweiten Halbjahr 2022 zu verzeichnen (Küper/Obst, 2023). Vor diesem Hintergrund haben sich die Aussichten für die Weltkonjunktur weiter eingetrübt (Tabelle 4-1). Für das Wachstum der **Weltwirtschaft** wird für das Jahr 2023 ein Zuwachs in Höhe von 2 Prozent erwartet. Der **Welthandel** wird 2023 preisbereinigt um 1 Prozent wachsen. Für das Jahr 2024 wird eine Verbesserung der Rahmenbedingungen gesehen, die hauptsächlich beim Handel positiv ins Gewicht fallen könnten. Die Weltwirtschaft insgesamt dürfte aber weiterhin eine anhaltende Schwächephase erleben.

Die folgenden **Länderanalysen** wurden mithilfe des Global Economic Model von Oxford Economics erstellt. Dabei wurden eigene Annahmen getroffen und in das makroökonomische Weltwirtschaftsmodell entsprechend eingebaut. Das Modell ist in der kurzen Frist keynesianisch, sodass nachfragebedingte Veränderungen, etwa beim privaten Konsum, die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in der kurzen Frist entscheidend beeinflussen. In der langfristigen Betrachtung ist das Modell monetaristisch und die wirtschaftliche Entwicklung

wird maßgeblich durch Angebotsfaktoren wie Kapitalstock oder Produktivität beeinflusst. Für den Euroraum basiert die vorliegende IW-Prognose auf eigenen Setzungen von weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen, das Aggregat ergibt sich über die gewichteten BIP-Wachstumsraten aller Mitgliedstaaten des Euroraums, von denen hier nur Frankreich und Italien explizit in der Prognose betrachtet werden.

Die **USA** befanden sich im ersten Halbjahr 2022 zwar noch in einer technischen Rezession – das preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigte BIP ging in zwei aufeinanderfolgenden Quartalen jeweils gegenüber dem Vorquartal zurück. Im dritten und vierten Quartal 2022 kehrte die Wachstumsdynamik jedoch mit Schwung zurück. Insgesamt wuchs die amerikanische Volkswirtschaft im Jahr 2022 um 2,1 Prozent und startete mit einem statistischen Überhang von fast 1 Prozent in das Jahr 2023. Vor allem der sehr robuste Arbeitsmarkt – trotz Leitzinserhöhungen der US-Notenbank Fed auf fast 5 Prozent – spricht dafür, dass die bereits für sicher gehaltene Rezession im Jahr 2023 ausbleiben wird. Es wird hier davon ausgegangen, dass die Arbeitslosenquote leicht auf 4 ½ Prozent zum Jahresende 2023 ansteigt, da die seit Anfang 2022 starken Leitzinserhöhungen der FED noch im System wirken und weiterhin über verschlechterte Finanzierungsbedingungen zu negativen Effekten bei der privaten Investitionstätigkeit – vor allem im Häusermarkt – führen werden. Der private Verbrauch schwächt sich insgesamt im Vergleich zum Jahr 2022 deutlich ab, bleibt aber in den ersten beiden Quartalen 2023 im positiven Bereich. Die Industrieproduktion ist im Januar 2023 leicht angestiegen, allerdings seit Herbst 2022 insgesamt rückläufig. Nach zwei Jahren mit starken Zuwachsraten wird davon ausgegangen, dass in diesem Jahr die Industrieproduktion an Fahrt verliert. Die private Investitionstätigkeit dürfte den Tiefpunkt Ende 2022 erreicht haben und in diesem Jahr wieder leicht zu nehmen. Gestützt wird sie dabei durch die weiterhin expansive Fiskalpolitik in den USA, zum Beispiel durch den Inflation Reduction Act (IRA) mit einem Umfang von 380 Milliarden US-Dollar. Auch wenn die protektionistischen Elemente des IRA in Europa Sorgen ausgelöst haben (Matthes/Hüther, 2023), führt das Programm zu Opportunitäten und potenzieller Nachfrage im Ausland. So hat sich die USA auf der Exportseite Deutschlands als Handelspartner im Jahr 2022 bereits deutlich nach oben abgesetzt. Im vergangenen Jahr gingen mit 156 Milliarden Euro so viele Ausfuhren in die USA wie nie zuvor. Für 2023 wird ein Wachstum der US-Wirtschaft von ¾ Prozent erwartet.

Die restriktiven Maßnahmen der Fed scheinen in den USA bei der Inflationsbekämpfung zu wirken. Seit dem Sommer 2022 sank die Inflationsrate durchgehend von rund 9 Prozent auf 6 Prozent im Februar 2023. Positiv zu bewerten ist auch die weiter steigende Partizipationsrate und das dadurch steigende Arbeitsangebot sowie eine Abschwächung der Lohndynamik. Das könnte dazu führen, dass die Fed bei zukünftigen Zinserhöhungen vorsichtiger vorgeht. Aktuell belastet aber vor allem die plötzliche Insolvenz der Silicon Valley Bank die US-Perspektiven. Die damit verbundene Frage nach Marktbewertungen und Bankenstabilität in den USA könnte zu einem abwartenden Vorgehen beitragen. Viele Marktteilnehmer erwarten somit, dass die FED nach dem leichten Zinsschritt im März vorsichtiger agieren wird, um die Finanzmärkte zu stabilisieren. Zum jetzigen Zeitpunkt wird in der vorliegenden Prognose weder von einer systemischen Bankenkrise in den USA noch von direkten Ansteckungsgefahren für Europa ausgegangen. Der Leitzins in den USA wird noch einmal um 25 Basispunkte angehoben und damit bei 5 Prozent Ende 2023 liegen. Die Disinflation in den USA schreitet langsam voran und sollte sich Ende 2024 wieder dem Niveau der Zielinflationsrate annähern.

In **China** stehen die Zeichen nach dem Überwinden der Null-Covid-Politik und einem Abklingen der Pandemie wieder auf Wachstum. Nachdem die chinesische Volkswirtschaft im Jahr 2022 nur um 3 Prozent gewachsen ist, startet das Jahr 2023 mit einem deutlichen statistischen Überhang von über 1 Prozent. Der weiterhin schlecht laufende Immobilienmarkt, der sowohl die Investitionstätigkeit eindämmt als auch die Vermögensseite der privaten Haushalte schwächt, bremst auch die Binnenkonjunktur. Die schwache globale Nachfrage

belastet ebenfalls die Wachstumsdynamik im Land. Allerdings deuten viele Stimmungsindikatoren auf positive Rückpralleffekte nach den Null-Covid-Lockdowns hin. So ist der PMI für die Gesamtwirtschaft sprunghaft auf über 54 Punkte im Februar 2023 angestiegen, im Verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor liegt er deutlich über der Expansionsschwelle. Damit dürften die gesamten Investitionen (staatlich und privat) im Jahr 2023 zunehmen, getragen durch die weiterhin expansive öffentliche Investitionstätigkeit. Auch die Industrieproduktion wird nach einem schwachen Jahr 2022 wieder an Fahrt gewinnen. Der staatliche Konsum sollte ebenfalls expansiv wirken. Beim privaten Konsum hängt die Entwicklung von vielen Faktoren ab. Einerseits wird erwartet, dass die Nachholeffekte infolge der Lockdowns hier zu einem deutlichen Auftrieb führen. Andererseits hat sich die Vermögenssituation vieler privater Haushalte aufgrund der Abschreibungen im Immobilienmarkt verschlechtert und der Arbeitsmarkt ist nach wie vor durch die Pandemie geprägt. Beides belastet die Entwicklung der verfügbaren Einkommen. Hinzu kommt, dass die Bevölkerung das erste Mal seit 60 Jahren geschrumpft ist und zunehmend altert. Der private Konsum wird auf Jahressicht zunehmen, aber erst deutlich im zweiten Halbjahr 2023 an Fahrt aufnehmen. Die Inflation war zuletzt stabil bei 2 Prozent. Zusammen mit einem starken US-Dollar, der aber seinen Höhepunkt letztes Jahr erreicht haben sollte, wird die People's Bank of China (PBOC) den Leitzins bei unter 3 Prozent beibehalten. Abwärtsrisiken ergeben sich durch die Zunahme der geopolitischen Spannungen mit den USA und Chinas weiterer Rolle im Ukraine-Krieg. China zeigt sich zunehmend protektionistisch und versucht zum Beispiel, sich mit der Dual Circulation Strategy unabhängig von globalen Wertschöpfungsketten zu machen und gleichzeitig Wachstum über den Binnenmarkt zu stärken. Insgesamt wird von einer schwachen Entwicklung der chinesischen Exporte im Jahr 2023 ausgegangen. Die chinesische Wirtschaft dürfte im Jahr 2023 um 4 Prozent wachsen.

In **Japan** hatte sich die Industrieproduktion in der zweiten Jahreshälfte und der Dienstleistungssektor sich insgesamt im Jahr 2022 erholt. Steigende Energie- und Lebensmittelpreise sowie ein schwacher Yen haben aber auch dort zunehmend die binnenwirtschaftliche Nachfrage belastet. Die japanische Volkswirtschaft ist somit 2022 nur um 1 Prozent gewachsen. Das Konsumentenvertrauen bleibt – trotz eines weiterhin sehr robusten Arbeitsmarkts mit einer Arbeitslosenquote von 2,5 Prozent – auf niedrigem Niveau. Die Verbesserung des gesamtwirtschaftlichen PMI im Februar 2023 auf 51,1 Punkte war vor allem auf die Zunahme im Dienstleistungssektor zurückzuführen. Es wird davon ausgegangen, dass der private Konsum in diesem Jahr mit etwas mehr als 1 Prozent nur etwa halb so stark wie im Jahr 2022 zunimmt. Vor allem im zweiten Halbjahr 2023 verliert der private Verbrauch an Fahrt. Im April 2023 endet die Amtszeit des derzeitigen Notenbankchefs Kuroda, was zu einer Kurskorrektur bei der Geldpolitik führen könnte. Sein Nachfolger Ueda befindet sich in einer schwierigen Lage. Nach Jahrzehnten einer deflationären Entwicklung liegt die Inflation am aktuellen Rand bei mehr als 4 Prozent. Ueda hält sich aber bedeckt und bisher hält die Bank of Japan an Ihrer Zinskurvenkontrolle fest. Sollten steigende Preise die japanische Zentralbank zum raschen Kurswechsel zwingen, wären Marktturbulenzen möglich. Die Inflationsrate dürfte im zweiten Halbjahr 2023 aufgrund nachlassender Importpreise und fehlendem Lohndruck wieder auf ein Niveau von 2 Prozent zurückgehen. Die staatlichen und privaten Investitionen sollten in diesem Jahr wieder ansteigen, nachdem sie im Jahr 2022 um 0,8 Prozent nachgaben. Die Aussichten für die Industrieproduktion sind trister. Von Dezember 2022 auf Januar 2023 ist die Industrieproduktion deutlich um 4 Prozent eingebrochen. Es zeichnet sich durch den schwachen PMI im Verarbeitenden Gewerbe unterhalb der Expansionsschwelle von 50 eine nachlassende globale Nachfrage ab. Weiterhin ist in Japan von erhöhten Flüssiggaspreisen auszugehen, die dort auch die Produktion belasten. Entsprechend wird eine stagnierende Industrieproduktion im Jahr 2023 erwartet. Sie sollte erst im zweiten Halbjahr 2023 wieder ansteigen, nachdem sie in den ersten beiden Quartalen jeweils sinkt. Insgesamt wird eine gedämpfte Konjunktur mit einem Wachstum von 1 Prozent im Jahr 2023 erwartet.

Im **Vereinigten Königreich** hat die Wachstumsdynamik nachgelassen. Im dritten Quartal 2022 schrumpfte die britische Volkswirtschaft leicht, im vierten Quartal stagnierte sie. Damit hat das Land immer noch nicht das Niveau der Wirtschaftsleistung von vor der Corona-Krise erreicht. Die anhaltende politische Unsicherheit und schlechtere Finanzierungsbedingungen schwächen das Vertrauen der Investoren und Verbraucher. Aufgrund des schwachen Konsumklimas und der nach wie vor hohen Inflationsraten von 10 Prozent wird von einem Rückgang des privaten Konsums um knapp 1 Prozent im Jahr 2023 ausgegangen. Im Gefolge der weiterhin restriktiven Geldpolitik der Bank of England, die zuletzt im Februar 2023 den Leitzins auf 4 Prozent erhöht hat, ist von einem Anstieg der Arbeitslosenrate auf 4 ½ Prozent bis Ende 2023 auszugehen. Außerdem wird das Land weiterhin durch weitflächige Streiks lahmgelegt. Die industrielle Produktion wird 2023 um mehr als 3 Prozent schrumpfen. Die Investitionen werden im Jahr 2023 leicht nachgeben. Die Inflation dürfte im Jahr 2023 bei knapp 7 Prozent liegen. Auch wenn der Höchststand bei den Leitzinserhöhungen mit 4,25 Prozent in diesem Jahr erreicht sein könnte, werden sich die bereits getroffenen Zinserhöhungen in der Volkswirtschaft bremsend auswirken. So ist vor allem am Häusermarkt ein deutlicher Anstieg der Hypothekenzinsen zu erwarten. Häuserpreise könnten fallen und es ist zu erwarten, dass die Aktivität am Immobilienmarkt sehr schwach ausfallen wird. Höhere Zinszahlungen für Schulden verringern außerdem die verfügbaren Einkommen für den Konsum und reduzieren die Ausgabenspielräume der englischen Regierung. Auch der Brexit wirkt nach wie vor durch verringerte Produktivität und schlechtere Handelsbedingungen. Allerdings macht die potenzielle Nordirland-Einigung Hoffnung auf mehr Handel und neue Investitionen. Die Exporte werden dennoch nur schwach im Jahr 2023 wachsen, nachdem sie im Jahr 2022 noch kräftig um über 10 Prozent zunahmen. Insgesamt geht die vorliegende Prognose von einer milden Rezession aus. Das reale BIP des Vereinigten Königreichs sinkt im Jahresdurchschnitt 2023 um ½ Prozent.

Die Wirtschaft im **Euroraum** hat sich im Jahr 2022 besser als erwartet entwickelt und ist insgesamt um 3,5 Prozent gewachsen. Allerdings stagnierte der Euroraum im vierten Quartal 2022. Die Folgen des russischen Angriffskriegs auf die Ukraine belasten weiterhin den Ausblick. Vor allem drei Themen werden entscheidend für die wirtschaftliche Entwicklung in diesem Jahr sein. Erstens gefährdet die Energiekrise die Wettbewerbsposition von europäischen Unternehmen nachhaltig. Auch wenn die Energiepreise gegen Ende 2022 deutlich zurückgegangen sind, zeigen Küper und Obst (2023) die bereits deutlichen Auswirkungen auf die energieintensiven Branchen (Chemie und Metallherzeugung) für Deutschland und in der EU. So ist die energieintensive Produktion in Deutschland im Lauf des Jahres 2022 um fast 20 Prozent eingebrochen, in der Chemieindustrie sogar um fast 30 Prozent. Ein umfangreiches Zurückfahren der Produktion in den energieintensiven Industriezweigen hat also bereits stattgefunden. Einige Anlagen haben zudem die Produktion komplett eingestellt.

Zweitens belasten die weiterhin hohen Inflationsraten. Auch wenn diese in den meisten Ländern ihren Höhepunkt überschritten haben sollten, deutet sich an, dass die Inflation im Euroraum aufgrund von Zweitrundeeffekten am Güter- und Arbeitsmarkt auch im Jahr 2023 hoch bleiben wird. Die EZB ist somit noch nicht am Ziel angelangt, obwohl sie die Leitzinsen seit Juli 2022 in mehreren Schritten auf insgesamt 3,5 Prozent angehoben hat. Die Kerninflationsrate, die mit 5,6 Prozent im Februar 2023 auf dem höchsten Niveau seit Beginn der Währungsunion liegt, deutet bereits an, dass die Disinflation persistenter sein könnte als zunächst angenommen (s. Abschnitt 3). Hohe Lohnforderungen in Deutschland oder in den Niederlanden, zum Teil im zweistelligen Bereich, erhöhen die Gefahr einer Lohn-Preis-Spirale, ausgehend von den exogenen Energiepreisschocks in den vergangenen beiden Jahren. In Frankreich stieg die Inflationsrate zuletzt wieder leicht an. Somit ist davon auszugehen, dass die EZB den Leitzins auf bis zu 4 Prozent im Jahr 2023 anheben wird. Eine dadurch zunehmend restriktive Geldpolitik belastet die einzelnen Volkswirtschaften. Sie verschlechtert

weiterhin die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen und dämpft die Konsumnachfrage. All dies bremst die gesamtwirtschaftliche Nachfrage ab und erhöht die Wahrscheinlichkeit, dass der Euroraum auf eine Stagnation zusteuert.

Drittens steigt die Gefahr einer zunehmenden Abwanderung wichtiger Industrien oder zumindest eine deutliche Verschiebung der Investitionen in nicht europäische Länder (Grömling et al., 2022). Wesentliche Treiber dafür sind die genannten verschlechterten Wettbewerbsbedingungen durch die Energiepreisschocks als auch das IRA-Programm der USA, das bereits die Investitionspläne von Unternehmen im Halbleitersbereich (z. B. Intel) oder in der Batterieproduktion (z. B. VW, Northvolt) beeinflusst hat. Beides sind wichtige Schlüsselindustrien für eine erfolgreiche Energiewende in Europa. Dies hat die Europäische Kommission veranlasst, ein eigenes Wirtschaftsprogramm zur Förderung der Investitionen in „grüne“ Technologien und den Ausbau erneuerbarer Energien vorzulegen. Insgesamt dürften die Investitionen und die Industrieproduktion im Jahr 2023 trotz aller politischer Anstrengungen leicht sinken. Die verbesserte Energielage und bisherige staatliche Hilfsmaßnahmen haben zur Stimmungswende beigetragen. Der PMI für die Gesamtwirtschaft lag im Februar 2023 bei 52 Punkten, vor allem getrieben durch einen Anstieg im Bereich Dienstleistungen. Somit wird eine Rezession in diesem Jahr für den Euroraum nicht erwartet und das reale BIP legt um ½ Prozent zu.

In **Frankreich** hat sich die Wirtschaft im Jahr 2022 insgesamt mit einer Wachstumsrate von 2,6 Prozent gut entwickelt. Staatliche Entlastungsmaßnahmen konnten die Preisdynamik deutlich dämpfen. Frankreich hatte im Jahr 2022 mit 5,3 Prozent eine vergleichsweise niedrige Inflationsrate im Euroraum (8,4 Prozent). Der französische Konsum dürfte sich im Lauf des Jahres 2023 erholen, aber insgesamt nur minimal zulegen. Eine gute Arbeitsmarktlage und eine dynamische Lohnentwicklung sprechen trotz hoher Inflationsraten für eine gewisse Stabilität beim privaten Verbrauch. Die französische Wirtschaft bekommt die Auswirkungen des Kriegs in der Ukraine durch eine nachlassende globale Nachfrage zu spüren. Bei den Exporten ist von einem positiven Verlauf auszugehen, dieser wird aber deutlich schwächer als im Jahr 2022 ausfallen. Anhaltende Streiks gegen die Rentenreform belasten die französische Wirtschaft. Die Investitionen werden zwar von öffentlicher Seite gestützt, aber fallende private Investitionen im Verlauf des Jahres 2023 führen insgesamt zu einer Investitionspause in diesem Jahr. Der Staatskonsum wirkt weiterhin expansiv. Für Frankreich wird 2023 ein Wachstum von ½ Prozent prognostiziert.

Übertroffen wurde Frankreich im Jahr 2022 von **Italien** mit einer Wachstumsrate von 3,8 Prozent. Dort entwickelte sich die Volkswirtschaft sehr positiv, gestützt durch eine dynamische private Investitionstätigkeit und den wiederkehrenden Tourismus. Die jährliche Wachstumsrate des realen BIP lag damit oberhalb der durchschnittlichen Wachstumsrate des Euroraums. Zum Teil beruht dies auf Sondereffekten. So haben staatliche Programme Investitionen in die Energieeffizienz im Gebäudesektor massiv gefördert. Die hohe Wachstumsrate bei den Investitionen aus dem Jahr 2022 wird das Land dieses Jahr nur schwer erreichen können, dennoch bleibt es auf Investitionskurs mit einem Zuwachs von insgesamt etwa 1,7 Prozent. Diese Entwicklung wird vor allem weiterhin von den öffentlichen Investitionen getragen. Das Land profitiert stark von Fördergeldern aus dem NextGenEU-Programm. Die privaten Investitionen sollten dieses Jahr aber leicht sinken. Die Arbeitslosenrate liegt seit Sommer 2022 bei rund 8 Prozent. Die Inflation ist weiterhin rückläufig. Sie liegt aber noch bei mehr als 9 Prozent, mit einer zunehmenden Kerninflationsrate. Allerdings könnte die Inflation in Italien im europäischen Vergleich dieses Jahr deutlich stärker sinken, da die Zweitrundeneffekte über den Arbeitsmarkt weniger stark ausgeprägt sind. Die Lohndynamik hat zwar zuletzt etwas zugenommen, liegt aber auf Jahressicht eher auf dem Niveau der Zielinflationsrate von 2 Prozent. Damit kann erwartet werden, dass es beim privaten Verbrauch durchaus nochmal Rücksetzer im zweiten Halbjahr 2023 geben kann. Auf

Jahressicht steigt der Konsum jedoch leicht an. Die Vorlaufindikatoren (PMI) deuten auf eine Verbesserung der Lage hin, vor allem im Verarbeitenden Gewerbe liegt Italien im Gegensatz zu den anderen betrachteten fortgeschrittenen Volkswirtschaften oberhalb der Expansionsschwelle. Damit kann von einem leicht positiven Wachstum bei den Exporten ausgegangen werden. Aufgrund nachlassender Investitionen und der schwindenden Kaufkraft der privaten Haushalte resultiert ein schwächeres Wachstum im Jahr 2023 in Höhe von $\frac{3}{4}$ Prozent.

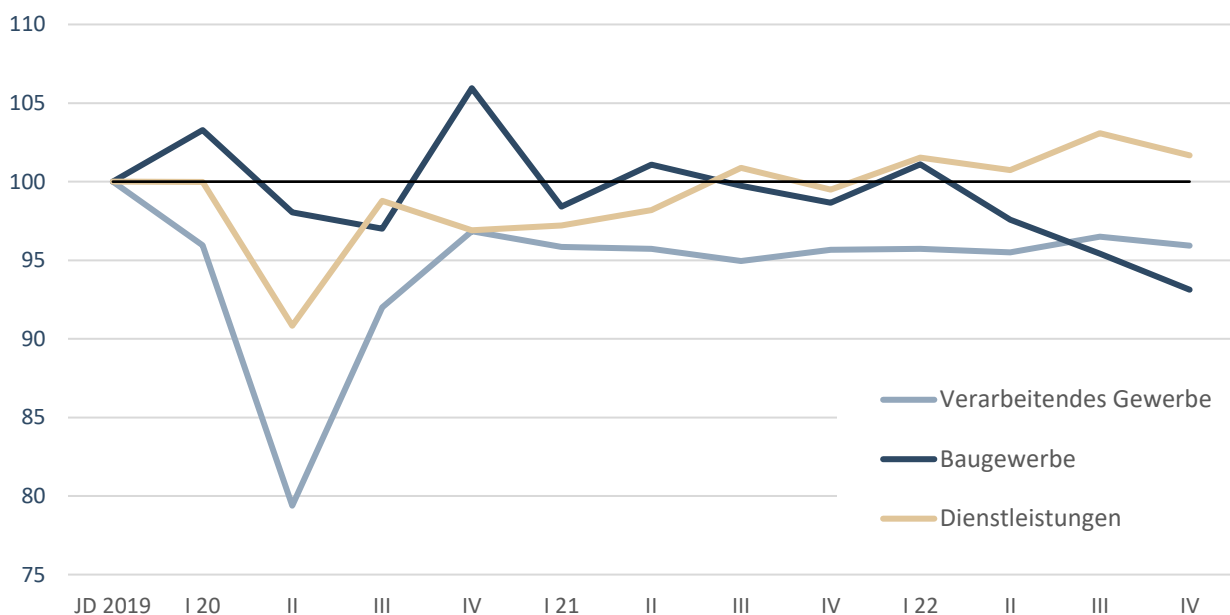
5 Schwache Inlandskonjunktur

Das reale BIP wird in Deutschland im Jahr 2023 nur um gut $\frac{1}{4}$ Prozent über dem Vorjahresniveau liegen. Hier schlägt sich auch die geringere Anzahl an Arbeitstagen nieder. Infolge der Kaufkraftverluste wird der Dienstleistungssektor einen leichten Rückgang verbuchen. Dem moderaten Zuwachs der Industrie steht ein weiterer Rückgang der Bautätigkeit gegenüber. Die Baukrise trägt ebenfalls zur Stagnation der Bruttoanlageinvestitionen bei. Die Ausrüstungsinvestitionen legen zu, aber schwach. Verwendungsseitig belastet die Inflation den privaten Konsum in diesem Jahr.

Trotz der multiplen Verunsicherungen und zusätzlichen Anpassungslasten im Gefolge der russischen Invasion in der Ukraine lag die Wirtschaftsleistung in Deutschland im Jahr 2022 um 1,8 Prozent über dem Vorjahresniveau. Nach dem starken Auftakt im ersten Quartal hat das konjunkturelle Tempo jedoch spürbar nachgelassen und im vierten Quartal ging das preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigte BIP um 0,4 Prozent gegenüber dem Vorquartal zurück. Abbildung 5-1 zeigt, dass hinter diesem gesamtwirtschaftlichen Verlauf zum Teil ganz unterschiedliche Branchenkonjunktoren stehen:

Abbildung 5-1: Entstehungsseite in Deutschland

Preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigte Bruttowertschöpfung; Jahresdurchschnitt 2019 = 100



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft

- Mit Blick auf das Jahresergebnis 2022 kamen aus dem **Dienstleistungssektor**, mit seinem Gewicht von gut 70 Prozent an der gesamtwirtschaftlichen Wirtschaftsleistung, insgesamt gesehen die stärksten Konjunkturimpulse. Die reale Bruttowertschöpfung lag hier um fast 3 Prozent über dem Vorjahresniveau. Vorwiegend können dies Nachholeffekte aufgrund der coronabedingten Einschränkungen in den Vorjahren erklären – trotz der im Jahresverlauf anwachsenden Kaufkraftverluste durch die Inflation. Die Schubkraft 2022 entstand im Besonderen in den Bereichen Handel, Gastgewerbe und Sonstige Dienstleister (z. B. Kultur und personenbezogene Dienste) und dabei vor allem im dritten Quartal. Auch im Bereich der Informations- und Kommunikationsdienste war wie bereits im Vorjahr ein kräftiger Impuls zu verzeichnen. Bei den Unternehmensdienstleistungen war zwar mit Blick auf den Jahresdurchschnitt ein Zuwachs von 2,7 Prozent zu sehen, im Jahresverlauf war in diesem Dienstleistungssegment jedoch nur noch eine Stagnation zu beobachten. Nach vorne gerichtet dürfte, wie bereits im vierten Quartal 2022 angelegt und dabei vor allem sehr stark bei den Sonstigen Dienstleistern erkennbar, die derzeit hohe Teuerung die konsumnahen Dienstleistungssektoren im Jahr 2023 spürbar belasten und die reale Wertschöpfung wird hier voraussichtlich das Vorjahresergebnis deutlich unterschreiten. Allein bei den öffentlichen Dienstleistungen sowie bei den Informations- und Kommunikationsdiensten sind 2023 moderate Zuwächse zu erwarten. Diese reichen zur Kompensation aber nicht aus und somit fällt das konjunkturstützende Moment der Dienstleistungsökonomie insgesamt in diesem Jahr weg.
- Die **Industrie** tritt nun schon seit dem vierten Quartal 2020 mehr oder weniger auf der Stelle. Auf Basis der preisbereinigten Bruttowertschöpfung folgt daraus eine hartnäckige Produktionslücke gegenüber dem Vorkrisenniveau (Jahresdurchschnitt 2019) in Höhe von fast 5 Prozent. Das entspricht mehr oder weniger auch dem Stand auf Basis der Industrieproduktion im Januar 2023. Insgesamt waren innerhalb der deutschen Industrie in den letzten drei Jahren unterschiedliche Konjunkturen zu beobachten und entsprechend weichen die aktuellen Produktionsniveaus vom Vorkrisenstatus ab: Große Defizite gegenüber der Jahresproduktion 2019 waren zum Jahresbeginn 2023 etwa in der Automobilindustrie mit knapp 14 Prozent und in der energieintensiven Chemieindustrie mit 17,5 Prozent zu verbuchen. Während bei der Automobilproduktion im vergangenen Jahr eine kräftige Erholung zu verzeichnen war, brach die Chemieproduktion im Jahresverlauf 2022 um fast 30 Prozent ein. Beim Maschinenbau fehlten im Januar 2023 noch knapp 4 Prozent zum Vorkrisenniveau. Dagegen lag die Produktion in der Elektroindustrie und in der Pharmaindustrie gleichzeitig um mehr als 10 Prozent darüber. Diese große Divergenz innerhalb der deutschen Industrie erklärt sich durch die starken Branchenunterschiede hinsichtlich der Nachfrageimpulse aus dem In- und Ausland, der Materialengpässe und der Energiekosteneffekte in den vergangenen Jahren. Voraussichtlich wird die Industrieproduktion in diesem Jahr nur leicht zulegen und die bestehende Industrielücke nicht merklich geschlossen werden. Noch immer laufen in wichtigen Industriezweigen die Produktionsprozesse aufgrund von Materialengpässen nicht normal, etwa in der Automobil- und Elektroindustrie sowie im Maschinenbau. Zwar kann die Industrie noch immer relativ hohe Auftragsbestände vorweisen – zum Jahresbeginn 2023 lagen jedoch die Auftragseingänge der Industrie aus dem Inland um gut 9 Prozent und die Bestellungen aus dem Ausland um über 12 Prozent unter dem Vorjahresniveau.
- Die **Bauwirtschaft** verzeichnete 2022 das zweite Rezessionsjahr in Folge und der seit dem Jahr 2013 in Teilen kräftig verlaufende Bauboom in Deutschland war damit endgültig vorbei. Die reale Bruttowertschöpfung unterschritt im Jahresdurchschnitt 2022 das Vorjahresniveau um fast 3 Prozent und sie lag damit um 4,3 Prozent unter dem Niveau des letzten Höhepunkts im Jahr 2020. Abbildung 5-1 verdeutlicht, dass sich die Baurezession über den gesamten Jahresverlauf 2022 erstreckt hat. Die Auftragseingänge und Baugenehmigungen lassen vorerst kein Ende dieser Entwicklung erwarten, vielmehr dürfte die reale Wertschöpfung in diesem Jahr ähnlich nachgeben wie im Vorjahr. Die hohen Baukosten aufgrund gestiegener Material-, Energie- und Arbeitskosten sowie die teurere Baufinanzierung aufgrund der steigenden Zinsen lasten auf diesem Wirtschaftszweig und den entsprechenden Zulieferbranchen.

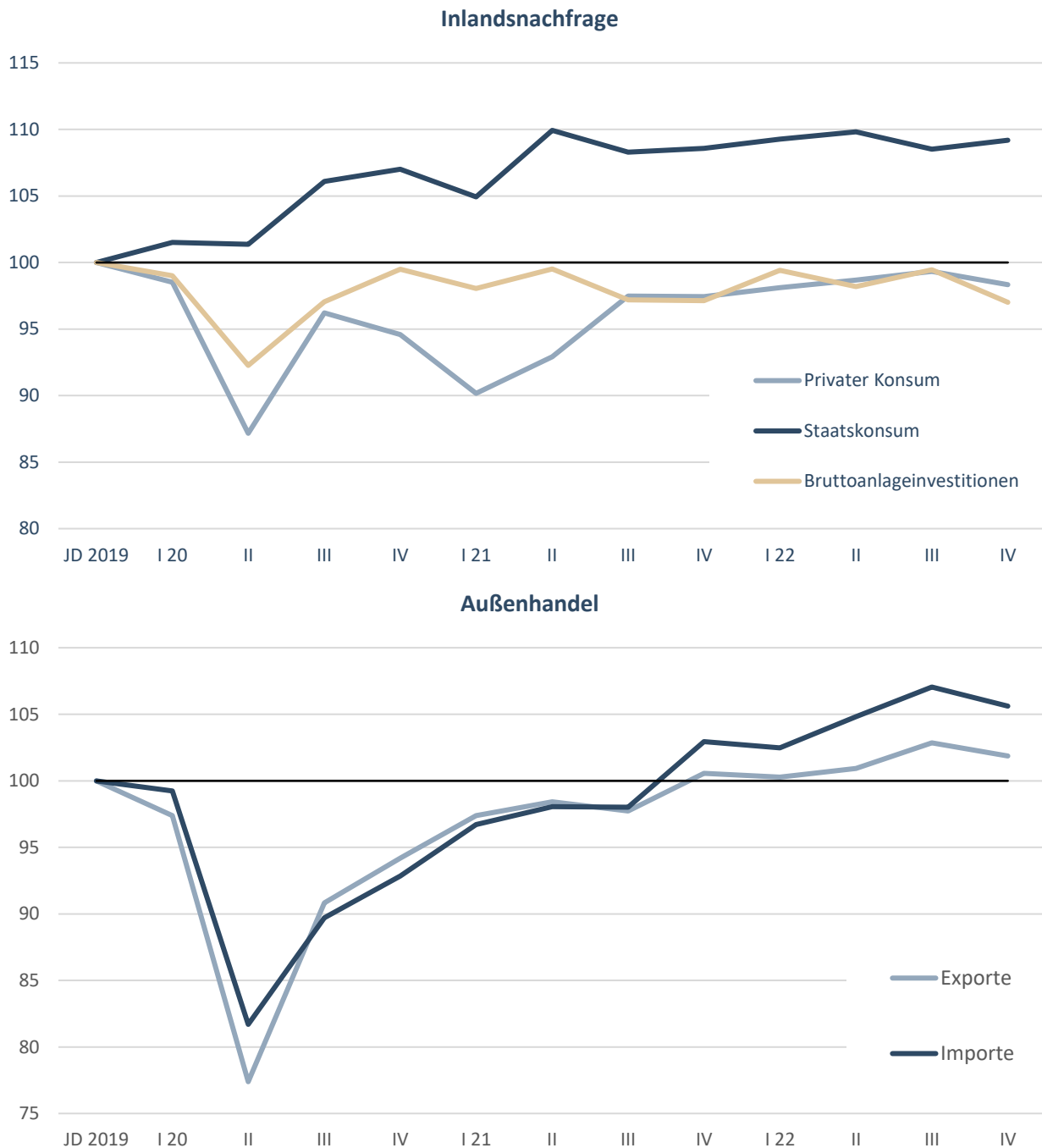
Auch mit Blick auf die Nachfrageseite gab die deutsche Konjunktur im Jahr 2022 ein gemischtes Bild ab (Abbildung 5-2): Hinter dem gesamtwirtschaftlichen Zuwachs von 1,8 Prozent gegenüber dem Vorjahresdurchschnitt liegen ebenfalls ganz unterschiedliche Verwendungskonjunkturen. Den starken Impulsen vonseiten des privaten und öffentlichen Konsums (+3,4 Prozent) stand eine nahezu stagnierende Investitionstätigkeit (+0,4 Prozent) und ein negativer Konjunkturimpuls des Außenbeitrags gegenüber. Wie bereits im Jahr 2021 kamen überaus kräftige Wachstumsbeiträge von den Vorratsinvestitionen. Mit Blick auf das laufende Jahr ist hingegen eine weniger ausdifferenzierte Nachfragekonjunktur zu erwarten – überall zeigt sich eine schwache Entwicklung (s. Anhang).

Der deutsche **Außenhandel** stand im vergangenen Jahr im Wechselbad der Preisentwicklung. Auf nominaler Ebene wurden bei den Exporten, vor allem aber bei den Importen sehr hohe Zuwächse verbucht. Die nominalen Einfuhren von Waren und Dienstleistungen lagen um gut 24 Prozent über dem Vorjahreswert – der höchste Anstieg in den letzten drei Dekaden. Dabei stiegen die Dienstleistungseinfuhren (einschließlich Reiseausgaben) mit gut 27 sogar etwas stärker an als die Warenimporte (einschließlich Energie). Die nominalen Exporte legten mit fast 15 Prozent ebenfalls beträchtlich zu. Damit hat sich der gewohnt hohe Außenbeitrag, der in der Regel auf Basis von nominalen Werten berechnet wird, enorm vermindert: Mit knapp 80 Milliarden Euro (oder 2,1 Prozent des nominalen BIP) markierte er 2022 gemäß der VGR-Abgrenzung den niedrigsten Wert seit zwei Dekaden und er war erheblich niedriger als noch 2015 mit rund 230 Milliarden Euro (oder 7,6 Prozent des BIP). Die starken nominalen Anstiege bei Import- und Exportwerten erklären sich im Wesentlichen aus den starken Preisveränderungen im vergangenen Jahr. Die Einfuhrpreise legten im Vorjahresvergleich um über 17 Prozent zu, darunter stiegen die Wareneinfuhrpreise (zu denen auch die Energiegüter gezählt werden) um 20 Prozent binnen Jahresfrist an. Diese Verteuerung von Einfuhren, besonders von Energie und knappen Vorleistungen, übertrug sich auch, aber nicht vollumfänglich auf die Exportpreisentwicklung. Die Exportpreise stiegen um knapp 12 Prozent an. Insgesamt haben sich durch diese Preisentwicklungen die sogenannten Terms of Trade im vergangenen Jahr noch einmal deutlich verschlechtert. Nachdem sich bereits im Jahr 2021 das Verhältnis von Export- zu Importpreisen um 2,6 Prozent verminderte, ging es im vergangenen Jahr nochmals um 4,7 Prozent zurück.

Vor dem Hintergrund der nominalen Veränderungen und der Preisentwicklungen ergab sich für 2022 folgendes Bild auf realer Ebene: Die preisbereinigten Importe legten im vergangenen Jahr mit 6 Prozent deutlich stärker zu als die Exporte mit 2,9 Prozent. Darin schlägt sich nieder, dass die deutschen Exporte einerseits die sich abkühlende Weltkonjunktur zu spüren bekamen und andererseits die Importe durch höhere Vorleistungskäufe infolge der entspannteren globalen Liefersituation und besonders im dritten Quartal 2022 durch die Belebung beim Reiseverkehr (Dienstleistungsimport) angetrieben wurden. Die für das gesamte Jahr 2022 positive Export- und Importbilanz hat sich im vierten Quartal 2022 jedoch geändert (Abbildung 5-2). Im Schlussquartal 2022 waren preisbereinigt sowohl die Exporte als auch die Importe deutlich gesunken. Mit Blick auf die deutschen Exporte erklärt sich dies auch aus der stark rückläufigen Produktion in den energieintensiven Industriebereichen. Diese Entwicklung wird auch den Einstieg in das laufende Jahr merklich geprägt haben. Zudem dämpften die starken Preisanstiege in Kombination mit der schwächer tendierenden Weltwirtschaft. Bei den Importen dürften in diesem Jahr die Nachholpotenziale vom Jahr 2022 nicht mehr in dem hohen Ausmaß spürbar sein. Vor diesem Hintergrund werden preisbereinigt sowohl die Exporte als auch die Importe im Jahr 2023 hinter ihrem Vorjahresniveau zurückbleiben: Bei den Importen wird ein Rückgang von 1 Prozent und bei den Exporten ein Rückgang von $\frac{1}{4}$ Prozent erwartet. Infolge einer Verbesserung der Terms of Trade fällt der deutsche Leistungsbilanzüberschuss dann wieder höher aus.

Abbildung 5-2: Verwendungsseite in Deutschland

Preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigte Werte; Jahresdurchschnitt 2019 = 100



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft

Die russische Invasion in der Ukraine führte zu einer Neuorientierung bei den **Investitionen** in Deutschland (Bardt/Grömling, 2022; Grömling, 2023). Mit dem Jahresbeginn 2022 war zunächst die gut begründete Zuversicht verbunden, dass sich nach den Belastungen und Verunsicherungen durch die Pandemie das wirtschaftliche Leben und damit die Investitionstätigkeit der Unternehmen wieder normalisieren würden. Über die Jahre 2020 und 2021 hatte sich ein erheblicher Investitionsstau gebildet. Bezogen auf die gesamten Bruttoanlageinvestitionen dürften sich gemäß einer Schätzung die Investitionsausfälle in den Jahren 2020 bis

2022 auf rund 120 Milliarden Euro belaufen haben (zur Methode s. Grömling, 2022). Dies war nicht zuletzt auch darauf zurückzuführen, dass die Produktion von Investitionsgütern aufgrund von Produktions- und Lieferstörungen nicht reibungslos funktionierte. Entstehungsseitig ist dies an der Produktionslücke im deutschen Maschinenbau ersichtlich. Zusätzliche Lieferstörungen und Sorgen vor Energieknappheit, zusätzliche Kostenschocks vor allem durch explodierende Energiepreise sowie erneute Nachfrageschocks infolge der hohen Inflation und der nachlassenden Weltwirtschaft belasteten das Investitionsklima im vergangenen Jahr. Dazu kommt die Zinswende, die Unternehmens- und Baufinanzierungen verteuert. Abbildung 5-2 zeigt, dass die realen Bruttoanlageinvestitionen zwar immer wieder mal im Verlauf der letzten beiden Jahre ihr Vorkrisenniveau (Jahresdurchschnitt 2019) tangierten, aber nicht übertrafen. Zum Jahresende 2022 gingen die Investitionen erneut deutlich zurück. Das gilt zum einen für die Ausrüstungsinvestitionen. Die für die Modernisierung der Volkswirtschaft wichtigen Investitionsgüter lagen trotz der zwischenzeitigen Verbesserungen zum Jahresende 2022 um 6 Prozent unter ihrem Vorkrisenniveau. Zum anderen war bei den Bauinvestitionen seit Mitte 2021 (mit Ausnahme des ersten Quartals 2022) ein durchgehender und starker Rückgang zu verzeichnen (s. u.). Nur die Sonstigen Anlageinvestitionen, zu denen etwa Ausgaben für Forschung und Software gehören, legten auch im Jahresverlauf 2022 weiter zu und das Vorkrisenniveau vom Jahr 2019 wurde im zweiten Halbjahr 2022 wieder leicht übertroffen. Die fortschreitende Digitalisierung sowie die notwendigen Absicherungsinvestitionen der Unternehmen für ihre Informations- und Kommunikationsprozesse begünstigen diese Kapitalgüter. Nach vorne gerichtet dürften die preisbereinigten Ausgaben für diese Anlagegüter im Jahr 2023 weiter zulegen, und zwar um gut 2 ½ Prozent. Die hohen Verunsicherungen hinsichtlich der geoökonomischen Rahmenbedingungen, die nur moderat wachsende Weltwirtschaft, die noch nicht wieder normale Material- und Energielage sowie die deutlich höheren Finanzierungskosten lasten vorerst auf dem Investitionsklima in Deutschland. Die realen **Ausrüstungsinvestitionen** werden deshalb mit 1 ¼ Prozent nur moderat zulegen und die bestehende Investitionslücke wird damit nicht geschlossen werden.

Bei den **Bauinvestitionen** wird sich die Lücke jedoch weiter öffnen. Alle Indikatoren der Bauwirtschaft zeigen seit dem sprunghaften Anstieg der Bauzinsen im Frühjahr 2022 eine sinkende Nachfrage an. Die Auftragseingänge gingen im Hochbau im Jahr 2022 nominal um 1,6 Prozent und real um 15,1 Prozent zurück. Im Wohnungsbau ist dabei der Rückgang mit einem Minus von nominal 3,9 Prozent und real 16,5 Prozent etwas ausgeprägter. Auch die Genehmigungen sind im Jahr 2022 stark eingebrochen: Im Bereich Wohnen sanken sie um 6,9 Prozent auf 354.500 Wohneinheiten und im Bereich Nicht-Wohnbauten um 10,9 Prozent auf 42.400 Gebäude. Zu Beginn des laufenden Jahres setzte sich der negative Trend ungebremst fort. Entsprechend wird seit Monaten stetig weniger finanziert. Die Neugeschäftsvolumina der Banken für Wohnungsbaukredite an private Haushalte sank im Januar 2023 auf 12,7 Milliarden Euro. Das ist ein Minus von fast 50 Prozent gegenüber dem Vorjahresmonat und der niedrigste Wert seit 2008.

Kostenseitig belasten die deutlich gestiegenen Finanzierungs- und Baukosten die gesamte Bau- und Immobilienbranche. Hinzu kommen die Unsicherheiten durch die Energiepreiskrise und die hohe Inflation einschließlich der daraus folgenden fiskal- und geldpolitischen Interventionen. Entsprechend ist die Stimmungslage der Immobilienunternehmen in Deutschland nach dem jahrelangen Boom deutlich eingetrübt, auch wenn in der aktuellen Umfrage des ZIA-IW-Immobilienstimmungsindex wieder etwas optimistischere Erwartungen für das laufende Jahr zum Vorschein kommen (Henger/Voigtländer, 2023). Hoffnung macht hier speziell der vorsichtige Optimismus der Projektentwickler, die unter der aktuellen Gesamtlage mit steigenden Kosten und sinkender Nachfrage am meisten leiden. Jedoch zeigt sich im Wohnungsbau weiter, dass die Sorge vor einer dauerhaft niedrigen Nachfrage und Stornierungen bereits erteilter Aufträge hoch ist (ifo, 2023b). Zwar arbeiteten viele Unternehmen lange am Rand der Kapazitätsauslastung und haben immer noch einen langen

Auftragsvorlauf, jedoch wird sich in diesem Jahr zeigen, wie sehr die rückläufige Nachfrage zu konkreten unternehmerischen Anpassungen führen wird.

Entscheidend für die weitere Entwicklung wird das Zinsumfeld sein. Bleiben die Bauzinsen über das Jahr auf einem stabileren Niveau von rund 4 Prozent, werden sich die Finanzierungsbedingungen allgemein verbessern und die Nachfrage wird sich wieder stabilisieren. Zwar ist nicht zu erwarten, dass hinsichtlich der Nachfrage das Vorkrisen-Niveau zu erreichen ist, jedoch besteht die berechtigte Hoffnung, dass bei konstanten Rahmenbedingungen die Marktteilnehmer zunehmend das niedrige Realzinsniveau nutzen wollen. Hinzu kommt, dass mittelfristig die Perspektiven gut sind und den Bausektor stützen dürften (Henger, 2023). Hierzu zählen besonders die hohen Baubedarfe, sowohl nach Wohnungen als auch nach Büro- und Verwaltungsgebäuden. Wenn die Realeinkommen bei sinkender Inflation aufgrund der guten Arbeitsmarktlage wieder steigen, werden diese Bedarfe zu einer höheren Nachfrage führen. Hinzu kommt, dass durch die fallenden Immobilienpreise und die steigenden Mieten die Renditen im Immobilienmarkt anziehen, sodass Investitionen in diese Assetklasse wieder an (relativer) Attraktivität gewinnen.

Die Beiträge der Bauinvestitionen zum Wachstum des realen BIP waren über mehrere Jahre hoch und wirkten vor allem im coronabedingten Rezessionsjahr 2020 mit +0,4 Prozentpunkten stark stabilisierend für die Gesamtwirtschaft (ZIA, 2023). Wie im Jahr 2022 ist ein negativer Wachstumsbeitrag für 2023 zu erwarten. Für das Jahr 2023 ist mit einem Rückgang der realen Bauinvestitionen in Deutschland in einer Größenordnung von 3 Prozent zu rechnen (Tabelle 5-1) – nach dem Rückgang im Jahr 2022 von 1,7 Prozent und der Stagnation im Jahr 2021. Die Investitionen in den Wohnungsbau dürften dabei stärker zurückgehen als bei den Nicht-Wohnbauten. Für 2023 ist nicht mehr mit so dynamisch, jedoch mit weiter steigenden Baukosten zu rechnen. Dagegen dürften die Immobilienpreise insgesamt rückläufig sein. Das Finanzierungsumfeld dürfte insgesamt schwierig bleiben, was sich hemmend auf die Bauinvestitionen auswirken wird. Durch die Energiekrise und die politischen Ankündigungen mit dem Gebäude-Energie-Gesetz und der EU-Gebäuderichtlinie dürften verstärkt Investitionen in die Bestände und energetischen Modernisierungsmaßnahmen fließen, wodurch besonders das Ausbaugewerbe profitieren dürfte.

Tabelle 5-1: Bauinvestitionen in Deutschland

Veränderung der preisbereinigten Investitionen gegenüber Vorjahr in Prozent

	2020	2021	2022	2023
Bauinvestitionen	3,9	0,0	-1,7	-3
Wohnbauten	4,6	0,6	-2,2	-3 ½
Nichtwohnbauten	2,8	-0,9	-1,0	-2 ½

2023: IW-Frühjahrsprognose.

Quellen: Statistisches Bundesamt, Institut der deutschen Wirtschaft

Der Krieg in der Ukraine hat nicht nur die Investitionspläne der Unternehmen in Deutschland erneut auf den Prüfstand gestellt, auch der **private Konsum** hat im vergangenen Jahr darunter gelitten. Zwar wurde im Jahresdurchschnitt 2022 das Vorjahresniveau bei den preisbereinigten Konsumausgaben der privaten Haushalte um 4,3 Prozent überschritten. Abbildung 5-2 zeigt aber auch, dass damit das Vorkrisenniveau (Jahresdurchschnitt 2019) noch nicht wieder übertroffen werden konnte. Überaus beachtlich war die Zunahme der nominalen Konsumausgaben im vergangenen Jahr. Diese lagen um 11,6 Prozent über dem Jahresdurchschnitt von

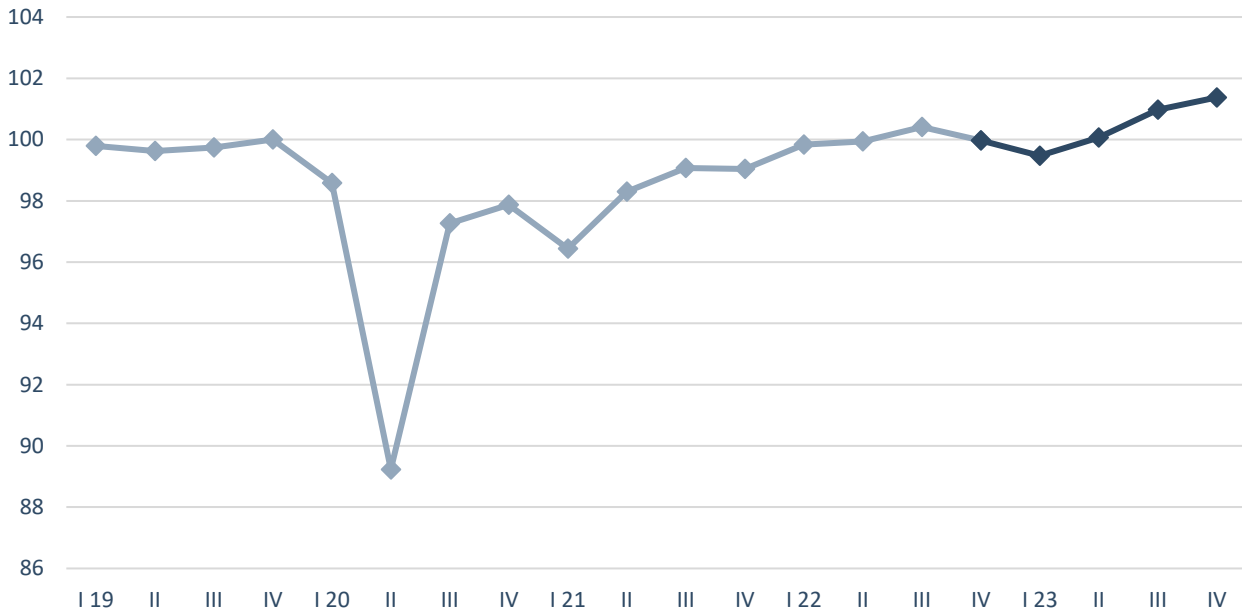
2021. Dies repräsentiert den mit weitem Abstand stärksten Anstieg der nominalen Konsumausgaben in den vergangenen drei Dekaden. Vonseiten der Konsumneigung erklärt sich dies in erster Linie durch die Nachholeffekte im Nachgang zu den aufgehobenen Einschränkungen infolge der Pandemie. Bei Beherbergungs- und Gaststättendienstleistungen (+44,3 Prozent), bei Freizeit, Unterhaltung und Kultur (+12,6 Prozent) sowie Bekleidung und Schuhe (13,2 Prozent) gab es gewaltige Zuwächse im Vorjahresvergleich, und zwar auf Basis der preisbereinigten Werte. Vonseiten der Konsummöglichkeiten speisten sich die hohen Ausgaben aus drei Quellen: (1) **Einkommenszuwächse durch staatliche Transfers und Steuerentlastungen.** Mit einer Reihe von Maßnahmen (z. B. Energiepreispauschale für Erwerbstätige, Rentner, Studierende, Kinderbonus, Wohngelderhöhung, Einmalzahlungen für Transferempfänger, Tankrabatt, 9-Euro-Ticket, Anpassungen der Entfernungspauschale, Aussetzung der EEG-Umlage sowie die Energiesubventionen für Endverbraucher, also die Strom- und Gaspreisbremse) wurde bereits im Jahresverlauf 2022 dazu beigetragen, die Haushaltseinkommen zu fördern. (2) **Höhere Bruttolöhne infolge höherer Lohnabschlüsse.** Es war bereits im Jahresverlauf 2022 zu beobachten, dass die Abschlüsse Schritt für Schritt höher ausfielen (Bardt et al., 2022). Auf nominaler Basis übertrafen die Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer den Vorjahreswert um 4,8 Prozent – der höchste Anstieg seit 1992. (3) **Normalisierung der Spartätigkeit.** Während der Corona-Einschränkungen konnten vielfältige Konsumwünsche nicht realisiert werden und infolgedessen wurden von den privaten Haushalten in den Jahren 2020 und 2021 rund 200 Milliarden Euro zusätzlich gespart. Diese Sparpolster wurden zum Teil im Jahr 2022 eingesetzt, um die inflationsbedingt höheren Konsumausgaben zu bestreiten.

Nach vorne gerichtet wird davon ausgegangen, dass alle diese Effekte den Konsum nicht nochmals in dieser Form und Kombination begünstigen können. Zwar wird ein Teil der inflationsbedingten Kaufkraftverluste in diesem Jahr durch ansteigende Arbeitsentgelte (Tariferhöhungen sowie steuer- und abgabenfreie Sonderzahlungen) kompensiert. Weitere Entlastungen vonseiten der Einkommensteuer sind jedoch bislang nicht zu erwarten, vielmehr steigt die Belastung durch Sozialabgaben voraussichtlich zur Jahresmitte weiter an. Mit Nachholeffekten ist nicht mehr zu rechnen und coronabedingte Sparpolster dürften nicht mehr zur Verfügung stehen. Die allgemeine Teuerung erfasst in diesem Jahr nicht nur vorwiegend die Energiegüter, sondern auch weite Teile der Konsumgüter (s. Abschnitt 3). Nach knapp 7 Prozent im Jahr 2022 wird die Inflationsrate (Anstieg der Verbraucherpreise gegenüber Vorjahr) in diesem Jahr bei fast 6 Prozent liegen. Vor diesem Hintergrund werden die realen Konsumausgaben im Jahr 2023 um rund ½ Prozent unter dem Vorjahresniveau liegen – nominal sind dies nochmals rund 5 Prozent mehr. Mit dem erwarteten Rückgang der Inflationsrate im Jahresverlauf wird sich der reale Konsum nach dem Rückgang im Winterhalbjahr zwischenzeitig erholen, jedoch nicht merklich über sein Vorkrisenniveau vom Jahr 2019 hinauskommen.

Vor dem Hintergrund der entstehungsseitigen und verwendungsseitigen Ableitungen ist für das Jahr 2023 nur ein bescheidener Zuwachs beim realen BIP von gut einem Viertelprozent zu erwarten. Dabei ist auch die geringere Anzahl an Arbeitstagen zu berücksichtigen. Arbeitstäglich bereinigt legt die Wirtschaftsleistung um rund 0,2 Prozent stärker zu. Bei dieser Konjunkturentwicklung wird das Vorkrisenniveau des Jahres 2019 zum Jahresende 2023 erkennbar übertroffen (Abbildung 5-3). Nach dem Rückgang im Winterhalbjahr 2022/2023 kommt es vor allem im dritten Quartal 2023 zu einer deutlichen Expansion – als Folge der zwischenzeitlich nachlassenden Inflationsbelastungen. Das Konjunkturtempo wird im kommenden Winterhalbjahr wieder nachlassen, eine erneute Rezession wird derzeit jedoch nicht gesehen. Der Konjunkturverlauf im Winterhalbjahr 2023/2024 wird entscheidend von der Situation an den Energiemärkten und der Verfügbarkeit von Energie in Deutschland abhängen. Hier spielt die weitere geopolitische Entwicklung eine entscheidende Rolle.

Abbildung 5-3: BIP-Verlauf in Deutschland

Entwicklung des preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigten BIP;
Index 2015 = 100 und Veränderung gegenüber Vorjahr¹⁾ in Prozent



1) Nicht saison- und arbeitstäglich bereinigt. Arbeitstageeffekt im Jahr 2023 von -0,2 Prozent.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

6 Stabiler Arbeitsmarkt in Deutschland

Der Arbeitsmarkt profitiert im Jahr 2023 noch von der positiven Entwicklung in der zweiten Hälfte des Vorjahres. Vor allem dank eines Überhangs kann die Erwerbstätigkeit im Jahresdurchschnitt nennenswert zunehmen. Die Anzahl der Arbeitslosen wird dennoch leicht steigen. Dies liegt hauptsächlich an dem sukzessiven Übergang ukrainischer Geflüchteter aus der Unterbeschäftigung in die registrierte Arbeitslosigkeit.

Der Arbeitsmarkt ist im Jahr 2023 wie im Vorjahr von einer expansiven Entwicklung der Erwerbstätigkeit gekennzeichnet. Ein wesentlicher Faktor ist dabei der starke Anstieg der Anzahl der Erwerbstätigen in der zweiten Jahreshälfte 2022. Dieser führte dazu, dass die saisonbereinigte Erwerbstätigkeit zum Jahresbeginn 2023 bereits um 0,5 Prozent über dem Jahresdurchschnitt des Vorjahres lag. Dieser Überhang sorgt trotz nachlassender Dynamik im laufenden Jahr für einen nennenswerten Zuwachs von gut ½ Prozent im Jahresdurchschnitt 2023. Indikatoren der Arbeitskräftenachfrage der Betriebe zeigen zum Jahresbeginn nur wenige Anzeichen einer Abschwächung. So lag die Anzahl der bis Ende Februar 2023 neu gemeldeten Arbeitsstellen zwar um 13 Prozent niedriger als im Vorjahr. Allerdings liegt der Stellenbestand nur 5 Prozent niedriger. Dies deutet darauf hin, dass sich die Arbeitskräftenachfrage zwar leicht abschwächt, aber auf ein unzureichendes oder nicht passendes Arbeitskräfteangebot trifft, sodass Stellenbesetzungen schwieriger werden. Die durchschnittliche Vakanzzeit einer gemeldeten Stelle hat sich entsprechend binnen Jahresfrist um 15 Prozent verlängert. Diese Besetzungsprobleme können unter anderem dazu führen, dass Betriebe Beschäftigte halten oder akquirieren, um ihre Fachkräftebasis langfristig zu sichern, obwohl sie gegebenenfalls derzeit nicht voll ausgelastet werden kann. Das Erwerbspersonenpotenzial, gemessen als Bevölkerung zwischen 15 und 65 Jahren, wird gemäß der Bevölkerungsvorausberechnung des Statistisches Bundesamtes in der Variante mit

hohem Wanderungssaldo noch einmal leicht um 135.000 Personen zunehmen, bevor es in den kommenden Jahren zu schrumpfen beginnt. Ein Teil des Zuwachses der Erwerbstätigkeit wird somit durch eine steigende Erwerbsbeteiligung realisiert.

Ein entscheidender Faktor für die Entwicklung der durchschnittlichen Jahresarbeitszeit je Erwerbstätigen ist in diesem Jahr ein Kalendereffekt. Im Jahr 2023 gibt es zwei potenzielle Arbeitstage weniger als im Vorjahr – ein Rückgang von 0,8 Prozent. Gegenläufige Tendenzen gehen von einem Rückgang der Krankheitstage aus, der angesichts des Abflauens der Anzahl und der Schwere von Corona-Infektionen und anderen Atemwegserkrankungen erwartet werden kann. Zudem wirkt der Rückgang der Kurzarbeit, von der zum Jahresbeginn 2023 noch rund 200.000 Arbeitnehmer betroffen waren. Unter dem Strich kann ein Rückgang der Arbeitszeit um 0,3 Prozent erwartet werden. Im Ergebnis kompensiert die Arbeitszeitverkürzung nicht den Zuwachs der Anzahl der Erwerbstätigen. Das Arbeitsvolumen kann somit einen Wachstumsbeitrag von gut ¼ Prozentpunkt leisten (Tabelle 6-1).

Tabelle 6-1: Arbeitsmarkt und reale Entstehungsrechnung in Deutschland

	2022	2023	2023
			Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent
Erwerbstätige im Inland (in 1.000)	45.570	45.825	½
Arbeitszeit (in Stunden)	1.340,9	1.337	-¼
Arbeitsvolumen (in Mrd. Stunden)	61,10	61,27	¼
Reales BIP			¼
Reales BIP je Erwerbstätigen			-¼
Reales BIP je Erwerbstätigenstunde			0
Erwerbslose (in 1.000)¹⁾	1.328	1.360	
Erwerbslosenquote¹⁾ (in Prozent)	2,8	3	
Registrierte Arbeitslose (in 1.000)	2.418	2.480	
Arbeitslosenquote (in Prozent)	5,3	5 ½	

1) Nach ILO-Konzept.

Quellen: Bundesagentur für Arbeit; Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft

Die Anzahl der Arbeitslosen ist im Jahr 2022 um fast 200.000 Personen zurückgegangen. Während es nach wie vor keine Anzeichen dafür gibt, dass es vermehrt zu Entlassungen kommt, ist auch die Abgangschance aus Arbeitslosigkeit in Beschäftigung am ersten Arbeitsmarkt auf einem geringeren Niveau als in den vorangegangenen Jahren (mit Ausnahme von 2021). Es setzt sich somit die bereits in der Corona-Krise zu beobachtende Tendenz zu einer geringeren gesamtwirtschaftlichen Fluktuation fort. Im laufenden Jahr ist trotz der Zunahme der Erwerbstätigkeit mit einem leichten Anstieg der Arbeitslosigkeit zu rechnen. Ein Grund hierfür ist die anhaltend hohe Zuwanderung, durch die das Erwerbspersonenpotenzial steigt. Eine große Rolle spielt vor allem, dass ein Teil der ukrainischen Geflüchteten derzeit noch nicht dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen und somit nicht als arbeitslos registriert sind, weil sie zum Beispiel noch an Maßnahmen, etwa zum Spracherwerb, teilnehmen. So sind neben den 185.000 Arbeitslosen mit ukrainischer Staatsangehörigkeit

weitere 140.000 Personen in sogenannter Unterbeschäftigung. Diese Personen werden mit Beendigung der Maßnahmen sukzessive dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen und – sofern nicht ein unmittelbarer Übergang in Beschäftigung gelingt – als arbeitslos registriert werden. Ein ähnlicher Effekt ergibt sich für Personen, die Kinder betreuen und erst bei Sicherstellung einer Fremdbetreuung auf dem Arbeitsmarkt aktiv werden können.

7 Staatshaushalt bleibt im roten Bereich

Nach den hohen Defiziten in der Corona-Krise schrumpfte die Finanzierungslücke in der deutschen Staatskasse im Jahr 2022. *Im laufenden Jahr bleibt das Defizit etwa auf dem Niveau des Vorjahrs und erreicht damit das vierte Jahr in Folge einen dreistelligen Milliardenbetrag. Ein Grund dafür sind die umfangreichen Entlastungspakete, um die Energiepreiskrise abzufedern. Zudem wirkt sich die Zinswende negativ auf die Staatsfinanzen in Deutschland aus.*

Die Staatsausgaben in Deutschland steigen in diesem Jahr unvermindert an. Ein Treiber der steigenden Ausgaben sind die Subventionen. Dies liegt auch daran, dass die hierunter verbuchten Preisbremsen trotz der jüngst gefallen Energiepreise kostspielig sind. Das allgemeine Niveau der Finanzhilfen hatte sich bereits in den vergangenen Jahren deutlich erhöht. Zum einen liegt diese Entwicklung in den Hilfsmaßnahmen der Corona-Pandemie begründet. Zum anderen sorgt das Ziel der Transformation der Wirtschaft für einen Anstieg der Subventionen im Bereich Klimaschutz und Energiewende (vbw, 2022). Insgesamt führt die Inflation zu Ausgabensteigerungen in fast allen Bereichen. Die Zinsausgaben steigen im Zuge der Zinswende das zweite Jahr in Folge, nachdem sie zuvor von 2011 bis 2021 kontinuierlich gesunken waren. Allerdings liegt die Zinssteuer-Quote in diesem Jahr mit knapp 4 Prozent immer noch auf einem historisch niedrigen Niveau – zur Jahrtausendwende war der Anteil der Zinsausgaben an den Steuereinnahmen fast viermal so hoch.

Der in diesem Jahr zu erwartende Zuwachs bei den Bruttoinvestitionen wird nicht zuletzt durch die Inanspruchnahme von Sondervermögen des Bunds wie dem Klima- und Transformationsfonds und dem Sondervermögen für die Bundeswehr realisiert. Angesichts des Aufwuchses dieser Nebenhaushalte stellt sich zunehmend die Frage, inwieweit die Kernhaushalte den finanzwissenschaftlichen Kriterien von Einheit, Vollständigkeit und Jährlichkeit noch gerecht werden (Hüther/Obst, 2021).

Gleichzeitig lässt die Dynamik bei den Steuereinnahmen in diesem Jahr etwas nach. Dazu tragen der Ausgleich der kalten Progression und die Gewährung einer steuer- und abgabefreien Inflationsausgleichsprämie bei. In realen Werten nimmt der Staat weniger ein als 2022. In der Folge wird die Steuerquote von 24,9 Prozent im Jahr 2022 – dem höchsten Wert seit der Wiedervereinigung – auf gut 24 Prozent zurückgehen. Damit liegt der Wert wieder auf dem Niveau von vor der Corona-Pandemie.

Die Ausgaben für soziale Leistungen überschreiten im Jahr 2023 erstmals die Grenze von 1 Billion Euro. Auf insgesamt 840 Milliarden Euro summieren sich allein die Einzelhaushalte der gesetzlichen Sozialversicherungszweige. Zum überwiegenden Teil werden diese Ausgaben über Sozialbeiträge in Höhe von insgesamt 704 Milliarden Euro finanziert. In der Systematik der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen werden dabei auch unterstellte Sozialbeiträge berücksichtigt, die als Gegenwert für Sozialleistungen gebucht werden, die von den Arbeitgebern direkt an die von ihnen beschäftigten Arbeitnehmer gezahlt werden. Im Wesentlichen entsprechen dieser Position die Pensions- und Beihilfeaufwendungen für aktive und ehemalige Beamte, die

in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen der Gruppe der Arbeitnehmer zugerechnet werden. Diese Betrachtungsweise erschließt sich von der Ausgabenseite, weil alle gesetzlich veranlassten Sozialleistungen erfasst werden sollen. Mit Blick auf die Einnahmenseite droht dagegen eine Doppelzählung, weil die unterstellten Sozialbeiträge nicht über den Beitragssatz erhoben werden, sondern die Gegenbuchung systematisch korrekt zulasten der steuerfinanzierten Haushalte erfolgt. Folgerichtig bleiben sie bei der Berechnung der Abgabenquote unberücksichtigt. Mit 40 ½ Prozent liegt diese unter dem Vorjahresniveau, aber weiter über dem Schwellenwert von 40 Prozent, der zuletzt im Jahr 2017 unterschritten wurde.

Tabelle 7-1: Staatskonto für Deutschland

	2021	2022	2023
	in Milliarden Euro		
Einnahmen	1.712	1.821	1.906
Steuern	878	948	984
Sozialbeiträge ¹⁾	634	666	704
Ausgaben	1.846	1.922	2.012
Arbeitnehmerentgelt	294	307	317
Soziale Leistungen	941	974	1.029
Subventionen	112	73	83
Bruttoinvestitionen	93	102	113
Finanzierungssaldo	-134	-101	-106
	in Prozent des Bruttoinlandsprodukts		
Staatsquote ²⁾	51,3	49,7	48 1/2
Abgabenquote ³⁾	41,6	41,4	40 1/2
Steuerquote ⁴⁾	24,8	24,9	24
Finanzierungssaldo	-3,7	-2,6	-2 1/2

1) Einschließlich unterstellter Sozialbeiträge. 2) Staatsausgaben. 3) Steuereinnahmen der Gebietskörperschaften (einschließlich Steuerzahlungen an die EU) und Sozialbeiträge (ohne unterstellte Sozialbeiträge). 4) Steuereinnahmen der Gebietskörperschaften (einschließlich Steuerzahlungen an die EU).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft

Auf der Einnahmenseite führt die anhaltend hohe Beschäftigung verbunden mit kräftigen Nominallohnerhöhungen zu einem deutlichen Plus. Dass die Sozialbeiträge um annähernd 6 Prozent gegenüber dem Jahr 2022 steigen, liegt aber auch an höheren Beitragssätzen. Zum Jahresbeginn ist der Beitragssatz zur Arbeitslosenversicherung bereits um 0,2 Prozentpunkte angehoben worden, für die gesetzlichen Krankenversicherungen wird ein Anstieg des durchschnittlichen Zusatzbeitragssatzes um 0,3 Prozentpunkte erwartet. Darüber hinaus sieht der aktuelle Referentenentwurf des Bundesgesundheitsministeriums zum 1. Juli 2023 eine Anhebung des allgemeinen Beitragssatzes für die gesetzliche Pflegeversicherung von 3,05 auf 3,4 Prozent vor, für Kinderlose steigt der Zusatzbeitrag dann auf 0,6 Prozentpunkte. Der allgemeine Beitragssatz soll dagegen ab dem zweiten Kind um 0,15 Prozentpunkte je Kind reduziert werden. Unter dem Strich vergrößert sich der

Abstand zu der 40-Prozent-Marke, die mit der „Sozialgarantie“ ursprünglich verabredet worden war – und das ohne Aussicht auf eine nachhaltige Finanzierung sozialer Sicherungsversprechen in einer alternden Bevölkerung.

Der Finanzierungssaldo des deutschen Staats wird im Jahr 2023 schätzungsweise mit 106 Milliarden Euro oder rund 2 ½ Prozent des nominalen BIP im roten Bereich bleiben (Tabelle 7-1). Die Staatsverschuldung steigt dadurch auf mehr als 2,7 Billionen Euro. Infolge von Corona-Pandemie und dem Krieg in der Ukraine erhöht sich der Schuldenstand im Jahr 2023 gegenüber dem Jahr 2019 um ein Drittel. Aufgrund des gleichzeitig starken nominalen Wirtschaftswachstums sinkt die Schuldenstandsquote allerdings voraussichtlich leicht und wird am Jahresende kaum verändert bei gut 65 Prozent des BIP liegen.

8 Investitionen gegen eine Strukturkrise

Die konjunkturelle Situation stellt sich insgesamt deutlich besser dar, als es Mitte des vorherigen Jahres in Anbetracht der drohenden Gasmangellage zu befürchten war. Dennoch bedeuten die Entwicklungen des Jahres 2022 einen tiefen Einschnitt für viele Unternehmen, besonders in der Grundstoffindustrie. Gesamtwirtschaftlich hat sich der Erholungsprozess nach der Corona-Krise erheblich verlangsamt. In der Industrie wurde die Normalisierung durch den Energiekostenschock nach dem russischen Überfall auf die Ukraine gestoppt. Die Industrieproduktion lag zum Jahresbeginn 2023 noch um rund 5 Prozent unter dem Niveau von 2019.

Gleichzeitig ist die Volkswirtschaft in ihrer Entwicklung gespalten, das gilt ebenfalls für die Industrie. Während die Industrie in ihrer Gesamtheit stagnierte und einzelne Wirtschaftszweige den eingeschlagenen Erholungsprozess fortsetzten, waren es besonders energieintensive Unternehmen, die in der auslaufenden Corona-Krise mit einem erneuten wirtschaftlichen Absturz konfrontiert waren. In den energieintensiven Branchen insgesamt ist die Produktion sogar noch deutlich unter das Niveau des ersten Corona-Lockdowns gefallen. Die Produktion der energieintensiven Branchen lag Ende 2022 um fast 20 Prozent unter dem Vorjahresmonat (Küper/Obst, 2023). Da in dieser Branchenabgrenzung auch weniger energieintensive Unternehmen enthalten sind, wird die tatsächliche Krisenlage der stark betroffenen Unternehmen unterzeichnet. Von den zahlreichen Produktionsstilllegungen in der Chemie- und Papierindustrie oder der Metallerzeugung sind inzwischen einzelne große Produktionsstätten dauerhaft stillgelegt worden. Dazu zählen Teile der Ammoniakproduktion oder der Aluminiumerzeugung.

Konjunkturpolitisch sind derzeit vor allem die Notenbanken gefordert, die einen Spagat zwischen Inflationsbekämpfung, Stabilisierung der konjunkturellen Situation und Erhaltung der Finanzmarktstabilität meistern müssen. Die zinsbedingten Rückschläge beim Wohnungsbau und die Bewertungsverluste bei Anleihen verdeutlichen die negative Seite der aktuellen Zinspolitik. Aber auch für andere Investitionen, beispielsweise in der Industrie, stellt das höhere Zinsniveau eine Verschlechterung der Rahmenbedingungen dar.

Die Entwicklung der Investitionen ist aus wirtschaftspolitischer Perspektive zentral, um zu verhindern, dass aus einer kurzfristigen konjunkturellen Krise eine strukturelle Schädigung der Volkswirtschaft wird. Ausbleibende Investitionen verringern den Kapitalstock und reduzieren damit das zukünftige Produktionspotenzial. Dabei stellen die anstehenden Herausforderungen der Transformation eigentlich zusätzliche Anforderungen an das Investitionsvolumen, um die bestehenden Produktionsmöglichkeiten auch nur zu halten, und gleichzeitig auf eine emissionsfreie Produktion umzustellen. Der notwendige Zuwachs an unternehmerischen

Investitionen wird durch das gestiegene Zinsniveau erschwert. Gleiches gilt auch für die öffentlichen Haushalte, die durch höhere Zinszahlungen belastet werden.

Die Investitionsbedingungen für Industrie und industrienaher Dienstleister haben sich im letzten Jahr auch jenseits der Zinsentwicklung deutlich verschlechtert (Bardt/Grömling, 2022). Gerade bereits bestehende kostenseitige Schwächen haben sich infolge der geopolitischen Lage weiter verschärft. Dies gilt vor allem für energiebezogene Faktoren. Damit ist das Risiko gestiegen, dass die akuten konjunkturellen Herausforderungen sich in einer Investitionszurückhaltung und einer längerfristigen Wachstumseinbuße umsetzen. Während die stark verschlechterte Kostensituation für Energie bereits für Produktionsstillegungen gesorgt hat, können andere Produktionen mit bestehenden Anlagen weiterhin kostendeckend betrieben werden. Dies bedeutet aber nicht, dass sich Neuinvestitionen rechnen und eine längerfristige Aufrechterhaltung der wirtschaftlichen Aktivität am Standort Deutschland gesichert ist (Hüther, 2023b). Gleichzeitig sind Neuinvestitionen notwendig, um die Schrumpfung einzelner Bereiche durch Wachstum an anderer Stelle zu kompensieren. Erfolgreicher Strukturwandel basiert auf einer starken Investitionstätigkeit. Bleiben Investitionen aus, drohen Strukturbrüche und Stagnation.

Die Verbesserung der Investitionsbedingungen muss daher im Vordergrund der Wirtschaftspolitik in diesem Jahr stehen. Dazu gehört eine Verringerung der kostenseitigen Wettbewerbsnachteile ebenso wie die Verbesserung der staatlichen Investitionsvoraussetzungen:

- Die im internationalen Vergleich hohe Steuerlast wirkt noch problematischer, wenn höhere Zinsen gleichzeitig die Finanzierung belasten.
- Die hohen Energiekosten machen bestimmte energieintensive Produktionen in Deutschland unmöglich und stellen auch für weniger energieintensive Branchen erhebliche Kostenbelastungen dar. Die absehbar hohen Energiepreise vernichten die Wettbewerbsfähigkeit zahlreicher Unternehmen. Günstigere Strompreise für die Industrie könnten dies verhindern.
- Der Mangel an Fachkräften kann sich zu einer Investitions- und Wachstumsbremse entwickeln, wenn nicht durch Migration, Qualifizierung und höhere Jahres- und Lebensarbeitszeiten gegengesteuert wird.
- Die schnelle Verbesserung der staatlich bereitgestellten Verkehrs-, Energie- und Digitalinfrastrukturen ist eine Grundvoraussetzung für Investitionen von Industrie und Dienstleistungen.
- Eine höhere Geschwindigkeit bei Planung und Genehmigung von Infrastrukturen sowie der rechtssicheren Genehmigung von privatwirtschaftlichen Vorhaben ist ein Schlüsselfaktor zur Stärkung der Investitionstätigkeit. Vereinfachung und Beschleunigung verbessern die materiellen Rahmenbedingungen und sie sind gleichzeitig ein wichtiges Willkommenssignal für Investitionen. Voraussetzung ist eine umfassende Umstellung der öffentlichen Verwaltung auf digitale Prozesse.
- Innovationen sind entscheidend für die Position im internationalen Wettbewerb. Mit Universitäten und entwicklungsnahe Forschungseinrichtungen hat Deutschland eine gute Infrastruktur, die aber laufender Verbesserung bedarf. Die steuerliche Forschungsförderung ist ein Einstieg in die Stärkung der unternehmerischen Forschung, dem weitere Schritte folgen sollten.
- Für die Dekarbonisierung sind in einigen Branchen hohe zusätzliche Investitionen mit unsicheren Erträgen notwendig. Neben einer Förderung der Investitionen können daher auch langfristige Mittel zur

Kompensation höherer laufender Kosten notwendig sein. Die Ausgestaltung dieser Instrumente ist entscheidend für die Zukunft der betroffenen Branchen.

- Die Finanzpolitik muss nicht nur über die steuerliche Wettbewerbsfähigkeit, sondern auch über die Bereitstellung der notwendigen Finanzmittel zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit und der Investitionstätigkeit – beispielsweise über verbesserte Abschreibungsregeln – beitragen. Dieser scheinbare Widerspruch kann nur durch strikte Haushaltsdisziplin und eine teilweise Defizitfinanzierung der temporären Lasten für Investitionen und Dekarbonisierung aufgelöst werden.
- Eine mögliche Bankenkrise ist auch ein Test der Institutionen der Bankenunion und der europäischen Finanzmarktregulierung. Inwieweit es gelingen wird, Banken in Schieflage ohne negative Rückwirkungen vom Markt zu nehmen, ist zentral für mögliche Reformen der Bankenunion. Verfolgt werden sollte eine Reform der Eigenkapitalunterlegung von Staatsanleihen.

Die genannten Maßnahmen sind nicht neu, wurden aber über viele Jahre nicht adäquat politisch in Angriff genommen. Diese Verzögerungen haben dazu beigetragen, dass eine umfassende Reformpolitik heute dringend geworden ist, um Strukturbrüche und eine Strukturkrise zu vermeiden und um den anstehenden Strukturwandel aktiv gestalten zu können.

Anhang

Tabelle A-1: IW-Prognose für Deutschland 2023

Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent

	2022	2023
Entstehung des realen Bruttoinlandsprodukts		
Erwerbstätige	1,3	½
Arbeitslosenquoten ¹⁾	5,3	5 ½
Arbeitsvolumen	1,4	¼
Produktivität ²⁾	0,4	0
Bruttoinlandsprodukt	1,8	¼
Verwendung des realen Bruttoinlandsprodukts		
Private Konsumausgaben	4,3	-½
Konsumausgaben des Staates	1,2	½
Anlageinvestitionen	0,4	-¾
- Ausrüstungen	3,3	1 ¾
- Sonstige Anlagen	2,1	2 ½
- Bauten	-1,7	-3
Inlandsnachfrage	3,1	-¼
- Export	2,9	-¼
- Import	6,0	-1
Bruttoinlandsprodukt	1,8	¼
Preisentwicklung		
Verbraucherpreise	6,9	6
Staatshaushalt		
Finanzierungssaldo ³⁾	-2,6	-2 ½

1) Registrierte Arbeitslose in Prozent der Erwerbspersonen.

2) Reales BIP je Erwerbstätigenstunde.

3) In Prozent des nominalen BIP.

Quelle: IW-Prognose März 2023

Literatur

Armstrong, Scott, 2001, Combining Forecasts, in: Armstrong, Scott (Hsrg.), Principles of Forecasting: A Handbook for Researchers and Practitioners, Boston, S. 1–19

Bardt, Hubertus / Grömling, Michael, 2022, Krieg in der Ukraine verschärft bestehende Investitionsschwäche, IW-Report, Nr. 44, Köln

Bardt, Hubertus / Grömling, Michael, 2023, Energiekosten verschärfen Produktionsstörungen. Befunde der IW-Konjunkturumfrage, IW-Report, Nr. 9, Köln

Bardt, Hubertus et al., 2022, Konjunktur in der Grauzone – IW-Konjunkturprognose Winter 2022, IW-Report, Nr. 67, Köln

BDEW – Bundesverband der Energie- und Wasserwirtschaft, 2023, Erdgasdaten aktuell, Foliensatz Stand: 16.3.2023

Bryan, Michael / Meyer, Brent, 2010, Are Some Prices in the CPI More Forward Looking than Others? We Think So, Federal Reserve Bank of Cleveland Economic Commentary, Mai, <https://www.atlantafed.org/-/media/documents/research/inflationproject/stickyprice/sticky-price-cpi-supplemental-reading.pdf> [17.3.2023]

Caixin Global, 2023, Empty containers pile up at global ports as trade slows, 15.2.2023, <https://asia.nikkei.com/Spotlight/Caixin/Empty-containers-pile-up-at-global-ports-as-trade-slows> [17.3.2023]

Demary, Markus / Zdrzalek, Jonas, 2022, Nur begrenzten Einfluss auf die Inflation, IW-Kurzbericht, Nr. 89, Köln

Grömling, Michael, 2022a, Signal für Rezession. Ergebnisse der IW-Verbandsumfrage 2022, IW-Report, Nr. 69, Köln

Grömling, Michael, 2022b, Ökonomische Verluste in Deutschland durch Pandemie und Krieg, IW-Kurzbericht, Nr. 91, Köln

Grömling, Michael, 2023, Flächendeckende Eintrübung – Ergebnisse der IW-Konjunkturumfrage, IW-Kurzbericht, Nr. 1, Köln

Grömling, Michael / Kauder, Björn, 2023, Leasing-Marktbericht 2023, Gutachten im Auftrag des Bundesverbands Deutscher Leasing-Unternehmen, Köln

Grömling, Michael et al., 2022, AIECE General Report Autumn 2022, IW-Report, Nr. 65, Köln

Henger, Ralph, 2023, Drei Stabilisierende Faktoren für den Wohnungsbau, in: ifo Schnelldienst, 716. Jg., Nr. 1, S. 15–19

Henger, Ralph / Voigtländer, Michael, 2023, Vorsichtiger Optimismus für 2023, Aktuelle Ergebnisse des ZIA-IW-Immobilienstimmungsindex (ISI), Gutachten für Zentralen Immobilien Ausschuss ZIA, Köln

Hüther, Michael, 2023a, Kapitalismus in der Misstrauensfalle, in: Wirtschaftsdienst, 103. Jg., Nr. 3, S.156–160

Hüther, Michael, 2023b, Deindustrialisierung als Risiko ernst nehmen, Potenziale für die Transformation mobilisieren, in: ifo Schnelldienst, 76. Jg., Nr. 3, S. 3–6

Hüther, Michael / Matthes, Jürgen, 2023, Schadet der US Inflation Reduction Act der deutschen Wirtschaft?. Einspruch gegen Übertreibungen, Atlantik Brücke (Hrsg.), <https://www.atlantik-bruecke.org/schadet-der-us-inflation-reduction-act-der-deutschen-wirtschaft/> [17.3.2023]

Hüther, Michael / Obst, Thomas, 2021, Ist die Einheit des Budgets noch gewahrt? IW-Kurzbericht, Nr. 75, Köln

IEA – International Energy Agency, 2023, Estimated drivers of change in natural gas demand in power, buildings and industry in the European Union, 2022 versus 2021, Paris, <https://www.iea.org/data-and-statistics/charts/estimated-drivers-of-change-in-natural-gas-demand-in-power-buildings-and-industry-in-the-european-union-2022-versus-2021> [17.3.2023]

ifo Institut, 2023a, Materialengpässe in der Industrie rückläufig, Pressemitteilung, 27.2.2023, München

ifo Institut, 2023b, Stornierungswelle im Wohnungsbau steigt an, Pressemitteilung, 20.3.2023, München

Küper, Malte / Obst, Thomas, 2023, Energieintensive Produktion bricht stärker als während der Pandemie ein, IW-Kurzbericht, Nr. 19, Köln / Berlin

Matthes, Jürgen, 2022, China-Abhängigkeiten der deutschen Wirtschaft: Mit Volldampf in die falsche Richtung, IW-Kurzbericht, Nr. 68, Köln

Port of Rotterdam, 2023, Güterumschlag im Jahr 2022, <https://www.portofrotterdam.com/sites/default/files/2023-02/gueterumschlag-rotterdamer-hafen-2022.pdf> [17.3.2023]

Shapiro, Adam Hale, 2022, How Much Do Supply and Demand Drive Inflation?, Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Letters, Juni 2021, <https://www.frbsf.org/economic-research/publications/economic-letter/2022/june/how-much-do-supply-and-demand-drive-inflation/> [17.3.2023]

vbw – Vereinigung der Bayerischen Wirtschaft, 2022, Wirtschaftspolitisches Monitoring des Bundeshaushalts, Studie erstellt vom Institut der deutschen Wirtschaft, München

ZIA – Zentraler Immobilien Ausschuss, 2023, Frühjahrsgutachten Immobilienwirtschaft des Rates der Immobilienwaisen, Berlin

Tabellenverzeichnis

Tabelle 3-1: Effekte von Futures-Preisen auf die Inflation in Deutschland.....	12
Tabelle 4-1: Eckdaten der IW-Auslandsprognose.....	17
Tabelle 5-1: Bauinvestitionen in Deutschland.....	27
Tabelle 6-1: Arbeitsmarkt und reale Entstehungsrechnung in Deutschland	30
Tabelle 7-1: Staatskonto für Deutschland	32
Tabelle A-1: IW-Prognose für Deutschland 2023	36

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1-1: Preisentwicklung in Deutschland.....	7
Abbildung 2-1: Gasverbrauch der deutschen Industrie	9
Abbildung 3-1: Komponenten der Inflationsraten in Deutschland	11
Abbildung 3-2: Ausgewählte Futures-Preise mit einem Effekt auf die Inflation.....	13
Abbildung 4-1: Entwicklung der Weltwirtschaft	15
Abbildung 5-1: Entstehungsseite in Deutschland.....	22
Abbildung 5-2: Verwendungsseite in Deutschland	25
Abbildung 5-3: BIP-Verlauf in Deutschland	29