

Dullien, Sebastian et al.

Research Report

Wirtschaftspolitik verhindert schnelle Konjunkturerholung: Prognose der wirtschaftlichen Entwicklung 2024/2025

IMK Report, No. 188

Provided in Cooperation with:

Macroeconomic Policy Institute (IMK) at the Hans Boeckler Foundation

Suggested Citation: Dullien, Sebastian et al. (2024) : Wirtschaftspolitik verhindert schnelle Konjunkturerholung: Prognose der wirtschaftlichen Entwicklung 2024/2025, IMK Report, No. 188, Hans-Böckler-Stiftung, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), Düsseldorf

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/289810>

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. 188, März 2024

WIRTSCHAFTSPOLITIK VERHINDERT SCHNELLE KONJUNKTURERHOLUNG

Prognose der wirtschaftlichen Entwicklung 2024 / 2025

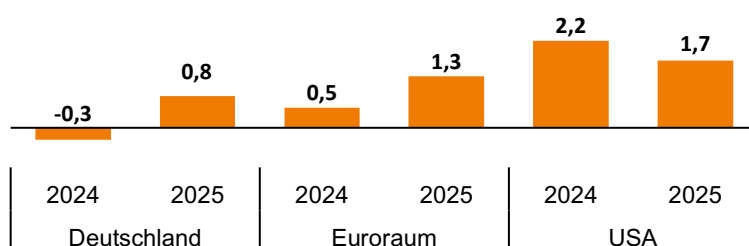
Sebastian Dullien, Alexander Herzog-Stein, Peter Hohlfeld, Katja Rietzler, Sabine Stephan,
Thomas Theobald, Silke Tober, Sebastian Watzka

AUF EINEN BLICK

- Die Weltkonjunktur wird 2024 und 2025 moderat expandieren. Dabei wird sich der Welthandel im Verlauf des Prognosezeitraums leicht beschleunigen. Maßgeblich für die Erholung sind der Rückgang der Inflation, die Aussichten auf Zinssenkungen der Notenbanken und die somit rückläufigen Finanzierungskosten insbesondere für Investitionsgüter. Der Welthandel steigt nach 0,9% im vergangenen Jahr in diesem Jahr um 3,4% und 2025 um 3,9%.
- Die deutsche Wirtschaft befindet sich seit nunmehr eineinhalb Jahren in der Stagnation. Für 2024 ergibt sich ein weiterer Rückgang des Bruttoinlandsprodukts (BIP) um 0,3%, wobei allerdings die Jahresverlaufsrate anders als im Vorjahr mit 0,3% positiv ist. Damit dürfte das BIP Ende 2024 das Niveau von Ende 2019 um nur 0,4% übersteigen. Bei leicht zunehmender Dynamik im Verlauf von 2025 erhöht sich das BIP im Jahresdurchschnitt um 0,8%, im Jahresverlauf

um 1,1%. Vor dem Hintergrund der schwachen wirtschaftlichen Entwicklung nimmt die Zahl der Erwerbstätigen in diesem Jahr nur noch leicht zu (0,3%), 2025 dann kaum (0,1%). Die Arbeitslosenquote steigt erneut an, und zwar um 0,2 Prozentpunkte auf 5,9% im Jahresdurchschnitt 2024 und auf 6,0% im kommenden Jahr. Das Budgetdefizit sinkt leicht auf 1,8% des nominalen BIP in diesem Jahr und geht bei einer stärker restriktiven Ausrichtung der Fiskalpolitik und zugleich einem positiven, wenn auch verhaltenen Wachstum 2025 deutlicher auf 1,2% zurück. Die Verbraucherpreise dürften 2024 infolge der Nachwirkungen der Energiepreisschocks noch um 2,4% und 2025 mit 2,0% zulegen.

BIP-Wachstum in %



AUDIOKOMMENTAR

Peter Hohlfeld zur wirtschaftlichen Entwicklung 2024 / 25
<https://bit.ly/imkreport188>

Quellen: Prognose des IMK.

INHALT

Konjunktur wirtschaftspolitisch gebremst	3
Konsum kommt langsam in Gang, konjunkturelle Dynamik bleibt schwach	3
Gefahr verfestigter Wachstumsschwäche mit Zinssenkungen und Investitionsförderung begegnen	4
Weltwirtschaft behält moderates Expansionstempo bei	6
US-Konjunktur robuster als erwartet	6
Wachstumsziel in China nur schwer zu erreichen	7
Japanische Wirtschaft überwindet Rezession durch Exportwachstum	7
Allmähliches Ende der Konjunkturflaute im Vereinigten Königreich	7
Euroraum: Wirtschaftliche Dynamik nimmt nur verhalten zu	8
Verhaltenes Wachstum in Frankreich und Italien, dynamisches Wachstum in Spanien	8
Deutschland	9
Außenhandel erholt sich allmählich	9
Außenhandelspreise geben infolge niedrigerer Energiepreise weiter nach	10
Ausrüstungsinvestitionen expandieren nur verhalten	10
Weiterer Rückgang der Bauinvestitionen	10
Steigende Realeinkommen stützen den privaten Konsum	12
Fiskalpolitik unnötig restriktiv	12
Konjunktur belastet zunehmend den Arbeitsmarkt	14
Datenanhang	17

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

KONJUNKTUR WIRTSCHAFTSPOLITISCH GEBREMST

Tabelle 1

Konsum kommt langsam in Gang, konjunkturelle Dynamik bleibt schwach

Die durch die Energiepreisschocks ausgelöste Stagnation der deutschen Wirtschaft mündete im Winterhalbjahr aufgrund der stark restriktiven Geldpolitik, der fiskalischen Bremsmanöver nach dem Bundesverfassungsgerichtsurteil im November 2023 und der Exportflaute in eine technische Rezession. Ausschlaggebend waren im vierten Quartal 2023 ein Einbruch bei den Ausrüstungsinvestitionen sowie weiterhin rückläufige Bauinvestitionen und Exporte bei zugleich schwachen privaten Konsumausgaben aufgrund der energie- und nahrungsmittelpreisbedingten Realeinkommensverluste. Im ersten Quartal 2024 dürften die Ausrüstungsinvestitionen zwar leicht zugenommen haben, aber nicht stark genug, um die schwächere Entwicklung der übrigen Nachfragekomponenten auszugleichen.

Erst ab dem zweiten Quartal 2024 dürfte der private Verbrauch bei abermals niedrigerer Inflation und merklichen Lohnsteigerungen etwas stärker expandieren. Damit werden die privaten Konsumausgaben im Jahresdurchschnitt zu einer – wenn auch schwachen – Stütze der Konjunktur. Demgegenüber sinken die Ausrüstungsinvestitionen im Jahresdurchschnitt 2024 infolge des deutlichen Rückgangs im vierten Quartal 2023 leicht, obwohl sie im Jahresverlauf moderat ausgeweitet werden. Noch deutlicher ziehen die Bauinvestitionen das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) nach unten, da sie aufgrund der hohen Zinsen und Baupreise sowie der Realeinkommensverluste der privaten Haushalte der vergangenen Jahre weiter sinken werden. Auch die Exporte, die ab dem zweiten Quartal 2024 im Zuge der anziehenden Weltkonjunktur etwas ausgeweitet werden, schlagen im Jahresdurchschnitt infolge des Rückgangs im zweiten Halbjahr 2023 noch negativ zu Buche (Tabelle 1).

Im kommenden Jahr gewinnen die stark von den Exportaussichten geprägten Ausrüstungsinvestitionen mit der Belebung der globalen Industrieproduktion und Investitionstätigkeit etwas an Dynamik, zumal die Finanzierungskosten sinken. Von staatlicher Seite unterstützend wirken primär die Rüstungsinvestitionen im Rahmen des Sondervermögens Bundeswehr. Begünstigt durch geringere Finanzierungskosten und steigende Realeinkommen dürften die Bauinvestitionen in der zweiten Jahreshälfte 2025 etwas zunehmen, nachdem sie im zweiten Quartal 2025 ihre Talsohle erreicht haben werden. Die privaten Konsumausgaben legen im kommenden Jahr deutlicher zu als in diesem Jahr, da die Nominallöhne kräftig steigen, die Teuerung weiter nachlässt und die Sparquote etwas abnimmt. Die Bruttolöhne und -gehälter steigen in

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2022	2023	2024	2025
Verwendung¹				
Private Konsumausgaben ²	3,9	-0,7	0,7	1,6
Staatskonsum	1,6	-1,5	1,1	0,8
Ausrüstungsinvestitionen	4,0	3,0	-0,1	3,1
Bauinvestitionen	-1,8	-2,7	-5,4	-1,3
Sonstige Anlageinvestitionen	-0,7	-0,6	0,1	0,6
Exporte	3,3	-2,2	-1,5	2,2
Importe	6,6	-3,4	-1,2	3,4
Bruttoinlandsprodukt	1,8	-0,3	-0,3	0,8
Preise				
Bruttoinlandsprodukt	5,3	6,6	2,3	1,8
Konsumausgaben ²	6,7	6,3	2,3	2,0
Importe	17,5	-3,4	-3,0	-1,0
<i>Nachrichtlich:</i>				
Verbraucherpreise (VPI)	6,9	5,9	2,4	2,0
Einkommensverteilung				
Arbeitnehmerentgelte	5,5	6,7	3,4	3,6
Gewinne ³	1,9	6,3	-1,5	2,5
Volkseinkommen	4,4	6,6	1,9	3,3
<i>Nachrichtlich:</i>				
Tarifföhne (Stundenbasis)	2,2	3,7	3,5	3,2
Effektivverdienste (Stundenbasis)	4,3	6,3	4,2	3,4
Lohndrift	2,1	2,6	0,7	0,2
Bruttolöhne und -gehälter	5,8	7,0	3,6	3,7
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	4,2	6,1	3,3	3,6
Entstehung				
Erwerbstätige	1,4	0,7	0,3	0,1
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	-0,1	-0,3	-0,8	0,2
Arbeitsvolumen	1,3	0,4	-0,5	0,3
Produktivität (je Stunde)	0,5	-0,7	0,2	0,5
Bruttoinlandsprodukt ¹	1,8	-0,3	-0,3	0,8
<i>Nachrichtlich:</i>				
Erwerbslose ⁴ , in 1000	1.343	1.334	1.406	1.426
Erwerbslosenquote ⁵ , in %	2,9	2,8	3,0	3,0
Arbeitslose ⁶ , in 1000	2.418	2.609	2.751	2.782
Arbeitslosenquote ⁷ , in %	5,3	5,7	5,9	6,0
Lohnstückkosten (je Stunde)	3,5	6,7	3,5	2,6
Budgetsaldo, in % des BIP	-2,5	-2,1	-1,8	-1,2

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.

Tabelle 2

Statistische Komponenten des BIP-Wachstums in % bzw. Prozentpunkten

	2023	2024	2025
Statistischer Überhang am Ende des Vorjahres ¹	-0,2	-0,2	0,3
Jahresverlaufsrate ²	-0,2	0,3	1,1
Jahresdurchschnittliche Wachstumsrate, arbeitstäglich bereinigt	-0,1	-0,3	0,9
Kalendereffekt ³	-0,2	0,0	-0,1
Jahresdurchschnittliche Wachstumsrate	-0,3	-0,3	0,8

- 1 Saison- und arbeitstäglich bereinigter Indexstand im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum arbeitstäglich bereinigten Durchschnitt aller Quartale des Vorjahres.
- 2 Jahresveränderungsrate im vierten Quartal, arbeitstäglich bereinigt.
- 3 In % des BIP.

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



beiden Jahren merklich (2024: 3,6%, 2025: 3,7%). Dabei flacht sich die Entwicklung der Tariflöhne und der Effektivlöhne auf Stundenbasis deutlich ab. Da zudem die teilweise überhöhten Gewinnmargen zurückgehen und die niedrigeren Energiepreise den Kostendruck mildern, verringert sich auch die Inflationsrate weiter und erreicht bereits im Jahresverlauf 2024 das Inflationsziel der EZB von 2%. Alles in allem steigen die privaten Konsumausgaben in diesem Jahr im Durchschnitt um 0,7% (nach -0,7% 2023) und um kräftigere 1,6% 2025.

Die Energiepreisschocks der vergangenen Jahre haben sich weitgehend zurückgebildet, was sich bis in den Sommer 2024 hinein in rückläufigen Gas- und Strompreisen im Verbraucherpreisindex widerspiegeln sollte. Dabei wirken die niedrigeren Energiepreise nicht nur direkt auf die Inflationsrate, sondern auch indirekt über die Produktionskosten von Waren und Dienstleistungen und verringern damit die Kerninflation. Für zusätzliche Entspannung bei den Preisen dürften die rückläufigen globalen Nahrungsmittelpreise und die Auflösung noch verbleibender Lieferengpässe sorgen, sofern der Anstieg der Frachtkosten infolge der Angriffe der Huthi-Rebellen begrenzt bleibt.

Die Inflation wäre in den ersten beiden Monaten dieses Jahres um rund einen halben Prozentpunkt niedriger ausgefallen, wären nicht die Energiepreisbremsen vorzeitig beendet, die Mehrwertsteuer auf Speisen im Gastgewerbe auf 19% angehoben und der CO₂-Preis um 50% auf 45 Euro pro Tonne erhöht worden (Dullien und Tober 2024). Insofern hat der Staat nicht nur zu einer Zeit, in der die EZB besonders genau auf die Inflationsrate schaut, die Preise erhöht bzw. den Preisrückgang abgebrems, sondern auch zur Konsumschwäche

im ersten Quartal 2024 beigetragen. So gingen die Einzelhandelsumsätze, die bereits zum Jahresende 2023 spürbar rückläufig waren, im Januar 2024 erneut zurück. Die von den Energiepreisschocks 2022/2023 besonders betroffene Produktion energieintensiver Industrieunternehmen lag im Januar 2024 um 14,6% unter dem Niveau von Anfang 2022. Zwar war im Januar 2024 ein Produktionsanstieg gegenüber dem Vormonat zu verzeichnen, aber der Dreimonatsdurchschnitt ist mit -1,4% deutlich negativ. Alles in allem ist die Stimmung der privaten Haushalte und der Unternehmen eingetrübt und die Auftragseingänge waren zuletzt – und in der Tendenz seit Anfang 2022 – rückläufig.

Vor diesem Hintergrund signalisiert der IMK Konjunkturindikator mit Datenstand Anfang März 2024 für den Dreimonatszeitraum bis einschließlich Mai 2024 noch eine hohe Rezessionswahrscheinlichkeit von 58,3% bei weiterhin hoher Verunsicherung der Wirtschaftsakteure (**Datenanhang Abbildung I**).

Insgesamt ergibt sich für 2024 eine Verringerung des Bruttoinlandsprodukts um 0,3%, wobei allerdings die Jahresverlaufsrate anders als im Vorjahr mit 0,3% positiv ist. Damit dürfte das BIP Ende 2024 das Niveau von Ende 2019 nur um 0,4% übersteigen. Bei leicht zunehmender Dynamik im Verlauf von 2025 erhöht sich das BIP im Jahresdurchschnitt um 0,8%, im Jahresverlauf um 1,1% (**Tabellen 1 und 2**). Vor dem Hintergrund der schwachen wirtschaftlichen Entwicklung im Prognosezeitraum nimmt die Zahl der Erwerbstätigen in diesem Jahr nur noch leicht zu (0,3%), 2025 dann kaum (0,1%). Die Arbeitslosenquote steigt erneut an, und zwar um 0,2 Prozentpunkte auf 5,9% im Jahresdurchschnitt 2024 und auf 6,0% im kommenden Jahr. Das Budgetdefizit sinkt leicht auf 1,8% des BIP in diesem Jahr und geht bei einer stärker restriktiven Ausrichtung der Fiskalpolitik und zugleich einem positiven, wenn auch verhaltenen Wachstum 2025 deutlicher auf 1,2% zurück. Die Verbraucherpreise dürften 2024 infolge der Nachwirkungen der Energiepreisschocks des Jahres 2022 noch um 2,4% zulegen und 2025 um 2,0% und damit genau mit dem Inflationsziel der EZB steigen.

Gefahr verfestigter Wachstumsschwäche mit Zinssenkungen und Investitionsförderung begegnen

Trotz der deutlichen Entspannung bei den Energiepreisen und Lieferketten hält die lange Stagnationsphase vorerst an, da sowohl die Geld- als auch die Fiskalpolitik deutlich restriktiv wirken und der Staat zudem die Unsicherheit hinsichtlich der Rahmenbedingungen der Dekarbonisierung der Wirtschaftsprozesse, Anlagen und Gebäude merklich erhöht hat.

Es ist überfällig, mittlerweile aber auch wahrscheinlich, dass die EZB auf ihrer nächsten Sitzung im April 2024 mit einem ersten zaghaften

Schritt den Zinssenkungszyklus einläutet. Bis Ende des Jahres dürfte der geldpolitisch entscheidende Einlagenzins von aktuell 4% auf 3% gesenkt werden (Tabelle 3). Das deckt sich mit den Annahmen der jüngsten Prognose der EZB, der zufolge der Dreimonats-Euribor von 3,9% im Februar 2024 auf 3,4% im Jahresdurchschnitt 2024 und auf 2,4% 2025 sinkt. Unter dieser Annahme wird das Inflationsziel von 2% nach Einschätzung der EZB im Jahr 2025 erreicht und 2026 leicht unterschritten. Zwar erhält die EZB bis zur nächsten Sitzung keine belastbaren neuen Informationen über die Lohnentwicklung, aber eine Abschwächung zeichnet sich auch nach Ansicht der EZB bereits ab. Die Datenlage hat sich auf jeden Fall merklich geändert und legt eine zügige Zinssenkung nahe. So hat die EZB seit ihrer letzten Zinserhöhung im September 2023 die Inflationsprognose für 2024 in zwei Schritten um insgesamt 0,9 Prozentpunkte nach unten revidiert und erwartet nun, dass auch die Kernrate (2,1%) das Inflationsziel im kommenden Jahr erreichen wird. Zugleich unterschritt das BIP-Wachstum im Euroraum im Jahr 2023 den erwarteten Wert um 0,2 Prozentpunkte und die EZB hat ihre Prognose für 2024 um 0,4 Prozentpunkte abgesenkt (EZB 2023, 2024). Darüber hinaus ist der Börsenpreis für Erdgas – ein entscheidender Treiber der hohen Preissteigerungen der Jahre 2022 und 2023 – deutlich stärker gefallen als die EZB im September 2023 erwartet hatte: Die EZB rechnet nun für 2024 mit einem Erdgaspreis je Megawattstunde von 30 Euro statt von 54 Euro (EZB 2023, 2024). Sollte die EZB nicht zügig damit beginnen, den Restriktionsgrad ihrer Geldpolitik zu verringern, riskiert sie eine Verfestigung der stagnativen Tendenzen – insbesondere in der Industrie – und eine Phase einer zu niedrigen Inflationsdynamik wie in den Jahren 2009 bis 2021, als die Kernrate Jahr für Jahr deutlich unterhalb des Inflationsziels lag.

Während eine Lockerung der Geldpolitik in Sicht ist, zeichnet sich eine konjunkturgerechte Umkehr der deutschen Fiskalpolitik bisher nicht ab. Notwendig wäre es in der bereits lang andauernden Wirtschaftsflaute, die Infrastrukturinvestitionen deutlich auszuweiten und transformative Investitionen direkt und über günstigere Abschreibungsmöglichkeiten zu fördern. In diesem Zusammenhang müsste auch der Strompreis weiter gesenkt werden, etwa durch eine staatliche Übernahme eines Teils der steigenden Netzentgelte, um die hiesige Produktion zu sichern und die Abkehr von fossilen Energien im Verkehr und bei der Wärmeerzeugung der Haushalte zu unterstützen. Ob es in absehbarer Zeit gelingt, die Schuldenbremse zumindest so weit zu reformieren, dass Investitionen ausgenommen sind, ist allerdings weiterhin fraglich, obwohl bei den Fiskalregeln auf europäischer Ebene jüngst erste Schritte in diese Richtung erfolgt sind. Im vergangenen Jahr begründeten die Energiepreisschocks, die Deutschland besonders stark trafen, das schwache Wachstum. In diesem und

Rahmendaten der Prognose

Jahresdurchschnittswerte

	2023	2024	2025
Dreimonats-Euribor (%)	3,5	3,4	2,6
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (Euroraum) (%)	3,2	3,0	3,1
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (USA) (%)	4,0	4,0	3,5
Wechselkurs (USD/EUR)	1,08	1,08	1,08
Realer effektiver Wechselkurs des Euro (gegenüber 42 Ländern) ¹	94,8	94,9	94,7
Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands (gegenüber 60 Ländern) ¹	91,6	91,8	91,7
Tarifindex (Destatis, je Stunde) (% gg. Vorjahr)	3,7	3,5	3,2
Erdgaspreis (ICE Dutch TTF daily)	41	25	25
Rohölpreis (Brent, USD)	82	81	80

¹ Sinkende Werte des Indikators bedeuten eine Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit.

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



im kommenden Jahr sind es die Schuldenbremse und der daraus resultierende fiskalpolitische Kurs, die Deutschland zum wirtschaftlichen Schlusslicht unter den Industrieländern machen.

Bei den bereits jetzt abzusehenden Risiken für die Konjunktur und die Inflation dominieren die abwärts gerichteten Risiken. An erster Stelle stehen die Folgen der geldpolitischen Straffung. So können deutlich höhere Finanzierungskosten direkt negativer auf die deutsche Konjunktur oder indirekt über eine verhaltenere globale Entwicklung wirken als hier unterstellt. Auch die Gefahr abrupter Bewertungskorrekturen im Bankensystem durch die zinsbedingten Wertverluste bei Anleihen und die eingetrübten Wachstumsaussichten besteht nach wie vor. Zudem dämpft die abrupte Erhöhung der fiskalischen Restriktion die Konjunktur nicht nur unmittelbar, sondern auch über eine erhöhte Unsicherheit, die weitreichendere Folgen für die Investitionstätigkeit haben kann als hier unterstellt. Auch besteht die Gefahr, dass der fiskalpolitische Sparkurs schärfer ausfällt. Demgegenüber würde eine stärkere Weltkonjunktur verbunden mit hohen Investitionen die Exporte und Ausrüstungsinvestitionen hierzulande stärken und damit einen stärkeren Anstieg des BIP begünstigen. Das Risiko erneuter Preisschocks in den Bereichen Energie, Nahrungsmittel und Transport ist angesichts der andauernden Kriege in der Ukraine und in Gaza, der gedroselten Förderung der OPEC+-Länder und des fortschreitenden Klimawandels ebenfalls hoch.

WELTWIRTSCHAFT BEHÄLT MODERATES EXPANSIONSTEMPO BEI

Die weltwirtschaftliche Produktion nahm 2023 nur verhalten zu. Der Anstieg des globalen BIP betrug auf Basis von Kaufkraftparitäten 3,1%, wobei die Dynamik insbesondere seit dem Sommerhalbjahr gedämpft ausfiel und das Jahreswachstum somit fast einen Prozentpunkt unterhalb des Durchschnitts der Jahre vor der Covid-19-Pandemie lag. Schwach entwickelte sich der weltweite Warenhandel; der Handel mit Waren und Dienstleistungen legte 2023 nur um 0,9% zu und blieb somit mehr als 3 Prozentpunkte unter der durchschnittlichen Expansionsrate der 2010er Jahre.

Eine ähnlich verhaltene Entwicklung dürfte zwar auch 2024 und 2025 prägen. Aber beim Welthandel wie auch bei der Produktion in Europa, Japan, Kanada und Brasilien setzt im Verlauf des Prognosezeitraums eine leichte Wachstumsbeschleunigung ein.

In Indien bleibt das Expansionstempo des BIP mit 6,5% hoch. Gedämpft wird das Wachstum des Welthandels durch ein leichtes Abkühlen der US-Konjunktur infolge des hohen Zinsniveaus und der anhaltenden Wachstumsschwäche der chinesischen Wirtschaft, bei der sich die Probleme des Immobiliensektors in andauernd niedrigem Konsumentenvertrauen niederschlagen.

Maßgeblich für die Erholung des Welthandels sind der Anstieg der globalen Industriegüterproduktion infolge des Rückgangs der Inflation, der Aussichten auf Zinssenkungen der Notenbanken und der somit rückläufigen Finanzierungskosten. Zwar hat sich der Rückgang der Inflation weltweit zu Jahresbeginn 2024 verlangsamt, wozu insbesondere ein starker Preisaufrtrieb bei Dienstleistungen beitrug, aber im Vergleich zum Vorjahr ist es in wichtigen Wirtschaftsräumen gelungen, den Abstand zur Zielinflationsrate deutlich zu reduzieren. So beträgt die Differenz zwischen aktueller Inflation und Zielinflation von 2% in den G7-Ländern inzwischen weniger als einen Prozentpunkt. Rückläufige Inflation, verbesserte Realeinkommen und eine somit gestärkte Kaufkraft tragen vielerorts zur leichten Wachstumsbeschleunigung im Prognosezeitraum bei. Alles in allem wird das Welt-BIP auf Basis von Kaufkraftparitäten 2024 um 2,9% und 2025 um 3,0% zunehmen (Tabelle 4).

Tabelle 4

Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts und der Konsumentenpreise wichtiger globaler Handelspartner

Veränderung gegenüber Vorjahr in %

	Exportanteil ¹	Bruttoinlandsprodukt			Konsumentenpreise ²		
		2023	2024	2025	2023	2024	2025
Europa							
EU	54,8	0,5	0,8	1,5	6,4	2,6	2,4
Euroraum	38,2	0,5	0,5	1,3	5,4	2,3	2,1
UK	4,6	0,1	0,6	1,0	7,0	3,2	2,4
Schweiz	4,5	0,7	1,2	1,7	2,1	1,4	1,5
Türkei	1,7	4,1	3,5	2,7	55,4	36,4	15,8
Russland	1,0	2,8	2,6	1,1	5,9	7,1	5,2
Asien							
China	6,8	5,2	4,5	4,3	0,1	0,5	1,4
Japan	1,3	1,9	0,6	1,1	3,0	2,1	1,7
Südkorea	1,4	1,3	2,2	2,5	3,7	2,8	2,0
Indien	0,9	7,6	6,5	6,4	5,3	5,3	4,2
Amerika							
USA	9,9	2,5	2,2	1,7	3,7	2,4	2,2
Kanada	0,8	1,1	1,0	1,9	3,6	2,8	2,2
Mexiko	1,0	3,4	2,7	2,2	5,4	4,0	2,8
Brasilien	0,8	3,0	1,5	1,9	4,7	3,6	3,5
Summe	89,4						
		Welthandel			Welt BIP ³		
		0,9	3,4	3,9	3,1	2,9	3,0

1 Anteil an den gesamten deutschen Warenexporten 2022 in %.

2 Harmonisierter Verbraucherpreisindex für EU und Mitgliedsländer, ansonsten Konsumdeflator.

3 Wachstum bezieht sich auf US-Dollar-Größe. Umrechnung mit Kaufkraftparitäten (2017).

le Abkühlung stärker in Mitleidenschaft gezogen werden könnte als in der vorliegenden Prognose unterstellt. Andererseits sind die Inflationsrisiken gesunken, was der US-Notenbank Fed, wie hier unterstellt, den Pfad für Zinssenkungen eröffnet und sich dann über eine höhere Investitionstätigkeit stabilisierend auf die Konjunktur auswirken könnte. Die Verbraucherpreise nahmen im Februar 2024 mit 3,2% gegenüber dem Vorjahresmonat zu. Seit dem Sommer 2023 ergibt sich beim Verbraucherpreisindex kein nennenswerter Rückgang der Inflation. Anhand des von der Fed bevorzugten Konsumdeflators ist dieser für den genannten Zeitraum jedoch klarer erkennbar (-0,8 Prozentpunkte).

Trotz der erwarteten Zinssenkungen wirkt sich das noch hohe Zinsniveau im Prognoseverlauf zunächst etwas verlangsamernd auf das BIP-Wachstum aus; die konjunkturelle Delle dürfte aber weniger ausgeprägt sein als zeitweise erwartet und auch eine spürbare Zunahme der Arbeitslosigkeit dürfte vermieden werden. Alles in allem wird die gesamtwirtschaftliche Produktion in den USA 2024 um 2,2% und 2025 um 1,7% zunehmen (Tabelle 4).

Wachstumsziel in China nur schwer zu erreichen

Die chinesische Wirtschaft legte im vierten Quartal 2023 mit 1,0% im Vergleich zum Vorquartal nur mäßig zu; für den Jahresdurchschnitt veröffentlichte die Statistikbehörde Chinas das Erreichen des Wachstumsziels von 5,2% (Datenanhang Abbildung B). Der Volkskongress bestätigte im Frühjahr 2024 das Wachstumsziel in Höhe von 5% für das laufende Jahr. Dass dieses Ziel auch erreicht wird, dürfte aber angesichts der konjunkturellen Grunddynamik, anhaltender Überkapazitäten im Bausektor und der Probleme notleidender, systemrelevanter Immobilienunternehmen schwerfallen.

Die Bauinvestitionen (auf Basis städtischer Daten) schrumpften 2023 um 8% und die Immobilienpreise in den 70 größten Städten waren im Januar 2024 stark rückläufig. Da das Immobilienvermögen in China einen starken Einfluss auf den privaten Konsum hat (Chen et al. 2020), dürfte dieser im Prognosezeitraum bei nur begrenzten Stimuli seitens der Wirtschaftspolitik nicht zum dynamischen Wachstumstreiber werden. Angesichts der schwachen gesamtwirtschaftlichen Nachfrage waren die Verbraucherpreise zur Jahreswende 2023/24 rückläufig, im Januar 2024 mit -0,8% gegenüber dem Vorjahresmonat. Für den Februar berichtet die Statistikbehörde wieder eine positive Inflationsrate in Höhe von 0,7%.

Alles in allem wird die gesamtwirtschaftliche Produktion in China 2024 um 4,5% und 2025 um 4,3% expandieren (Tabelle 4).

Japanische Wirtschaft überwindet Rezession durch Exportwachstum

Das japanische BIP sank im vierten Quartal 2023 leicht um 0,1%, nachdem es schon im dritten Quartal deutlich um 0,8% zurückgegangen war (Datenanhang Abbildung B). Die Inflation, die 2023 im Jahresdurchschnitt bei über 3% lag, ist im Januar 2024 auf 2,2% und somit in die Nähe des Inflationsziels von 2% gefallen. Die Geldpolitik bleibt insgesamt expansiv ausgerichtet und der kurzfristige Leitzins liegt bei -0,1%. Aufgrund der gestiegenen Leitzinsen anderer Länder hat das niedrige Zinsniveau in Japan seit Jahresbeginn 2023 zu einer kräftigen Abwertung des japanischen Yen um 15% geführt, wovon der Export profitiert. Zudem werden die Ausrüstungsinvestitionen im Prognosezeitraum durch ein Ende 2023 beschlossenes Konjunkturpaket der Regierung angeregt. Zwar bleibt das Nominallohnwachstum verhalten; bei weiter rückläufiger Inflation dürfte aber die Kaufkraft steigen. Die Konjunktur sollte sich daher zeitnah beleben. Alles in allem wird das japanische BIP 2024 zunächst verhalten um 0,6% und 2025 bei stärkerer Inlandsnachfrage um 1,1% zunehmen (Tabelle 4).

Allmähliches Ende der Konjunkturflaute im Vereinigten Königreich

Die Wirtschaftsleistung im Vereinigten Königreich ging im vierten Quartal 2023 um 0,3% zurück nach einem Rückgang um 0,1% im Vorquartal. Verantwortlich für die BIP-Rückgänge waren vor allem der schwache private Konsum infolge der hohen Inflation und rückläufige Exporte aufgrund des aufgewerteten Pfund Sterlings (Datenanhang Abbildung C). Die Aufwertung der britischen Währung im Jahr 2023, insbesondere gegenüber dem Euro, steht in Zusammenhang mit der Tatsache, dass die Bank of England die Leitzinsen bis auf 5,25% und somit stärker als die EZB angehoben hat, um die Inflation zu senken.

Der Anstieg des Verbraucherpreisindex lag im Januar 2024 bei 4,0% nach 3,9% im Vormonat, während die Kerninflation nach einem Rückgang um 0,1 Prozentpunkte noch 5,0% betrug. Seit Oktober 2023 ist die Kernrate um 0,7 Prozentpunkte gefallen. Das National Institute of Economic and Social Research (2024) geht zudem davon aus, dass die Inflationsrate aufgrund eines Basiseffekts schon bis April 2024 in die Nähe des Zielwerts von 2% fällt und die Notenbank im Mai zu einer ersten Zinssenkung veranlassen wird.

Die britische Wirtschaft dürfte die Rezession zeitnah überwinden. Indikatoren zum Konsumentenvertrauen signalisieren eine allmähliche Erholung des privaten Verbrauchs; zugleich deutet der Einkaufsmanagerindex im Februar an, dass die Wirtschaftstätigkeit aufgrund einer dynamischen Entwicklung im Dienstleistungssektor expandiert.

Alles in allem wird das britische BIP 2024 um 0,6% und 2025, nach Zinssenkungen der Bank of England, um 1,0% zulegen (Datenanhang Abbildung C, Tabelle 4).

EURORAUM: WIRTSCHAFTLICHE DYNAMIK NIMMT NUR VERHALTEN ZU

Die wirtschaftliche Entwicklung des Euroraums war im vergangenen Jahr von Stagnation geprägt. Besonders im zweiten Halbjahr kam das Wirtschaftswachstum zum Erliegen, nachdem es bereits in den ersten beiden Quartalen nur äußerst schwach war. Damit lag das BIP das sechste Quartal infolge unverändert um 3% über seinem Vorpandemiestand aus dem vierten Quartal 2019. Geprägt war die Stagnation zuletzt vom schwachen Außen-

handel, während von den Investitionen und dem Staatskonsum positive Wachstumsimpulse kamen. Der private Konsum, der sich infolge der hohen Kaufkraftverluste der letzten Jahre nur langsam erholt, lag zuletzt noch immer nur 1% über seinem Vorpandemiestand.

Im Prognosezeitraum bleibt die wirtschaftliche Entwicklung des Euroraums aufgrund der nur langsam wieder zunehmenden Realeinkommen der privaten Haushalte, der noch immer hohen Finanzierungskosten der Unternehmen und der anhaltenden geo- und wirtschaftspolitischen Unsicherheit verhalten. Ab dem nächsten Jahr dürfte das Wirtschaftswachstum dann bei wieder kräftiger steigendem privatem Konsum infolge anhaltender Reallohnzuwächse und robuster Beschäftigungslage und trotz der weiterhin restriktiv ausgerichteten Fiskalpolitik etwas stärker anziehen. Alles in allem wird das BIP im Euroraum in diesem Jahr um 0,5% und im nächsten Jahr um 1,3% zunehmen. Die Inflation wird infolge der wieder gefallenen Energiepreise weiter zurückgehen, allerdings dürfte sich der Rückgang etwas verlangsamen, sodass die Verbraucherpreise in diesem Jahr um 2,3% steigen werden, 2025 dann um 2,1% (Tabelle 5, Datenanhang Abbildung D).

Tabelle 5

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

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

¹ Saison- und kalenderbereinigt.

² Harmonisierter Verbraucherpreisindex.

³ In % des BIP.

Verhaltenes Wachstum in Frankreich und Italien, dynamisches Wachstum in Spanien

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

Das französische BIP ist im vergangenen Jahr um 0,9% gestiegen. Nachdem die französische Wirtschaft im zweiten Quartal noch recht kräftig gewachsen war, stagnierte sie im zweiten Halbjahr nahezu. Zuletzt betrug das Wachstum 0,1%. Bei einer schwachen Binnennachfrage erhöhte sich das BIP infolge rückläufiger Importe, während insbesondere von den Investitionen negative Wachstumsbeiträge ausgingen. Im Prognoseverlauf wird sich die konjunkturelle Dynamik nur langsam beschleunigen. Erst im Laufe des nächsten Jahres wird sie bei wieder zunehmendem privatem Konsum und anziehenden Exporten an Fahrt gewinnen. In diesem Jahr wird daher für Frankreich mit einem BIP-Wachstum von 0,8% und im nächsten Jahr von 1,4% gerechnet.

Die italienische Wirtschaftsleistung expandierte im vergangenen Jahr um 1,0%. Die wirtschaftliche Dynamik hat dabei, verglichen mit dem Vorjahr, et-

was nachgelassen. Im dritten und vierten Quartal ist das BIP um jeweils 0,2% gestiegen. Positive Impulse kamen zuletzt von den Investitionen und vom Außenhandel, während der private Konsum rückläufig war. Insbesondere die Bauinvestitionen stiegen im Schlussquartal nochmals kräftig, da die italienische Regierung angekündigt hatte, die steuerliche Förderung energetischer Sanierungen im Wohnungsbau im Rahmen des sogenannten „Superbonus“-Programms zu Beginn des Jahres 2024 von 110% auf 70% zu senken (Codogno 2024). Auch in Italien dürfte sich die konjunkturelle Dynamik im Prognosezeitraum nur langsam beschleunigen, sodass für dieses Jahr mit einem BIP-Wachstum von 0,6% und für nächstes Jahr von 1,1% gerechnet wird.

In Spanien dauerte die wirtschaftliche Expansion auch im vierten Quartal an. Das BIP legte um 0,6% zu. Insgesamt stieg die Wirtschaftsleistung im vergangenen Jahr um 2,5%. Getragen wurde das Wachstum zuletzt von kräftigen Exporten und einem Lageraufbau, während von den Investitionen ein negativer Wachstumsbeitrag ausging. Der private Konsum hat sich im vergangenen Jahr recht dynamisch entwickelt und erreichte zuletzt erstmals wieder sein Vorpandemieniveau. Die wirtschaftliche Dynamik dürfte sich im Prognosezeitraum fortsetzen, sodass das Wachstum etwas stärker als in Frankreich und Italien ausfallen wird. Insgesamt wird das BIP in diesem Jahr um 2,0% und im nächsten Jahr um 2,1% zulegen.

Die Finanzpolitik der Euroländer dürfte im Prognoseverlauf mit dem Auslaufen zahlreicher Unterstützungsmaßnahmen im Rahmen der Energiekrise und dem Einsetzen von Konsolidierungsmaßnahmen im Zuge der Wiederanwendung der reformierten EU-Fiskalregeln restriktiv ausgerichtet sein. Die makroökonomischen Auswirkungen infolge der Wiederanwendung des reformierten Regelwerks sind bislang nur schwer abzuschätzen, da die genauen Konsolidierungsvolumina noch nicht bekannt sind. Erste Simulationen weisen aber auf erhebliche wachstumshemmende Effekte hin, falls diese von der Europäischen Kommission unerwartet hoch angesetzt würden (Paetz und Watzka 2023).

DEUTSCHLAND

Außenhandel erholt sich allmählich

Im Jahr 2023 ist der deutsche Außenhandel deutlich geschrumpft. Die Exporte von Waren und Dienstleistungen sanken im Jahresdurchschnitt preisbereinigt um 2,2%, während die Importe um 3,4% zurückgingen. Im Verlauf betrug der Rückgang sogar 3,3% bei den Ausfuhren und 5,1% bei den Einfuhren. Maßgeblich für das Minus war in

Wachstumsbeiträge der Verwendungsaggregate¹ in Deutschland in Prozentpunkten

	2023	2024	2025
Bruttoinlandsprodukt ²	-0,3	-0,3	0,8
Inlandsnachfrage	-0,9	-0,1	1,2
Konsumausgaben	-0,7	0,6	1,0
Private Haushalte	-0,4	0,4	0,9
Staat	-0,3	0,2	0,1
Anlageinvestitionen	-0,1	-0,5	0,1
Ausrüstungen	0,2	0,0	0,2
Bauten	-0,3	-0,5	-0,1
Sonstige Anlagen	0,0	0,0	0,0
Vorratsveränderung	0,0	-0,1	0,1
Außenbeitrag	0,6	-0,2	-0,4
Ausfuhr	-1,1	-0,7	1,1
Einfuhr	1,7	0,5	-1,5

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

2 In %

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



beiden Fällen der Warenhandel. Während deutlich gestiegene Preise, hohe Zinsen und eine restriktive Fiskalpolitik die Nachfrage aus der Europäischen Union nach in Deutschland hergestellten Gütern dämpften, zeigten sich in der rückläufigen Warenausfuhr nach China neben der konjunkturell bedingten schwächeren Nachfrage auch die zunehmende Substitution importierter Waren durch chinesische Erzeugnisse.

Der starke Rückgang der Wareneinfuhr ist zum einen der schwachen Konjunktur in Deutschland im vergangenen Jahr geschuldet; zum anderen zeigt sich hier eine gewisse Normalisierung der Importnachfrage, die in den vorangegangenen Jahren durch eine ganze Reihe von Sondereffekten insbesondere infolge von Corona-Pandemie und Lockdown (Beschleunigung der Digitalisierung, Ausstattung des Homeoffice, Nachfrage nach Masken, Bevorratung mit chemischen Grundstoffen, etc.) gekennzeichnet war. Gestützt wurden die Einfuhren im vergangenen Jahr durch die Dienstleistungsimpporte, die kräftig expandierten. Hierbei spielte eine wesentliche Rolle, dass Verbraucherinnen und Verbraucher in Deutschland deutlich mehr für Auslandsreisen ausgaben.

Im Prognosezeitraum dürften deutlich sinkende Zinsen und eine leicht anziehende Auslandsnachfrage für eine allmähliche Belebung der Investiti-

onsgüter nachfrage sorgen, sodass die Exporte im Verlauf dieses Jahres auf einen moderaten Expansionskurs einschwenken, der sich im kommenden Jahr noch leicht verstärkt. Auf der Einfuhrseite wird das Wachstum etwas kräftiger ausfallen, weil sowohl von den Exporten als auch von der anziehenden Konsum- und Investitionsnachfrage positive Impulse ausgehen werden.

Alles in allem werden die Ausfuhren von Waren und Dienstleistungen in diesem Jahr im Verlauf preisbereinigt um 1% und im nächsten Jahr um 3,1% zunehmen. In jahresdurchschnittlicher Betrachtung ergibt sich aufgrund des starken Unterhangs aus dem Vorjahr ein Rückgang um 1,5% für das Jahr 2024 und ein Wachstum von 2,2% für das Jahr 2025. Die Einfuhren von Waren und Dienstleistungen werden in diesem Jahr im Verlauf preisbereinigt um 2% und im nächsten Jahr um 4,1% ausgeweitet. Wegen des starken Unterhangs aus dem Vorjahr ergibt sich im Jahr 2024 im Jahresdurchschnitt ein Minus von 1,2%; im Jahr 2025 dürfte das Wachstum im Durchschnitt 3,4% betragen.

Der Wachstumsbeitrag des Außenhandels zum BIP wird in beiden Jahren deutlich negativ sein: -0,2 Prozentpunkte (2024) und -0,4 Prozentpunkte (2025) (Tabelle 6). Der Leistungsbilanzsaldo in Prozent des BIP wird in beiden Jahren deutlich sinken: von 6,7% im Jahr 2023 auf 6,2% in diesem Jahr und auf 5,6% im kommenden Jahr.

Außenhandelspreise geben infolge niedrigerer Energiepreise weiter nach

Im vergangenen Jahr ist der Index der Einfuhrpreise deutlich gesunken. Im Jahresdurchschnitt 2023 lag er um 8,3% unter seinem Vorjahresniveau, während der Index der Ausfuhrpreise lediglich ein kleines Minus von 0,3% verzeichnete.

Wie in den vergangenen Jahren wurde die Entwicklung der Einfuhrpreise auch im Jahr 2023 maßgeblich von den Preisen für importierte Energieträger geprägt. Diese sind im vergangenen Jahr bis in den Sommer hinein weiter deutlich gesunken, sodass der entsprechende Index im Jahresdurchschnitt 2023 um fast 36% unter dem Niveau des Vorjahres lag. Besonders stark fiel der Preisrückgang beim Erdgas aus, das sich im Jahresdurchschnitt um fast 50% verbilligte. Aber auch für die Einfuhr von Rohöl (-19,9%), Steinkohle (-43,3%) und elektrischem Strom (-59,4%) musste deutlich weniger bezahlt werden. Der Importpreisindex ohne Energie hingegen sank im Vergleich zum Vorjahr im Durchschnitt lediglich um 0,7%.

Die Entspannung bei den Energiepreisen wird dazu führen, dass die Einfuhrpreise in diesem Jahr noch einmal deutlich nachgeben und im kommenden Jahr dann annähernd stagnieren. Alles in allem dürfte der Importdeflator in diesem Jahr um 3% und im kommenden Jahr um 1% sinken. Der Exportdeflator wird ebenfalls zurückgehen, wenn-

gleich weniger stark (2024: -1,6%, 2025: -0,7%). Dementsprechend werden sich die Terms of Trade in beiden Jahren deutlich verbessern.

Ausrüstungsinvestitionen expandieren nur verhalten

Die Ausrüstungsinvestitionen nahmen im Verlauf des vergangenen Jahres mit 0,5% nur wenig zu. Dabei war der ohnehin geringe Anstieg durch die öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen geprägt, bei denen auch die Anschaffung militärischer Waffensysteme berücksichtigt wird und deren Anteil an den gesamten Ausrüstungsinvestitionen rund 8% ausmacht. So stiegen die öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen im Jahresverlauf um 16,6%, wohingegen die privaten Ausrüstungsinvestitionen um 0,8% nachgaben. Im Jahresdurchschnitt 2023 nahmen die Ausrüstungsinvestitionen insgesamt aufgrund eines hohen statistischen Überhangs aus dem Vorjahr noch um 3,0% zu.

In diesem Jahr dürfte die Investitionstätigkeit der Unternehmen nur moderat ausgeweitet werden. Die Auftragseingänge entwickeln sich seit Anfang 2022 in der Tendenz abwärts. Die Auftragsbestände haben zwar seit gut einem Jahr abgenommen, befinden sich aber immer noch auf einem überdurchschnittlich hohen Niveau. Die ifo-Geschäftserwartungen der Investitionsgüterproduzenten haben sich zuletzt nur leicht aufgehellt.

Für den späteren Prognosezeitraum dürften die Unternehmen ihre Investitionstätigkeit einhergehend mit der zunehmenden Auslandsnachfrage, der wieder günstigeren Finanzierungsbedingungen und dem Transformationsprozess hin zur klimaneutralen Industrieproduktion verstärkt ausweiten. Die öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen werden während des Prognosezeitraums aufgrund der beschlossenen drastischen Ausweitung der Militärausgaben in beiden Jahren weiterhin dynamisch expandieren.

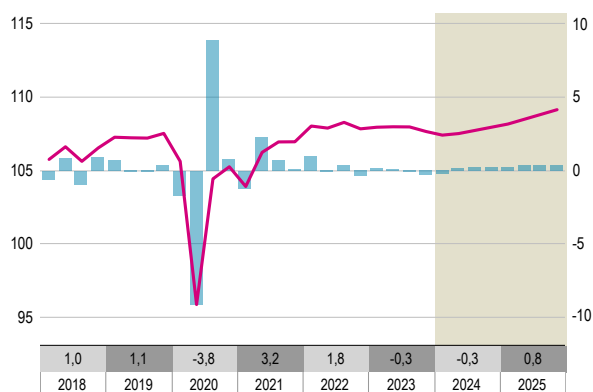
Alles in allem dürften die Ausrüstungsinvestitionen im Verlauf dieses Jahres um 2,8% expandieren, im Jahresdurchschnitt sinken sie allerdings aufgrund eines hohen statistischen Unterhangs aus dem Vorjahr um 0,1%. Im Jahresverlauf 2025 ist mit einer Zunahme um 4,6% zu rechnen, im Jahresdurchschnitt um 3,1% (Abbildung 1, Tabelle 1).

Weiterer Rückgang der Bauinvestitionen

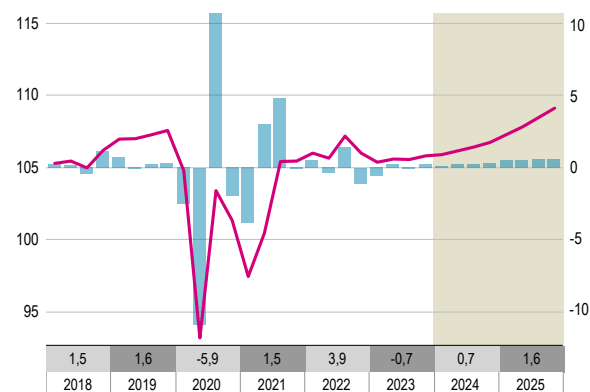
Die Bauinvestitionen insgesamt sanken im Jahresverlauf 2023 um 1,5%; im Jahresdurchschnitt um 2,7%. Dabei war insbesondere der private Wohnungsbau stark rückläufig (-3,4%), der einen Anteil von gut 60% an den gesamten Bauinvestitionen hat. Aber auch die öffentlichen Bauinvestitionen und der Wirtschaftsbau gaben nach. Maßgeblich zu dieser Entwicklung beigetragen haben die dras-

Konjunktur in Deutschland

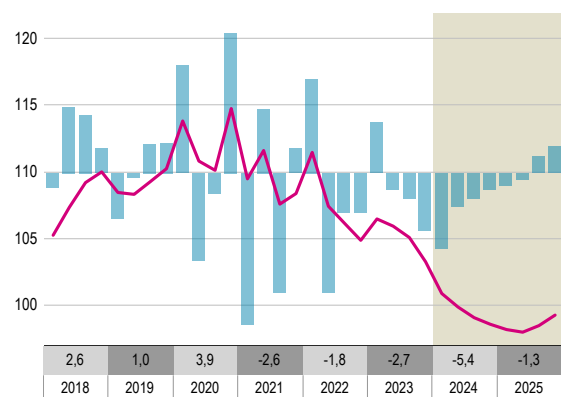
Bruttoinlandsprodukt



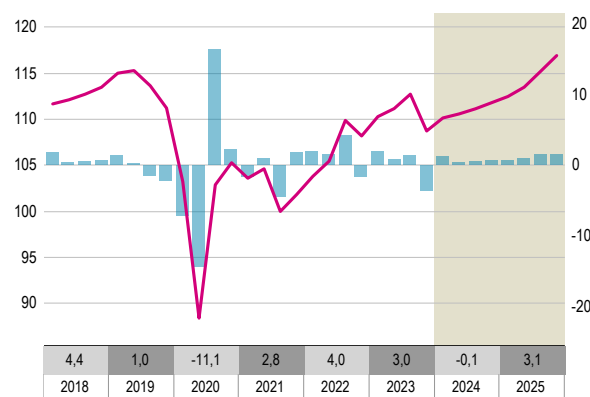
Private Konsumausgaben



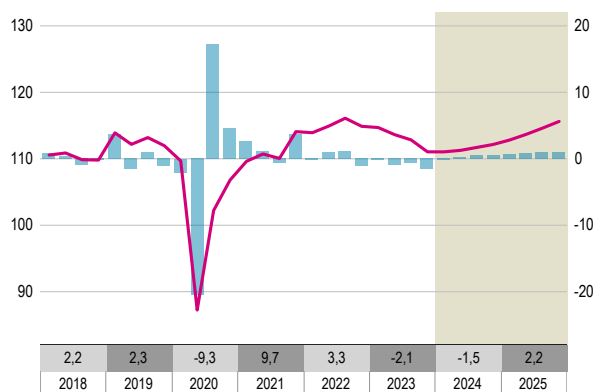
Bauinvestitionen



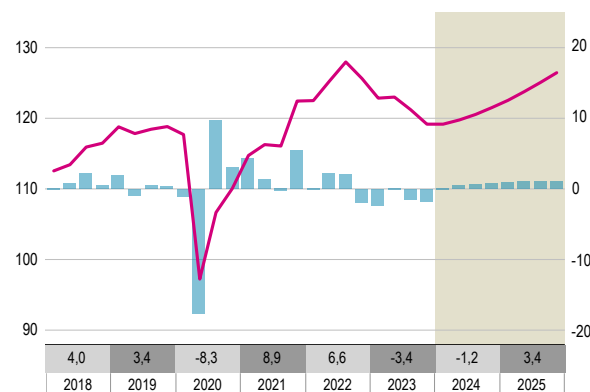
Ausrüstungsinvestitionen



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 2018 - 4. Quartal 2025. Ab 1. Quartal 2024 Prognose des IMK.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3HH1aOW>

Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen des IMK.

tisch gestiegenen Baupreise. Der Deflator stieg im vergangenen Jahr nochmals um 7,9%, nach 16,1% und 8,5% in den beiden Vorjahren. Auch die Finanzierungsbedingungen haben sich grundlegend verschlechtert. Die Zinsen für neu zu vergebende Wohnungsbaukredite lagen mit 4,1% im Januar 2024 um 2,8 Prozentpunkte über dem Niveau im Januar 2022, wenngleich sie in den vergangenen Monaten leicht gesunken sind. Das Volumen für das Neugeschäft bei Wohnungsbaukrediten an private Haushalte hat sich im selben Zeitraum nahezu halbiert.

In diesem Jahr wird es zu einem abermaligen Rückgang bei den Bauinvestitionen kommen. Darauf deuten die sehr pessimistischen Geschäftserwartungen der Unternehmen hin. Zudem sind die Auftragseingänge, insbesondere beim Wohnungsbau, seit längerem in der Tendenz rückläufig. Dies schlägt sich auf den Auftragsbestand nieder, dessen Reichweite sich deutlich verkürzt hat. Er sank von 5,3 Monaten Reichweite im Januar 2023 auf 3,3 Monate im Januar 2024. Eine ähnlich negative Entwicklung zeigt sich bei den für die mittelfristige Perspektive relevanten erteilten Baugenehmigungen. Dem Rückgang der Bauinvestitionen etwas entgegenwirken dürfte, dass infolge der immer noch hohen Energiepreise, der absehbar steigenden CO₂-Bepreisung und staatlicher Auflagen vermehrt in energetische Sanierungen investiert wird. Ebenfalls dürften höhere Investitionen in den Tiefbau, insbesondere in den Schienen- und Straßenbau den Rückgang mildern. Alles in allem werden die Bauinvestitionen insgesamt im Verlauf des Jahres 2024 um 4,5% sinken, im Durchschnitt aufgrund des hohen statistischen Unterhangs aus dem Vorjahr sogar um 5,4%. Im nächsten Jahr dürften sich die Finanzierungsbedingungen infolge der erwarteten Zinssenkungen der EZB wieder etwas verbessern. Auch der Preisauftrieb für Baumaterialien dürfte sich spürbar abschwächen. Hiervon dürfte der Wohnungsbau einen expansiven Impuls erfahren. Aber auch der Wirtschaftsbau dürfte sich einhergehend mit den etwas lebhafter steigenden Ausrüstungsinvestitionen wieder erholen. Im Jahr 2025 werden die Bauinvestitionen insgesamt im Verlauf um 0,7% zunehmen; im Durchschnitt allerdings nochmals um 1,3% sinken (Abbildung 1, Tabelle 1).

Steigende Realeinkommen stützen den privaten Konsum

Die realen Konsumausgaben der privaten Haushalte entwickelten sich im vergangenen Jahr schwach. Im Jahresverlauf 2023 sanken sie um 0,2%, im Jahresdurchschnitt sogar um 0,7%. Damit lagen sie zum Jahresende um 1,6% unter dem Vorpandemieniveau.

Zum Jahresauftakt 2024 wird der private Konsum nahezu stagnieren; darauf deuten Frühindika-

toren wie die Umsätze des Einzelhandels hin. Im weiteren Verlauf des Jahres wird es zu einer moderaten Erholung des privaten Konsums kommen. Maßgeblich für diese Entwicklung werden steigende Realeinkommen der privaten Haushalte sein, da sich die Inflation im Verlauf des Prognosezeitraums weiter merklich beruhigt und die nominalen Einkommen spürbar steigen.

Die sich bessernde Einkommenssituation im Prognosezeitraum beruht vor allem darauf, dass die Effektivlöhne in beiden Jahren in einer Größenordnung von 4,2% und 3,4% zunehmen werden. Die Beschäftigung steigt dagegen nur leicht. Die Bruttolöhne und -gehälter werden in diesem Jahr um 3,6% steigen; im nächsten Jahr bei leicht steigender Stundenzahl um 3,7%. Die Entnahmen aus den Gewinn- und Vermögenseinkommen dürften in beiden Jahren nur wenig zunehmen. Alles in allem steigen die nominal verfügbaren Einkommen in diesem Jahr um 3,2% und 2025 um 3,3%. Die nominalen Konsumausgaben nehmen in diesem Jahr um 3,2% und im nächsten Jahr um 3,6% zu. In beiden Jahren trägt ein Rückgang der Sparquote dazu bei; in diesem Jahr sinkt die Sparquote geringfügig um 0,1 Prozentpunkte von 11,4% auf 11,3%, im kommenden Jahr um weitere 0,3 Prozentpunkte auf 11,0%.

Bei einer Zunahme des Konsumdeflators um 2,3% in diesem Jahr und um 2,0% im nächsten Jahr steigen die realen privaten Konsumausgaben 2024 im Jahresdurchschnitt um 0,7% und im kommenden Jahr spürbar stärker um 1,6% (Abbildung 1, Tabelle 1). Die Jahresverlaufsrate – die die konjunkturelle Dynamik besser abbildet – weist für dieses Jahr mit 0,9% nur eine leicht höhere Rate aus. Im nächsten Jahr ist die Expansionsdynamik mit 2,2% deutlich stärker.

Nachdem der private Konsum im vergangenen Jahr mit -0,4 Prozentpunkten einen deutlich negativen Beitrag zum BIP-Wachstum beisteuerten, wird er in diesem Jahr spürbar positiv ausfallen (0,4 Prozentpunkte). Im Jahr 2025 wird er dann mit 0,9 Prozentpunkten maßgeblich zum BIP-Wachstum von 0,8% beitragen und die negativen Beiträge des Außenhandels und der Bauinvestitionen überkompensieren (Tabelle 6).

FISKALPOLITIK UNNÖTIG RESTRIKTIV

Die Fiskalpolitik in Deutschland ist im Prognosezeitraum spürbar restriktiv ausgerichtet. Zwar wirken noch einige Entlastungsmaßnahmen, aber die Effekte des Auslaufens von Maßnahmen zur Abfederung der Energiekrise überwiegen.

Bei den gesamtstaatlichen Einnahmen kommen im Jahr 2024 zahlreiche Sondereffekte zum Tragen. So wirkt sich auch in diesem Jahr die statistische

Umgliederung von Nahverkehrsunternehmen in den Sektor Staat in Form stärkerer Zuwächse bei den Verkäufen aus. Hinzu kommt bei diesem Aggregat die Anhebung der LKW-Maut mit einem Umfang von zusätzlich gut 7 Mrd. Euro (Tabelle 7). Der Anstieg bei den Steuereinnahmen von 2,5% gegenüber dem Vorjahr wird von deutlichen Mehreinnahmen bei den indirekten Steuern getrieben, weil die temporäre Absenkung der Mehrwertsteuer auf gastronomische Dienstleistungen sowie auf Gas und Fernwärme in diesem Jahr ausläuft und die ausgesetzte Erhöhung des CO₂-Preises nun nachgeholt und der CO₂-Preis darüber hinaus planmäßig angehoben wird. Das Aufkommen der direkten Steuern dürfte hingegen sogar leicht rückläufig sein, da sich die Lohn- und Gehaltszuwächse spürbar verlangsamen und das Inflationsausgleichsgesetz für weitere Entlastungen sorgt. Die Mindereinnahmen infolge der steuer- und abgabenfreien Inflationsausgleichsprämie verringern sich hingegen infolge geringerer Prämienzahlungen. Trotz des langsameren Anstiegs der Bruttolöhne und -gehälter legen die Sozialversicherungsbeiträge in diesem Jahr erneut kräftig zu. Hier wirkt die Anhebung des Pflegebeitrags für Kinderlose vom vergangenen Juli noch nach und der im Vergleich zum Vorjahr geringere Umfang gezahlter Inflationsausgleichsprämien führt für sich genommen zu steigenden Beitragseinnahmen. Zudem wurde Anfang 2024 erneut der Zusatzbeitrag zur gesetzlichen Krankenversicherung angehoben. Insgesamt steigen die Einnahmen um 4,8%.

Auf der Ausgabenseite steigt das größte Aggregat, die monetären Sozialleistungen, in diesem Jahr mit 6,1% nur wenig langsamer als im Vorjahr. Treibende Kräfte sind dabei die steigende Arbeitslosigkeit und Anpassungen beim Bürgergeld und bei anderen Sozialleistungen. Eine spürbare Rentenerhöhung im Juli 2024 trägt ebenfalls zum Anstieg bei. Einen weiterhin steilen Anstieg verzeichnen in diesem Jahr auch die Zinsausgaben, die mit 42 Mrd. Euro zu Buche schlagen dürften und damit 4,3% der Steuereinnahmen beanspruchen. Das Auslaufen der Preisbremsen führt zu einem kräftigen Rückgang der Subventionen, der allerdings durch Ausgaben für die Übernahme der EEG-Umlage durch den Bundeshaushalt teilweise kompensiert wird. Mit 9,7% steigen die Bruttoinvestitionen kräftiger als im Vorjahr, allerdings dominieren bei dem Zuwachs die Militärausgaben aus dem Sondervermögen „Bundeswehr“. Insgesamt nehmen die Ausgaben in diesem Jahr um 4,0% zu, nach 3,7% im Vorjahr. Das Finanzierungsdefizit verringert sich auf 74,8 Mrd. Euro (1,8% des BIP).

Im kommenden Jahr erhöht die Fiskalpolitik ihren Restriktionsgrad weiter. Anders als noch 2024 stehen dem Bund dann nur noch geringe Rücklagen zur Verfügung. Im Rahmen der Aufstellung des Bundeshaushalts 2025 hat das Bundesfinanzministerium bereits Ausgabenkürzungen angemahnt. Vor diesem Hintergrund nimmt das IMK für seine

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

	2024	2025
Gebietskörperschaften	14,9	-5,7
Mehreinnahmen durch steigende Rentenbesteuerung	-0,4	-0,4
2. Familienentlastungsgesetz	-0,1	0,0
Jahressteuergesetz 2020	-0,3	0,0
Jahressteuergesetz 2022 (ohne Altersvorsorge und Homeoffice)	0,6	-0,4
CO ₂ -Bepreisung (außerhalb des 3. Entlastungspakets)	-2,3	-2,7
Erhöhung der LKW-Maut	-7,1	-0,2
Tabaksteuermodernisierungsgesetz	0,0	-0,9
Sonstige steuerliche Maßnahmen ²	-4,7	-3,1
Zukunftsfinanzierungsgesetz	0,6	0,3
Zusätzliche Ausgaben aus dem KTF	17,0	0,0
Aufbauhilfe Flut 2021	1,3	0,0
Wachstumschancengesetz	1,0	2,5
Senkung der Stromsteuer	3,3	0,0
Anhebung Luftverkehrssteuer	-0,4	-0,2
Förderung des sozialen Wohnungsbaus	0,7	0,4
Wegfall Gewinnabschöpfung bei Stromproduzenten	0,4	0,0
Eigenkapitalerhöhung Bahn	5,5	-1,5
Plastiksteuer	0,0	-1,5
Kürzung der Subvention von Agrardiesel	0,0	-0,3
Kindergrundsicherung	0,0	2,4
Sozialversicherung	-4,6	0,0
Pflegeunterstützungs- und Entlastungsgesetz (PUEG)	-1,7	0,0
GKV-Finanzstabilisierungsgesetz	-0,3	0,0
Anpassung der Renten Ost	0,4	0,0
Anhebung der Zusatzbeiträge in der GKV	-3,0	0,0
Maßnahmen im Zusammenhang mit dem Ukrainekrieg und hohen Energiepreisteigerungen	-30,7	-9,2
Entlastungspakete 1 und 2 ³	1,2	-2,1
Erhöhte Verteidigungsausgaben	8,0	5,0
Militärische Ertüchtigung der Ukraine	4,0	-4,0
Versorgung Geflüchteter aus der Ukraine	-1,5	-1,5
3. Entlastungspaket ³	-0,9	-6,6
Gaspreisbremse, Strompreisbremse, weitere Entlastungsmaßnahmen ³	-41,5	0,0
insgesamt	-20,4	-14,8
in % des BIP	-0,5	-0,3
Unterstellte Konsolidierungsmaßnahmen des Bundes	0,0	-12,0
insgesamt mit Konsolidierungsmaßnahmen	-20,4	-26,8
in % des BIP	-0,5	-0,6

¹ Ohne makroökonomische Rückwirkungen.

² Steuerrechtsänderungen laut BMF (2020, 2021, 2022, 2023) ohne die in dieser Tabelle gesondert aufgeführten Maßnahmen sowie BMF-Schreiben zur Nutzungsdauer von Computerhardware und Software.

³ Die Einzelmaßnahmen sind in Dullien et al. (2023) aufgelistet, wurden aber seither aktualisiert.

Quellen: Bundesregierung, BMF, BMWK, Deutscher Bundestag, Gemeinschaftsdiagnose der Institute (2023), IfW (2024), Berechnungen, Schätzungen und Annahmen des IMK.



Prognose Konsolidierungsmaßnahmen des Bundes im Umfang von rund 12 Mrd. Euro im Jahr 2025 an. Da aktuell keine konkreten Maßnahmen bekannt sind, wurden disponible Ausgaben für 2025 entsprechend niedriger angesetzt.

Restriktive Impulse gehen im kommenden Jahr weiterhin von der Anhebung indirekter Steuern aus. So wird der CO₂-Preis erneut angehoben, die Tabaksteuer und die Luftverkehrssteuer steigen und die Steuervergünstigungen für Agrardiesel werden etwas verringert. Erstmals wird eine Plastiksteuer

erhoben. Das Aufkommen der direkten Steuern nimmt nach dem vollständigen Wegfall der Inflationsausgleichsprämien im kommenden Jahr wieder spürbar zu. Insgesamt übersteigt das Steueraufkommen im Jahr 2025 den Wert des Vorjahres um 4%. In ähnlichem Umfang nehmen auch die Sozialversicherungsbeiträge zu. Somit erhöhen sich die Einnahmen insgesamt um 3,9%.

Auf der Ausgabenseite schlagen sich Kürzungen des Bundes bei disponiblen Haushaltstiteln nieder. So dürften die Bruttoinvestitionen deutlich langsamer expandieren als in den vorangegangenen Jahren, wobei weiterhin ein Schwerpunkt auf den – von der Schuldenbremse ausgenommenen – Militärausgaben des Sondervermögens „Bundeswehr“ liegt. Verlangsamt dürften auch die Vorleistungen zunehmen, die nach kräftigen Ausweitungen in den Vorjahren ein sehr hohes Niveau erreicht haben. Die monetären Sozialleistungen steigen deutlich langsamer als im Vorjahr angesichts einer geringeren Zunahme der Arbeitslosigkeit sowie geringeren Zuwächsen beim Bürgergeld und bei der Rente. Rückgänge sind bei den Subventionen und den geleisteten Vermögenstransfers, zu denen auch die Investitionszuschüsse gezählt werden, zu erwarten. Insgesamt nehmen die Ausgaben damit im Jahr 2025 nur noch um 2,7% zu. Das Finanzierungsdefizit verringert sich deutlich auf 52,6 Mrd. Euro (1,2% des nominalen BIP).

KONJUNKTUR BELASTET ZUNEHMEND DEN ARBEITSMARKT

Zusätzlich zu den nicht unerheblichen Herausforderungen in Folge des demografischen Wandels, der Digitalisierung und der Dekarbonisierung der deutschen Wirtschaft ist der Arbeitsmarkt nun schon seit einiger Zeit mit einem anhaltend schwierigen konjunkturellen Umfeld konfrontiert. Im Spannungsverhältnis zwischen Fachkräfteengpässen in Teilbereichen des Arbeitsmarkts einerseits und einer im historischen Vergleich hohen, aber dennoch schwächeren Arbeitsnachfrage andererseits ist bislang die Arbeitsmarktentwicklung insgesamt besser, als eigentlich zu erwarten wäre. Zwar nimmt die registrierte Arbeitslosigkeit seit Mitte 2022 zu, was anfangs noch auf den starken Zustrom an geflüchteten Personen aus der Ukraine zurückzuführen war, inzwischen aber der anhaltenden konjunkturellen Schwächephase geschuldet ist. Gleichzeitig steigt die Beschäftigung aber weiter an – wenn auch der Beschäftigungsaufbau merklich an Dynamik verloren hat.

Fast über den gesamten Prognosezeitraum hinweg wird diese gespaltene Entwicklung am Arbeitsmarkt anhalten; erst zum Ende hin dürfte die Arbeitslosigkeit wieder leicht abnehmen, während sich die Beschäftigung dann wenig dynamisch auf hohem Niveau weitgehend seitwärts bewegt. Gleichzeitig darf diese besser als erwartete Entwicklung nicht darüber hinwegtäuschen, dass die aktuelle Situation am Arbeitsmarkt durchaus fragil ist. Ein weiterer merklich negativer ökonomischer Schock, sei er konjunktureller Art, Folge des globalen Transformationsprozesses oder anderen Ursprungs, könnte zu einer deutlichen Verschlechterung der Arbeitsmarktsituation in Deutschland führen, und dies trotz fortgesetzter anhaltender Schwierigkeiten bei der Stellenbesetzung in einzelnen Wirtschaftsbereichen.

Im abgelaufenen Jahr 2023 nahm die registrierte Arbeitslosigkeit im Jahresdurchschnitt um rund 190 000 Personen gegenüber dem Vorjahr zu; die Arbeitslosenquote stieg um 0,4 Prozentpunkte auf 5,7% (Tabelle 8). Dem stand ein Aufbau der Erwerbstätigkeit um im Jahresdurchschnitt knapp 340 000 Personen gegenüber. Der weit überwiegende Teil hiervon fand in Form von sozialversicherungspflichtiger Beschäftigung statt, wobei auch die ausschließlich geringfügig entlohnte Beschäftigung (Minijobs) einen Anstieg verzeichnete – das zweite Jahr in Folge. Im Jahresverlauf 2023 nahm die Erwerbstätigkeit saisonbereinigt allerdings nur noch um durchschnittlich 18 000 Personen pro Monat zu, nachdem sie in den Jahren 2021 und 2022 noch um gut 40 000 Personen pro Monat angestiegen war.

Sowohl die Arbeitszeit je Erwerbstätigen als auch die Stundenproduktivität verzeichneten im Jahresdurchschnitt 2023 mit -0,3% beziehungsweise -0,7% im Vorjahresvergleich einen deutli-

Tabelle 8

Arbeitsmarktbilanz

Jahresdurchschnitt in 1.000 Personen

	2021	2022	2023	2024	2025
Erwerbstätige Inländer	44.869	45.457	45.784	45.918	45.973
Pendlersaldo	116	140	149	151	151
Erwerbstätige Inland	44.984	45.596	45.933	46.069	46.124
Arbeitnehmer	41.027	41.687	42.054	42.196	42.249
sozialversicherungs- pflichtige Beschäftigung	33.897	34.507	34.791	34.920	34.968
Minijobs	4.101	4.125	4.197	4.207	4.214
Selbstständige	3.958	3.910	3.879	3.874	3.875
Arbeitslose ¹	2.613	2.418	2.609	2.751	2.782
Arbeitslosenquote BA ²	5,7	5,3	5,7	5,9	6,0
Erwerbslose ³	1.536	1.343	1.334	1.406	1.426
Erwerbslosenquote ⁴	3,3	2,9	2,8	3,0	3,0
Konjunkturelle Kurzarbeit	1.823	363	148	188	147

1 In der Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

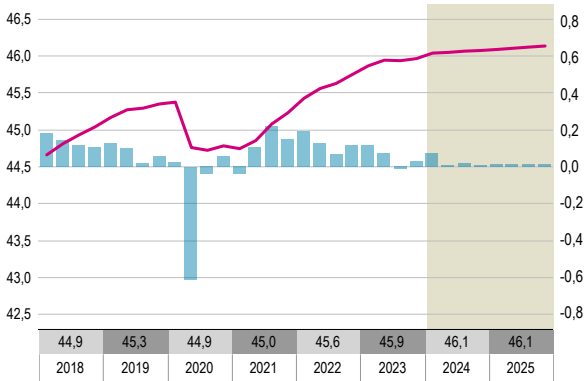
2 In % aller zivilen Erwerbspersonen.

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

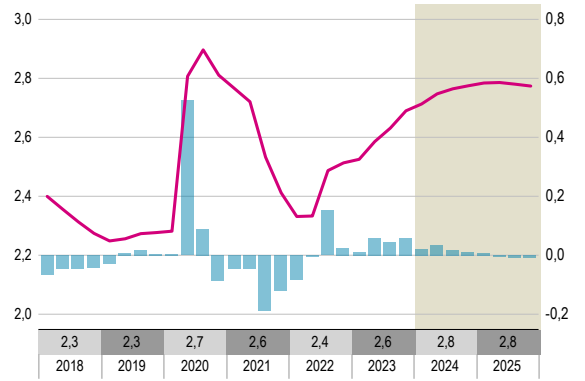
4 In % der inländischen Erwerbspersonen.

Arbeitsmarkt in Deutschland

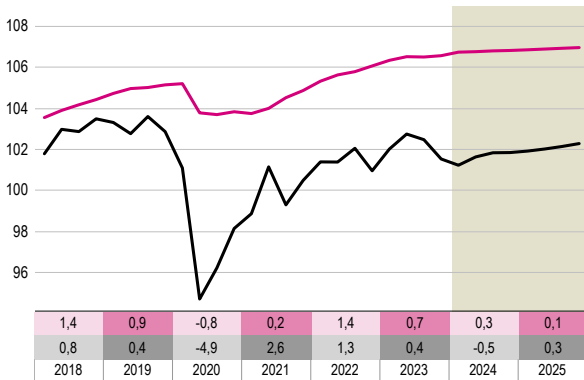
Erwerbstätige (Inland)



Arbeitslose

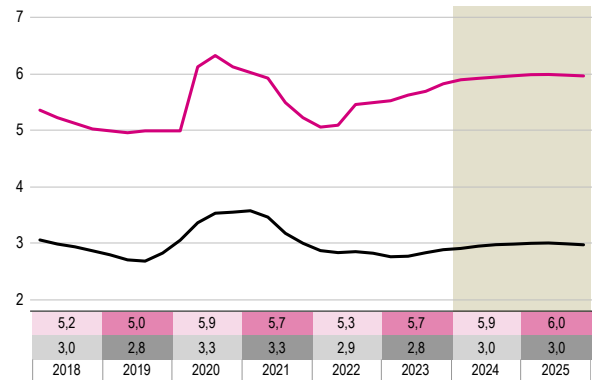


Erwerbstätige und Arbeitsvolumen (2015=100)



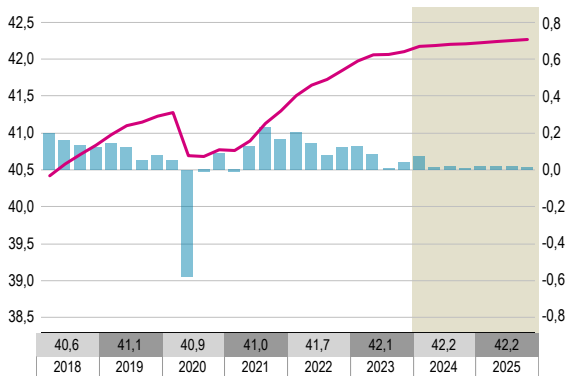
■ Erwerbstätige im Inland
■ Geleistete Arbeitsstunden im Inland

Arbeitslosen- und Erwerbslosenquote (%)

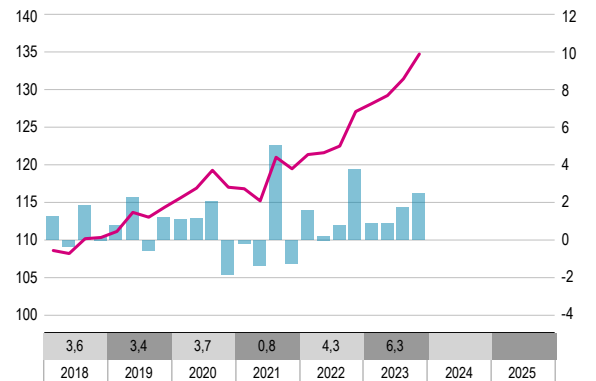


■ Arbeitslosenquote
■ Erwerbslosenquote

Arbeitnehmer (Inland)



Effektivverdienste (Stundenbasis, 2015=100)



■ Jeweils in Millionen (linke Skala) ■ Veränderung ggü. dem Vorquartal in Millionen (rechte Skala)
■ Prognose des IMK ■ Jahresdurchschnittsrate

Saisonbereinigte Verläufe. Ab 1. Quartal 2024 Prognose des IMK.

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

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

chen Rückgang (Tabelle 1). Dies kann als Indiz dafür gewertet werden, dass in einem schwachen konjunkturellen Umfeld die Betriebe erneut Beschäftigung gehalten haben. Dafür spricht auch, dass die konjunkturell bedingte Kurzarbeit zwar in der Jahresdurchschnittsbetrachtung um 215 000 Personen abgenommen hat, auf Monatsbasis aber im Vorjahresvergleich seit Juli 2023 wieder leicht über den vergleichbaren Monaten des Vorjahres liegt. Nach Angaben der Arbeitszeitrechnung des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) in Nürnberg ging zudem die Zahl der bezahlten Überstunden 2023 um gut eine Stunde und die der unbezahlten sogar um 1,7 Stunden je Arbeitnehmer zurück; die Salden auf den Arbeitszeitkonten nahmen 2023 durchschnittlich um 0,3 Stunden ab, nachdem sie 2022 noch um 0,3 Stunden angestiegen waren, sodass über dieses Arbeitszeitinstrument die durchschnittliche Arbeitszeit pro Kopf 2023 um 0,6 Stunden abgesenkt wurde.

Im Prognosezeitraum wird die Entwicklung am Arbeitsmarkt im Wesentlichen von dem schwachen konjunkturellen Umfeld geprägt sein. Eine bessere Arbeitsmarktentwicklung wird zudem durch die restriktive Fiskalpolitik, ausgelöst durch das Urteil des Bundesverfassungsgerichts, das den aus ökonomischer Perspektive durchaus sinnvollen zweiten Nachtragshaushalt 2021 für verfassungswidrig erklärte, und sich neben dem betroffenen Klima- und Transformationsfonds auch auf andere Sondervermögen auswirkte, sowie die erhebliche Verunsicherung der ökonomischen Akteure, als Folge der politischen Reaktionen auf dieses Urteil, verhindert.

Das Arbeitsvolumen wird in Deutschland im Jahr 2024 um 0,5% gegenüber dem Vorjahr zurückgehen (Abbildung 2). Ursächlich hierfür ist ein deutlicher Rückgang der Arbeitszeit pro Kopf um 0,8%. Dieser ist im Wesentlichen getrieben von einer konjunkturell bedingten Arbeitszeitreduktion zu Beginn des Prognosezeitraums und der anhaltenden Bedeutungszunahme der Teilzeitbeschäftigung, die sich im Prognosezeitraum fortsetzen wird. Im darauffolgenden Jahr wird das Arbeitsvolumen dann in einem etwas günstigeren konjunkturellen Umfeld um 0,3% zunehmen, die Arbeitszeit pro Kopf um 0,2%.

Die Erwerbstätigkeit wird in beiden Jahren zunehmen, allerdings gestalten sich die Zuwächse wenig dynamisch. Im Jahr 2024 dürfte die Zahl der Erwerbstätigen um 0,3% wachsen, im darauffolgenden Jahr dann nur noch geringfügig um 0,1%. Getragen wird dieser Beschäftigungszuwachs vor allem von der weiteren Zunahme der sozialversi-

cherungspflichtigen Beschäftigung und hierbei insbesondere von der Beschäftigung in Teilzeit in den Dienstleistungsbereichen; die ausschließlich geringfügig entlohnte Beschäftigung wird auch etwas zunehmen.

Der Produktivitätsfortschritt wird in beiden Jahren nicht besonders dynamisch sein, im Jahr 2025 infolge des etwas besseren konjunkturellen Umfelds etwas schneller als 2024. So dürfte die Arbeitsproduktivität je Erwerbstätigenstunde dann im Jahr 2025 um 0,5% zunehmen nach 0,2% im aktuellen Jahr.

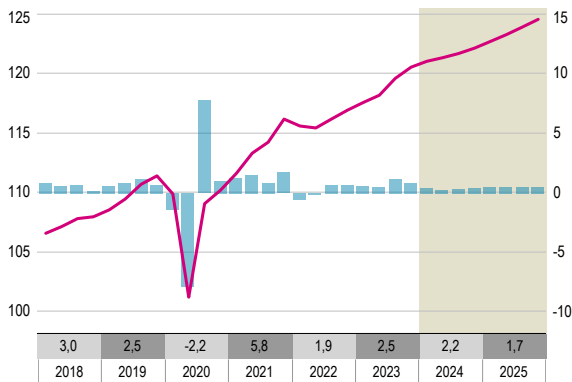
Die Zahl der registrierten Arbeitslosen in Deutschland wird im Jahr 2024 um im Durchschnitt rund 140 000 Personen und dann im Folgejahr nochmals geringfügig um 30 000 Personen zunehmen. Die Arbeitslosenquote wird entsprechend zunächst auf 5,9% und dann auf 6,0% ansteigen. In der Jahresverlaufsbetrachtung dürfte die Entwicklung der Arbeitslosigkeit aber etwas günstiger ausfallen, da ab Mitte 2025 die Zahl der registriert arbeitslosen Personen saisonbereinigt wieder etwas zurückgehen wird.

Besonderes Augenmerk sollte dabei auf die Entwicklung der Langzeitarbeitslosigkeit gerichtet werden, die zuletzt wieder zugenommen hat. Die Langzeitarbeitslosenquote, der Anteil der Personen, die länger als 12 Monate arbeitslos sind, an allen zivilen Erwerbspersonen, lag im Februar 2024 bei 2,1% und damit 0,2 Prozentpunkte höher als genau vor einem Jahr, wobei etwas weniger als die Hälfte dieses Anstiegs laut Informationen der Bundesagentur für Arbeit auf ukrainische Staatsangehörige zurückzuführen ist. Zwar ist die Langzeitarbeitslosenquote damit aktuell niedriger als auf ihrem Hochpunkt während der Coronakrise, aber 0,6 Prozentpunkte höher als Ende 2019. Lange Zeiträume mit einer schwachen wirtschaftlichen Entwicklung und die nachlassende Beschäftigungsdynamik im Prognosezeitraum bergen die Gefahr einer Verfestigung der Arbeitslosigkeit und damit einhergehender negativer Hystereseffekte.

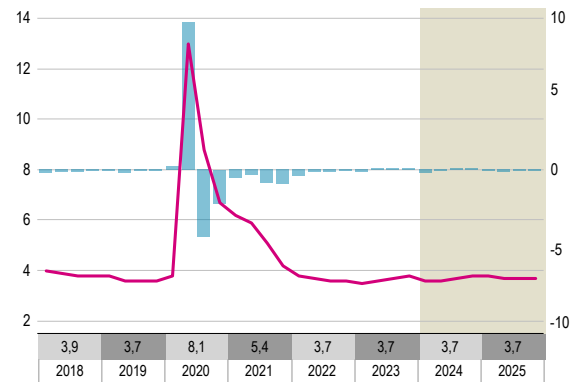
Die Lohnentwicklung wird im Prognosezeitraum zum einen von der weiterhin relativ guten Arbeitsmarktsituation und zum anderen von der systemimmanenten Persistenz des deutschen Flächentarifvertragssystems getragen. Entsprechend werden die Effektivverdienste im Jahr 2024 zunächst um 4,2% und dann im darauffolgenden Jahr um 3,4% zunehmen. Damit wird im Prognosezeitraum die Entwicklung der Lohneinkommen der abhängig Beschäftigten einen wesentlichen Beitrag zur Stabilisierung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage in Deutschland leisten.

Konjunktur in den USA

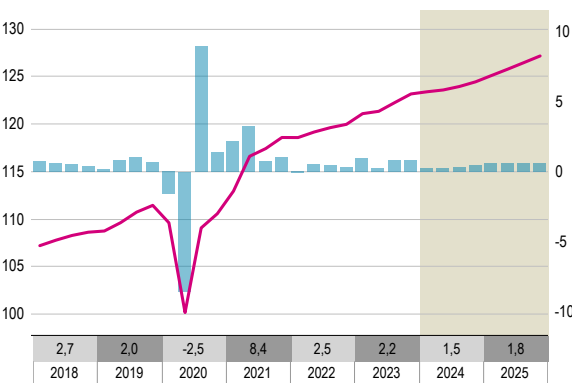
Bruttoinlandsprodukt



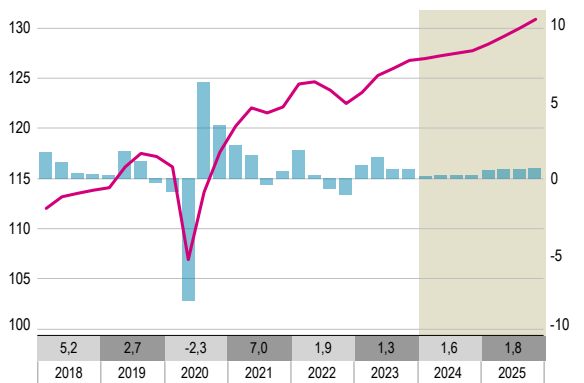
Arbeitslosenquote



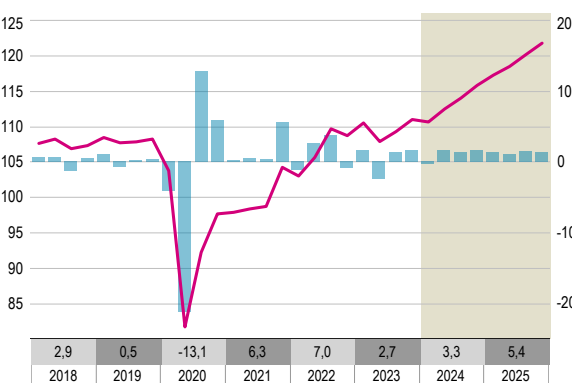
Private Konsumausgaben



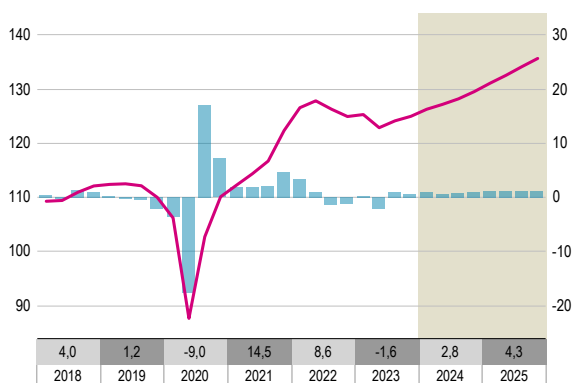
Bruttoanlageinvestitionen



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. Ab 1. Quartal 2024 Prognose des IMK.

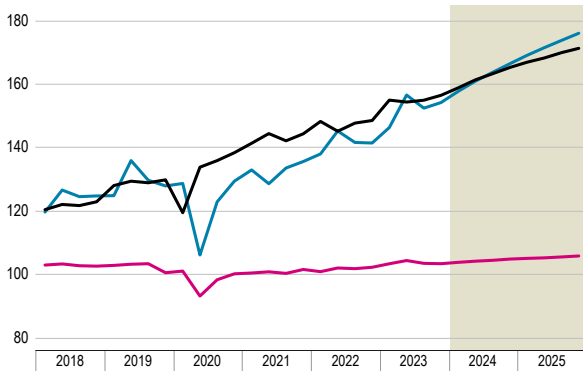
Die US-Wirtschaft wuchs im vierten Quartal 2023 mit 0,8 % gegenüber dem Vorquartal angesichts des hohen Zinsniveaus bei nachlassender Inflation überraschend kräftig. Dabei wurde das Wachstum vor allem vom privaten Verbrauch, aber auch dem Staatskonsum und den Exporten getragen. Trotz der hohen Finanzierungskosten verzeichneten auch die Ausrüstungs- und die Wohnungsbauinvestitionen positive, wenn auch geringe, Wachstumsbeiträge. Frühindikatoren zeigen für das erste Quartal 2024 weiter eine robuste Zunahme der Wirtschaftsaktivität. Zwar wirkt sich im Jahresverlauf 2024 die restriktive Geldpolitik verlangsamernd auf das BIP-Wachstum aus; es ist aber nicht mit einer Rezession oder einer spürbaren Zunahme der Arbeitslosigkeit zu rechnen. Alles in allem wird die gesamtwirtschaftliche Produktion 2024 um 2,2 % und 2025 um 1,7 % zunehmen.

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

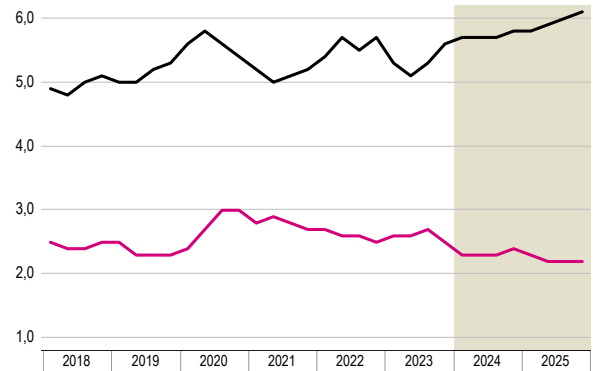
Quellen: NiGEM, Berechnungen des IMK.

Konjunktur in Asien

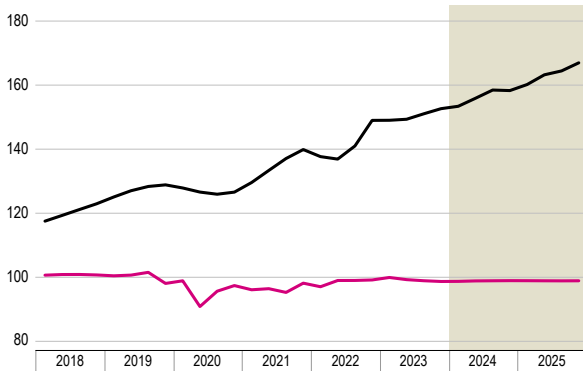
Bruttoinlandsprodukt



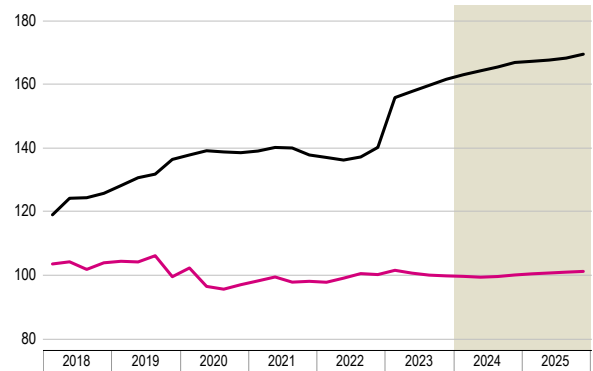
Arbeitslosenquote



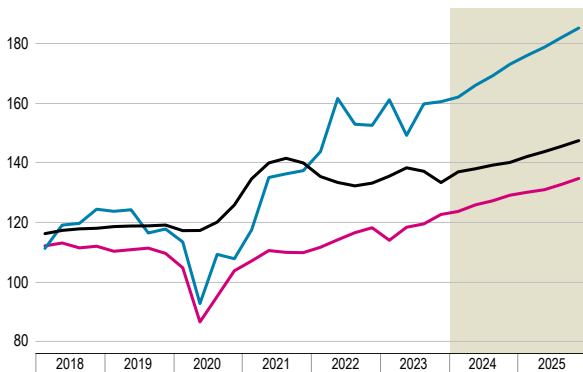
Private Konsumausgaben



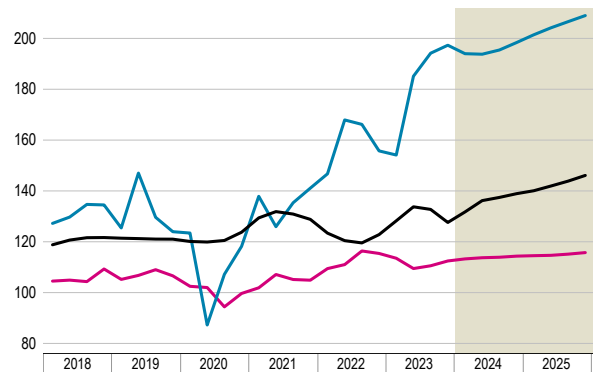
Bruttoanlageinvestitionen



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

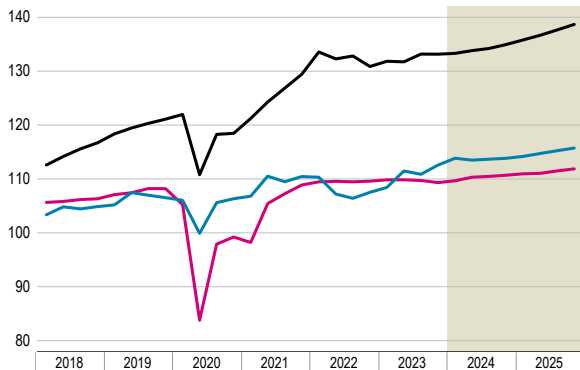
Saisonbereinigte Verläufe. Ab 1. Quartal 2024 Prognose des IMK.

Nach dynamischem Zuwachs im ersten Halbjahr 2023 schrumpfte die japanische Wirtschaft im zweiten. Die Inflation, die 2023 im Jahresdurchschnitt bei über 3 % lag, ist bis zum Januar 2024 in die Nähe des Inflationsziels von 2 % gefallen. Die Geldpolitik bleibt insgesamt expansiv ausgerichtet. Das führt seit Jahresbeginn 2023 zu einer merklichen Abwertung des japanischen Yen, wovon der Export bis auf Weiteres profitiert. Im Jahresdurchschnitt wird das japanische BIP 2024 zunächst verhaltend um 0,6 % und 2025 bei stärkerer Inlandsnachfrage um 1,1 % zunehmen. Die Wirtschaftsaktivität in China wird 2024 durch begrenzte Stützungsmaßnahmen, wie der Reduzierung des Mindestreservesatzes für Banken, angeregt. Aufgrund der anhaltenden Probleme im Immobiliensektor und des geschwächten Konsumentenvertrauens wird es der chinesischen Wirtschaft aber schwerfallen, das Wachstumsziel von 5 % zu erreichen. Die gesamtwirtschaftliche Produktion wird 2024 um 4,5 % und 2025 um 4,3 % expandieren. Die Wirtschaft Indiens entwickelt sich weiter dynamisch. Im Prognosezeitraum wird ein Expansionstempo von 6,5 % 2024 und 6,4 % 2025 erreicht.

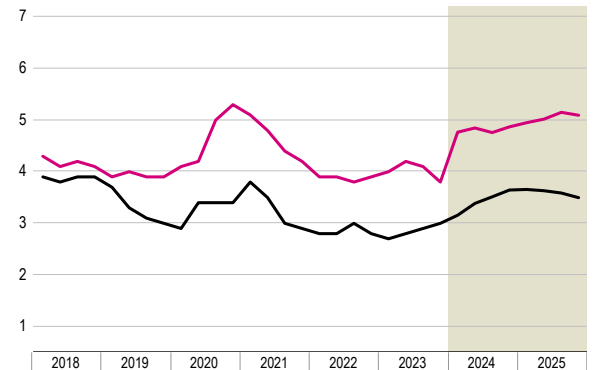
Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3YqLnrT>

Konjunktur in Europa außerhalb des Euroraumes

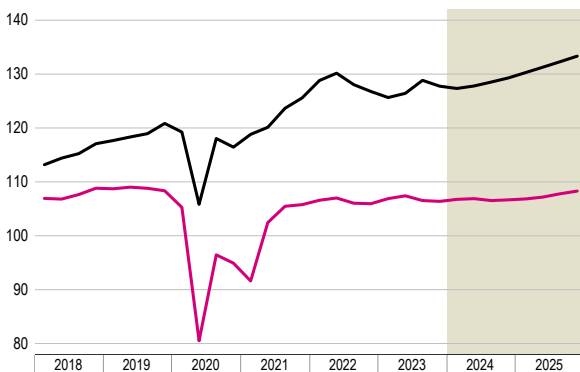
Bruttoinlandsprodukt



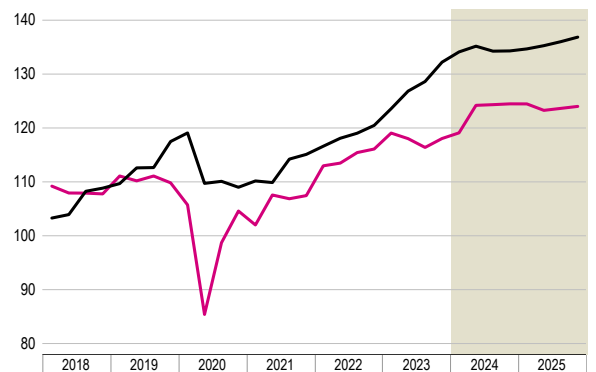
Arbeitslosenquote



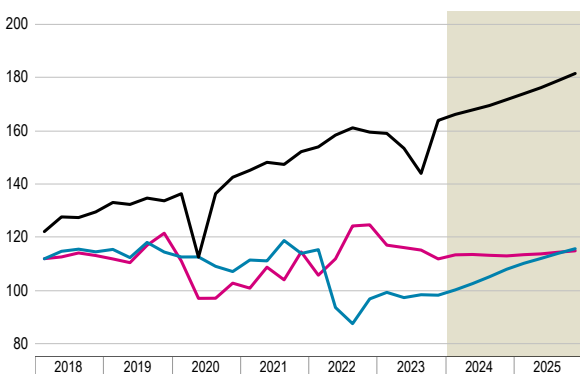
Private Konsumausgaben



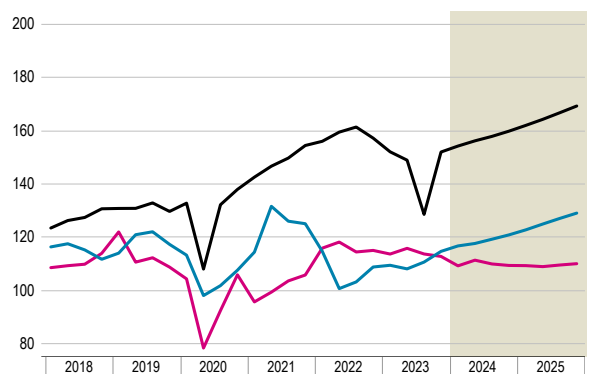
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



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

Saisonbereinigte Verläufe. Ab 1. Quartal 2024 Prognose des IMK.

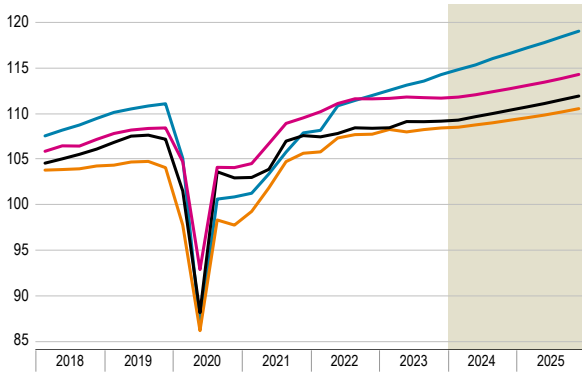
Die Wirtschaftsleistung des Vereinigten Königreichs ging in den vergangenen zwei Quartalen zurück; zuletzt um 0,3 %. Insgesamt stagnierte die britische Wirtschaftsleistung im vergangenen Jahr, das BIP-Wachstum betrug nur 0,1 %. In diesem Jahr wird das BIP des Vereinigten Königreichs um 0,6 % nur schwach, im nächsten Jahr dann um 1,0 % etwas kräftiger wachsen. Die polnische Wirtschaft stagnierte im vergangenen Jahr ebenfalls. Im Prognosezeitraum bleibt das BIP-Wachstum gedämpft. 2024 wird es 1,3 % und 2025 2,3 % betragen. Das Wirtschaftswachstum Russlands war im vergangenen Jahr unter anderem aufgrund der gestiegenen Militärausgaben mit 2,8 % recht hoch. In diesem Jahr dürfte das BIP um 2,6 %, im nächsten Jahr dann nur noch um 1,1 % zulegen.

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

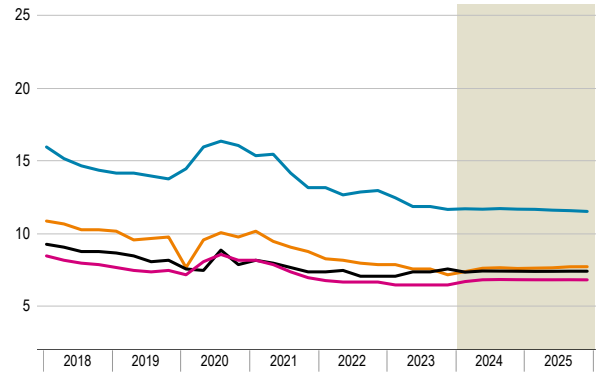
Quellen: NiGEM, Berechnungen des IMK.

Konjunktur im Euroraum

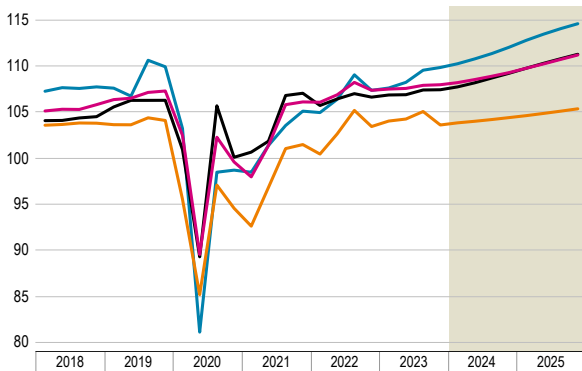
Bruttoinlandsprodukt



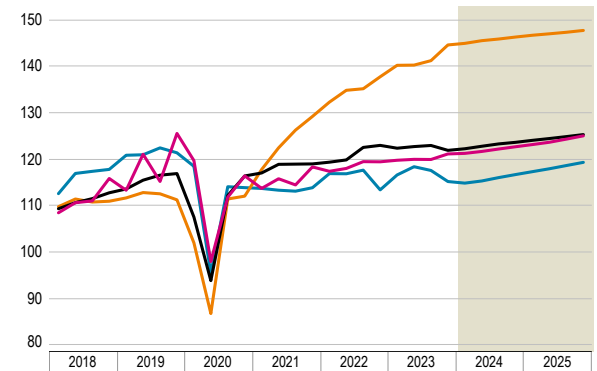
Arbeitslosenquote



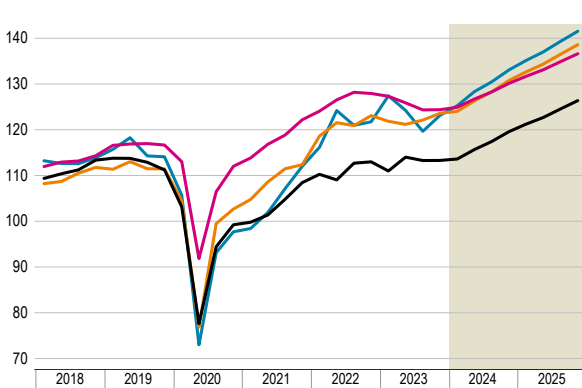
Private Konsumausgaben



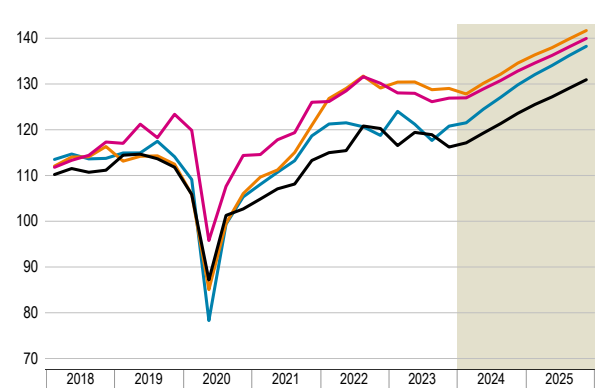
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



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

Prognose des IMK

Saisonbereinigte Verläufe. Ab 1. Quartal 2024 Prognose des IMK.

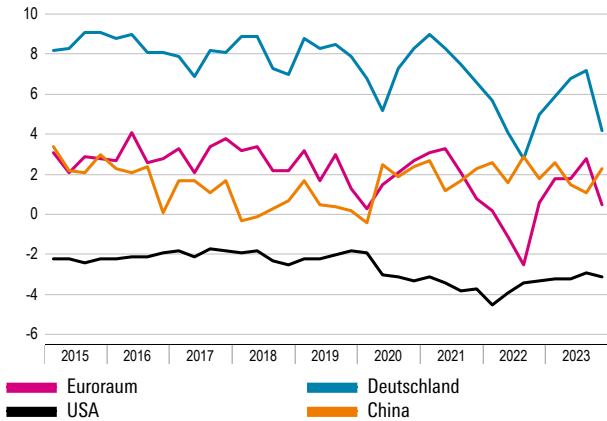
Die Wirtschaftsleistung im Euroraum ist im vierten Quartal 2023 stagniert. Insgesamt ist das BIP im vergangenen Jahr um 0,5 % gewachsen. Im Prognosezeitraum wird das Wirtschaftswachstum im Euroraum nur langsam an Fahrt aufnehmen. In diesem Jahr wird es nochmals 0,5 % betragen und im nächsten Jahr mit 1,3 % dann etwas kräftiger sein. Das französische BIP wird in diesem Jahr um 0,8 % wachsen, im nächsten Jahr um 1,4 %. Das italienische BIP wird 2024 mit 0,6 % zulegen, 2024 dann wieder etwas kräftiger mit 1,1 %. Die spanische Wirtschaft, die in den vergangenen Quartalen recht kräftig expandierte, wird ihre Dynamik beibehalten und in diesem Jahr um 2,0 % wachsen, im nächsten Jahr um 2,1 %.

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

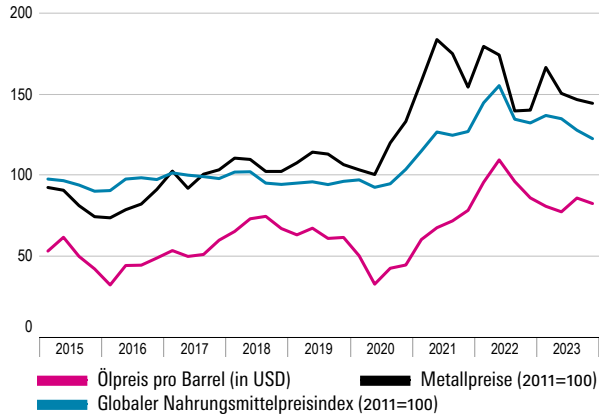
Makro- und Finanzstabilität

Leistungsbilanzsaldo

in % des BIP

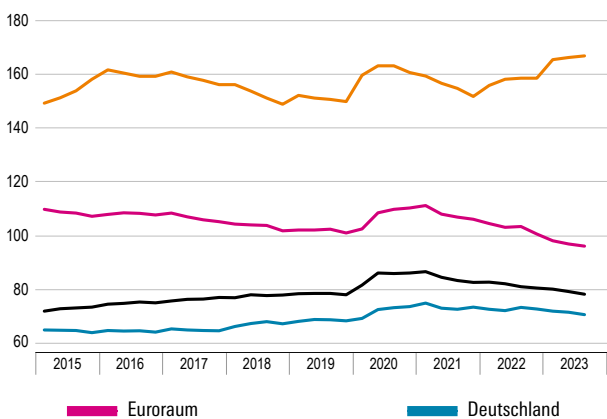


Rohstoffpreise



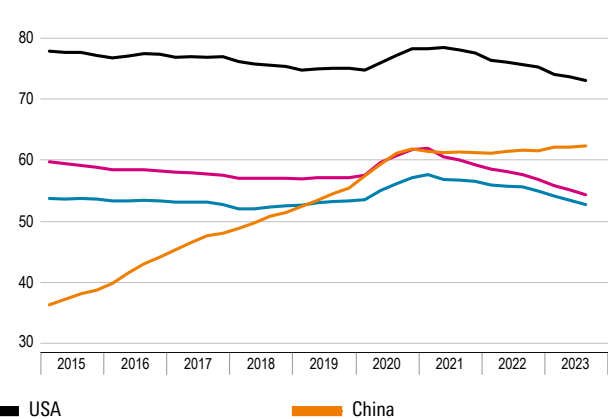
Verschuldung der Unternehmen

Bruttoverschuldung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften in % des BIP



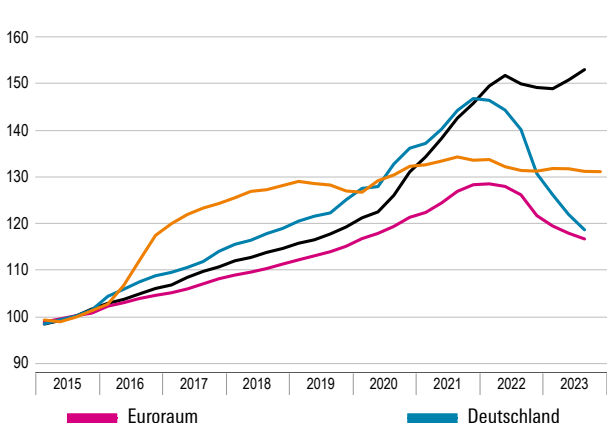
Verschuldung der Haushalte

Bruttoverschuldung Haushalte in % des BIP



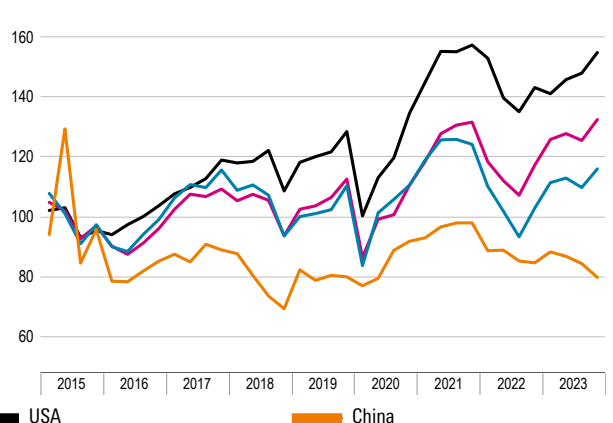
Häuserpreise

Real, OECD 2015=100



Aktienkurse

Real, OECD 2015=100



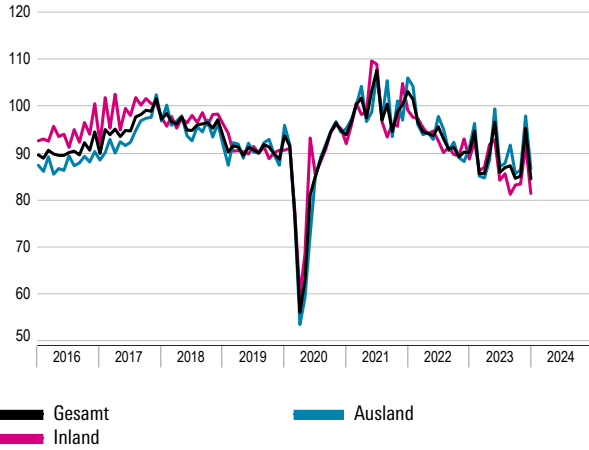
Der Leistungsbilanzüberschuss Deutschlands ist nach der Energiekrise im Vorjahr 2023 wieder etwas gesteigert worden. Durch die höheren Importpreise erfüllt Deutschland beim Leistungsbilanzsaldo aber erstmals seit Ende der 2000er Jahre wieder die asymmetrischen Vorgaben des europäischen Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht. Dies dürfte auch im Prognosezeitraum weitgehend der Fall sein. Auch der Euroraum als Ganzes verzeichnet 2023 wieder einen Leistungsbilanzüberschuss. Die Höhe des US-amerikanischen Defizits ist auf -3 % des BIP zurückgegangen. In den USA führten die Zinserhöhungen der Zentralbank Fed nur zu leichten Bewertungskorrekturen bei den Immobilienpreisen. Weitere Preissteigerungen infolge zu erwartender Zinssenkungen bergen hier systemische Risiken. In China werden Forderungen der Gläubiger der in Turbulenzen geratenen Immobilienentwickler Evergrande und Country Garden de facto ignoriert, bis eine Abwicklung ohne Materialisierung systemischer Risiken vollzogen werden kann. Die Verschuldung des chinesischen Unternehmenssektors (in % des BIP) hat sich weiter erhöht.

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

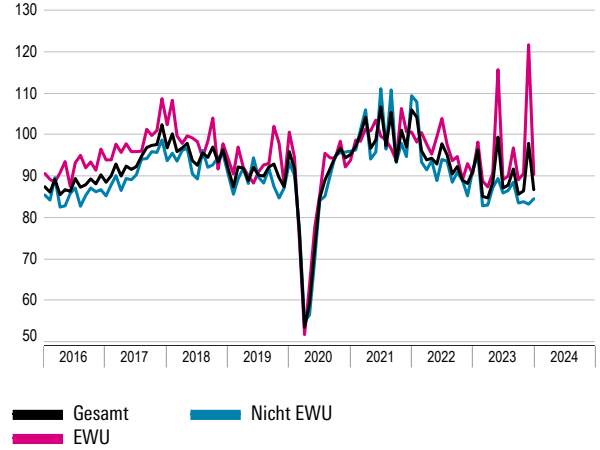
Auftragseingänge deutscher Unternehmen

Kettenindex 2021=100

Industrie



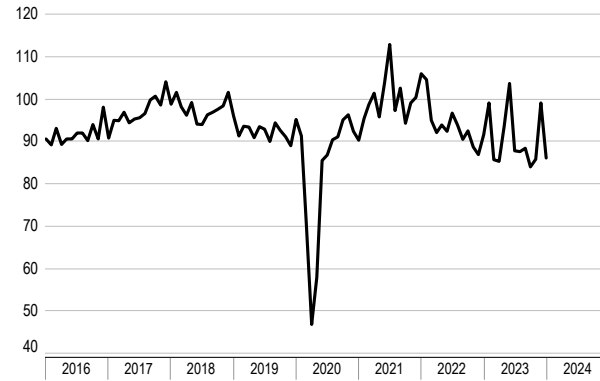
Aus dem Ausland



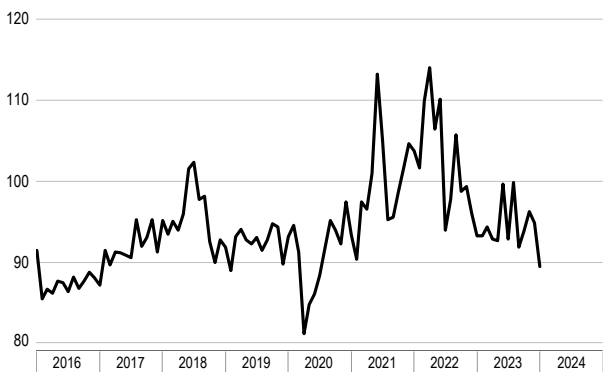
Vorleistungsgüter



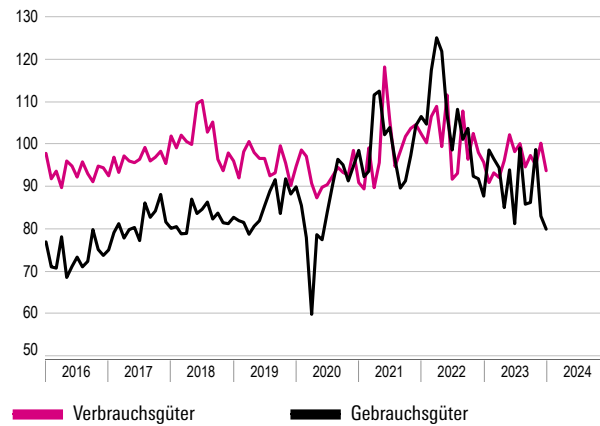
Investitionsgüter



Konsumgüter



Ge- und Verbrauchsgüter



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

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

Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen des IMK.

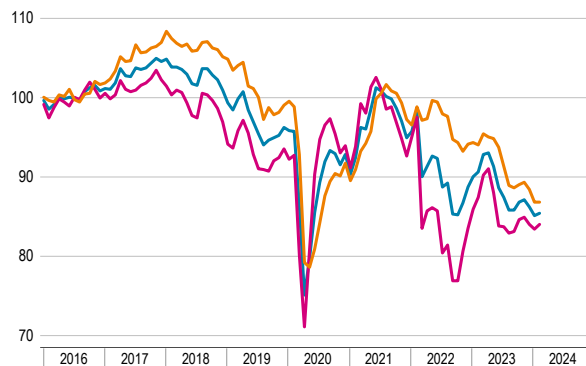
Konjunkturindikatoren Deutschland

ifo Beschäftigungsbarometer (2015=100)



■ Beschäftigungsbarometer

ifo Geschäftsklima-Index (2015=100)



■ Geschäftsbeurteilung
 ■ Geschäftserwartung
 ■ Geschäftsklima

Januar 2016 bis Februar 2024 (saisonbereinigt).

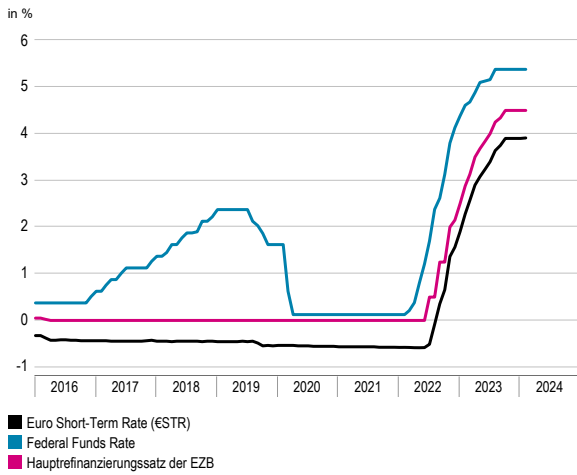
Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:

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

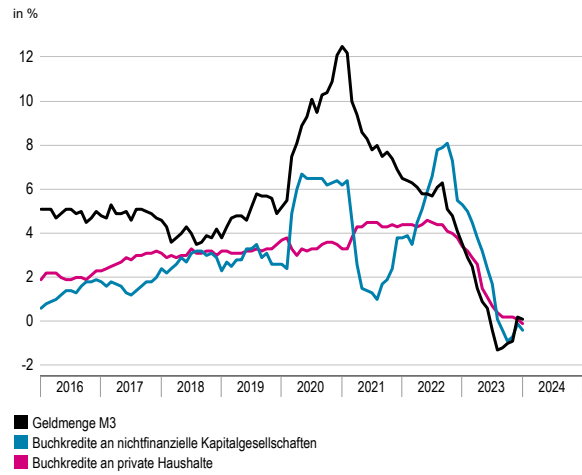
Quellen: ifo Institut, Berechnungen des IMK.

Monetäre Rahmenbedingungen

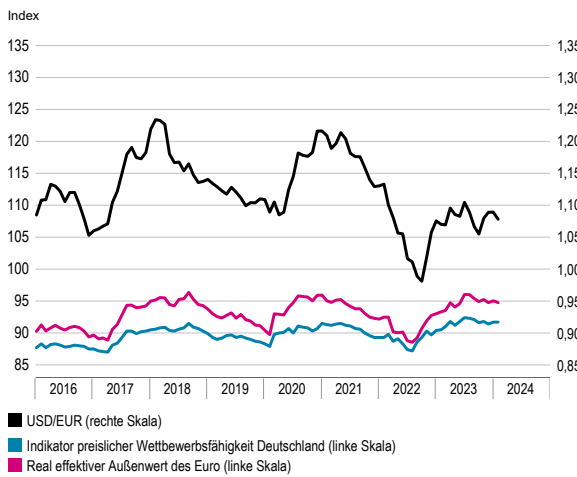
Leitzinsen im Euroraum und in den USA



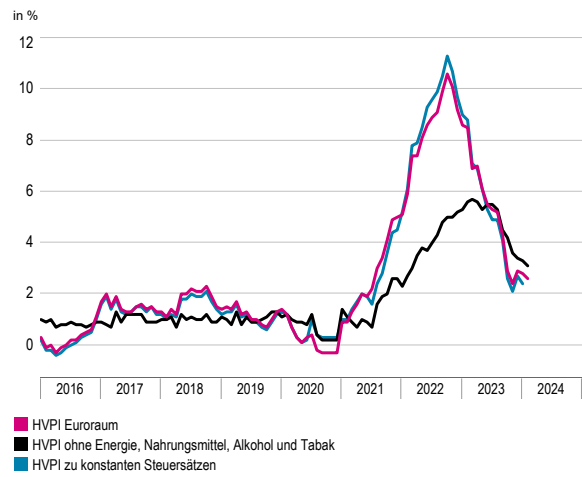
Geldmenge und Kreditvolumen*



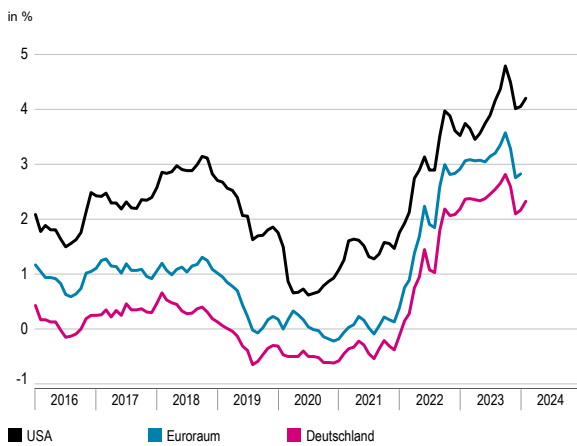
Wechselkurs und real effektiver Außenwert**



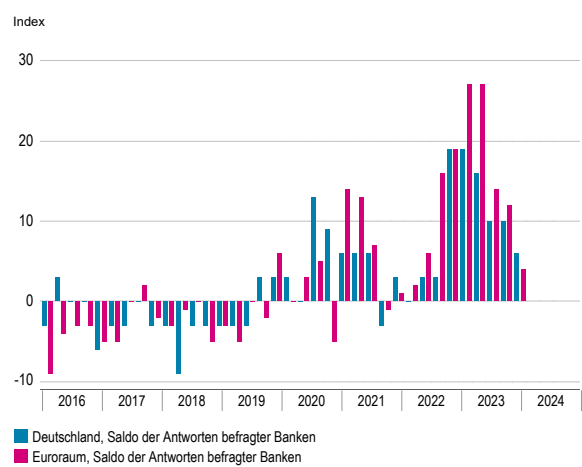
Harmonisierte Verbraucherpreise (HVPI)*



Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Kreditvergabestandards (Bank-Lending Survey)***



Ab Januar 2016 bis Dezember 2023 bzw. Februar 2024.

* Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

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

*** Positive Salden bedeuten eine Verschärfung.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:

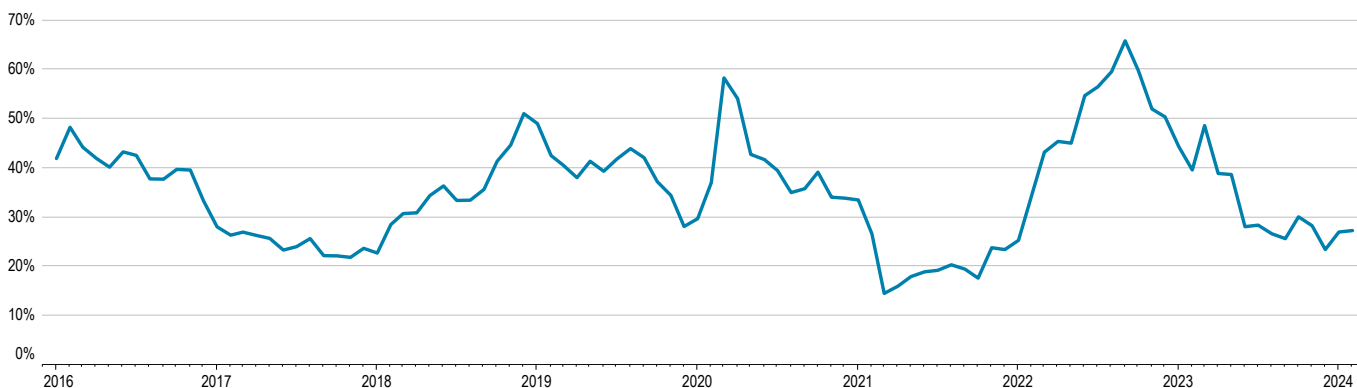
<https://bit.ly/3uTSXxV>

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

Risikomaße

a) Finanzmarktstressindikator (reskaliert)

Januar 2016 - Februar 2024



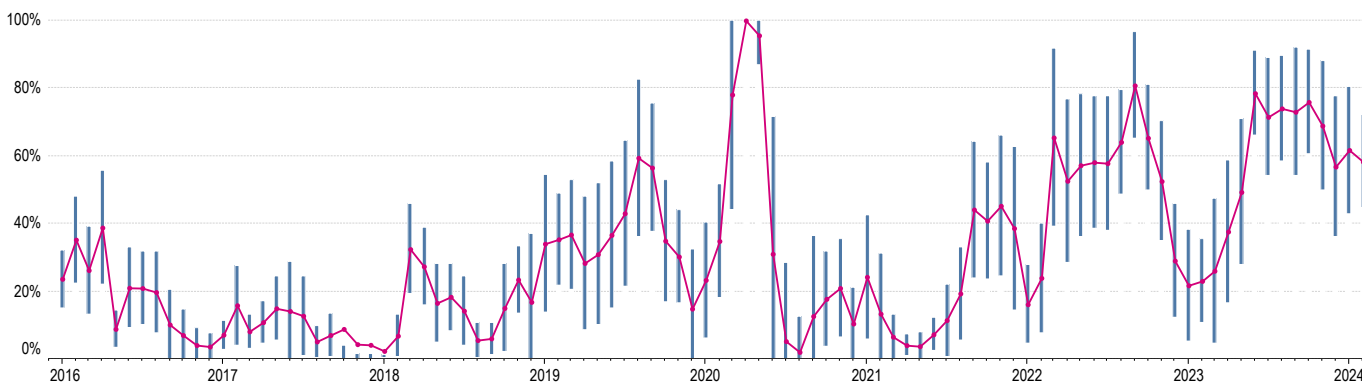
Unter einer Vielzahl finanzmarktbezogener Daten wählt der IMK-Finanzmarktstressindikator anhand der Korrelation zu historischen Finanzmarkturbulenzen für jeden Veröffentlichungsstand 20 Zeitreihen aus. Basierend auf diesen hauptsächlich nicht stationären Reihen bestimmt sich mittels statischer Faktoranalyse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

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

Quellen: Macrobond; Berechnungen des IMK.

b) Rezessionswahrscheinlichkeit mit Streuung

Januar 2016 - Februar 2024



In den IMK-Konjunkturindikator 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 Beobachtungsrund. 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

Boysen-Hogrefe, J./ Groll, D./ Hoffmann, T./ Jannsen, N./ Kooths, S./ Schröder, C./ Sonnenberg, N. (2024): Deutsche Wirtschaft im Frühjahr 2024. Kieler Konjunkturberichte Nr. 112 (2024|Q1).

Codogno, L. (2024): Italy's Superbonus 110%: Messing up with demand stimulus and the need to reinvent fiscal policy. IMK Study, im Erscheinen.

Dullien, S./ Tober, S. (2024): IMK Inflationsmonitor: Inflation in Deutschland und im Euroraum nähern sich weiter der 2-Prozent-Marke: Zinssenkung überfällig. IMK Policy Brief Nr. 165, März.

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

EZB (2023): Gesamtwirtschaftliche Euroraum-Projektionen von Fachleuten der EZB. Europäische Zentralbank, Frankfurt/M., 14. September.

EZB (2024): ECB staff macroeconomic projections for the euro area. Europäische Zentralbank, Frankfurt/M., 7. März.

Paetz, C./ Watzka, S. (2023): The macroeconomic effects of re-applying the EU fiscal rules: Returning to the status quo ante or moving to expenditure rules? In: National Institute Economic Review, S. 1–16. <https://doi.org/10.1017/nie.2023.16>

Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2023): Kaufkraft kehrt zurück – Politische Unsicherheit hoch. Gemeinschaftsdiagnose Nr. 2/2023. https://gemeinschaftsdiagnose.de/wp-content/uploads/2023/10/IfW_Kiel_GD_2_2023_RZ_3_web.pdf

National Institute of Economic and Social Research (2024): UK Economic Outlook–Winter 2024, Series A. No. 13.

Chen, J./ Hardin, W./ Hu, M. (2020): Housing, wealth, income and consumption: China and homeownership heterogeneity. Real Estate Economics 48(2), S. 373–405.



Alle Links wurden zuletzt am 15.03.2024 geprüft



ALLE IMK PUBLIKATIONEN

Reports, Working Paper, Studies und Policy Briefs.
<https://www.imk-boeckler.de/de/veroeffentlichungen-15375.htm>



IMK KONJUNKTURSPIEGEL

Illustrative Online-Darstellung aller Indikator-Grafiken.
<https://www.imk-boeckler.de/de/imk-konjunkturspiegel-15363.htm>



IMK KONJUNKTURAMPEL

Frühwarnsystem zur Rezessionswahrscheinlichkeit für die nächsten drei Monate, basierend auf Monatsdaten
<https://www.imk-boeckler.de/de/imk-konjunkturampel-15362.htm>



SOCIAL MEDIA

Folgen Sie uns auf X (vormals Twitter): <https://twitter.com/IMKFlash>
IMK auf Facebook: www.facebook.com/IMKInstitut

IMPRESSUM

Herausgeber

Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK)

der Hans-Böckler-Stiftung

Georg-Glock-Straße 18, 40474 Düsseldorf

Telefon +49 (211) 77 78-31 2

imk-publikationen@boeckler.de

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

Pressekontakt

Rainer Jung, +49 (211) 77 78-15 0

rainer-jung@boeckler.de

Autorenkontakt

Peter Hohlfeld, peter-hohlfeld@boeckler.de

Ausgabe

IMK Report Nr. 188 (abgeschlossen am 15.03.2024)

Redaktionsleitung: Peter Hohlfeld

Satz: Yuko Stier Grafikdesign

Grafiken: Jutta Höhne

ISSN 1861-3683



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

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

Den vollständigen Lizenztext finden Sie hier:

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

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