

Dullien, Sebastian et al.

Research Report

Deutsche Wirtschaft erholt sich nur allmählich von der Winterrezession. Prognose-Update: Die konjunkturelle Lage in Deutschland zur Jahresmitte 2023

IMK Report, No. 182

Provided in Cooperation with:

Macroeconomic Policy Institute (IMK) at the Hans Boeckler Foundation

Suggested Citation: Dullien, Sebastian et al. (2023) : Deutsche Wirtschaft erholt sich nur allmählich von der Winterrezession. Prognose-Update: Die konjunkturelle Lage in Deutschland zur Jahresmitte 2023, IMK Report, No. 182, Hans-Böckler-Stiftung, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), Düsseldorf

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/274587>

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.



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

REPORT

Das IMK ist ein Institut
der Hans-Böckler-Stiftung

IMK Report Nr. 182, Juni 2023

DEUTSCHE WIRTSCHAFT ERHOLT SICH NUR ALLMÄHLICH VON DER WINTERREZESSION

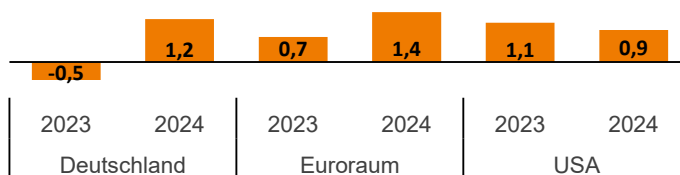
Prognose-Update: Die konjunkturelle Lage in Deutschland zur Jahresmitte 2023

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

AUF EINEN BLICK

- Die Wachstumsaussichten für die Weltwirtschaft sind verhalten. Die Weltkonjunktur dürfte 2023 und 2024 nur langsam expandieren. Dabei erholt sich der Welthandel im Verlauf nur allmählich; im Jahresdurchschnitt 2024 dürfte er um 2,5% zunehmen, nach 2,4% in diesem Jahr.
- Die deutsche Wirtschaft wird sich 2023, nach der leichten Rezession im Winterhalbjahr und einer Stagnation im zweiten Quartal, in der zweiten Jahreshälfte nur zögerlich erholen. Die Jahresverlaufsrates des BIP beträgt im Jahr 2023 0,3%. Im Jahresdurchschnitt wird es – aufgrund der rückläufigen Raten im Winterhalbjahr – um 0,5% abnehmen. Im nächsten Jahr setzt sich die Erholung fort. Das BIP wird im Durchschnitt um 1,2% zunehmen, im Jahresverlauf um 1,4%.
- Die Verbraucherpreise in Deutschland werden 2024 langsamer steigen als in diesem Jahr. Seit Januar 2023 kommen die Gas- und Strompreisbremsen zum Tragen. Dadurch schwächt sich die Teuerungsrate weiter ab. Im Jahresdurchschnitt 2023 wird der Anstieg der Verbraucherpreise 5,3% betragen. Im Jahresverlauf 2024 dürfte sich die Inflationsrate wieder der Zielrate der EZB annähern; im Jahresdurchschnitt steigt sie um 2,4%.
- Trotz der schwachen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung bleibt der Arbeitsmarkt im Prognosezeitraum robust. Die Arbeitslosenzahl wird im Jahresdurchschnitt 2023 um rund 150.000 Personen zunehmen; im nächsten Jahr bleibt sie nahezu unverändert. Die Arbeitslosenquote beträgt in beiden Jahren 5,5% (2022: 5,3%); das sind rund 2,6 Millionen Personen.

BIP-Wachstum in %



AUDIOKOMMENTAR

Peter Hohlfeld zur wirtschaftlichen Entwicklung im Sommer 2023
<https://bit.ly/imkreport182p>

Quelle: Prognose des IMK.

INHALT

| | |
|--|----|
| Inflation belastet Konjunktur | 3 |
| Nach Winterrezession nur zögerliche Erholung | 3 |
| Rahmenbedingungen verbessern sich nur geringfügig | 3 |
| Außenhandel nimmt nur verhalten zu | 5 |
| Privater Konsum weiterhin durch Inflation beeinträchtigt | 7 |
| Ausrüstungsinvestitionen expandieren moderat | 7 |
| Bauinvestitionen weiter abwärtsgerichtet | 8 |
| Arbeitsmarkt weiterhin robust | 8 |
| Risiken der Prognose | 9 |
| Datenanhang | 10 |
| Impressum | 20 |

AUTORENSCHAFT



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



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



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



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



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



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



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



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

INFLATION BELASTET KONJUNKTUR

Nachdem das deutsche Bruttoinlandsprodukt (BIP) schon im Jahresendquartal 2022 um 0,5% sank, schrumpfte die deutsche Wirtschaft zu Jahresbeginn 2023 erneut um 0,3%. Maßgeblich hierfür war der stark rückläufige private Konsum, der durch die hohe Teuerung und dadurch schrumpfende Kaufkraft der privaten Haushalte gebremst wurde. Darüber hinaus war die konjunkturelle Entwicklung im Winterhalbjahr durch gegenläufige Tendenzen gekennzeichnet. Während zum Jahresende sowohl die Ausrüstungsinvestitionen als auch die Bauinvestitionen rückläufig waren, wurden sie zu Jahresbeginn recht deutlich ausgeweitet. Bei der Erholung der Bauinvestitionen dürfte es sich dabei um ein vorübergehendes Phänomen handeln, da die Baubranche aufgrund der milden Witterung keine sonst üblichen winterlichen Einschränkungen erfahren hat. Der Außenhandel entwickelte sich schwach; per saldo kam in beiden Quartalen jedoch ein deutlich positiver Wachstumsbeitrag zustande. Außergewöhnlich stark gingen die Konsumausgaben des Staates zurück. Ursächlich hierfür ist nach Angaben des Statistischen Bundesamts der Wegfall von Corona-Maßnahmen.

Die Industrieproduktion legte im ersten Quartal 2023 saisonbereinigt mit 1,7% kräftig zu. Laut ifo Institut hat sich die Materialknappheit in der deutschen Industrie weiter entspannt. Trotz der speziell bei den Unternehmen der Automobilindustrie noch relativ ausgeprägten Knappheit an Vorprodukten erhöhten insbesondere diese Unternehmen ihre Produktion; die Zunahme betrug 4,6%. Die Produktion im Dienstleistungsbereich insgesamt stieg mit 0,5% nur schwach. Dabei verzeichnete das Gastgewerbe abermals einen Einbruch von über 10%. Der Arbeitsmarkt blieb bei alledem robust und der Beschäftigungsanstieg setzte sich fort; die Arbeitslosigkeit erhöhte sich nur geringfügig.

Im zweiten Quartal 2023 dürfte die Wirtschaftsleistung in Deutschland allenfalls stagnieren. Der IMK Konjunkturindikator signalisiert entsprechend eine gestiegene Rezessionsgefahr (► **Abbildung G auf Seite 16**). Zwar werden die weiter nachlassenden Lieferengpässe, die noch hohen Auftragsbestände, die geringeren Energiepreise und die sich etwas bessernde Konjunktur im Euroraum die Industrieproduktion und die Exporte stützen. Allerdings dürften die Realeinkommen der privaten Haushalte trotz kräftiger Lohnsteigerungen bei noch hoher Inflation abermals sinken (Dullien et al. 2023). Der private Konsum – der gut die Hälfte des Bruttoinlandsprodukts ausmacht – dürfte daher nur stagnieren. Bei den Bauinvestitionen ist sogar mit einem deutlichen Rückgang zu rechnen. Der positive Witterungseffekt aus dem ersten Quartal entfällt. Erfahrungsgemäß schlägt sich dies im Folgequartal in einer negativen technischen Korrektur bei der Saisonbereinigung nieder. Außerdem werden die seit geraumer Zeit rückläufigen Aufträge ihre

Wirkung auf die Produktion entfalten. Die Ausrüstungsinvestitionen dürften angesichts des hohen Auftragsbestands und der nachlassenden Knappheit von Vorprodukten abermals ausgeweitet werden.

NACH WINTERREZESSION NUR ZÖGERLICHE ERHOLUNG

Rahmenbedingungen verbessern sich nur geringfügig

Die Wachstumsaussichten für die Weltwirtschaft sind verhalten. Die raschen Zinserhöhungen in den USA, im Euroraum und im Vereinigten Königreich entfalten im Prognosezeitraum ihre volle restriktive Wirkung, was zu einer weiteren Reduzierung der Kreditaufnahme und der Investitionstätigkeit führt. Insgesamt dürfte die Weltkonjunktur 2023 und 2024 gedämpft bleiben. Entsprechend erholt sich der Welthandel nur verhalten und dürfte im Jahresdurchschnitt 2024 um 2,5% zunehmen, nach 2,4% in diesem Jahr (Tabelle 1).

Die gesamtwirtschaftliche Produktion in den USA dürfte im Sommerhalbjahr stagnieren und sich erst im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums wieder etwas beleben. Dabei werden positive Impulse von den umfangreichen Investitionspaketen der US-Regierung ausgehen. Im Jahresdurchschnitt 2023 wird das US-BIP um 1,1% zulegen, im Jahresverlauf nur um 0,4%. Im nächsten Jahr wird es im Verlauf um 1,4% gesteigert, im Durchschnitt nur um 0,9%. Die Arbeitslosigkeit wird geringfügig zunehmen; im Jahresdurchschnitt 2024 beträgt die

Tabelle 1

Ökonomische Aktivität in den Volkswirtschaften wichtiger Handelspartner

in %

| | 2022 | 2023 | 2024 |
|-------------------|------|------|------|
| BIP | | | |
| USA | 2,1 | 1,1 | 0,9 |
| Euroraum | 3,5 | 0,7 | 1,4 |
| Arbeitslosigkeit | | | |
| USA | 3,6 | 3,8 | 4,0 |
| Euroraum | 6,7 | 6,8 | 6,8 |
| Verbraucherpreise | | | |
| USA | 8,0 | 4,5 | 2,7 |
| Euroraum | 8,4 | 5,2 | 2,4 |
| Welthandel | 5,3 | 2,4 | 2,5 |

Quellen: NiGEM, Berechnungen des IMK, ab 2023 Prognose des IMK. 

Arbeitslosenquote 4,0%, nach 3,8% in diesem Jahr. Die Inflationsrate wird mit 2,7% deutlich niedriger ausfallen als in diesem Jahr mit 4,5%. Angesichts des hohen Zinsniveaus besteht dabei durchaus das Abwärtsrisiko, dass die US-Wirtschaft in diesem Jahr eine Rezession durchläuft.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum wird im Prognosezeitraum von den anhaltenden Kaufkraftverlusten der privaten Haushalte, den steigenden Finanzierungskosten der Unternehmen infolge der kontraktiven Geldpolitik der EZB und der verhaltenen weltwirtschaftlichen Dynamik geprägt sein. Bei zunehmend restriktiver fiskalpolitischer Ausrichtung wird das Wirtschaftswachstum in der zweiten Jahreshälfte 2023 nur langsam zunehmen. In diesem Jahr dürfte das BIP um 0,7% steigen, im nächsten Jahr bei leicht verbesserten Rahmenbedingungen um 1,4%. Die Inflation wird infolge der wieder gefallenen Energiepreise und der preisdämpfenden Effekte sinkender Gewinne und schwindender Lieferengpässe deutlich zurückgehen, obwohl es vorübergehende Zweitrundeeffekte bei den Löhnen gibt (Tober und Theobald 2023). In diesem Jahr werden die Verbraucherpreise (HVPI) um 5,2% steigen, 2024 dann um 2,4%. Die Arbeitslosenquote bleibt mit 6,8% unverändert.

Die EZB dürfte die restriktive Ausrichtung ihrer Geldpolitik beibehalten. Im Prognosezeitraum werden die geldpolitischen Zinsen nochmals etwas angehoben. Entsprechend verschlechtern sich die

Finanzierungsbedingungen für Haushalte und Unternehmen weiter. Auch die Zinssätze für Bundesanleihen dürften nochmals leicht steigen.

Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft wird sich im kommenden Jahr im Durchschnitt nur leicht verbessern. Hingegen wird der Rohölpreis um 5% niedriger liegen als im Durchschnitt 2023 (Tabelle 2)

Aufgrund der umfangreichen Entlastungsmaßnahmen zur Abfederung der Energiekrise wird die deutsche Fiskalpolitik im Jahr 2023 expansiv ausgerichtet sein, allerdings deutlich schwächer als erwartet, da die Ausgaben für die Preisbremsen angesichts fallender Energiepreise merklich geringer ausfallen dürften. Im kommenden Jahr wird der allmähliche Ausstieg aus dem Krisenmodus per saldo zu einem negativen fiskalischen Impuls führen. Die Ausgaben steigen in beiden Jahren des Prognosezeitraums langsamer als die Einnahmen, so dass sich das Finanzierungsdefizit von 92,6 Mrd. Euro (2,3% des BIP) auf 73,4 Mrd. Euro (1,7% des BIP) verringert (Tabelle 3).

Die Tariflöhne in Deutschland dürften im Jahr 2023 mit 3,7% deutlich kräftiger zunehmen als im vergangenen Jahr (2,2%); im Jahr 2024 nochmals etwas stärker mit 4,0%. Allerdings steigen die Lohnkosten wegen der steuer- und abgabenfreien Sonderzahlungen nicht in gleichem Maße.

Die Verbraucherpreise in Deutschland werden 2024 im Jahresdurchschnitt spürbar langsamer steigen als in diesem Jahr. Seit Januar 2023 kommen nicht nur die Gas- und Strompreisbremsen zum Tragen, sondern die globalen Energiepreise sind zudem deutlich gefallen. Wegen der im Jahresverlauf 2022 sehr kräftig gestiegenen Energiepreise bleibt die Inflation aber in der ersten Jahreshälfte noch relativ hoch. Die seit geraumer Zeit nachgebenden Energiepreise dürften sich sukzessive auf die Verbraucherpreise auswirken. Auch die sich weiter auflösenden Lieferengpässe werden die Preisentwicklung dämpfen, so dass der Anstieg der Verbraucherpreise im weiteren Verlauf von 2023 deutlich schwächer ausfallen dürfte. Im Jahresdurchschnitt 2023 wird der Anstieg der Verbraucherpreise 5,3% betragen. Im Jahresverlauf 2024 dürfte die Inflationsrate mit 2,4% nur noch wenig über der Zielrate der EZB liegen.

Vor diesem Hintergrund ist in diesem Jahr nach der leichten Rezession im Winterhalbjahr und einer Stagnation im zweiten Quartal in der zweiten Jahreshälfte mit einer zögerlichen Erholung der deutschen Konjunktur zu rechnen. Die Jahresverlaufsraten des BIP beträgt im Jahr 2023 0,3%. Im Jahresdurchschnitt dürfte es – aufgrund der rückläufigen Raten im Winterhalbjahr – um 0,5% abnehmen. Im nächsten Jahr setzt sich die Erholung fort. Das BIP wird dann im Durchschnitt um 1,2% zunehmen, im Jahresverlauf um 1,4% (Tabellen 3 und 4, Abbildung 1).

Tabelle 2

Rahmendaten der Prognose

Jahresdurchschnittswerte

| | 2022 | 2023 | 2024 |
|---|------|------|------|
| Dreimonats-Euribor (%) | 0,3 | 3,3 | 3,6 |
| Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (Euroraum) (%) ¹ | 1,9 | 3,3 | 3,3 |
| Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (USA) (%) | 2,9 | 3,5 | 3,3 |
| Wechselkurs (USD/EUR) | 1,05 | 1,09 | 1,10 |
| Realer effektiver Wechselkurs des Euro (gegenüber 42 Ländern) ² | 90,8 | 92,9 | 92,5 |
| Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands (gegenüber 60 Ländern) ² | 89,1 | 90,6 | 90,2 |
| Tarifindex (Destatis, je Stunde) (% gg. Vorjahr) | 2,2 | 3,7 | 4,0 |
| Erdgaspreis (ICE Dutch TTF daily) | 123 | 42 | 51 |
| Rohölpreis (Brent, USD) | 101 | 77 | 73 |

¹ Deutschland, Frankreich, Niederlande, Belgien, Österreich, Finnland, Irland, Portugal, Spanien, Italien und Griechenland; BIP-gewichtet.

² Sinkende Werte des Indikators bedeuten eine Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit.

Tabelle 3

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

| | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|--|-------|-------|-------|-------|
| Verwendung¹ | | | | |
| Private Konsumausgaben ² | 0,4 | 4,9 | -1,6 | 1,7 |
| Staatskonsum | 3,8 | 1,2 | -3,8 | 1,6 |
| Ausrüstungsinvestitionen | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 2,5 |
| Bauinvestitionen | 0,0 | -1,8 | -3,3 | -2,3 |
| Sonstige Anlageinvestitionen | 1,1 | 2,1 | 3,0 | 4,1 |
| Exporte | 9,7 | 3,4 | 0,4 | 2,1 |
| Importe | 9,0 | 6,9 | -1,5 | 2,3 |
| Bruttoinlandsprodukt | 2,6 | 1,8 | -0,5 | 1,2 |
| Preise | | | | |
| Bruttoinlandsprodukt | 3,1 | 5,5 | 5,4 | 2,2 |
| Konsumausgaben ² | 3,1 | 6,6 | 5,1 | 2,3 |
| Importe | 8,3 | 17,0 | -3,0 | -1,4 |
| <i>Nachrichtlich:</i> | | | | |
| Verbraucherpreise (VPI) | 3,1 | 6,9 | 5,3 | 2,4 |
| Einkommensverteilung | | | | |
| Arbeitnehmerentgelte | 3,5 | 5,3 | 3,9 | 4,3 |
| Gewinne ³ | 15,0 | 1,8 | 7,3 | 2,5 |
| Volkseinkommen | 6,7 | 4,3 | 4,9 | 3,8 |
| <i>Nachrichtlich:</i> | | | | |
| Tarifföhne (Stundenbasis) | 1,3 | 2,2 | 3,7 | 4,0 |
| Effektivverdienste (Stundenbasis) | 1,8 | 4,2 | 4,4 | 4,2 |
| Lohn drift | 0,4 | 2,0 | 0,7 | 0,2 |
| Bruttolöhne und -gehälter | 3,7 | 5,7 | 4,5 | 4,4 |
| Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten | 3,3 | 4,1 | 3,6 | 3,9 |
| Entstehung | | | | |
| Erwerbstätige | 0,1 | 1,3 | 0,7 | 0,5 |
| Arbeitszeit je Erwerbstätigen | 1,6 | 0,0 | -0,7 | 0,1 |
| Arbeitsvolumen | 1,7 | 1,3 | 0,0 | 0,6 |
| Produktivität (je Stunde) | 0,9 | 0,5 | -0,5 | 0,6 |
| Bruttoinlandsprodukt ¹ | 2,6 | 1,8 | -0,5 | 1,2 |
| <i>Nachrichtlich:</i> | | | | |
| Erwerbslose ⁴ , in 1000 | 1.536 | 1.343 | 1.311 | 1.288 |
| Erwerbslosenquote ⁵ , in % | 3,3 | 2,9 | 2,8 | 2,7 |
| Arbeitslose ⁶ , in 1000 | 2.613 | 2.418 | 2.566 | 2.561 |
| Arbeitslosenquote ⁷ , in % | 5,7 | 5,3 | 5,5 | 5,5 |
| Lohnstückkosten (je Stunde) | 0,7 | 3,3 | 4,3 | 3,2 |
| Budgetsaldo, in % des BIP | -3,7 | -2,7 | -2,3 | -1,7 |

1 Preisbereinigt.

2 Private Haushalte inklusive privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

3 Unternehmens- und Vermögenseinkommen.

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

5 In % der inländischen Erwerbspersonen.

6 In der Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

7 In % aller zivilen Erwerbspersonen.

Quellen: Deutsche Bundesbank; Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des IMK, ab 2023 Prognose des IMK.



Tabelle 4

Statistische Komponenten des BIP-Wachstums

in % bzw. Prozentpunkten

| | 2022 | 2023 | 2024 |
|---|------|------|------|
| Statistischer Überhang am Ende des Vorjahres ¹ | 0,8 | -0,2 | 0,4 |
| Jahresverlaufsrate ² | 0,8 | 0,3 | 1,4 |
| Jahresdurchschnittliche Wachstumsrate, arbeitstäglich bereinigt | 1,9 | -0,3 | 1,2 |
| Kalendereffekt ³ | -0,1 | -0,2 | 0,0 |
| Jahresdurchschnittliche Wachstumsrate | 1,8 | -0,5 | 1,2 |

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

2 Jahresveränderungsrate im vierten Quartal, arbeitstäglich bereinigt.

3 In % des BIP.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK, ab 2023 Prognose des IMK.



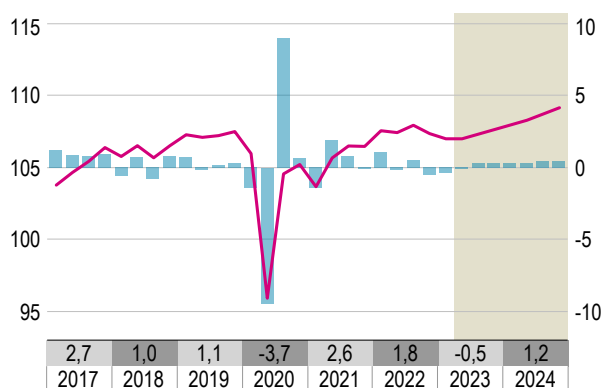
Außenhandel nimmt nur verhalten zu

Die Weltwirtschaft wird im Prognosezeitraum mit nur geringer Dynamik expandieren. Der Welthandel wird dabei nur zögerlich zunehmen. Daher sind von der Auslandsnachfrage allenfalls schwache Impulse für die deutschen Exportunternehmen zu erwarten. Auch wird sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit nur geringfügig verbessern. Angesichts dieses weltwirtschaftlichen Umfelds werden die deutschen Ausfuhren 2023 im Jahresdurchschnitt nur um 0,4% steigen, im Jahresverlauf mit 1,9% etwas stärker. Die deutschen Importe werden aufgrund der insgesamt schwachen Binnennachfrage und verhaltenen Exporte um 1,5% abnehmen, im Jahresverlauf mit 0,1% nahezu stagnieren. Im kommenden Jahr werden die Ausfuhren in jahresdurchschnittlicher Betrachtung um 2,1% zunehmen, die Jahresverlaufsrate steigt mit 2,2% in einer ähnlichen Größenordnung wie in diesem Jahr. Die Importe werden 2024 bei etwas stärkerer Binnennachfrage im Jahresdurchschnitt um 2,3% zunehmen, im Verlauf um 2,2%. Nachdem der Außenhandel per saldo in diesem Jahr 0,9 Prozentpunkte zum BIP-Wachstum beiträgt, ist er im kommenden Jahr wachstumsneutral.

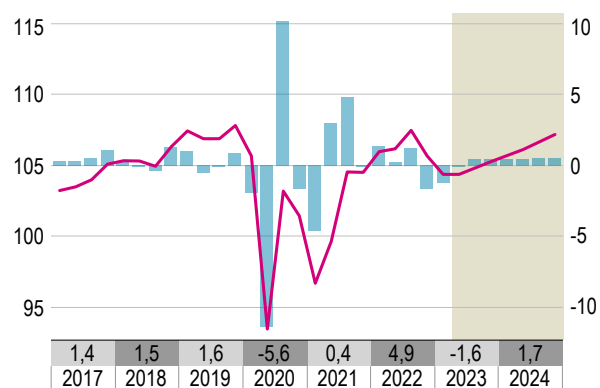
Die Außenhandelsdeflatoren sinken in beiden Jahren. Dabei dürfte der Importdeflator in diesem Jahr um 2,9% und im kommenden Jahr um 1,4% nachgeben. Der Exportdeflator wird ebenfalls zurückgehen, wenngleich weniger stark (2023: -0,8%, 2024: -0,6%). Dementsprechend werden sich die Terms of Trade in beiden Jahren verbessern (Tabellen 3 und 5, Abbildung 1).

Konjunktur in Deutschland

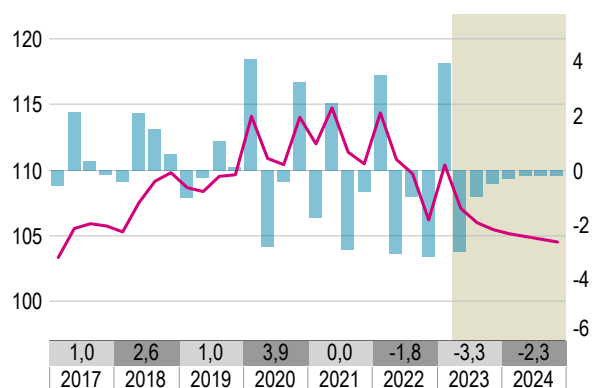
Bruttoinlandsprodukt



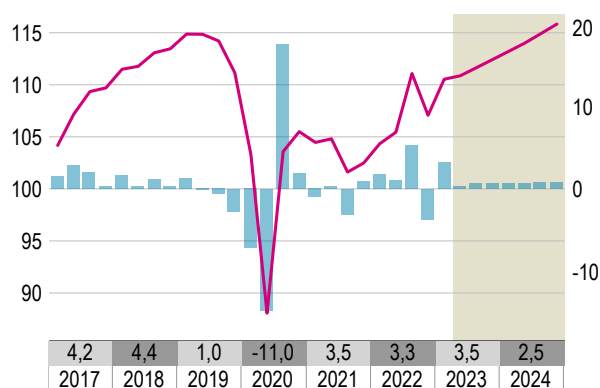
Private Konsumausgaben



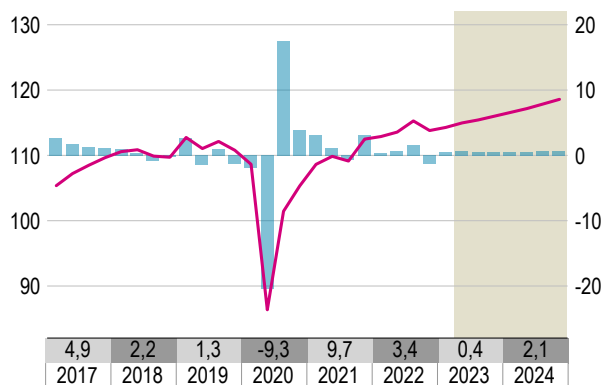
Bauinvestitionen



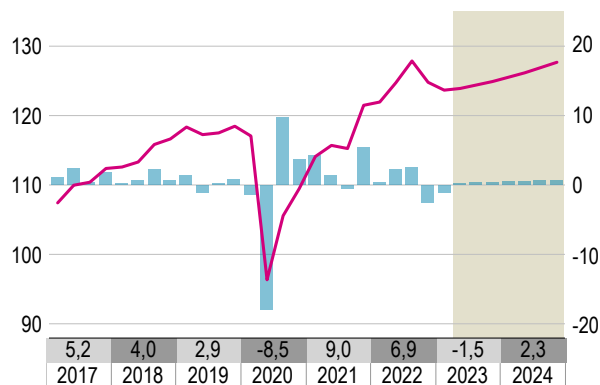
Ausrüstungsinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



— Kettenindex (2015 =100, linke Skala)
 ■ Prognose des IMK

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

Saison- und kalenderbereinigte Verläufe. 1. Quartal 2017 - 4. Quartal 2024. Ab 2. Quartal 2023 Prognose des IMK.

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

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

Privater Konsum weiterhin durch Inflation beeinträchtigt

Der private Verbrauch wird auch in diesem Jahr stark durch den hohen Kaufkraftverlust beeinflusst, auch wenn die Teuerungsraten spürbar nachlassen werden. In den Jahren 2023 und 2024 dürften die Bruttolöhne und -gehälter aufgrund steigender Beschäftigung sowie dynamischer Lohnzuwächse um 4,5% bzw. 4,4% zunehmen (2022: 5,7%). Die Gewinnentnahmen werden in diesem Jahr mit 0,5% nur verhalten steigen, 2024 etwas kräftiger mit 3%. Die Renten werden jeweils zur Jahresmitte sowohl 2023 als auch 2024 spürbar angehoben. Insgesamt werden die verfügbaren Einkommen in diesem Jahr nominal um 2,4% zunehmen, 2024 um 3,7%. Die Sparquote wird in beiden Jahren nochmals sinken, 2023 um 1,2 Prozentpunkte auf durchschnittlich 10,2% und 2024 um 0,4 Prozentpunkte auf 9,8%. Die Zunahme des Konsumdeflators beträgt in diesem Jahr 5,1%, 2024 nur noch 2,3%. Alles in allem wird der reale private Konsum im Jahresdurchschnitt 2023 um 1,6% schrumpfen, im Jahresverlauf lediglich um 0,4%. Im kommenden Jahr dürfte er im Durchschnitt um 1,7% ausgeweitet werden, im Verlauf um 1,8%. Der Rückgang in diesem Jahr würde noch erheblich drastischer ausfallen, wenn die von der Regierung implementierten Entlastungsmaßnahmen nicht einen Teil der hohen Realeinkommenseinbußen der privaten Haushalte ausgleichen würden (Dullien et al. 2023). Dadurch gelingt es der Finanzpolitik einen stärkeren Rückgang zu verhindern.

Nichtsdestotrotz werden die privaten Konsumausgaben in diesem Jahr mit -0,9 Prozentpunkten den maßgeblichen Beitrag für das negative gesamtwirtschaftliche Wachstum liefern. Im kommenden Jahr beträgt der Wachstumsbeitrag +0,9 Prozentpunkte (Tabellen 3 und 5, Abbildung 1).

Ausrüstungsinvestitionen expandieren moderat

Die Investitionen in Ausrüstungen dürften im gesamten Prognosezeitraum kontinuierlich ausgeweitet werden. Maßgebliche Impulse liefern die klimapolitischen sowie energiepreisbedingten Anreize für transformative Investitionen sowie die steigenden Verteidigungsausgaben des Staates.

Die ifo-Geschäftserwartungen der Investitionsgüterproduzenten haben sich in den vergangenen Monaten stabilisiert. Die Auftragseingänge sind seit geraumer Zeit in der Tendenz seitwärtsgerichtet, wenngleich sie am aktuellen Rand etwas nachgegeben haben. Der Auftragsbestand der Investitionsgüterproduzenten ist weiterhin auf einem sehr hohen Niveau; die Reichweite für die Realisierung in der Produktion betrug zuletzt 10,5 Monate (März 2023), nach 10,7 Monaten im Februar 2023. Beachtliche Zunahmen der Auftragsbestände verzeichneten die Branchen Datenverarbeitungsgeräte

Wachstumsbeiträge der Verwendungsaggregate¹

in Deutschland
in Prozentpunkten

| | 2022 | 2023 | 2024 |
|-----------------------------------|------|------|------|
| Bruttoinlandsprodukt ² | 1,8 | -0,5 | 1,2 |
| Inlandsnachfrage | 3,1 | -1,4 | 1,2 |
| Konsumausgaben | 2,7 | -1,7 | 1,2 |
| Private Haushalte | 2,4 | -0,9 | 0,9 |
| Staat | 0,3 | -0,8 | 0,3 |
| Anlageinvestitionen | 0,1 | 0,0 | 0,1 |
| Ausrüstungen | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| Bauten | -0,2 | -0,3 | -0,2 |
| Sonstige Anlagen | 0,1 | 0,1 | 0,2 |
| Vorratsveränderung | 0,4 | 0,3 | -0,1 |
| Außenbeitrag | -1,3 | 0,9 | 0,0 |
| Ausfuhr | 1,6 | 0,2 | 1,1 |
| Einfuhr | -2,9 | 0,7 | -1,1 |

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

² In %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK, ab 2023
Prognose des IMK.



und elektrische Ausrüstungen sowie die Hersteller von Metallerzeugnissen. Die Auftragsbestände des Maschinenbaus bewegen sich weiterhin auf einem hohen Niveau, die der Hersteller von Kraftwagen und Kraftwagenteilen geben etwas nach. Hingegen sind die Auftragsbestände bei den Herstellern von chemischen und pharmazeutischen Erzeugnissen drastisch gesunken. Nach wie vor beeinträchtigen Lieferengpässe wichtiger Vorprodukte die Produktion, allerdings signalisiert der ifo-Knappheitsindikator weitere Entspannung. Mit dem andauernden Abbau der Engpässe wird es zu Nachholeffekten kommen. Auch befindet sich die Kapazitätsauslastung im Investitionsgütergewerbe auf einem hohen Niveau, zuletzt bei 89,4% (April 2023). Erweiterungsinvestitionen werden aber angesichts der schwachen Konjunktur frühestens im Verlauf des kommenden Jahres erforderlich. Dämpfend dürften die hohen Finanzierungskosten wirken, wenngleich die Innenfinanzierung bei vielen Unternehmen gegeben ist. Alles in allem werden die Ausrüstungsinvestitionen 2023 im Jahresdurchschnitt um 3,5% ausgeweitet, im Jahresverlauf wesentlich stärker um 5,0%. Im Jahresdurchschnitt 2024 ergibt sich ein Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen in Höhe von 2,5%, im Verlauf von 3,0%. Dennoch wird das Vorkrisenniveau vom ersten Quartal 2019 erst zum Jahresende 2024 überschritten (Tabelle 3, Abbildung 1).

Bauinvestitionen weiter abwärtsgerichtet

Die Bauinvestitionen bleiben im Prognosezeitraum deutlich abwärtsgerichtet. Die Baukonjunktur wird stark durch die Investitionen im Wohnungsbau geprägt. Zwar besteht weiterhin ein hoher Wohnungsbedarf, allerdings dämpfen nach wie vor die hohen Baukosten und die deutlich verschlechterten Finanzierungsbedingungen. So lag der Zinssatz für Wohnungsbaukredite an private Haushalte mit einer anfänglichen Zinsbindung von 10 Jahren zum Zeitpunkt der Prognoseerstellung mit 3,8% fast 3 Prozentpunkte höher als zu Jahresbeginn 2022.¹ Zudem dürften die Renditen auf zehnjährige Bundesanleihen noch etwas steigen, was zu weiter steigenden Zinsen für Immobilienkredite führen wird. Vor diesem Hintergrund schwächt sich die Kreditvergabe an den inländischen Privatsektor weiter ab. Außerdem dürften die Kaufkraftverluste der privaten Haushalte den privaten Wohnungsbau dämpfen.

Die Auftragslage stellt sich negativ dar. Alle Bereiche verzeichnen Rückgänge der Aufträge, besonders drastisch der Wohnungsbau mit 38% seit März 2022. Die Auftragsbestände sind seit dem Frühjahr rasant abgeschmolzen und ihre Reichwei-

te hat sich laut ifo-Umfrage von hohem Niveau aus sukzessive verkürzt. Auch die für die mittlere Frist relevanten Baugenehmigungen sind abwärtsgerichtet. Seit März 2022 sind sie im Jahresvergleich um 25% gesunken.

Die öffentlichen Investitionen dürften sich in realer Rechnung tendenziell seitwärts bewegen. Der deutliche Zuwachs der öffentlichen Ausgaben für Bauinvestitionen in nominaler Rechnung wird durch die hohen Kosten weitgehend kompensiert. Der Wirtschaftsbau dürfte im Verlauf des kommenden Jahres einhergehend mit dem Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen etwas an Fahrt gewinnen.

Alles in allem sinken die Bauinvestitionen 2023 im Jahresdurchschnitt um 3,3% außerordentlich stark, im Jahresverlauf aufgrund der starken Zunahme zu Jahresbeginn allerdings mit 0,7% deutlich schwächer. Im nächsten Jahr beträgt der Rückgang im Durchschnitt 2,3%, im Jahresverlauf 0,9% (Abbildung 1, Tabelle 3).

Arbeitsmarkt weiterhin robust

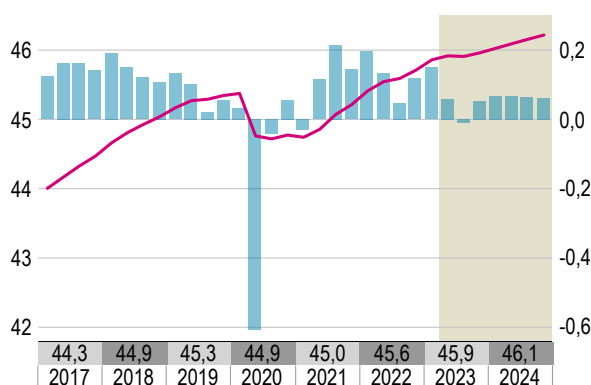
Trotz der schwachen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung bleibt der Arbeitsmarkt im Prognosezeitraum robust. Die Zahl der Erwerbstätigen wird im Jahr 2023 durchschnittlich um 0,7% zunehmen, darunter die der Beschäftigten mit 0,9% etwas stärker, während die der Selbständigen weiter sinkt. Da die Arbeitszeit je erwerbstätiger Person

¹ Vgl. die Übersicht der Interhyp unter <https://www.interhyp.de/ratgeber/was-muss-ich-wissen/zinsen/zins-charts.html>, da aktuelle Daten der Deutschen Bundesbank erst mit Verzögerung verfügbar sind.

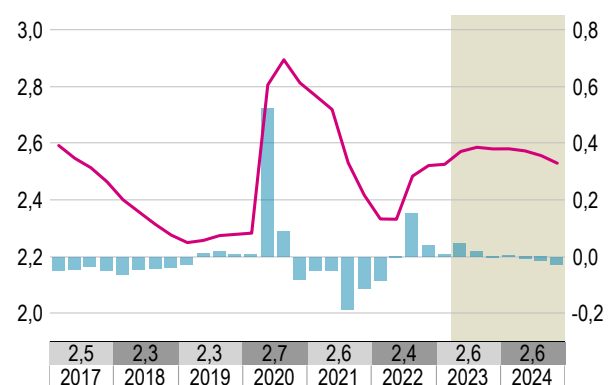
Abbildung 2

Arbeitsmarkt in Deutschland

Erwerbstätige (Inland)



Arbeitslose



■ Jeweils in Millionen (linke Skala)
 ■ Veränderung ggü. dem Vorquartal in Millionen (rechte Skala)

Saisonbereinigte Verläufe. Ab 2. Quartal 2023 Prognose des IMK.

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

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

deutlich abnimmt (-0,7%), bleibt das Arbeitsvolumen unverändert. Somit sinkt die Stundenproduktivität um 0,5%. Im Jahr 2024 steigt sowohl die Zahl der Erwerbstätigen als auch die der Beschäftigten um jeweils 0,5%. Bei geringfügiger Zunahme der Arbeitszeit steigt das Arbeitsvolumen um 0,6%. Im gleichen Maße steigt die Stundenproduktivität.

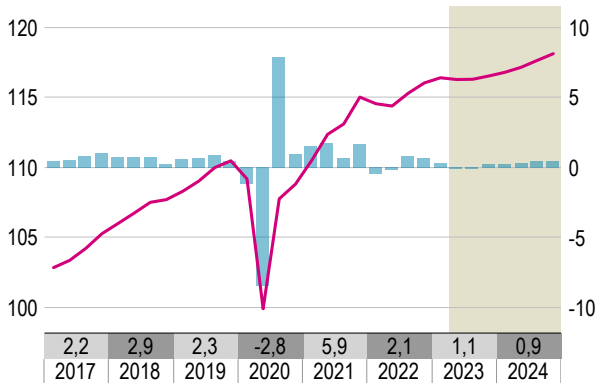
Die Arbeitslosenzahl wird im Jahresdurchschnitt 2023 um rund 150.000 Personen zunehmen; im nächsten Jahr bleibt sie nahezu unverändert. Die Arbeitslosenquote beträgt in beiden Jahren 5,5% (2022: 5,3%); das sind rund 2,6 Millionen Personen (Tabelle 3, Abbildung 2).

RISIKEN DER PROGNOSE

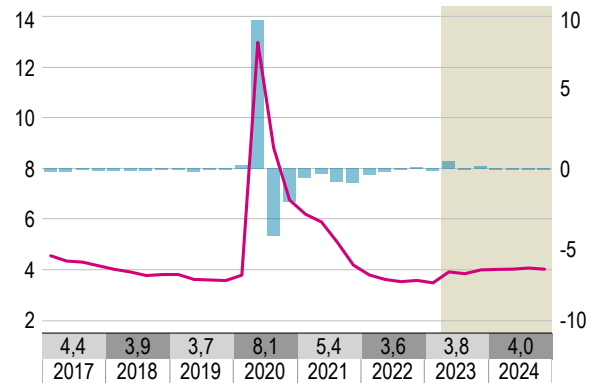
Die vorliegende Prognose mit einer ohnehin nur schwachen konjunkturellen Erholung in Deutschland ist mit signifikanten Abwärtsrisiken behaftet, deren Eintreten die Konjunktur weiter belasten würden. Hierzu zählen geopolitische Risiken, wie etwa eine weitere Eskalation des Krieges in der Ukraine oder zunehmende Konflikte zwischen den USA und China. Ein Risiko ist dabei die Entwicklung der Energiepreise, auch wenn sich derzeit keine Preissprünge abzeichnen. Zudem geht der schnelle und starke Zinsanstieg mit Risiken für die Schuldentragfähigkeit und die Finanzmarktstabilität einher; dies könnte insbesondere Schwellen- und Entwicklungsländer betreffen. Aber auch die Schwierigkeiten einiger regionaler Banken in den USA im Frühjahr verdeutlichen die Problematik. Ein weiteres Risiko besteht darin, dass die stets mit Verzögerung eintretenden konjunkturellen Wirkungen der geldpolitischen Straffung stärker ausfallen als hier erwartet. Sollten sich zudem die hohen Lohnsteigerungen anders als hier erwartet fortsetzen, dürften die Zinsen noch stärker angehoben werden, was die konjunkturelle Dynamik weiter dämpfen würde.

Konjunktur in den USA

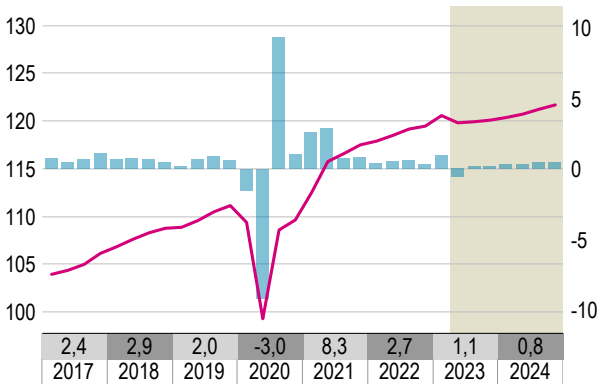
Bruttoinlandsprodukt



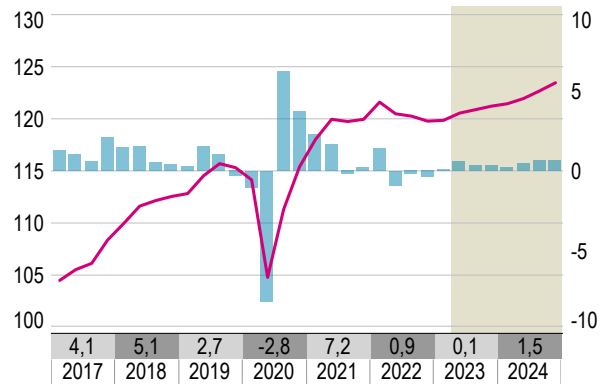
Arbeitslosenquote



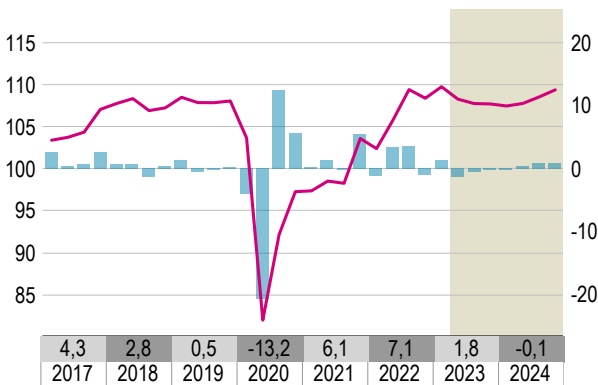
Private Konsumausgaben



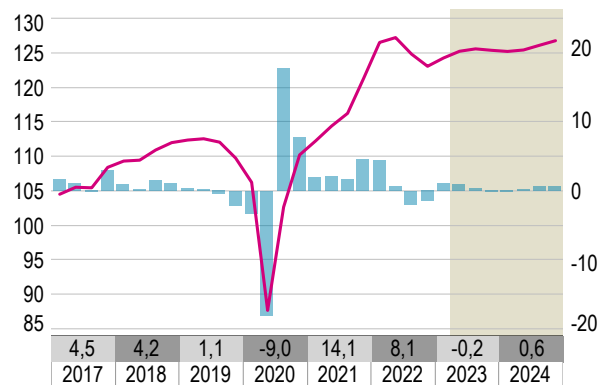
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



■ Index (2015=100, linke Skala)
 ■ Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala)
 Prognose des IMK
 Jahresdurchschnittsrate

Saisonbereinigte Verläufe. Arbeitslosenquote (2. Abb.) in % der inländischen Erwerbspersonen. Ab 2. Quartal 2023 Prognose des IMK.

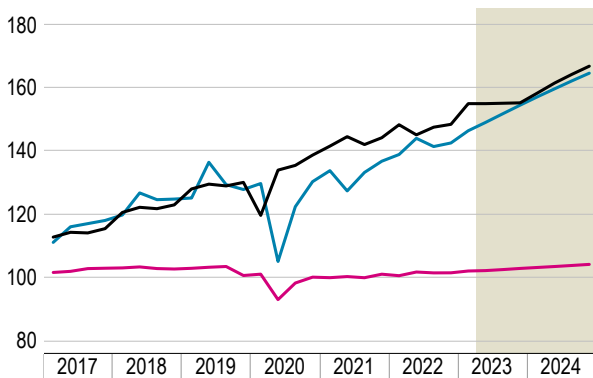
Das US-BIP wuchs im ersten Quartal 2022 mit 0,3 % gegenüber Vorquartal angesichts der hohen US-Zinsen noch dynamisch. Die US-Wirtschaft wird sich aber 2023 im Jahresverlauf bei schwachem privatem Verbrauch wenig dynamisch entwickeln. Das wichtigste Abwärtsrisiko ist eine stärker als erwartete Wirkung der restriktiven Geldpolitik; Anfang Mai war die First Republic die dritte Bank innerhalb von zwei Monaten, die saniert werden musste. Die Inflation schwächte sich im Mai auf 4,1 % ab; dies ermöglicht der US-Notenbank Fed eine Zinspause. Allerdings wirken sich im Prognosezeitraum schon die bisherigen Leitzinserhöhungen verlangsamernd auf das BIP-Wachstum aus, ohne dass es jedoch zu einer deutlichen Zunahme der Arbeitslosigkeit kommen dürfte. Alles in allem wird die gesamtwirtschaftliche Produktion in den USA 2023 um 1,1 % und 2024 um 0,9 % zunehmen.

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

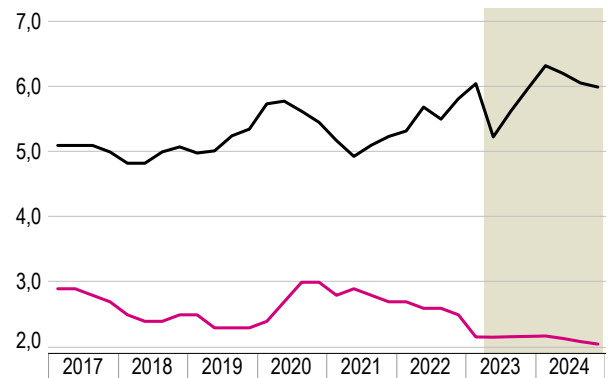
Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

Konjunktur in Asien

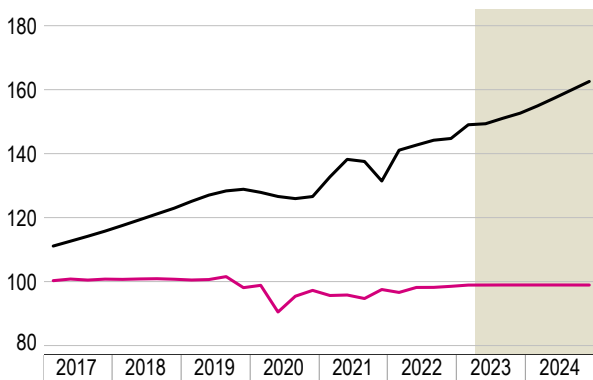
Bruttoinlandsprodukt



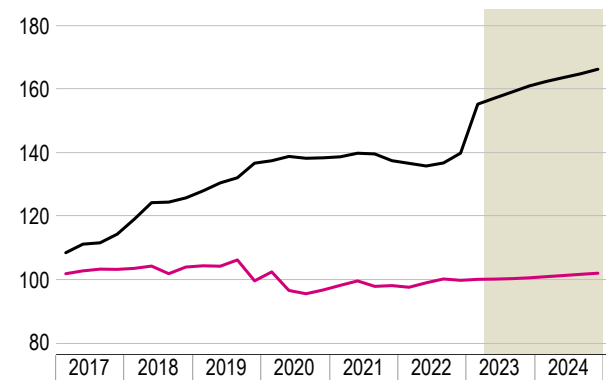
Arbeitslosenquote



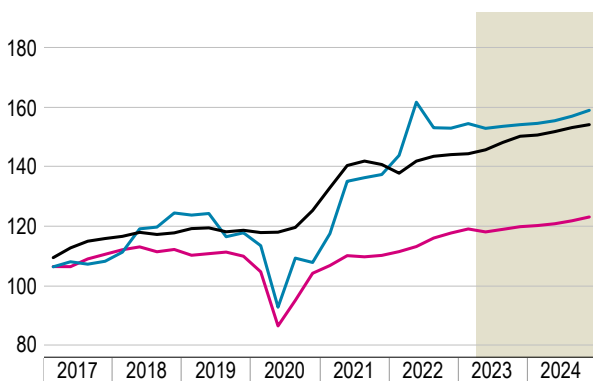
Private Konsumausgaben



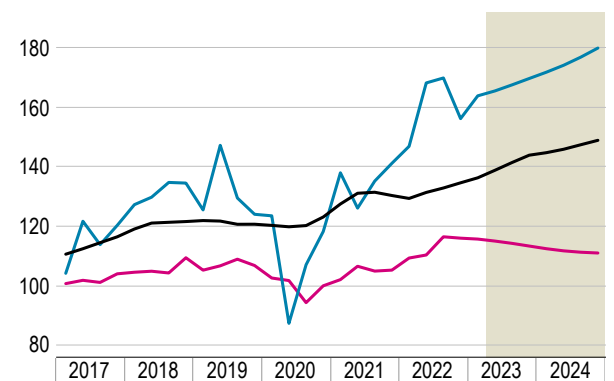
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



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

NiGEM bietet weder eine Trennung zwischen Konsum und Investitionen für Indien, noch eine explizite Arbeitsmarktmodellierung. Saisonbereinigte Verläufe. Arbeitslosenquote (Abb. oben rechts) in % der inländischen Erwerbspersonen. Ab 2. Quartal 2023 Prognose des IMK.

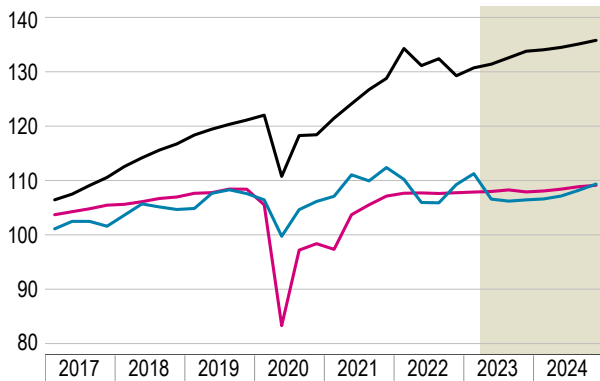
Die japanische Wirtschaft expandierte im ersten Quartal 2023 kräftig, nachdem sie im Vorquartal noch stagniert hatte. Auch in Japan bewegt sich die Inflation inzwischen oberhalb des Inflationsziels von 2 %, allerdings ist im Prognosezeitraum nur mit einem moderaten Überschreiten zu rechnen. Die Geldpolitik wird daher nicht nennenswert restriktiv ausgerichtet. Im Jahresdurchschnitt wird das japanische BIP 2023 und 2024 um jeweils 1 % zunehmen. Die Wirtschaftsaktivität in China wird im laufenden Jahr nach Ende der rigiden Null-Covid-Maßnahmen durch einen zusätzlichen geldpolitischen Impuls angeregt. Aufgrund der anhaltenden Probleme im Immobiliensektor fällt die Erholung aber schwächer aus als in vergangenen Konjunkturphasen. Die gesamtwirtschaftliche Produktion wird daher im Verlauf des Prognosezeitraums knapp unterhalb des Wachstumsziels von 5,0 % expandieren. Die Wirtschaft Indiens profitiert von günstigen russischen Energielieferungen. Im Prognosezeitraum wird mit Wachstumsraten von über 6 % ein hohes gesamtwirtschaftliches Expansionstempo erreicht.

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

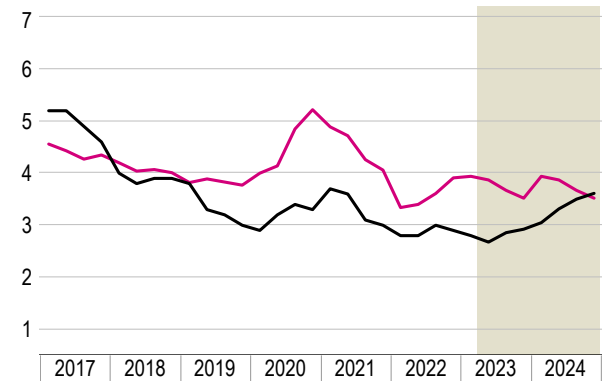
Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

Konjunktur in Europa außerhalb des Euroraumes

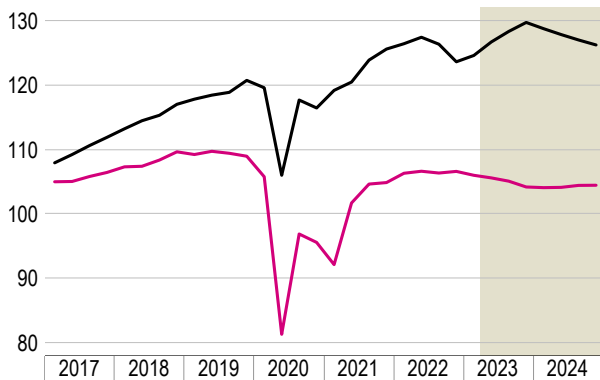
Bruttoinlandsprodukt



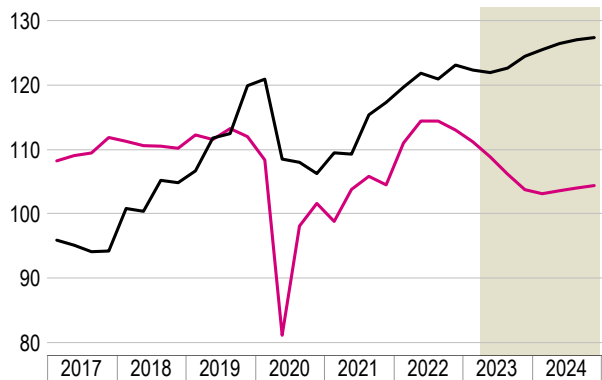
Arbeitslosenquote



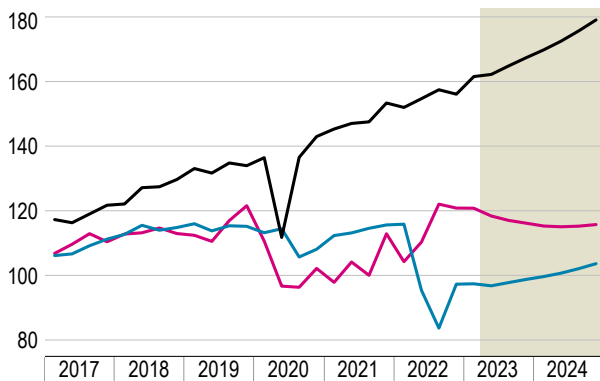
Private Konsumausgaben



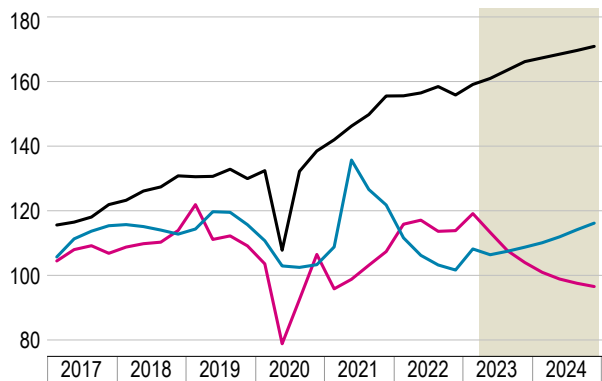
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



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

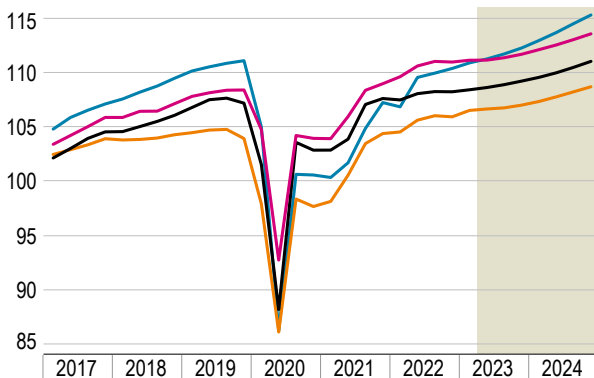
NiGEM bietet weder eine Trennung zwischen Konsum und Investitionen für Russland, noch eine explizite Arbeitsmarktmodellierung. Saisonbereinigte Verläufe. Arbeitslosenquote (Abb. oben rechts) in % der inländischen Erwerbspersonen. Ab 2. Quartal 2023 Prognose des IMK.

Die britische Wirtschaftsleistung ist nach Überwindung der Corona-Pandemie 2022 noch um 4,1 % gestiegen. In diesem und im nächsten Jahr wird das BIP des Vereinigten Königreichs aber nur wenig um 0,3 % bzw. 0,6 % wachsen. Der russische Angriffskrieg auf die Ukraine hat große Auswirkungen auf das polnische BIP-Wachstum. Dieses nimmt im Prognosezeitraum nur zögerlich Fahrt auf. 2023 wird es nur 0,3 % und 2024 dann 2,1 % betragen. Die russische Wirtschaft ist im Jahr 2022 angesichts des Krieges um 2,1 % geschrumpft. Auch 2023 wird das BIP, wenn auch nur noch leicht, zurückgehen (Prognose 2023 -0,2 % und 2024 0,2 %).

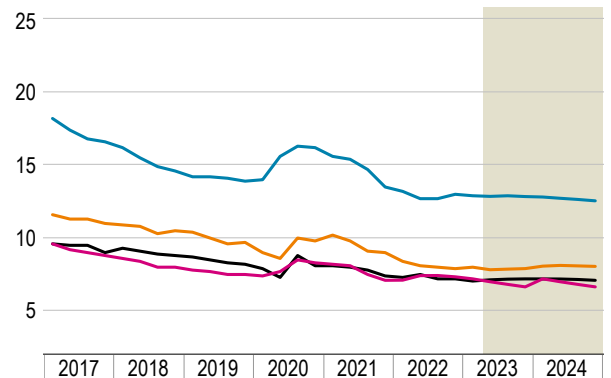
Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3BE56uk>

Konjunktur im Euroraum

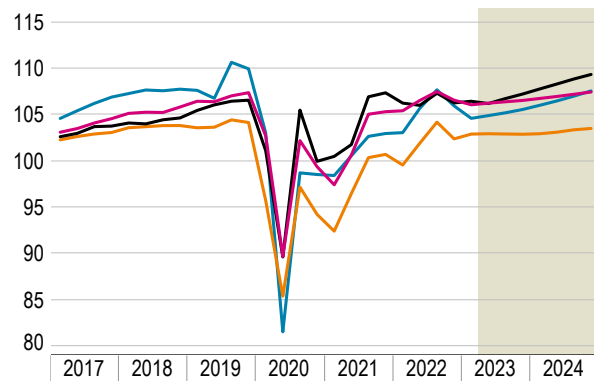
Bruttoinlandsprodukt



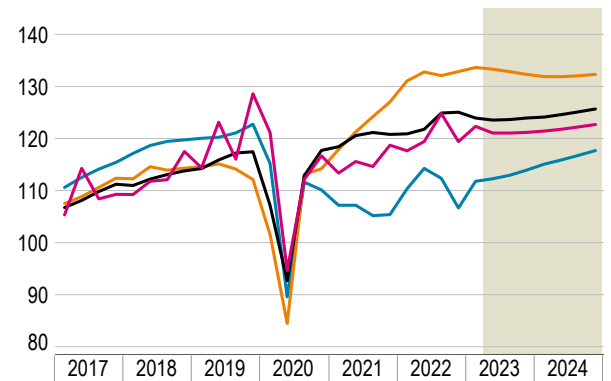
Arbeitslosenquote



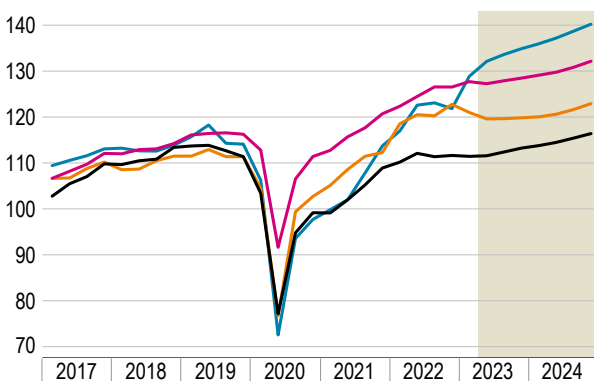
Private Konsumausgaben



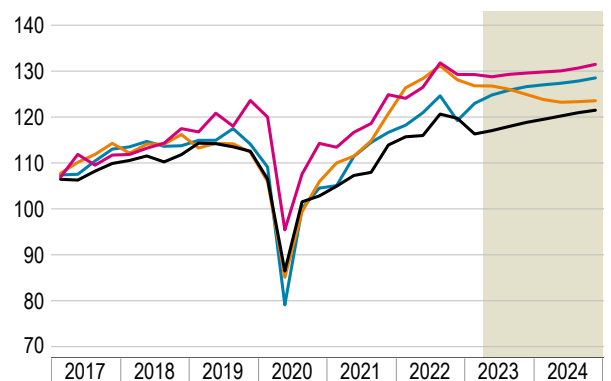
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



■ Euroraum (Index 2015=100) ■ Spanien (Index 2015=100)
■ Frankreich (Index 2015=100) ■ Italien (Index 2015=100)

Prognose des IMK

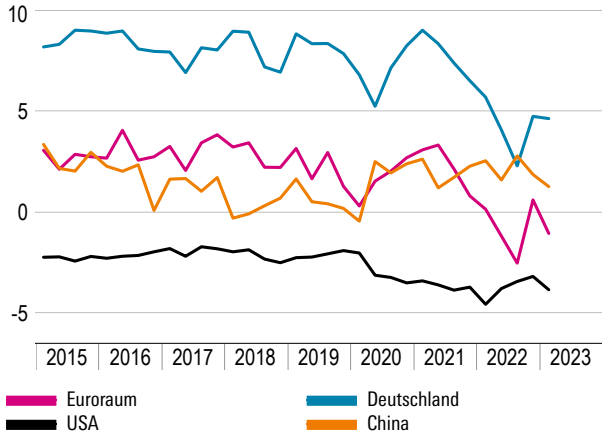
Saisonbereinigte Verläufe. Ab 2. Quartal 2023 Prognose des IMK.

Die Wirtschaftsleistung im Euroraum ist im ersten Quartal 2023 um 0,1 % zurückgegangen, womit sich nach dem ebenfalls leichten Rückgang im vierten Quartal 2022 eine (technische) Rezession ergibt. Im Prognosezeitraum wird das BIP im Euroraum nur moderat steigen, in diesem Jahr um 0,7 % und im nächsten Jahr um 1,4 %. Das französische BIP wird im Prognosezeitraum mit nahezu identischen Wachstumsraten expandieren (Prognose 2023 0,7 %; 2024 1,3 %). Die italienische Produktion nimmt dagegen in beiden Jahren mit rund 1 % zu. Die spanische Wirtschaft, die sich noch immer unter ihrem Vorpandemiestand befindet, wird in diesem Jahr um 2,1 % wachsen, im nächsten Jahr um 2,3 %.

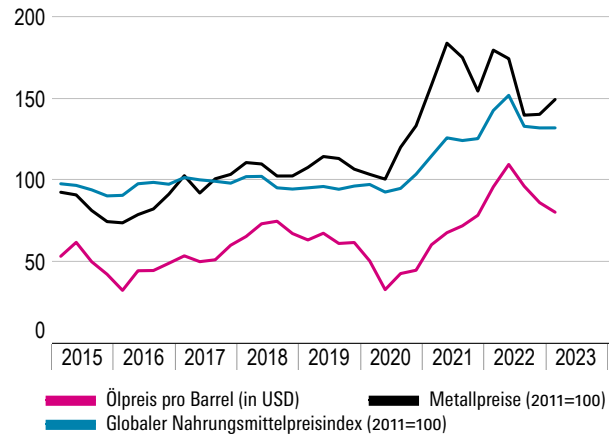
Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3FUg1G1>

Makro- und Finanzstabilität

Leistungsbilanzsaldo
in % des BIP

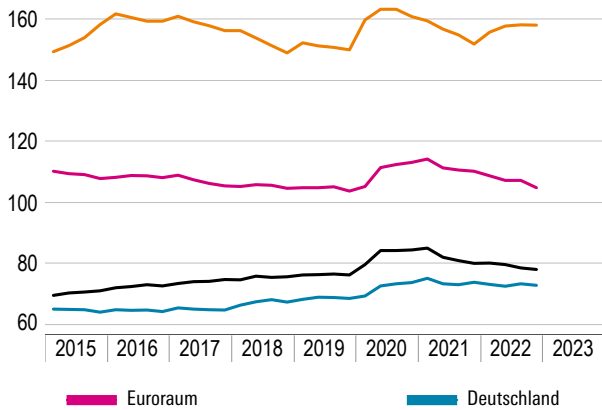


Rohstoffpreise



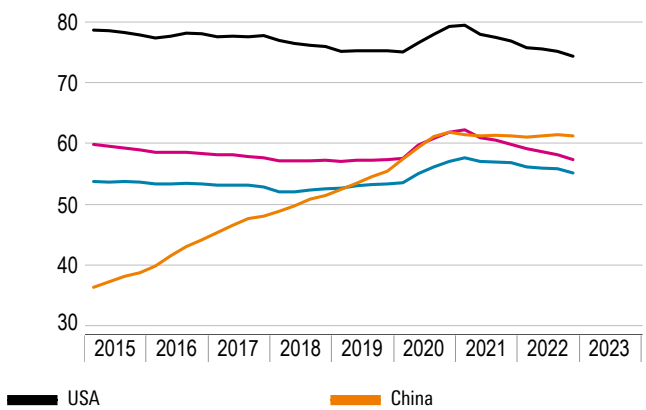
Verschuldung der Unternehmen

Bruttoverschuldung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften in % des BIP



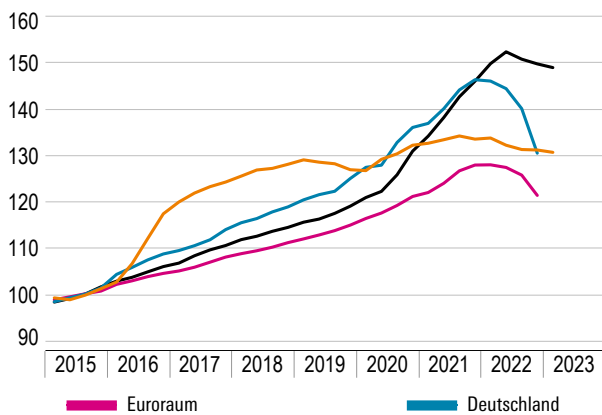
Verschuldung der Haushalte

Bruttoverschuldung Haushalte in % des BIP



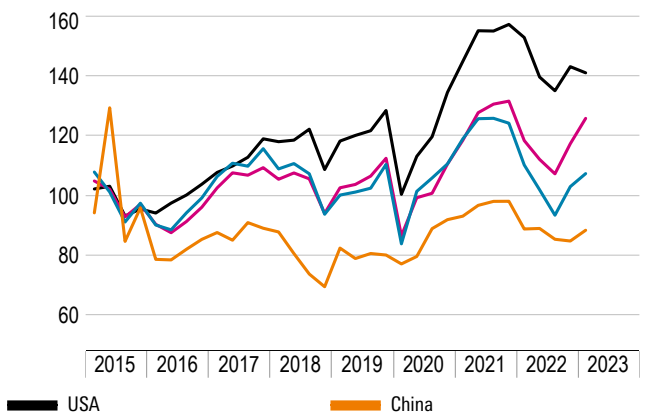
Häuserpreise

Real, OECD 2015=100



Aktienkurse

Real, OECD 2015=100



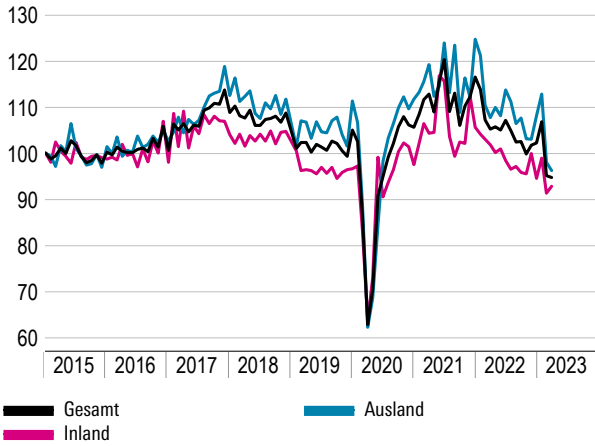
Durch die hohen Importpreise, vor allem für Energie, geht 2022 der strukturelle Leistungsbilanzüberschuss Deutschlands zurück und der Euroraum als Ganzes verzeichnet ein Leistungsbilanzdefizit. Der deutsche Leistungsbilanzsaldo erfüllt durch diesen Sondereffekt erstmals seit Ende der 2000er Jahre die Vorgaben des europäischen Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht. Die US-Finanzwirtschaft hat mit der Not-Übernahme der First Republic Bank die dritte Bankenturbulenz im Umfeld steigender Leitzinsen erlebt. Auch die Verschuldung des chinesischen Unternehmenssektors (in % des BIP) bleibt bei wachsender Verschuldung des Haushaltssektors unverändert hoch, was insbesondere auf die angespannte Situation im Immobiliensektor zurückzuführen ist.

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

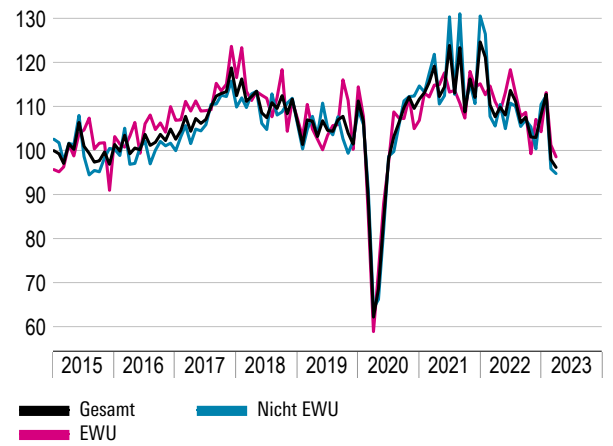
Auftragseingänge deutscher Unternehmen

Kettenindex 2015=100

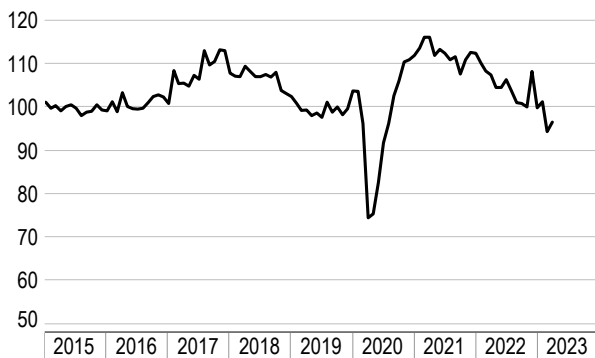
Industrie



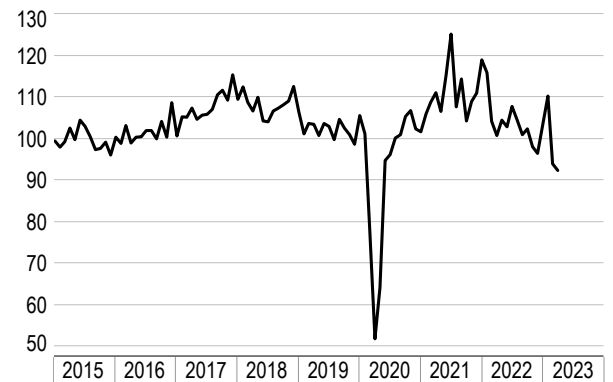
Aus dem Ausland



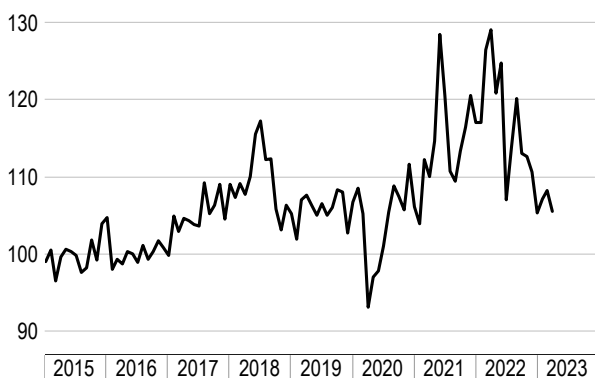
Vorleistungsgüter



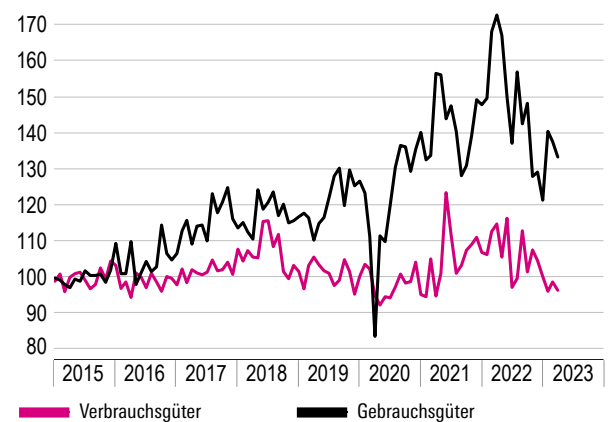
Investitionsgüter



Konsumgüter



Ge- und Verbrauchsgüter



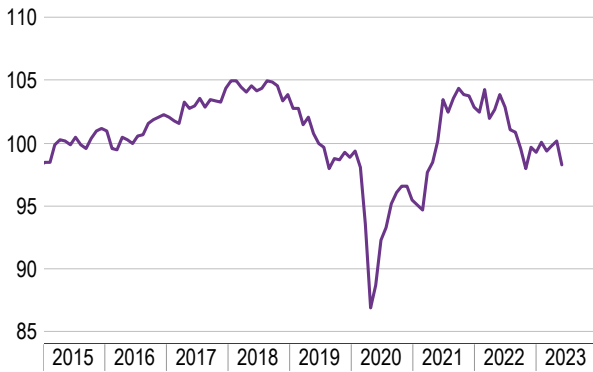
Volumen, kalender- und saisonbereinigt. Januar 2015 - April 2023.

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

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

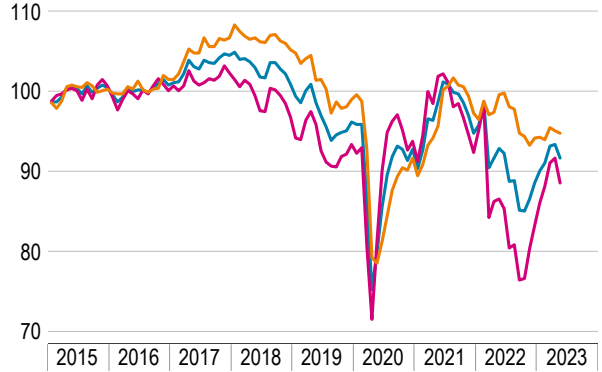
Konjunkturindikatoren Deutschland

ifo Beschäftigungsbarometer (2015=100)



■ Beschäftigungsbarometer

ifo Geschäftsklima-Index (2015=100)



■ Geschäftsbeurteilung
■ Geschäftserwartung
■ Geschäftsklima

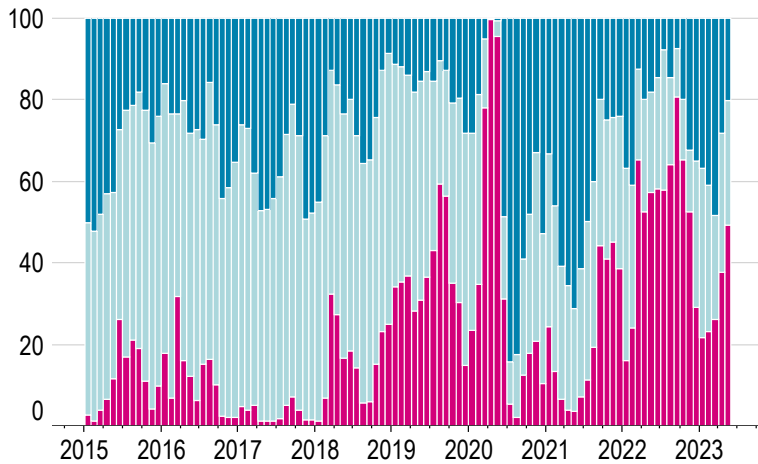
Januar 2015 bis Mai 2023 (saisonbereinigt).

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:

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

IMK Konjunkturindikator

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



■ Boomwahrscheinlichkeit
■ Unsicherheit
■ Rezessionswahrscheinlichkeit

* Veröffentlichung Mitte Juni 2023.

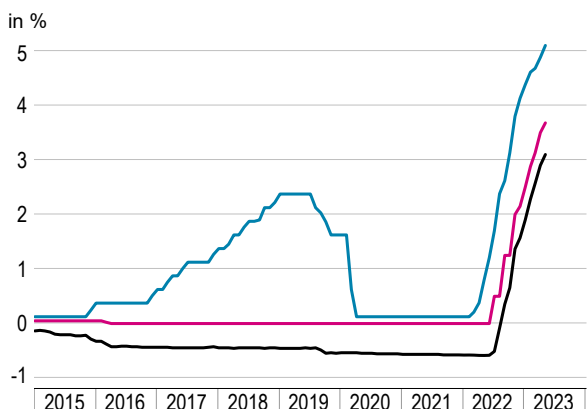
Weitere Informationen zur Konjunkturampel unter:

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

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

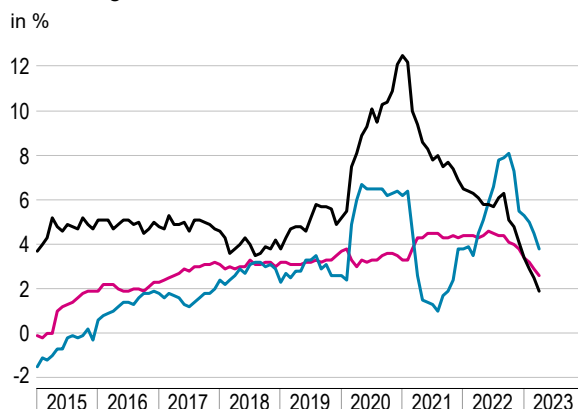
Monetäre Rahmenbedingungen

Leitzinsen im Euroraum und in den USA



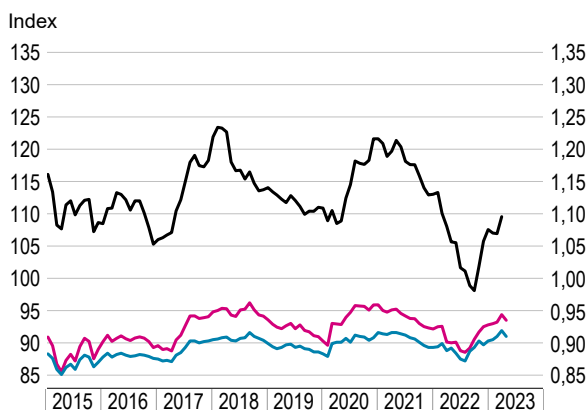
- Euro Short-Term Rate (€STR)
- Federal Funds Rate
- Hauptrefinanzierungssatz der EZB

Geldmenge und Kreditvolumen*



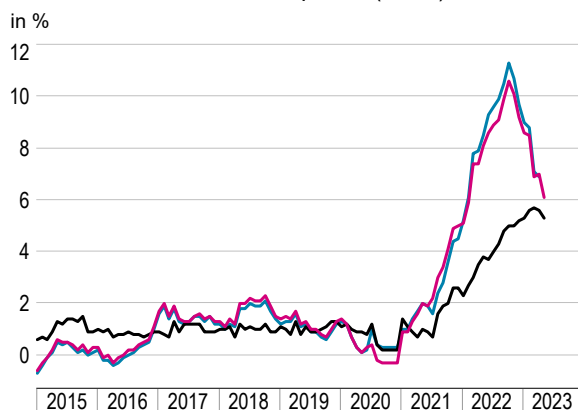
- Geldmenge M3
- Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften
- Buchkredite an private Haushalte

Wechselkurs und real effektiver Außenwert**



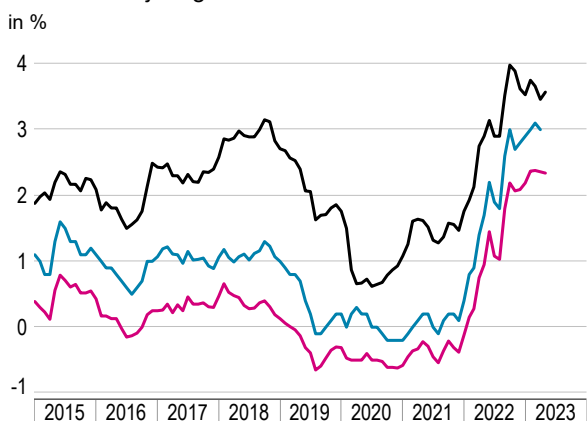
- USD/EUR (rechte Skala)
- Indikator preislicher Wettbewerbsfähigkeit Deutschland (linke Skala)
- Real effektiver Außenwert des Euro (linke Skala)

Harmonisierte Verbraucherpreise (HVPI)*



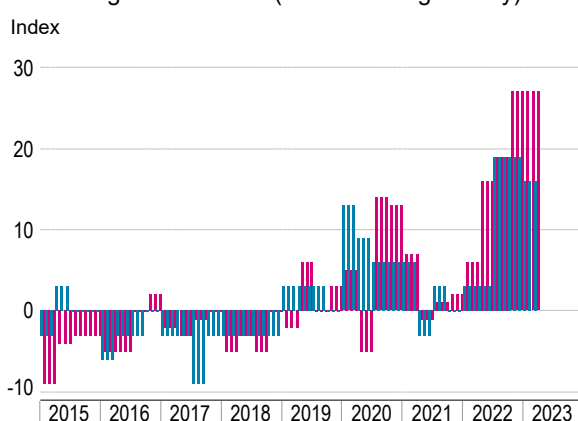
- HVPI Euroraum
- HVPI ohne Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak
- HVPI zu konstanten Steuersätzen

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



- USA
- Euroraum
- Deutschland

Kreditvergabestandards (Bank-Lending Survey)***



- Deutschland, Saldo der Antworten befragter Banken
- Euroraum, Saldo der Antworten befragter Banken

Ab Januar 2015 bis April bzw. Mai 2023, Kreditvergabestandards bis März 2023.

* Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

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

*** Positive Salden bedeuten eine Verschärfung.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:

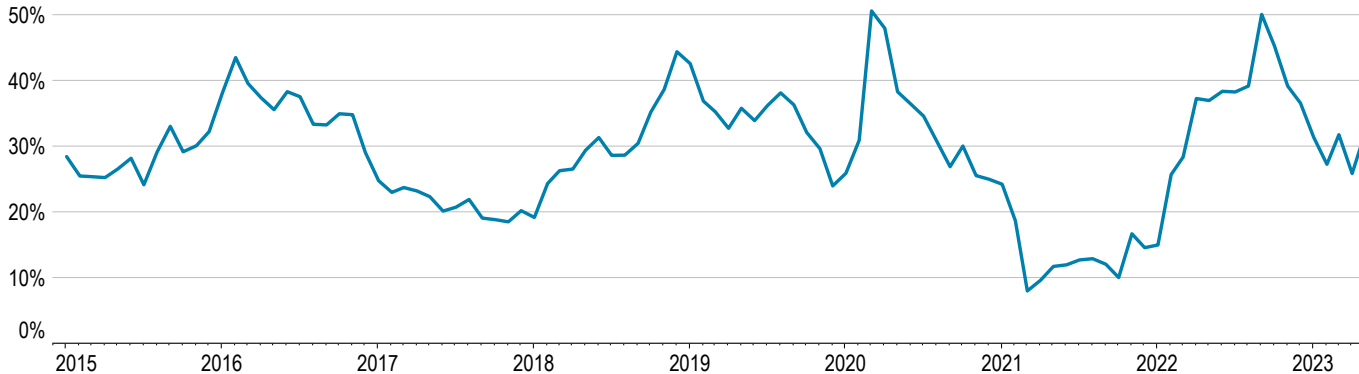
<https://bit.ly/3uTSXxV>

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

Risikomaße

a) Finanzmarktstressindikator (reskaliert)

Januar 2015 - Mai 2023



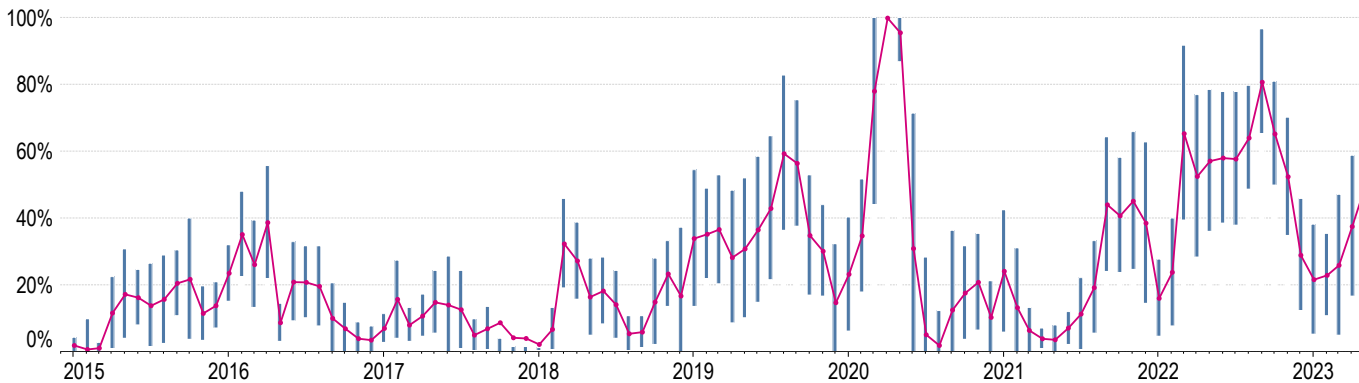
Unter einer Vielzahl finanzmarktbezogener Daten wählt der IMK-Finanzmarktstressindikator anhand der Korrelation zu historischen Finanzmarkturbulenzen für jeden Veröffentlichungsstand 20 Zeitreihen aus. Basierend auf diesen hauptsächlich nicht stationären Reihen bestimmt sich mittels statischer Faktoranalyse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

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

Quellen: Macrobond; Berechnungen des IMK.

b) Rezessionswahrscheinlichkeit mit Streuung

Januar 2015 - Mai 2023



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

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

Quelle: Berechnungen des IMK.



LITERATUR

Dullien, S. / Rietzler, K. / Tober, S. (2023): Nettoeinkommen der Arbeitnehmenden: Spürbare Kaufkraftlücke trotz kräftiger staatlicher Entlastung. Zusammenfassende Bewertung von Lohnerhöhungen, fiskalischer Entlastung und Inflation 2022 und 2023. IMK Policy Brief Nr. 151.

Tober, S. / Theobald, T. (2023): Mehr Besonnenheit gefragt: Die Reaktion der EZB auf die Preisschocks 2022. Geldpolitische Herausforderungen 2023. IMK Report Nr. 181.



ALLE IMK PUBLIKATIONEN

Reports, Working Paper, Studies und Policy Briefs.

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



IMK KONJUNKTURSPIEGEL

Illustrative Online-Darstellung aller Indikator-Grafiken.

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



IMK KONJUNKTURAMPEL

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

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



SOCIAL MEDIA

Folgen Sie uns auf Twitter: <https://twitter.com/IMKFlash>

IMK auf Facebook: www.facebook.com/IMKInstitut

IMPRESSUM

Herausgeber

Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK)
der Hans-Böckler-Stiftung
Georg-Glock-Straße 18, 40474 Düsseldorf
Telefon +49 (211) 7778-312

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

Pressekontakt

Rainer Jung, +49 (211) 7778-150
rainer-jung@boeckler.de

Autorenkontakt

Peter Hohlfeld, peter-hohlfeld@boeckler.de

Ausgabe

IMK Report Nr. 182 (abgeschlossen am 14. Juni 2023)

Redaktionsleitung: Peter Hohlfeld
Satz: Sabine Kurzböck

ISSN 1861-3683



„Deutsche Wirtschaft erholt sich nur allmählich von der Winterrezession - Prognose-Update: Die konjunkturelle Lage in Deutschland zur Jahresmitte 2023“ von Sebastian Dullien, Alexander Herzog-Stein, Peter Hohlfeld, Katja Rietzler, Sabine Stephan, Silke Tober, Thomas Theobald, Sebastian Watzka ist unter der Creative Commons Lizenz Namensnennung 4.0 International lizenziert (BY).

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

Den vollständigen Lizenztext finden Sie hier:
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/legalcode.de>

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