

Bardt, Hubertus et al.

Research Report

Es wird nicht besser: IW-Konjunkturprognose Winter 2024

IW-Report, No. 45/2024

Provided in Cooperation with:

German Economic Institute (IW), Cologne

Suggested Citation: Bardt, Hubertus et al. (2024) : Es wird nicht besser: IW-Konjunkturprognose Winter 2024, IW-Report, No. 45/2024, Institut der deutschen Wirtschaft (IW), Köln

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/307592>

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.



Es wird nicht besser

IW-Konjunkturprognose Winter 2024

IW-Kooperationscluster Makroökonomie und Konjunktur*

Köln, 05.12.2024

IW-Report 45/2024

Wirtschaftliche Untersuchungen,
Berichte und Sachverhalte



Herausgeber

Institut der deutschen Wirtschaft Köln e. V.

Postfach 10 19 42

50459 Köln

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

Das IW in den sozialen Medien

x.com

[@iw_koeln](#)

LinkedIn

[@Institut der deutschen Wirtschaft](#)

Instagram

[@IW_Koeln](#)

Ansprechpartner

Prof. Dr. Michael Grömling

Leiter des Kooperationsclusters

Makroökonomie und Konjunktur

groemling@iwkoeln.de

0221 – 4981-776

***Autoren**

Prof. Dr. Hubertus Bardt

Dr. Martin Beznoska

Dr. Markus Demary

Prof. Dr. Michael Grömling

Dr. Ralph Henger

Dr. Tobias Hentze

Prof. Dr. Galina Kolev-Schaefer

Dr. Thomas Obst

Dr. Jochen Pimpertz

Holger Schäfer

Dr. Stefanie Seele

Niklas Taft

Alle Studien finden Sie unter

www.iwkoeln.de

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

Stand:

November 2024

Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung	4
1 Zunehmende Unruhe	5
2 Entspannung der Geldpolitik	7
3 Weltwirtschaft bleibt auf moderatem Expansionskurs	9
4 Keine Bewegung in der Inlandskonjunktur	18
5 Belastungen am Arbeitsmarkt	25
6 Gesetzliche Sozialversicherung unter Druck	27
7 Wirtschaftspolitik – Keine Zeit zu verlieren!	29
Anhang	31
Tabellenverzeichnis.....	32
Abbildungsverzeichnis.....	32
Literaturverzeichnis	33

JEL-Klassifikation

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

E3 – Preise, Konjunkturschwankungen und -zyklen

E5 – Geldpolitik, Zentralbank, Geld- und Kreditangebot

E6 – Wirtschaftspolitik; makroökonomische Aspekte öffentlicher Finanzen

Stichwörter: Konjunktur, Weltwirtschaft, Arbeitsmarkt, Staatshaushalt, Finanzmärkte

Zusammenfassung

Die deutsche Wirtschaft kommt nicht vom Fleck. Die Stabilität im Dienstleistungssektor reicht gerade so aus, um die fortgesetzten Rückgänge im Industrie- und Baubereich zu kompensieren. Trotz der merklich angestiegenen Realeinkommen bleiben der private Konsum und die damit verbundenen Dienstleistungsbereiche schwach. Die Industrie- und Baukrise belastet die unternehmensnahen Dienste. Positive Impulse kommen vorwiegend aus dem öffentlichen Sektor. Die Industrie leidet unvermindert unter den geopolitischen Konflikten, welche die globale Investitionstätigkeit belasten. Im Baubereich schlagen sich hohe Material- und Energiekosten, umständliche Regulierungen und höhere Finanzierungskosten belastend nieder. Die Konsumenten und Investoren bleiben wegen hoher Verunsicherungen auch weiterhin im Vorsichtsmodus. In der Weltgemeinschaft ist keine Bewegung auf eine mittelfristige Entspannung der geopolitischen Konflikte zu erkennen. Vielmehr verfestigt sich die geoökonomische Blockbildung. Dazu kommen die Risiken einer unwägbaren und konfrontativen Politik der USA. Nicht zuletzt lähmt und verunsichert das Regierungsvakuum in Deutschland.

Durch die Fragmentierung der Weltwirtschaft, die geopolitischen Spannungen und durch mögliche Handelskonflikte wird die Weltwirtschaft wenig Schwung entwickeln und auch 2025 nur mit einem Tempo von 2,5 Prozent zulegen. Der globale Warenhandel expandiert um 2 Prozent. Deutschland wird aufgrund von nachlassender Wettbewerbsfähigkeit davon nur unterdurchschnittlich begünstigt und der Außenbeitrag bremst die konjunkturelle Dynamik. Auch die weiterhin moderate Konsumtätigkeit und die anhaltende Investitionsschwäche lassen nachfrageseitig keine Erholung der deutschen Wirtschaft im Jahr 2025 erkennen. Damit wäre hierzulande über sieben Jahre hinweg kein ökonomischer Fortschritt eingetreten. Nach dem Rückgang der Wirtschaftsleistung im Jahr 2024 in Höhe von 0,2 Prozent wird sie 2025 allenfalls um 0,1 Prozent zulegen. Die Inflationsrate wird hierzulande im kommenden Jahr bei gut 2 Prozent liegen. Die anhaltende konjunkturelle Schwäche schlägt immer stärker auf den Arbeitsmarkt in Deutschland durch. Im Jahr 2025 wird ein Rückgang bei der Erwerbstätigkeit um 0,1 Prozent erwartet und die Arbeitslosenquote steigt 2025 auf 6,2 Prozent an. Der deutsche Staat wird auch im Jahr 2025 deutlich mehr Geld ausgeben, als er über Steuern und Sozialbeiträge einnimmt. Gleichwohl geht das Staatsdefizit auf –2 Prozent zurück und der Schuldenstand bleibt bei rund 63 Prozent des Bruttoinlandsprodukts.

1 Zunehmende Unruhe

Die schlechten Wirtschaftserwartungen für das Jahr 2024 (s. Bardt et al., 2023) haben sich bestätigt. Die deutsche Wirtschaft konnte das Vorjahresergebnis um ein weiteres Mal nicht übertreffen. Damit wurde nach dem Jahr 2018 kein wirtschaftlicher Fortschritt mehr in Deutschland erreicht. Sowohl die vom Institut der deutschen Wirtschaft (IW) befragten Unternehmen als auch die zum Jahresende in gewohnter Weise befragten Wirtschaftsverbände signalisierten vor einem Jahr einen weiteren Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion in Deutschland (Grömling, 2023a; 2023b). Die fortgesetzte Rezession in der Industrie und die Verschärfung der Baukrise einerseits und die moderate Gangart in der Dienstleistungsökonomie andererseits wurden von den befragten Unternehmen für das Jahr 2024 antizipiert.

Die positive Einkommensentwicklung infolge der Lohnsteigerungen und der sich normalisierenden Inflationsraten sowie die expansive Staatstätigkeit haben den **Dienstleistungssektor** zwar begünstigt. Kaufzurückhaltung angesichts der insgesamt schwachen und unsicheren Wirtschaftsperspektiven bremste jedoch die privaten Konsumausgaben und die entsprechenden Dienstleistungsbereiche. Insofern reichten die moderaten Zuwächse in diesem Teil der deutschen Volkswirtschaft lediglich dafür aus, die Rückgänge in der Industrie und in der Bauwirtschaft annähernd zu kompensieren.

Die **Bauwirtschaft** leidet seit geraumer Zeit unter den gestiegenen Finanzierungs- und Baukosten sowie unter der insgesamt schwachen Investitionstätigkeit in Deutschland. Im Gefolge des kriegsbedingten Energiepreisschocks und der damit einhergehenden hohen Inflation waren die Zinsen nach einer langen Niedrigzinsphase wieder deutlich angestiegen. Die hohen Baukosten reflektieren die mit der Pandemie und dem Krieg verbundenen Material- und Energieprobleme, aber auch hohe Regulierungskosten. Gleichwohl ist der Bedarf an zusätzlichen Investitionen im Wohnungsbau und im öffentlichen Bau hoch (Grömling et al., 2024).

Für die Krise der **Industrie** können mehrere sich teils wechselseitig verstärkende Ursachen genannt werden (Grömling, 2024a):

Schwache Weltwirtschaft: Die anhaltenden geopolitischen Verwerfungen beeinträchtigen direkt die internationale Investitionstätigkeit und den Welthandel. Die infolge der kriegsbedingten Energiepreisschocks hohen Inflationsraten haben über geraume Zeit auch den Konsum weltweit geschwächt. Diese globale Abschwächung dämpft die Auslandsnachfrage nach deutschen Industriegütern und das deutsche Exportgeschäft. Zudem kann Deutschland derzeit offensichtlich nicht mehr im Ausmaß früherer Gewohnheiten am Welthandel partizipieren. Der Sachverständigenrat (SVR, 2024, 57 f.) verweist in diesem Kontext besonders auf den Verlust an preislicher Wettbewerbsfähigkeit.

Verlust an Wettbewerbsfähigkeit: Zusätzlich zur externen Nachfrageschwäche hat sich die Wettbewerbsposition der deutschen Unternehmen verschlechtert, was über den Außenhandelskanal die Nachfrage nach deutschen Industriegütern bremst. Infolge der multiplen Kostenschocks durch stark angestiegene Energiepreise, höhere Rohstoff- und Materialkosten wegen der globalen Logistikprobleme und höherer Arbeitskosten hat die deutsche Industrie an preislicher Wettbewerbsfähigkeit eingebüßt. Im Gefolge der hohen Kostenlevels haben sich die Erzeugerpreise für gewerbliche Produkte seit fast zwei Jahren auf einem Niveau festgesetzt, das rund 40 Prozent über dem Niveau des Pandemiejahres 2020 liegt. Die deutschen Exportpreise sind gleichzeitig um rund 20 Prozent angestiegen. Hinzu kommt eine Aufwertung des effektiven Wechselkurses des Euro gegenüber einer Reihe von internationalen Wettbewerbern.

Schwache Inlandsnachfrage: Zu dieser externen Nachfrage- und Angebotsproblematik kommt eine gesamtwirtschaftliche Investitionskrise in Deutschland. Gemäß einer IW-Schätzung belaufen sich die Ausfälle bei den Bruttoanlageinvestitionen infolge der Pandemie, der geopolitischen Konflikte und in Teilen aufgrund der Regierungstätigkeit in Deutschland seit dem Jahresanfang 2020 bereits auf insgesamt rund 210 Milliarden Euro. Die Baurezession führt zu einer deutlich gesunkenen Nachfrage nach industriellen Vorleistungsgütern und bauspezifischen Investitionsgütern. In der Industrie sind erhebliche Rückgänge bei den Ausrüstungsinvestitionen zu verzeichnen.

Verunsicherungen: Die angesprochenen geopolitischen Verwerfungen belasten nicht nur direkt die Investitionstätigkeit in vielen Volkswirtschaften und offensichtlich besonders deutlich in Deutschland. Vielmehr erzeugen die politischen Unsicherheiten auch ein von ökonomischen Unwägbarkeiten geprägtes Wirtschaftsleben, das mit Vorsicht und Attentismus einhergeht. Zudem sorgen Verunsicherungen im Kontext der energiepolitischen Transformation sowie der unklare und unstetige wirtschaftspolitische Kurs in Deutschland für schwache Investitionsanreize und Zurückhaltung bei den Unternehmen und den Konsumenten.

Drei politische Ereignisse haben im November 2024 das Ausmaß an Unwägbarkeiten verstärkt:

1. **Globale Blockbildung und Konfrontationen:** In der Weltgemeinschaft – deutlich erkennbar an Thematik und Verlautbarungen beim G20-Gipfel in Brasilien Mitte November – ist bislang keine Bewegung auf ein Kriegsende in der Ukraine und bei anderen weltpolitischen Konflikten zu erkennen. Vielmehr verfestigen sich die Zeichen und Fakten für eine fortgesetzte Blockbildung von Ländern, welche die Haltung der europäischen Länder und die gegenwärtige Position der USA in Fragen der globalen Sicherheit und der diesbezüglichen Kooperation nicht teilen. Diese geopolitische Lage hält das Ausmaß und Potenzial für Verunsicherungen hoch und stellt in wirtschaftlicher Hinsicht die geoökonomische Zuverlässigkeit in der internationalen Arbeitsteilung weiter auf den Prüfstand. In diesem Kontext kommt besonders der geoökonomischen Positionierung von China und den damit einhergehenden Implikationen für die internationalen Aktivitäten multinationaler Firmen eine hohe Bedeutung zu (Matthes, 2024).
2. **Unwägbare und konfrontative Politik der USA:** Mit Blick auf den Wahlausgang in den USA wird es sich im kommenden Jahr zeigen, welche weltpolitischen Entscheidungen von der Trump-Administration getroffen werden und wie dies schließlich das globale Wirtschaftsleben beeinflussen wird (Hüther, 2024). Unter rein wirtschaftspolitischen Gesichtspunkten geht es darum, ob und wie der grenzüberschreitende Handel – etwa über US-Einfuhrzölle und durch Gegenreaktionen der betroffenen Volkswirtschaften – beschränkt wird. Eine Modellrechnung des IW (Obst/Sultan/Matthes, 2024) quantifiziert die potenziellen Anpassungslasten, die mit einer protektionistischen Zollpolitik der USA und Gegenreaktionen in der Europäischen Union (EU) einhergehen können: Im Zeitraum 2025 bis 2028 käme es in Deutschland zu einem kumulierten Ausfall an Wirtschaftsleistung in einer Größenordnung von 180 Milliarden Euro. Dies erklärt sich durch Exporteinbußen, vor allem aber über weiter rückläufige Investitionen in Deutschland. Darüber hinaus bleibt abzuwarten, ob und welche Probleme in den internationalen Lieferketten und der Unternehmenskooperation entstehen. Möglich sind eingeschränkte Zugänge zum US-Beschaffungsmarkt etwa bei Hochtechnologien, Blockaden von Investitionen oder bei technologischen Kooperationen. Nicht zuletzt sind Wettbewerbsverzerrungen durch Nachteile bei Energiekosten und Umweltstandards sowie durch industriepolitische Subventionierungen oder Wechselkursmanipulationen möglich.
3. **Regierungsvakuum in Deutschland:** Im November wurde die bisherige Regierungskoalition aus SPD, Grüne und FDP beendet. Damit stellen sich die Fragen, wie die vorgezogene Bundestagswahl im Februar 2025 ausgehen wird und wann überhaupt mit einer neuen Regierung zu rechnen ist. Diese Fragen stellten sich gleichwohl bei der geplanten Wahl für den Herbst 2025. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt sind die

weiteren Rahmenbedingungen für die dringend notwendigen Investitionen am Standort Deutschland jedenfalls erst einmal offen. Sie werden möglicherweise früher adressiert. Die Investitionstätigkeit in Deutschland wird zunächst aber weiterhin unter den unklaren Wachstumsbedingungen leiden (Hüther et al., 2024). Konkret bedeutet dies: Steuerbelastung und Sozialabgaben, Sicherheit und Kosten der Energieversorgung, Rahmenbedingungen für Transformation, Bürokratieeffizienz und Regulierungskosten, Arbeitsmarktordnung, Forschungsbedingungen, Modernisierung und Finanzierung von Infrastrukturen sowie Wahrnehmung und Finanzierung von innerer und äußerer Sicherheit.

Dieses Potenzial an internationalen und hausgemachten Unwägbarkeiten und Unberechenbarkeiten muss auch in einer Konjunkturprognose adäquat adressiert werden. Dies kann etwa auf Basis von Modellrechnungen angegangen werden. Jedenfalls müssen für die eine oder andere Rahmenbedingung einer Prognose sogenannte Ad-hoc-Annahmen gesetzt werden. Das betrifft derzeit das gesamte geopolitische Spektrum einschließlich der Wirtschaftsbeziehungen mit den USA als auch den wirtschaftspolitischen Rahmen, den die künftige Regierung in Deutschland möglicherweise im kommenden Jahr gestalten wird.

2 Entspannung der Geldpolitik

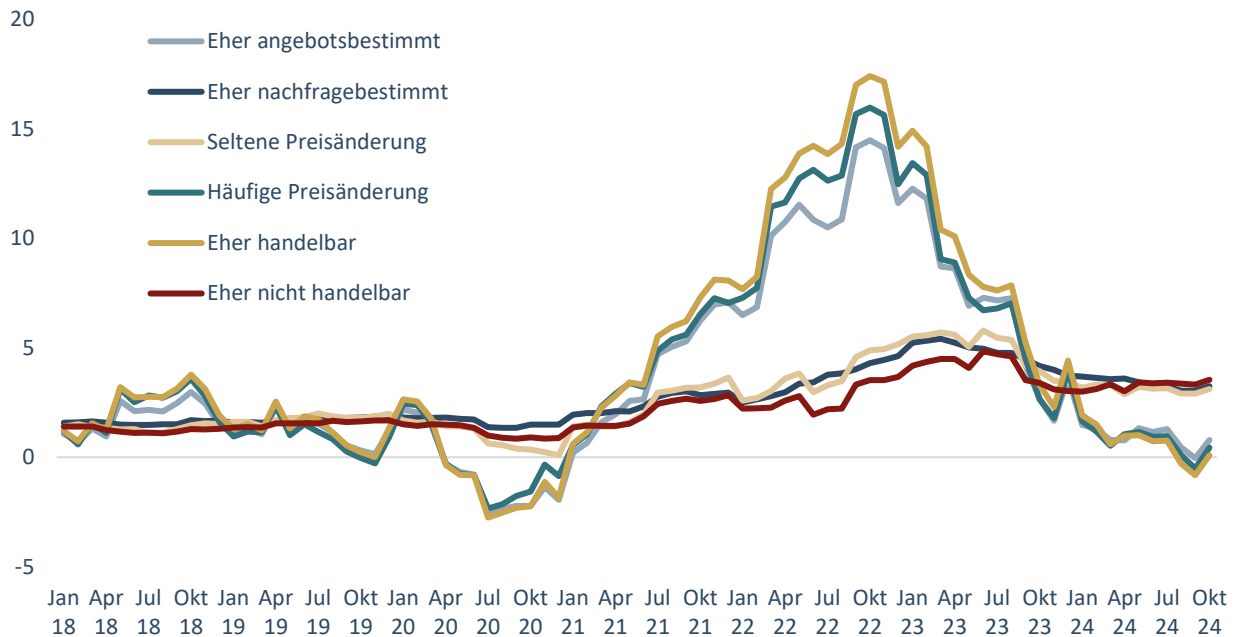
Die Inflationstreiber der Energiekrise sind mittlerweile ausgeklungen und liegen deutlich unterhalb der Trendinflation. Nahrungsmittelpreise, die Preise für Strom und Gas sowie die Preise für Kraftstoffe haben sich stark entspannt und verbilligen sich teilweise sogar. Die Inflationsrate im Euroraum liegt aktuell bei 2,0 Prozent und entspricht damit dem Inflationsziel der Europäischen Zentralbank (EZB). Insgesamt lässt sich mit dieser Inflationsentwicklung keine restriktive Geldpolitik mehr rechtfertigen. Vor dem Hintergrund einer restriktiven Kreditvergabe der Banken mit hohen Zinsen und hohen Anforderungen an Kreditsicherheiten scheinen Leitzinssenkungen geboten.

Nach einer durch einen Energiepreisschock und Lieferengpässen verursachten Hochinflationsphase hat sich die Inflationsdynamik in Deutschland in diesem Jahr entspannt. Seit Januar 2024 liegen die zyklischen Inflationskomponenten, die zeitweise mit einer Rate von über 14 Prozent gegenüber dem Vorjahresmonat gestiegen sind, unterhalb der Trendkomponenten (Abbildung 2-1). Auch bedingt durch Zweitrundeneffekte sind die Trendkomponenten während der Energiekrise gewachsen. Diese Dynamik hat sich nun ebenfalls abgeschwächt. Allerdings ist das Wachstum der Trendinflationsindikatoren immer noch doppelt so hoch wie in der Zeit vor der Energiekrise, die mit dem russischen Krieg in der Ukraine einsetzte. Aktuell liegen diese drei Indikatoren bei einer Wachstumsrate von 3,1 bis 3,5 Prozent gegenüber dem Vorjahresmonat. Die drei zyklischen Inflationsindikatoren liegen aktuell bei einem Wachstum von 0,1 bis 0,8 Prozent gegenüber dem Vorjahresmonat.

Inflationstreiber wie Nahrungsmittelpreise, Preise für Strom und Gas sowie die Preise für Kraftstoffe haben sich aktuell stark entspannt und verbilligen sich teilweise sogar. Während sich die Nahrungsmittelpreise in Deutschland Ende des Jahres 2022 noch mit einer Rate von fast 20 Prozent verteuert haben, steigen diese Preise derzeit nur noch mit einer Rate von 2,8 Prozent gegenüber dem Vorjahresmonat. Strom- und Gaspreise hatten sich während der Energiekrise mit einer Rate von fast 50 Prozent verteuert. Hier liegt die Teuerungsrate aktuell bei –3,2 Prozent gegenüber dem Vorjahresmonat. Eine ähnliche Entspannung kann bei den Kraft- und Schmierstoffen gesehen werden. Diese stiegen im April 2022 noch mit einer Rate von 40 Prozent. Aktuell haben sich diese gegenüber dem Vorjahresmonat um 8,9 Prozent verbilligt.

Abbildung 2-1: Trendkomponenten und zyklische Komponenten der Inflationsrate in Deutschland

Veränderung der Teilindizes des Verbraucherpreisindexes gegenüber Vorjahresmonat in Prozent



Berechnungen auf Basis von Demary/Zdrzalek, 2022.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft

Die Inflationsrate im Euroraum liegt aktuell bei 2,0 Prozent und entspricht damit dem Inflationsziel der EZB. Dabei reicht die Spreizung der Inflationsraten in den Euro-Mitgliedsländern von 0,0 Prozent in Slowenien bis zu 4,5 Prozent in Belgien. Insgesamt lässt sich mit dieser Inflationsentwicklung keine restriktive Geldpolitik mehr rechtfertigen. Der EZB-Rat hat am 17. Oktober 2024 beschlossen, die drei Leitzinssätze der EZB um jeweils 25 Basispunkte auf nunmehr 3,25 bis 3,65 Prozent zu senken (EZB, 2024). Für die Zinssenkung war aus Sicht der EZB ihre aktualisierte Beurteilung der Inflationsaussichten, die Dynamik der zugrunde liegenden Inflation und die Stärke der geldpolitischen Transmission ausschlaggebend. So zeigen die Daten zur Inflation eine vergleichbare Entspannung für den Euroraum, wie sie ähnlich für die Entwicklung in Deutschland beschrieben wurde. Zudem sieht der EZB-Rat die Inflationsaussichten durch schwache Konjunkturindikatoren beeinflusst, sodass sich hier keine ungünstige Inflationsdynamik ableiten lässt. Auch vor dem Hintergrund der eher restriktiven Finanzierungsbedingungen ließe sich eine Leitzinssenkung rechtfertigen.

Auch wenn sich der EZB-Rat bezüglich zukünftiger Leitzinssenkungen vorsichtig äußert, um Inflationserwartungen niedrig zu halten, kann die schwache wirtschaftliche Dynamik, die mit einer niedrigen Nachfrage nach Krediten einhergeht, dazu führen, dass weitere Leitzinssenkungen im kommenden Jahr möglich sind. Die US-amerikanische Federal Reserve (Fed) ist angesichts der Inflationsentwicklung in den USA bezüglich Zinssenkungen zuversichtlicher. Mit der Senkung des Leitzinses im November 2024 setzt sie den eingeschlagenen Zinskurs angesichts der rückläufigen Inflation fort. Der Fed-Funds-Zielsatz, also der Zinssatz, den sich die Banken gegenseitig für Übernachtskredite berechnen und der ebenfalls die Verbraucherzinsen beeinflusst, liegt derzeit mit 4,50 bis 4,75 Prozent höher als die Leitzinsen der EZB.

Die Nachfrage nach Bankkrediten bleibt niedrig, da die Investitionen der Unternehmen aufgrund verschiedener Hemmnisse niedrig ausfallen (s. Kapitel 1). In einer Umfrage der Europäischen Investitionsbank (EIB,

2024) zu Investitionshemmnissen stimmten jeweils fast 80 Prozent der befragten europäischen Unternehmen zu, dass sie Investitionen aufgrund von fehlenden Fachkräften, von Unsicherheit über die Zukunft und von hohen Energiepreisen aufschieben. Bei den weiteren Antwortkategorien waren die Unternehmen zwar weniger, aber immer noch pessimistisch. Für über 60 Prozent der Unternehmen ist aktuell eine zu hohe Regulierungsdichte Grund für den Aufschub von Investitionen. In der Verfügbarkeit von Finanzierung sieht fast die Hälfte der befragten Unternehmen ein Investitionshindernis. In Bezug auf die Finanzierung gaben die Unternehmen vor allem hohe Zinskosten und hohe Anforderungen an die Kreditsicherheiten als Grund für ihre ungünstige Finanzierungssituation an. Diese Ergebnisse werden auch im Survey on Access to Finance of Enterprises widerspiegelt (Europäische Kommission, 2024). Hier gaben fast 50 Prozent der Unternehmen an, dass sich ihre Zukunftsaussichten verschlechtert haben. Bei der Finanzierungssituation gaben gleiche Anteile an Unternehmen an, dass sich diese verbessert oder verschlechtert habe. Die Erwartungen über die Zukunft sind deutlich pessimistischer als die Beurteilung der Finanzierungssituation. Auch bei dieser Befragung weist ein signifikanter Teil der Unternehmen auf hohe Zinsen und erhöhte Sicherheitsanforderungen als Hindernis für den Zugang zu Finanzierung an.

Vor dem Hintergrund der schwachen Investitionsdynamik wird es an Inflationsdruck fehlen, sodass mit weiteren Leitzinssenkungen durch die EZB zu rechnen ist. Vor allem vor dem Hintergrund der restriktiven Kreditvergabe scheinen weitere Leitzinssenkungen im Jahr 2025 geboten. Die EZB könnte dabei durchaus bis auf einen Korridor von 2,5 bis 3,0 Prozent heruntergehen, ohne dass ein allzu hoher Inflationsdruck resultieren würde.

3 Weltwirtschaft bleibt auf moderatem Expansionskurs

Im Prognosezeitraum dürfte die Weltwirtschaft weiter wenig Schwung entwickeln. Insgesamt bleibt die Weltwirtschaft resilient und wird in den Jahren 2024 und 2025 mit einem ähnlichen Expansionstempo von 2,5 Prozent zulegen. Beim globalen Warenhandel ist im Jahr 2024 von einer Erholung mit einem Wachstum von 2 Prozent auszugehen, das sich im nächsten Jahr fortsetzen sollte. Auch wenn damit eine Trendwende im Vergleich zum Vorjahr erreicht wird, bleibt der globale Warenhandel durch die Fragmentierung der Weltwirtschaft, durch geopolitische Spannungen und nicht zuletzt durch mögliche Handelskonflikte belastet. Die damit verbundene Unsicherheit wird auch im Jahr 2025 die wirtschaftliche Entwicklung belasten.

Ende des Jahres 2024 wird die **weltwirtschaftliche Entwicklung** weiterhin von geopolitischen Herausforderungen und Krisen geprägt. Die Lage bleibt durch den anhaltenden Krieg in der Ukraine und einer drohenden Eskalation zwischen dem Iran und Israel angespannt. Auswirkungen waren im internationalen Seeverkehr bereits deutlich sichtbar. Seit den Terrorangriffen der Huthi-Rebellen im Roten Meer müssen Containerschiffe große Umwege in Kauf nehmen, mit Folgen für die Frachtraten, die sich im Sommer 2024 vervielfacht hatten (Obst/Förster, 2024). Die Gefahr einer Blockbildung in der Weltwirtschaft hat im Jahr 2024 mit der Wahl von Donald Trump als 47. US-Präsidenten nicht abgenommen. Seine Ankündigung, die Handelszölle auf 10 Prozent für alle US-Einfuhren und auf 60 Prozent für chinesische Importe anzuheben, bringt erhebliche Abwärtsrisiken für die Weltwirtschaft und den Welthandel mit sich (Obst/Matthes/Sultan, 2024). Vor allem der internationale Warenverkehr bleibt durch das protektionistische Umfeld belastet.

Für mehr Wachstumsdynamik können im globalen Rahmen die **gesunkenen Energiepreise** sorgen. Der Ölpreis lag im Frühjahr 2024 noch bei deutlich über 90 US-Dollar je Barrel (Brent, Rohöl). Im Oktober 2024 liegt er bei rund 76 US-Dollar. Aufgrund von Förderkürzungen und geringen Lagerbeständen bleibt dieser aber bei anziehender Weltkonjunktur und den Konflikten im Nahen Osten mit Aufwärtsrisiken behaftet. Beim Preis

für Erdgas in Europa ist ein deutlicher Rückgang seit der Spitze im August 2022 mit 70 US-Dollar (je Million Britische Wärmeinheit) zu sehen. Im Februar 2024 lag dieser bei rund 8 US-Dollar, stieg bis zum Oktober 2024 aber wieder deutlich auf 13 US-Dollar an. Die Öl- und Gaspreise bleiben aufgrund geopolitischer Unsicherheiten volatil.

Angesichts der vielerorts robusten Arbeitsmärkte und des langsamen Rückgangs der Inflation dürfte nachfrageseitig der private Konsum die wesentliche Konjunkturstütze in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften bilden. Die US-Wirtschaft zeigte sich im Jahr 2024 erneut robust, weiterhin unterstützt durch prozyklische fiskalische Stimuli, die jedoch auch die Staatsverschuldung in die Höhe trieben. Die wirtschaftliche Dynamik in den Entwicklungs- und Schwellenländern bleibt heterogen. Während die indische Wirtschaft mit einem hohen Tempo wächst, bereitet die chinesische Wirtschaft international tätigen Unternehmen zunehmend Sorgen. Vor allem die Verschuldung des privaten Sektors und die angespannte Lage auf dem Immobilienmarkt bleiben als schwerwiegende Strukturprobleme bestehen, die die langfristige Stabilität der chinesischen Wirtschaft gefährden. Der Ausgang der Präsidentschaftswahl in den USA wird die Rolle Chinas in der globalen Wirtschaft zusätzlich schwächen, wenn die Wahlversprechen hoher US-Zölle umgesetzt werden.

Die **globale Industrieproduktion** verzeichnete im September 2024 in preisbereinigter Rechnung eine Zunahme von 1,6 Prozent gegenüber dem Vorjahresmonat, nach einem Anstieg von knapp 1 Prozent im Jahr 2023 (Abbildung 3-1). Dennoch bleibt die Entwicklung deutlich weniger dynamisch als in der Zeit vor der Pandemie. Die wirtschaftliche Dynamik sowohl in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften (inklusive USA und Euroraum) als auch in den Schwellenländern (inklusive China) verläuft dabei asymmetrisch. So lag die Industrieproduktion in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften im September 2024 um 0,7 Prozent niedriger als im Vorjahresmonat. Der Rückgang fiel mit –2,5 Prozent deutlich stärker im Euroraum als in den USA aus, wo die Industrieproduktion um lediglich 0,7 Prozent unter dem Vorjahresniveau lag. Dennoch ist es im Hinblick auf die durch den Inflation Reduction Act (IRA) ausgelösten Impulse für die US-Industrie überraschend, dass es nicht gelungen ist, einen deutlichen Anstieg der Industrieproduktion zu verzeichnen. Unter den Schwellenländern war die Dynamik der Industrieproduktion mit 3,6 Prozent im September 2024 positiv, getrieben von den großen Volkswirtschaften wie China mit einer Zunahme der Industrieproduktion von 5,2 Prozent im Vergleich zum Vorjahresmonat – trotz zahlreicher struktureller Schwierigkeiten in der Binnenwirtschaft (s. Länderprognosen unten).

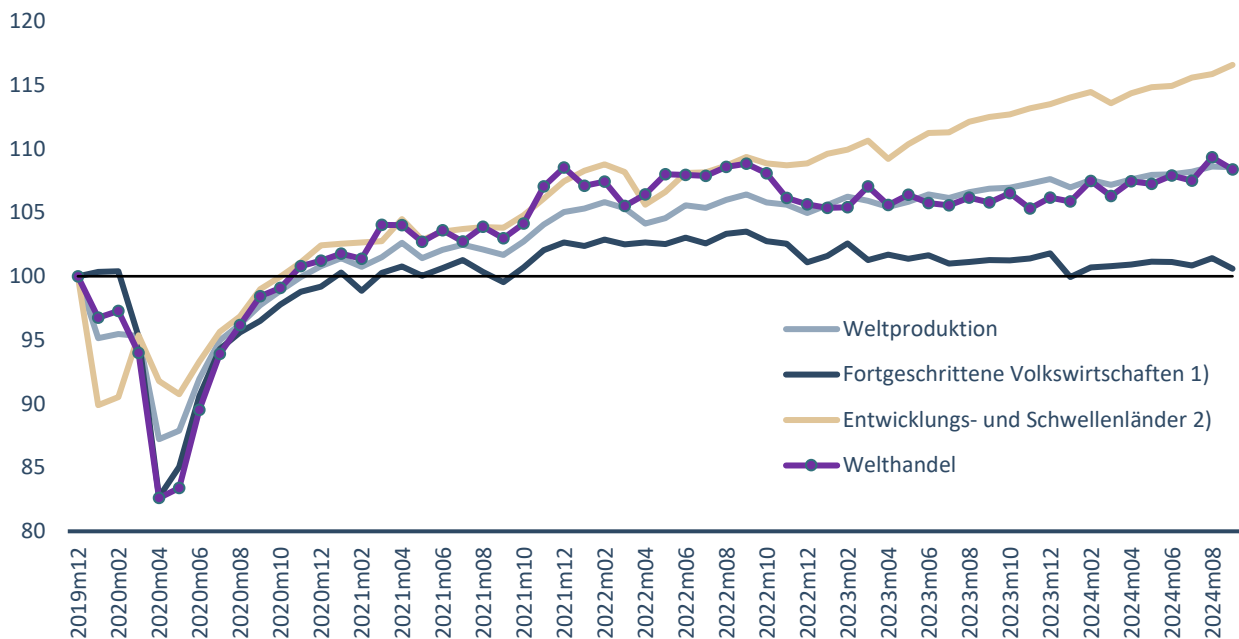
Der **globale Warenhandel** weist ebenfalls eine positive Wachstumsdynamik auf (Abbildung 3-1). Im September 2024 lag das Handelsvolumen (gemessen als realer Warenhandel) um 2,4 Prozent über dem Niveau des Vorjahresmonats. Dies stellt eine beachtliche Wende dar, wenn man bedenkt, dass der reale Welthandel im Vorjahr im Jahresvergleich noch um 1,3 Prozent geschrumpft war (Tabelle 3-1). Die Schwäche des Welthandels ist damit weitgehend überwunden, wenngleich die Entwicklung weiterhin mit hohen Risiken behaftet ist – sowohl vonseiten der Geopolitik als auch vonseiten der Handelspolitik. Die im Vergleich zur Weltproduktion eher verhaltene Entwicklung des Welthandels lässt sich unter anderem darauf zurückführen, dass Vorleistungsgüter zunehmend von großen Volkswirtschaften wie China und den USA selbst produziert und weniger importiert werden (SVR, 2024).

Im Herbst 2024 deuten diverse Stimmungsindikatoren für Unternehmen und Konsumenten auf eine nachlassende Dynamik in zahlreichen Ländern hin. Der Einkaufsmanagerindex (PMI) lag im November 2024 für die Gesamtwirtschaft im Euroraum, dem Vereinigten Königreich, Japan und Frankreich unterhalb der 50-Punkte-Schwelle, ab der von einer Expansion auszugehen ist. In allen anderen hier betrachteten Volkswirtschaften

liegt der PMI oberhalb der 50-Punkte-Schwelle und deutet damit auf eine Ausdehnung hin. In den USA liegt er mit rund 55 Punkten seit Mai 2024 deutlich oberhalb der Expansionsschwelle. In China liegt der PMI über der Expansionsschwelle mit 51,9 Punkten. Getragen wird dieses Stimmungsbild vor allem von den Einkaufserwartungen im Dienstleistungssektor. Dieser liegt im Euroraum und Frankreich unterhalb von 50 Punkten.

Abbildung 3-1: Globale Industrieproduktion und Welthandel

Preis- und saisonbereinigte Werte für Industrieproduktion und Welthandel, Index Dezember 2019 = 100



Industrieproduktion (ohne Bausektor), produktionsgewichtet. 1) Fortgeschrittene Länder umfassen u. a. USA, Euroraum, Australien, Belgien, Bulgarien, Kanada. 2) Entwicklungs- und Schwellenländer umfassen u. a. China, Indonesien, Korea, Philippinen.

Quellen: CPB; Institut der deutschen Wirtschaft

Der Rückgang der Frachtraten in der Containerschifffahrt weist auf eine wieder nachlassende Dynamik bei der globalen Industrieproduktion und im Welthandel hin. An den im Vorjahresvergleich massiv erhöhten Frachtkosten ändert allerdings auch der zuletzt verzeichnete Rückgang wenig. Zum Ende des Jahres 2024 haben sich die Risiken für die weltwirtschaftliche Entwicklung weiter verdichtet. Es bestehen Abwärtsrisiken für die Weltkonjunktur durch geopolitische Spannungen und potenzielle Handelskonflikte. Die Gefahr eines Flächenbrands im Nahen Osten hätte Auswirkungen über ansteigende Energiepreise und könnte über Verwerfungen an den Aktien- und Anleihenmärkten das Investitionsgeschehen erneut belasten (Kolev-Schaefer et al., 2024). Die im Jahr 2024 verzeichneten Finanzmarkturbulenzen zeigen außerdem, dass auch von den globalen Finanzmärkten konjunkturelle Risiken ausgehen können. Markturbulenzen, eine steigende Staatsverschuldung oder die politische Unsicherheit machen das globale Finanzsystem verwundbar. Erneute Kurskorrekturen bei Technologiewerten im Bereich Künstliche Intelligenz könnten andere Aktienwerte in Mitleidenschaft ziehen und deutliche Marktvolatilitäten auslösen (EZB, 2024). Die Wahl von Donald Trump zum US-Präsidenten bringt neue Unsicherheiten mit sich. Damit verbunden ist nicht nur die Gefahr einer Eskalation handelspolitischer Konflikte, sondern auch ein Ausstieg der USA aus dem Pariser Klimaschutzabkommen und ein Fragezeichen hinter dem Engagement der USA im Rahmen der NATO.

Somit ergibt sich insgesamt folgendes weltwirtschaftliches Bild (Tabelle 3-1): Die Weltwirtschaft bleibt resilient. Auch wenn ein Erholungskurs eingetreten ist, bleibt die Wachstumsdynamik moderat. Somit dürfte die Weltwirtschaftsleistung im Jahr 2025 mit einem ähnlichen Tempo wie im Jahr 2024 um jeweils 2,5 Prozent zulegen. Die Entwicklungsdynamik des globalen Warenhandels dürfte im Jahr 2024 mit einem Anstieg von gut 2,3 Prozent wieder anziehen. Im Jahr 2025 sollte die Wachstumsdynamik im Rahmen der Normalisierung stabil bei 2 Prozent bleiben.

Tabelle 3-1: Eckdaten der IW-Auslandsprognose

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

	2023	2024	2025
Euroraum	0,5	0,8	1,3
Frankreich	1,1	1,0	0,8
Italien	0,8	0,4	1,0
UK	0,3	1,0	1,5
USA	2,9	2,8	2,3
China	5,2	4,8	4,5
Japan	1,7	0,0	1,0
Weltwirtschaft¹⁾	2,6	2,5	2,5
Welthandel²⁾	-1,3	2,3	2,0

1) In US-Dollar. 2) Realer Güterhandel in Abgrenzung von CPB.

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

Mit Blick auf die **Geldpolitik** brachte das Jahr 2024 eine gewisse Entspannung, nachdem die amerikanische Notenbank Federal Reserve (Fed) und die EZB im Zuge der sinkenden Inflationsraten mehrere Zinsschritte nach unten erwogen. Die Inflation erweist sich aber zäher als erwartet. In den USA stieg die Inflationsrate im Oktober 2024 auf 2,6 Prozent an, im Euroraum fiel sie etwas stärker auf die Höhe der Zielinflationsrate von 2 Prozent. Die Kerninflation (ohne Energie und Nahrungsmittel) bleibt aber hoch. Besonders im Euroraum stagnierte sie in den vergangenen Monaten trotz schwacher Konjunktur bei knapp unter 3 Prozent. Den Notenbanken gelang es damit weitgehend, durch restriktive Geldpolitik die hohen, teilweise zweistelligen Inflationsraten weitestgehend in den Griff zu bekommen. Der Restriktionsgrad der Geldpolitik dürfte in den kommenden Monaten zwar graduell nachlassen. Die letzte Meile wird aber aufgrund hoher Tarifabschlüsse bei den Löhnen im Euroraum (s. Länderprognosen unten) noch schwer zu gehen sein. Hinzu kommt, dass die hohen Zinsniveaus die wirtschaftliche Dynamik im Prognosezeitraum bremsen (Förster/Obst, 2023). Höhere Finanzierungskosten belasten vor allem die industrielle Produktion und die privaten Wohnbauinvestitionen in Europa.

Die **Finanzpolitik** dürfte insgesamt in den meisten hier betrachteten Volkswirtschaften leicht restriktiv ausgerichtet bleiben. Die hohen Zinsniveaus haben den Konsolidierungsdruck der öffentlichen Haushalte erhöht. Zudem könnte die zunehmende Schuldenlast zu einem Anstieg der Risikoprämien führen. Während wegfallende Unterstützungsmaßnahmen kontraktiv wirken, dürften langfristig angelegte öffentliche Investitionsprogramme in den USA und im Euroraum die Expansion im Prognosezeitraum weiterhin stützen.

Das globale Wirtschaftswachstum war in der Vergangenheit ein wichtiger Treiber deutscher Exporte. Schätzungen des Sachverständigenrates (SVR, 2024) zeigen aber, dass der Einfluss der Konjunktur im Euroraum, in den USA und in China auf die Exportnachfrage in Deutschland im Vergleich zu früheren Jahren spürbar zurückgegangen ist. Dabei sind die deutschen Warenexporte in absoluten Werten nach China seit dem vierten Quartal 2019 deutlich gesunken, in den Euroraum nur leicht angestiegen. Sie haben nur in die USA kräftig zugelegt. Der Verlust an preislicher Wettbewerbsfähigkeit dürfte ein wesentlicher Grund für diese veränderte Lage sein (SVR, 2024). Somit bleiben die Exportaussichten für Deutschland gedämpft, selbst wenn die Weltkonjunktur wieder stärker anzieht (s. Kapitel 4).

Die folgenden **Länderanalysen** wurden mithilfe des Global Economic Model von Oxford Economics erstellt. Dabei wurden die beschriebenen weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen in das makroökonomische Weltwirtschaftsmodell entsprechend eingebaut. Die Storyline wird im Folgenden beschrieben und die Prognosewerte werden auf Basis der Modellsimulationen für die Jahre 2024 und 2025 ermittelt. Das Modell ist in der kurzen Frist keynesianisch, sodass vorwiegende nachfragebedingte Veränderungen wie beim privaten Konsum, bei den Exporten oder bei der Investitionstätigkeit die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in der kurzen Frist entscheidend beeinflussen. Für den Euroraum basiert die Prognose auf Änderungen in weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen, da sich das Aggregat über die gewichteten BIP-Wachstumsraten aller Mitgliedstaaten des Euroraums ergibt, von denen hier ausschließlich Frankreich und Italien betrachtet werden.

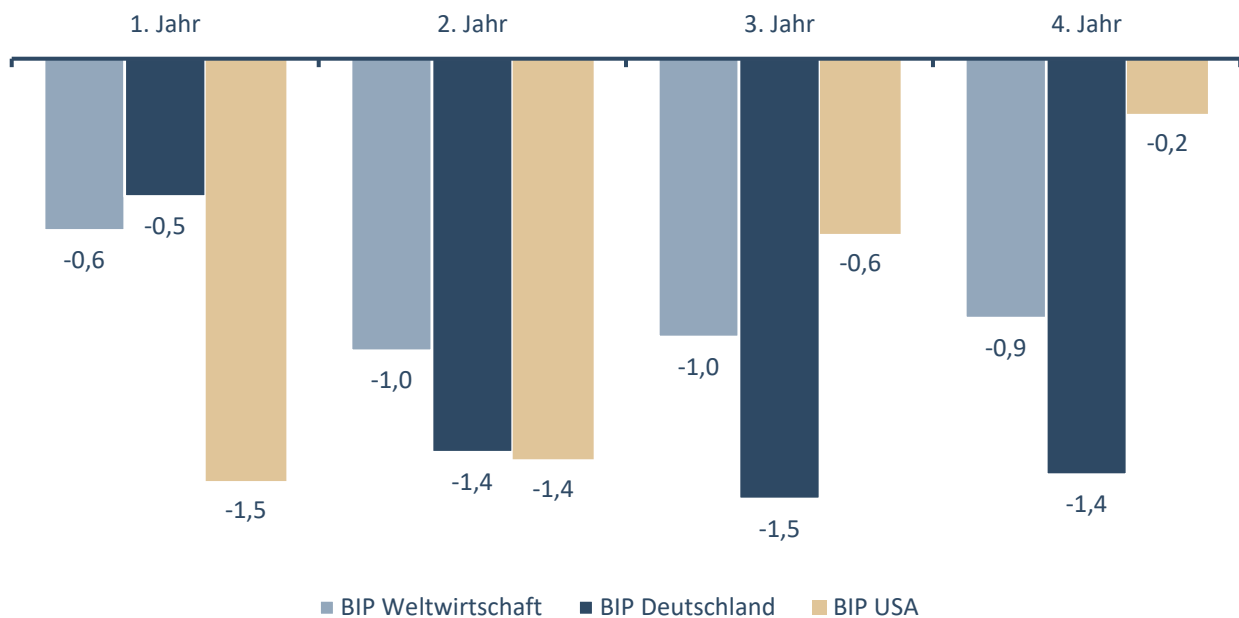
In den **USA** erwies sich die wirtschaftliche Dynamik bis zum Herbst 2024 erneut als robust, sowohl getrieben vom privaten Konsum als auch von staatlich geförderten Unternehmensinvestitionen. Die Konsumstärke in den USA wird durch die Zunahme der Beschäftigungsrate und von Zuwächsen beim verfügbaren Einkommen getrieben. Die privaten Investitionen im Verarbeitenden Gewerbe liegen auf Rekordniveau. Dort scheinen Fiskalprogramme wie der IRA einen Investitionsboom ausgelöst zu haben. Jedoch zeigt sich allmählich eine Verlangsamung. Der Arbeitsmarkt weist erste Schwächen auf. Im Sommer 2024 gab es deswegen Turbulenzen an den Aktienmärkten, weil unter anderem der Sahm-Regel-Rezessionsindikator überraschend stark anstieg. Grundsätzlich muss an dieser Stelle festgehalten werden, dass der Fokus auf ein oder zwei Rezessionsindikatoren nicht zielführend im öffentlichen Diskurs ist. So liegt auch die invertierte Zinskurve seit zwei Jahren im Rezessionsbereich. Das dadurch erwartete „hard-landing“ ereignete sich bislang jedoch nicht.

Im November 2024 wurde Donald Trump erneut zum Präsidenten der Vereinigten Staaten von Amerika gewählt. Gerade für Deutschland birgt die US-Wahl zusätzliche Konjunkturrisiken. Im Fall seiner erneuten US-Präsidentschaft hatte er bereits öffentlich angekündigt, einen Mindestzoll von 10 Prozent für US-Importe aus allen Ländern zu erheben und für die Zölle für Einfuhren aus China auf 60 Prozent anzuheben. Gleichzeitig hat die EU verkündet, selbst mit einem Gegenschlag durch Zollerhöhungen auf EU-Importe aus den USA zu reagieren. Eine Zuspitzung durch einen transatlantischen Handelskonflikt hätte für die Weltwirtschaft erhebliche Auswirkungen, wie Obst et al. (2024) in einer Modellsimulation zeigen (Abbildung 3-2): Sollte Trump seine Zollankündigungen wahr machen und die EU im gleichen Zug mit einer Erhöhung der durchschnittlichen europäischen Zölle auf US-Einfuhren auf 20 Prozent zum Gegenschlag ausholen, würde das reale Welt-BIP ab dem zweiten Jahr seiner Amtszeit um bis zu minus 1 Prozent niedriger liegen. Das wären in absoluten Werten etwa 1 Billion US-Dollar (preisbereinigt zu Preisen des Jahres 2015). Überträgt man den Unterschied beim BIP-Niveau auf die jährliche Wachstumsrate der Weltwirtschaft, so würde diese um mehr als einen halben Prozentpunkt niedriger ausfallen als im Basisszenario. Auch die Exportnachfrage für die USA und Deutschland würde jeweils stark zurückgehen, wenngleich die USA als große, relativ geschlossene Volkswirtschaft diese Effekte eher über die Binnennachfrage kompensieren könnte als die deutsche Wirtschaft. Die USA selbst

wären zunächst mit einem BIP-Rückgang von 1,5 Prozent deutlich betroffen. In Deutschland sehen wir einen Niveauunterschied zum Basisszenario von bis zu minus 1,5 Prozent ab dem zweiten Jahr nach Einführung des Zollschocks. Handelsbarrieren wirken sich aber nicht nur negativ auf die Exporttätigkeit und die Wirtschaftsleistung aus, sondern sie wirken auch preistreibend, wenn Importe mit höheren Zöllen belegt werden. Diese Berechnungen stellen keine Prognose, sondern Szenarien dar. Diese sollen eine Orientierung hinsichtlich der möglichen wirtschaftlichen Auswirkungen der Zolleinführungen auf amerikanische Einfuhren geben. Die in Abbildung 3-2 dargestellten Effekte von Zollerhöhungen sind in der vorliegenden Prognose nicht integriert, die erzeugte Unsicherheit allein sollte aber für eine Verlangsamung auf der Export- und Importseite führen. Diese wurde entsprechend in den Länderprognosen und für den Welthandel und die Weltwirtschaft berücksichtigt.

Abbildung 3-2: Auswirkungen von US-Zollerhöhungen auf die Weltwirtschaft

Abweichung in Prozent beim Vergleich Szenario 2 mit dem Basisszenario



Ergebnisse basierend auf Szenario 2 aus Obst/Matthes/Sultan (2024). Basisszenario: Szenario ohne Zollerhöhungen. Szenario 1: Erhöhung der durchschnittlichen US-Zölle auf alle Importe der Handelspartner (außer China) auf 10 Prozent und Erhöhung der durchschnittlichen US-Zölle auf chinesische Importe auf 60 Prozent. Die EU-27 ergreift Gegenmaßnahmen und erhöht die Zölle auf US-Einfuhren auf 10 Prozent. Szenario 2: identische Erhöhung der durchschnittlichen US-Zölle wie in Szenario 1. EU-27 und USA vertiefen den transatlantischen Handelskonflikt und erheben gegenseitig höhere Importzölle von 20 Prozent.

Quellen: Oxford Economics; Institut der deutschen Wirtschaft

Die wirtschaftliche Dynamik in den USA sollte in diesem und im nächsten Jahr über dem Wirtschaftswachstum in Europa liegen. Die privaten Investitionen bleiben aufwärtsgerichtet. Weitere graduelle Zinssenkungen der Fed als auch die angekündigten Steuersenkungen im Unternehmenssektor wirken hier unterstützend und dürften positive Impulse mit sich bringen. Der private Verbrauch schwächt sich hingegen im Jahr 2025 ab. Es wird davon ausgegangen, dass die Arbeitslosenquote leicht bis zum Jahresende 2025 auf 4,5 Prozent ansteigt. Die öffentlichen Investitionen bleiben in diesem Jahr noch hoch, nehmen aber ebenfalls im Jahr 2025 ab. Der Außenhandel sollte unter den angekündigten Zollandrohungen von Präsident Trump leiden. Die in Abbildung 3-2 angenommenen Zollerhöhungen sind im vorliegenden Prognoseszenario nicht integriert, die erzeugte Unsicherheit allein sollte aber für eine Verlangsamung auf der Export- und Importseite führen. Es wird

insgesamt ein Wachstum der US-Wirtschaft von 2,8 Prozent in diesem Jahr und eine Abkühlung des Wirtschaftswachstums auf 2,3 Prozent für das Jahr 2025 erwartet.

In **China** hielt die Krise auf dem Immobilienmarkt auch im Jahr 2024 an, und sie strahlt weiter auf den privaten Konsum aus. Mit der Schwäche der Binnennachfrage nimmt die Bedeutung der Exporte für die Konjunktur zu, zumal die chinesische Industrie in den vergangenen Jahren zusätzliche Produktionskapazitäten aufgebaut hat (Gemeinschaftsdiagnose, 2024). In diesem Zusammenhang wird der Vorwurf erhoben, dass Exporte wie bei den E-Autos mit Subventionen unterstützt werden, die den internationalen Handelsregeln widersprechen. Daher verhängten einige Handelspartner – zunächst die USA und dann die EU – hohe Zölle auf bestimmte Einfuhren aus China oder kündigten solche an, woraufhin die chinesische Regierung mit Gegenmaßnahmen drohte.

Die chinesische Regierung hat das Problem der schwachen Nachfrage erkannt und versucht, sowohl mit fiskalischen als auch mit geldpolitischen Impulsen gegenzusteuern. Im September und Oktober 2024 senkte die chinesische Zentralbank gleich zweimal in Folge die Zinssätze für einjährige und fünfjährige Kredite (SVR, 2024). Der Leitzins in China liegt damit bei 2 Prozent, die Inflationsrate bei nur 0,3 Prozent im Oktober 2024. Teil des gemeinsamen Pakets ist außerdem ein Fonds der Zentralbank zur Rettung von Bauträgern im Umfang von umgerechnet 70 Milliarden US-Dollar, von dem bis August rund ein Drittel ausgegeben wurde (Gemeinschaftsdiagnose, 2024). Zudem kündigte die Regierung erst kürzlich ein Fiskalprogramm von 10 Billionen Yuan (1.400 Milliarden US-Dollar) an. Dieses Schuldenpaket zielt jedoch primär darauf ab, die Finanzierungslasten der lokalen Regierungen zu reduzieren, anstatt einen direkten Impuls für die Wirtschaft zu geben (Yao/Zhang, 2024).

In der vorliegenden Prognose wird angenommen, dass die gesamten Investitionen (staatlich und privat) im Jahr 2024 um knapp 3 Prozent zunehmen werden, was im historischen Vergleich sehr gedämpft ist. Die Industrieproduktion sollte wie im Jahr 2023 um etwa 5 Prozent wachsen, aber im Jahr 2025 aufgrund der Handelskonflikte deutlich auf eine Zuwachsrate von 3 Prozent zurückgehen. Der private Konsum bleibt schwach und wird auf das ganze Jahr gerechnet noch um über 5 Prozent zunehmen, sich dann im Jahr 2025 aber weiter abschwächen und nur um 4,5 Prozent wachsen. Bei den Exporten ist zumindest für 2024 noch von einer kräftigen Dynamik auszugehen. Im kommenden Jahr wird es voraussichtlich deutlich schwerer für China, die heimischen Waren und Dienstleistungen aufgrund der diversen Handelszolleinführungen der EU und den USA im Ausland zu verkaufen. Die chinesische Wirtschaft dürfte somit im Jahr 2024 noch eine Wachstumsrate von 4,8 Prozent aufweisen. Kurzfristige Impulse dürften von dem neu aufgelegten Konjunkturprogramm kommen, doch die langfristige Wachstumsdynamik dürfte weiter nachlassen. Die wirtschaftliche Dynamik wird somit verhalten bleiben und die Wirtschaftsleistung 2025 um 4,5 Prozent expandieren.

In **Japan** war das Wirtschaftswachstum mit 1,7 Prozent im Jahr 2023 überraschend hoch (s. Tabelle 3-1). Vor allem hatte der schwache Yen das Exportwachstum deutlich angekurbelt. Nach einem enttäuschenden ersten Quartal 2024 mit einer Verlaufsrate von minus 0,6 Prozent war das Wachstum in den beiden folgenden Quartalen positiv. Getragen wurden die positiven Zuwachsraten unter anderem vom privaten Konsum. Dieser ist aufgrund gestiegener Reallöhne und einem weiterhin robust laufenden Arbeitsmarkt (Arbeitslosenquote: 2,4 Prozent) dynamisch gewachsen. Die historische Kehrtwende bei der Geldpolitik hat mittlerweile stattgefunden, der Leitzins liegt mit knapp 0,25 Prozent aber vergleichsweise niedrig. Die Inflation in Japan ist im September 2024 wieder auf 2,4 Prozent gefallen. Die japanische Geldpolitik steht damit weiterhin stark im Kontrast zu dem Zinsumfeld in den anderen G7-Staaten. In einem Umfeld international sinkender Zinsen

fürte dies tendenziell zu einer Aufwertung der japanischen Währung, die allerdings in den letzten beiden Jahren massiv abgewertet hatte. Im Juli 2024 kam es zu globalen Finanzmarkturbulenzen, als die Aktienkurse weltweit kräftig nachgaben und der Nikkei-Aktienindex innerhalb weniger Tage um bis zu 25 Prozent einbrach (Gemeinschaftsdiagnose, 2024). Hintergrund war offenbar die Auflösung von Kreditpositionen (sogenannte Carry-Trades), bei denen niedrig verzinsliche Finanzmittel in Yen aufgenommen und in höher verzinslichen Währungen (vor allem US-Dollar) angelegt werden. Die starke Aufwertung des japanischen Yen gegenüber dem US-Dollar, gepaart mit einer Marktkorrektur bei Technologiewerten hinsichtlich der Wachstums-erwartungen im Bereich Künstlicher Intelligenz, führte zu hoher Finanzmarktvolatilität. Die Aussichten für die Industrieproduktion sind nach wie vor eingetrübt. Alles in allem dürfte die japanische Wirtschaft im kommenden Jahr wieder moderat mit einer Wachstumsrate von 1 Prozent expandieren, nachdem für das Jahr 2024 aufgrund des schwachen Jahresbeginns nicht mehr als eine Stagnation zu erwarten ist.

Die Wirtschaft im **Euroraum** zog nach einer Stagnation im Jahr 2023 bis zum Herbst 2024 leicht an. Die kräftigen Reallohnzuwächse und steigende Beschäftigung deuten auf eine Belebung beim privaten Konsum hin, wovon in erster Linie die Dienstleistungen profitieren. Die Konjunktur in den Euroländern ist auch im Jahr 2024 tendenziell schwächer in jenen Staaten mit hohem Industrieanteil, während sie in Volkswirtschaften mit hohem Dienstleistungsanteil kräftiger zulegt. Problematisch bleibt, dass die Kerninflation mit 2,7 Prozent auf hohem Niveau verharrt. Vor allem die hohen nominalen Tariflohnabschlüsse sorgen dafür, dass der binnenwirtschaftliche Preisdruck anhält. So verzeichnete das dritte Quartal 2024 mit 5,4 Prozent den höchsten Anstieg bei den Tariflöhnen seit 1993 im Euroraum. Das deutet darauf hin, dass Zweitrundeneffekte am Arbeitsmarkt weiterhin im vollen Gange sind (Obst/Stockhausen, 2024). Somit wird davon ausgegangen, dass die EZB den Leitzins nur noch graduell im gemäßigten Tempo, ausgehend vom aktuellen Leitzinsniveau von 3,4 Prozent, senkt. Diese insgesamt restriktive Geldpolitik (s. Kapitel 2) dämpft die Konjunktur.

Besonderes Augenmerk fällt auf die Wiedereinhaltung der **Haushaltsregeln**. Viele Mitgliedstaaten weisen hohe jährliche Haushaltsdefizite auf, die deutlich über dem im Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP) festgelegten Kriterium von 3 Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts (BIP) liegen. Der Europäische Rat hat im Sommer 2024 die Einleitung eines Verfahrens über ein übermäßiges Defizit gegen sieben Mitgliedstaaten, darunter Frankreich und Italien, beschlossen (Gemeinschaftsdiagnose, 2024). Für die Staatsfinanzen erwartet die Europäische Kommission (European Commission, 2024) in diesem und im kommenden Jahr kaum Bewegung. Die im Durchschnitt bei 90 Prozent des nominalen BIP liegende Schuldenstandsquote soll bis 2026 sogar leicht ansteigen. Die Notwendigkeit der fiskalischen Konsolidierung könnte zu Steuererhöhungen führen und damit die private Investitionstätigkeit und die für den privaten Konsum wichtigen verfügbaren Einkommen belasten.

Die geopolitische Lage belastet das Wirtschaftswachstum in den Euroländern. Die Einführung von Handelszöllen auf chinesische E-Autos verschärfen den Handelskonflikt. Die Aussichten für die Konjunktur bleiben kurzfristig gedämpft. Der Economic Sentiment Index liegt seit Dezember 2023 stabil bei etwa 96 Punkten. Der PMI für die Gesamtwirtschaft lag im November 2024 mit 48 Punkten unter der Expansionsschwelle von 50 Punkten. Das Geschäftsklima bei den Unternehmen liegt damit unter dem langfristigen Durchschnitt, besonders im Baugewerbe und in Teilen des Verarbeitenden Gewerbes. Im Dienstleistungssektor ist die Stimmung weiterhin gut, in der Industrie jedoch schwach und ohne Anzeichen einer Trendwende. Es scheint auch verfrüht, eine Trendwende im Baugewerbe zu sehen, trotz der Wiederbelebung der Wohnungsbaukredite aufgrund geringerer Finanzierungskosten und der stabilen Wohnungsnachfrage (European Commission, 2024). Zusammen mit der zunehmenden Flaute (sinkende Kapazitätsauslastung und schwache Auftragsein-

gänge im Verarbeitenden Gewerbe) trübt dies die Investitionsaussichten ein. Somit wird im Jahr 2024 von einem Wirtschaftswachstum von 0,8 Prozent und einer etwas zunehmenden Dynamik im Jahr 2025 mit einem Wachstum von 1,3 Prozent ausgegangen.

In **Frankreich** ist die Wirtschaft im Jahr 2023 mit 1,1 Prozent im europäischen Vergleich noch gut gewachsen (s. Tabelle 3-1). Dieses Jahr expandierte die französische Volkswirtschaft moderat – vor allem aufgrund einer positiven Außenhandelsbilanz und dem Staatskonsum. Für den Prognosezeitraum zeichnen sich weiterhin Haushaltsdefizite von rund 5 Prozent des nominalen BIP ab, die damit deutlich über der im SWP festgelegten Grenze von 3 Prozent liegen. Die neue Regierungsbildung bringt zusätzliche konjunkturelle Risiken mit sich. So stiegen die Renditen für französische Staatsanleihen zwischenzeitlich deutlich über 3 Prozent an. Die Inflationsrate hat sich deutlich auf 1,2 Prozent im Oktober 2024 abgeschwächt. Zusammen mit einer fallenden Arbeitslosenquote unterstützt das steigende Reallöhne, die den Konsum auch im Jahr 2025 leicht ansteigen lassen sollten. Die Vorlaufindikatoren geben derzeit allerdings wenige Hinweise auf eine stärkere Belebung der Konjunktur zum Ende des Jahres 2025. Das Konsumentenvertrauen sank zuletzt wieder und das Geschäftsklima (Economic Sentiment) fiel deutlich. Während sich der Einkaufsmanagerindex in der Industrie bei etwa 45 Punkten stabilisierte, sank der PMI im Dienstleistungsbereich deutlich und liegt knapp unter dem Schwellenwert von 50. Für 2024 wird mit einem realen Wirtschaftswachstum von 1 Prozent gerechnet. Im nächsten Jahr sollte sich die wirtschaftliche Dynamik, unter anderem aufgrund der notwendigen Haushaltskonsolidierung und einer geringeren Exporttätigkeit, auf 0,8 Prozent abschwächen.

In **Italien** war die wirtschaftliche Entwicklung im Jahr 2023 mit einem Wachstum von 0,8 Prozent moderat. In den ersten beiden Quartalen 2024 wuchs die Volkswirtschaft jeweils noch leicht, getragen von einer positiven Entwicklung bei der Außenhandelsbilanz. Auch die privaten Investitionen haben positiv zum Wachstum beigetragen. Das Förderprogramm Superbonus 110 wurde von vielen Hausbesitzern genutzt und damit wurden die Wohnbauinvestitionen in den Jahren 2021 bis 2023 deutlich stimuliert. Die positive Entwicklung bei den Wohnbauinvestitionen könnte sich das erste Mal in diesem Jahr drehen. Auch die gesamte Investitionstätigkeit sollte sich nach zwei Jahren kräftiger Zuwachsraten von 8 Prozent im Jahr 2022 und 9 Prozent im Jahr 2023 auf eine moderatere Zunahme von 1 Prozent in diesem Jahr abschwächen. Im Jahr 2025 dürfte sich die Umsetzung des NextGenEU-Programms beschleunigen und den kontraktiven finanzpolitischen Kurs des Landes weitgehend ausgleichen (European Commission, 2024). Die öffentliche und private Investitionstätigkeit bleibt aber gedämpft. Im Gegensatz zu anderen Euroländern liegt die Inflationsrate in Italien schon seit Oktober 2023 unterhalb der Zielinflationsrate von 2 Prozent. Zweitrundeneffekte über den Arbeitsmarkt sind in Italien im Vergleich zu Ländern wie Deutschland deutlich weniger ausgeprägt. Die Reallöhne steigen trotzdem, weil die Inflationsrate entsprechend gering ausfällt. Das sollte den privaten Konsum stützen. In diesem Jahr ist von einem stagnierenden Konsum auszugehen, im kommenden Jahr wird der Konsum um 1 Prozent zunehmen. Das jährliche Haushaltsdefizit, das 2023 noch bei über 7 Prozent des nominalen BIP lag, sollte im Jahr 2024 deutlich sinken. Die Europäische Kommission (European Commission, 2024) geht von einem Rückgang auf unter 4 Prozent aus. Auch im Jahr 2025 ist mit einem erneuten Rückgang des Haushaltsdefizits zu rechnen. Für Italien wird für 2024 ein Wachstum von 0,4 Prozent und für 2025 von 1 Prozent erwartet.

Im **Vereinigten Königreich** ist die Wachstumsdynamik im Jahr 2024 zurückgekehrt. Die britische Volkswirtschaft hat sich aus der Stagnation gelöst und ist im ersten Halbjahr 2024 stärker gewachsen als angenommen. Besonders die Vorratsänderungen und der private Konsum konnten das Wachstum bisher tragen, negative Effekte kamen im zweiten Quartal 2024 allerdings von der Außenhandelsbilanz. Aufgrund der steigenden Realeinkommen, des robusten Arbeitsmarkts und des stabilen Konsumklimas legt der private Konsum um

etwa 1 Prozent in diesem Jahr und um fast 2 Prozent im Jahr 2025 zu. Stark begünstigt von dieser Belebung sind die Dienstleistungen, während die Entwicklung im Verarbeitenden Gewerbe bislang schwach geblieben ist. Somit werden keine signifikanten Wachstumsimpulse von der Industrieproduktion erwartet. Diese sollte auf Jahressicht 2024 schrumpfen und erst im Jahr 2025 wieder moderat wachsen. Auch wenn der Höchststand bei den Leitzinserhöhungen mit 5,25 Prozent erreicht sein dürfte, wirkt die restriktive Geldpolitik weiterhin bremsend auf die Konjunktur. Höhere Zinszahlungen für Schulden reduzieren außerdem die Ausgabenspielräume der britischen Regierung. Somit ist beim Staatskonsum zwar noch von einem moderaten Wachstum auszugehen, die öffentliche Investitionstätigkeit wird 2024 insgesamt aber zurückgehen. Dieser Trend sollte sich 2025 fortsetzen. Die Außenhandelstätigkeit sollte analog zum Euroraum auch im Vereinigten Königreich durch die im Raum stehenden Zollankündigungen von Donald Trump im kommenden Jahr belastet bleiben, die Exporte wachsen aber moderat. Insgesamt geht die vorliegende Prognose von einem Wachstum der britischen Wirtschaft von 1 Prozent in diesem Jahr und von 1,5 Prozent im Jahr 2025 aus.

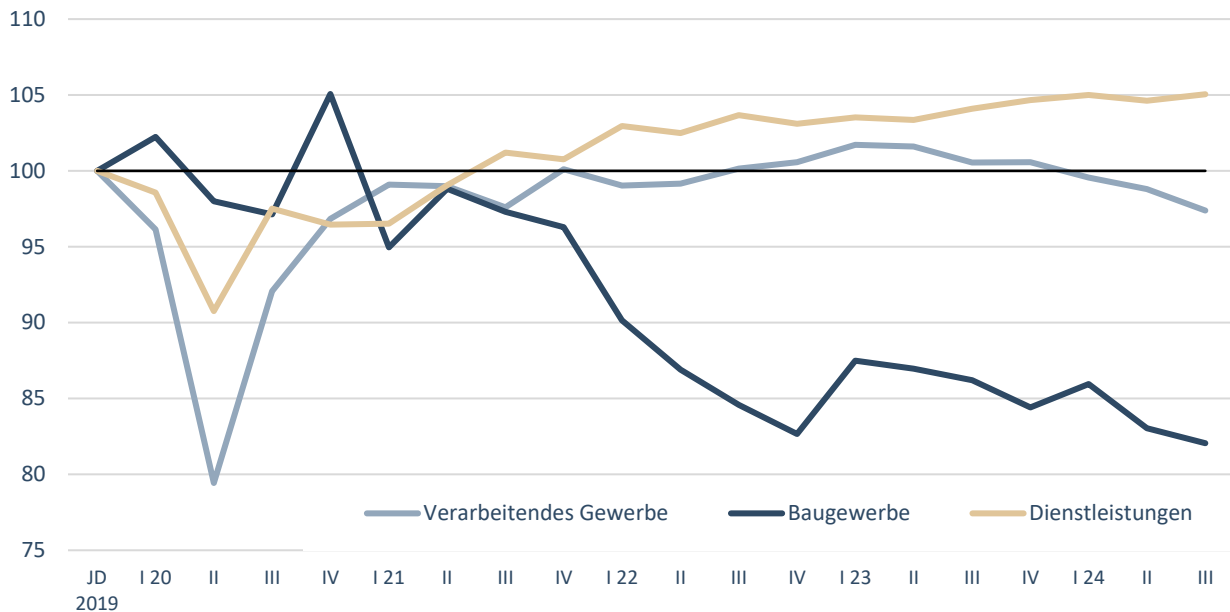
4 Keine Bewegung in der Inlandskonjunktur

Die weiterhin moderate Konsumtätigkeit und die anhaltende Investitionsschwäche lassen nachfrageseitig keine Erholung der deutschen Wirtschaft im Jahr 2025 erkennen. Konsumenten und Investoren bleiben wegen hoher Verunsicherungen im Vorsichtsmodus. Hinzu kommen die bremsenden Effekte vom Außenbeitrag. Nach dem Rückgang der Wirtschaftsleistung im Jahr 2024 in Höhe von 0,2 Prozent wird sie 2025 allenfalls um 0,1 Prozent zulegen. Weder von der Industrie, der Bauwirtschaft noch aus der Dienstleistungsökonomie kommen nennenswerte Impulse.

Die deutsche Wirtschaft war in den ersten drei Quartalen 2024 nahezu bewegungslos. Nach einem leichten Zuwachs beim preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigten BIP im ersten Quartal 2024 gegenüber dem Vorquartal gab die Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal mit –0,3 Prozent wieder deutlich nach. Der Zuwachs im dritten Quartal 2024 vermochte dies nicht auszugleichen. Auch für das Schlussvierteljahr wird mit keiner merklichen Erholung mehr gerechnet, sodass das reale BIP im Gesamtjahr 2024 unter dem Niveau des Jahres 2019 verharren wird. Es wurde im ersten Kapitel der vorliegenden Prognose bereits dargelegt, dass in sektoraler Hinsicht die Stabilität im Dienstleistungssektor gerade so ausreichte, um die fortgesetzten Rückgänge im Industrie- und Baubereich zu kompensieren (Abbildung 4-1). Trotz der merklich angestiegenen Realeinkommen bleiben der private Konsum und die damit verbundenen Dienstleistungsbereiche schwach. Die Industrie- und Baukrise belastet die unternehmensnahen Dienste. Positive Impulse kommen vorwiegend aus dem öffentlichen Sektor, was sich auch in den Wachstumsbeiträgen des Staatskonsums widerspiegelt. Dagegen leidet die Industrie unvermindert unter den geopolitischen Konflikten, welche die globale Investitionstätigkeit belasten. Das beeinträchtigt die Produktion und den Export von Investitionsgütern (Grömling, 2024a). Im Baubereich schlagen sich die Anpassungslasten durch hohe Material- und Energiekosten, umständliche Regulierungen und die höheren Finanzierungskosten belastend nieder. Abbildung 4-1 zeigt hierzu, wie weit die preisbereinigte Bruttowertschöpfung des Baugewerbes mittlerweile vom Jahresdurchschnitt 2019 entfernt ist. Im Verarbeitenden Gewerbe ist seit Anfang 2023 zunächst ein gemächlicher, im Jahresverlauf 2024 aber zunehmender Rückgang zu verzeichnen.

Abbildung 4-1: Entstehungsseite in Deutschland

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



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft

Die bewegungslose Konjunktur auf der Entstehungsseite der Volkswirtschaft findet ihren breiten Widerhall auf der Verwendungsseite. In Abbildung 4-2 sind die seit geraumer Zeit stagnierenden Konsumausgaben der privaten Haushalte, die insgesamt rückläufigen und andauernd unter dem Niveau von 2019 liegenden Bruttoanlageinvestitionen und die seit nahezu drei Jahren starren Exporte dokumentiert. Der Staatskonsum liegt seit knapp vier Jahren um rund 10 Prozent über dem Vergleichswert von 2019 – also der Zeit vor Ausbruch der Corona-Pandemie. Hier waren im Jahresverlauf 2024 leichte Zuwächse aufgrund von steigenden Ausgaben für Gesundheit, Pflege und Militär zu verbuchen. Im Weiteren werden vor diesem Hintergrund die großen Verwendungsaggregate der Volkswirtschaft besprochen und ihre voraussichtliche Entwicklung im Jahr 2025 wird prognostiziert.

Nachdem der **deutsche Außenhandel** zum Jahresende 2022 sein Vorkrisenniveau von 2019 wieder erreicht hatte, zeigt sich bislang mit Blick auf die Exporte von Waren und Dienstleistungen keine Bewegung mehr und das Ausfuhrniveau verharrt mehr oder weniger auf dem Volumen des Jahres 2019 (Abbildung 4-2). Dabei gibt es deutliche Unterschiede zwischen den Waren- und Dienstleistungsausfuhren. Während die Dienstleistungsexporte stabil und zuletzt sogar leicht zunehmend um rund 5 Prozent über dem Niveau von 2019 liegen, verharrten die Warenausfuhren – zuletzt nachgebend – auf diesem Vergleichswert. Dabei entfallen 77,5 Prozent der deutschen Exporte auf Waren, die wiederum vorwiegend aus der industriellen Wertschöpfung entstehen. Dies reflektiert zum einen die insgesamt schwächere Gangart der Weltwirtschaft im Gefolge der geopolitischen Verwerfungen und Verunsicherungen (s. Kapitel 1). Das Wachstum der Weltwirtschaft und des Welthandels fällt im Vergleich mit den vorhergehenden Dekaden spürbar schwächer aus. Zum anderen hat sich der deutsche Export aber empfindlich von diesem schwächeren Marktwachstum abgekoppelt, und zwar in negativer Weise. Der Sachverständigenrat (SVR, 2024, 57 f.) verweist in diesem Kontext besonders auf den Verlust an preislicher Wettbewerbsfähigkeit, den die deutsche Industrie durch ein deutlich höheres Niveau an Energie-, Arbeits- und Regulierungskosten zu verkraften hat. Die Importe bewegen sich zwar in einer

Größenordnung, die rund 6 Prozent über dem 2019er Niveau liegt. Aber auch hier wurden in den vergangenen Jahren keine Fortschritte erzielt. Als Erklärung hierfür können die Konsumschwäche und die verhaltenen Vorleistungskäufe im Ausland aufgrund der Industrie- und Baukrise angeführt werden.

Gemäß den Ausführungen zur internationalen Konjunktur (s. Kapitel 3) wird die Dynamik der Weltwirtschaft auch im Jahr 2025 verhalten bleiben. Nicht zuletzt bleibt offen, mit welchen Maßnahmen die neue US-Regierung das globale Miteinander beeinträchtigen wird. Der reale Welthandel wird entsprechend von einem moderaten Tempo geprägt sein. Der bisher zu verzeichnende Verlust an preislicher Wettbewerbsfähigkeit wird sich zwar im kommenden Jahr nicht merklich verändern. Deutschland dürfte jedoch wegen der anhaltend schwächeren globalen Investitionstätigkeit und der stärker sich in geopolitischen Blöcken konzentrierenden Handelstätigkeit weiterhin nicht im vollen Umfang vom Tempo des Welthandels begünstigt werden. Die realen Exporte werden im Jahr 2025 um 0,3 Prozent zulegen. Das signalisieren möglicherweise die von einem niedrigen Niveau aus wieder leicht anziehenden Auftragseingänge der deutschen Industrie aus dem Ausland. Eine echte Trendwende ist daraus jedoch nicht abzuleiten. Darauf lassen auch die insgesamt schlechten Exportaussichten der vom IW befragten Unternehmen schließen. Der Saldo aus positiven und negativen Exporterwartungen für das Jahr 2025 liegt deutlich im negativen Bereich (Grömling, 2024b). Gleichwohl kann es mit Blick auf den US-Handel zu Vorzieheffekten als Folge der angedrohten Zollbeschränkungen kommen. Dies könnte auch die Importtätigkeit motivieren. Hinzu kommen leichte Importimpulse im Angesicht der gemächlich einsetzenden Konsumtätigkeit in Deutschland. Die realen Importe dürften demgemäß im Jahr 2025 um rund 1 Prozent zulegen, nachdem sie in diesem Jahr um 1 Prozent zurückgegangen sind. Der Außenbeitrag (Exporte abzüglich Importe) verursacht im Jahr 2025 einen negativen Effekt auf die Veränderung des realen BIP in Deutschland.

Die Investitionskrise hat sich in Deutschland im Jahresverlauf 2024 ungebremsst fortgesetzt. Die preisbereinigten **Bruttoanlageinvestitionen** lagen in den ersten drei Quartalen dieses Jahres um 2,8 Prozent unter dem entsprechenden Vorjahreswert. Abbildung 4-2 verdeutlicht, dass sich auf Basis preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigter Werte bislang keine Trendwende anzeigt. Im dritten Quartal 2024 lagen die realen Bruttoanlageinvestitionen um 7 Prozent unter dem Jahresdurchschnittsniveau von 2019. Die akkumulierten Ausfälle bei den Bruttoanlageinvestitionen infolge der Pandemie, der geopolitischen Konflikte und in Teilen aufgrund der Regierungstätigkeit in Deutschland belaufen sich gemäß einer IW-Schätzung (s. zur Methodik Grömling, 2024c) seit dem Jahresanfang 2020 auf rund 210 Milliarden Euro. Davon entfallen allein auf das erste Halbjahr 2024 rund 40 Milliarden Euro. Der mittlere Teil von Abbildung 4-2 zeigt, dass sich die Investitionsverluste zunächst auf die Ausrüstungsinvestitionen der Unternehmen beliefen, seit dem Jahr 2022 kommen die zunehmenden Ausfälle bei den Bauinvestitionen hinzu. Diese immensen Investitionsverluste beeinträchtigen zum einen die konjunkturelle Dynamik. Sie bremsen zum anderen langfristig empfindlich das Produktionspotenzial der deutschen Volkswirtschaft.

Im Kontext der gesamtwirtschaftlichen Investitionstätigkeit sorgen gleichwohl die sogenannten **Sonstigen Anlagen** für ein konjunkturelles und potenzialorientiertes Gegengewicht. Dies ist allerdings erst auf Basis von revidierten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) zu sehen. Bei diesen Kapitalgütern, auf die mittlerweile knapp 18 Prozent der gesamten Investitionen in Bruttoanlagegüter entfallen, handelt es sich um Ausgaben für Forschung und Entwicklung sowie für Software und Datenbanken. Diese immateriellen Kapitalgüter sind neben den Ausrüstungen von zentraler Bedeutung für den technologischen Fortschritt und die allgemeine Digitalisierung. Nach dem starken Einbruch im ersten Quartal 2020 ist hier nunmehr eine

durchgehende Erholung zu verzeichnen und im dritten Quartal 2024 wurde das Niveau von 2019 bereits wieder um fast 10 Prozent übertroffen.

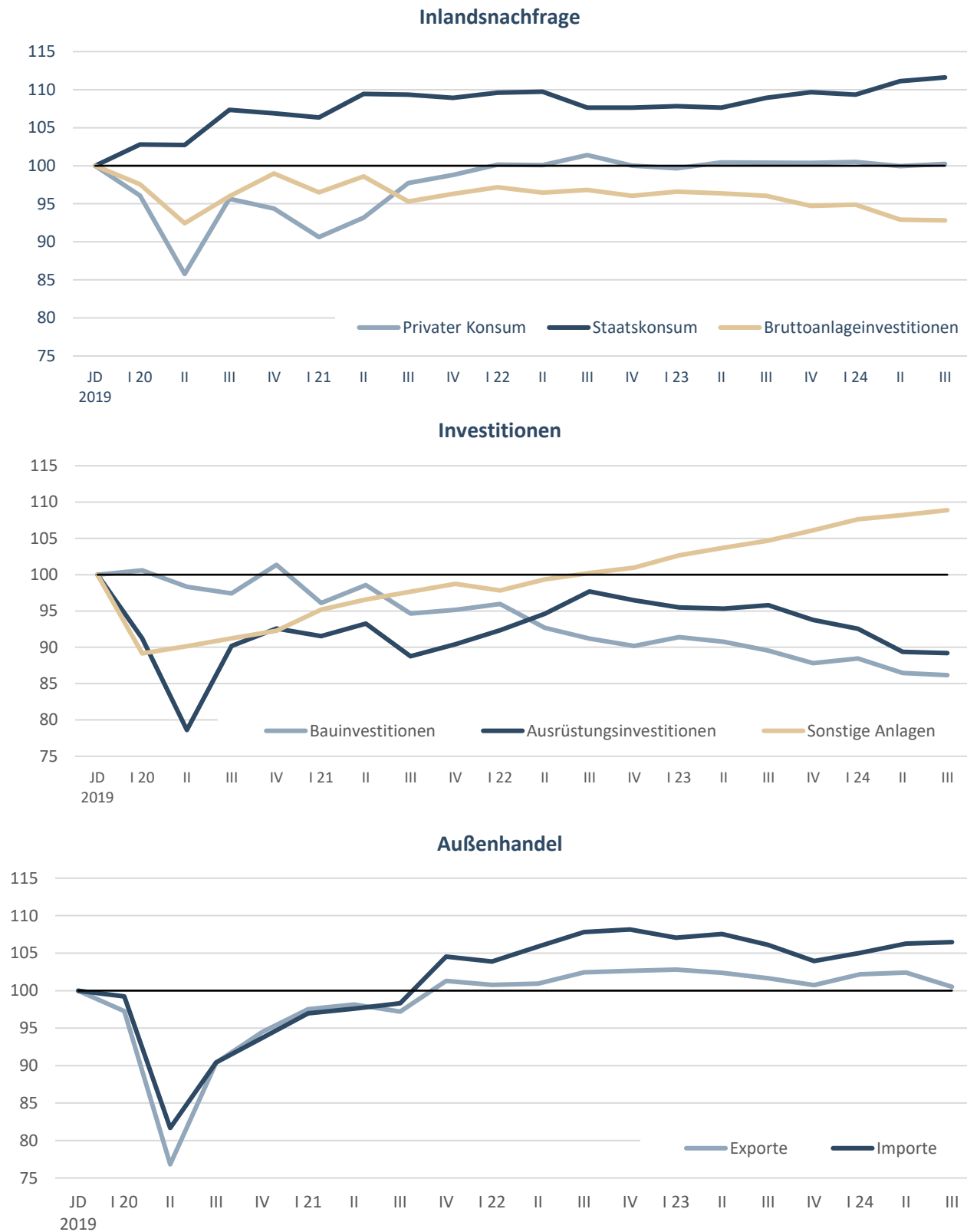
Die Entwicklung der **Ausrüstungsinvestitionen** ist ein zentraler Indikator, um die Probleme am Standort Deutschland zu verstehen. Dabei handelt es sich um Investitionen in Maschinen, Geschäftsausstattungen und Nutzfahrzeuge. Diese Kapitalgüter sind neben dem technischen und organisatorischen Wissen und den immateriellen Kapitalgütern wichtige Treiber für die technologische Erneuerung und Modernisierung einer Volkswirtschaft („capital embodied technological change“). Der mittlere Teil von Abbildung 4-2 veranschaulicht den bereits angesprochenen Tatbestand, dass diese Investitionen seit nunmehr fünf Jahren durchgehend unter dem Niveau vor Ausbruch der Pandemie liegen. Dabei gilt es zu berücksichtigen, dass bei den Ausrüstungsgütern auch die Investitionen in militärische Ausrüstungen statistisch erfasst werden. Aber offensichtlich sind die Einschränkungen und Verunsicherungen infolge der geopolitischen Verwerfungen für die gesamten Ausrüstungsinvestitionen in Deutschland erheblich bedeutsamer.

Diese Verunsicherungen – siehe hierzu auch die Ausführungen in den vorhergehenden Kapiteln – werden weiterhin das Investitionsklima in Deutschland belasten. Das bestätigt die aktuelle IW-Konjunkturumfrage (Grömling, 2024b). Demnach ist der Anteil der Unternehmen, die für das Jahr 2025 mit niedrigeren Investitionen planen (40 Prozent), erheblich höher als das Gewicht der Firmen mit höheren Investitionsausgaben (23 Prozent). Für Entlastung sorgen allenfalls die wieder rückläufigen Finanzierungskosten infolge der Zinswende. Wenngleich dies nicht nur die Normalisierung der Inflationsraten, sondern auch die insgesamt schwachen Wirtschaftsperspektiven reflektiert. Vor diesem Hintergrund wird im Jahr 2025 lediglich eine Stagnation bei den realen Ausrüstungsinvestitionen erwartet. Dabei müssen aber auch der deutliche Rückgang im Jahr 2024 von fast 6 Prozent und das damit erreichte niedrigere Ausgangsniveau bedacht werden.

Die realen **Bauinvestitionen** sind 2023 um 3,4 Prozent gesunken und werden 2024 voraussichtlich um weitere 3,7 Prozent zurückgehen. Auch im Jahr 2025 bleiben die Bauinvestitionen rückläufig, und zwar um 2,3 Prozent. Der Wohnungsbau bleibt dabei der größte Schwachpunkt. Dort gehen die Investitionen aufgrund hoher Finanzierungskosten, rückläufiger Baugenehmigungen und hoher Baukosten zurück. 2023 sanken die Bauinvestitionen im Wohnungsbau um 4,1 Prozent und für die Jahre 2024 und 2025 werden mit –5,1 Prozent und –4,0 Prozent deutliche Rückgänge erwartet. Die Hauptursache hierfür ist der starke Fertigstellungsrückgang, der die Umsätze einbrechen lässt. Stabilisierend wirken die Programme „Klimafreundlicher Neubau“, „Jung kauft Alt“ (Wohneigentumsförderung für junge Familien), und „Klimafreundlicher Neubau im Niedrigpreissegment“, die insgesamt den Wohnungsneubau mit geschätzt rund 3 Milliarden Euro pro Jahr fördern. Deren positive Auswirkungen werden sich aber erst langsam zeigen. Auch die Sonderabschreibungen für den Neubau von Mietwohnungen dürften erst nach einiger Zeit positiv wirken. Ebenfalls leicht stabilisierend dürfte der Anstieg der Bauleistungen an bestehenden Gebäuden durch Sanierungsmaßnahmen sein, wobei davon auszugehen ist, dass besonders energetische Modernisierungstätigkeiten nicht vom Bauhauptgewerbe ausgeführt werden können. Die weiterhin hohen Fördervolumina (rund 17 Milliarden Euro pro Jahr) und die weiter hohen fossilen Energiepreise lassen aber darauf schließen, dass sich die Sanierungsmaßnahmen positiv entwickeln werden (Henger/Voigtländer, 2024).

Abbildung 4-2: Verwendungsseite in Deutschland

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

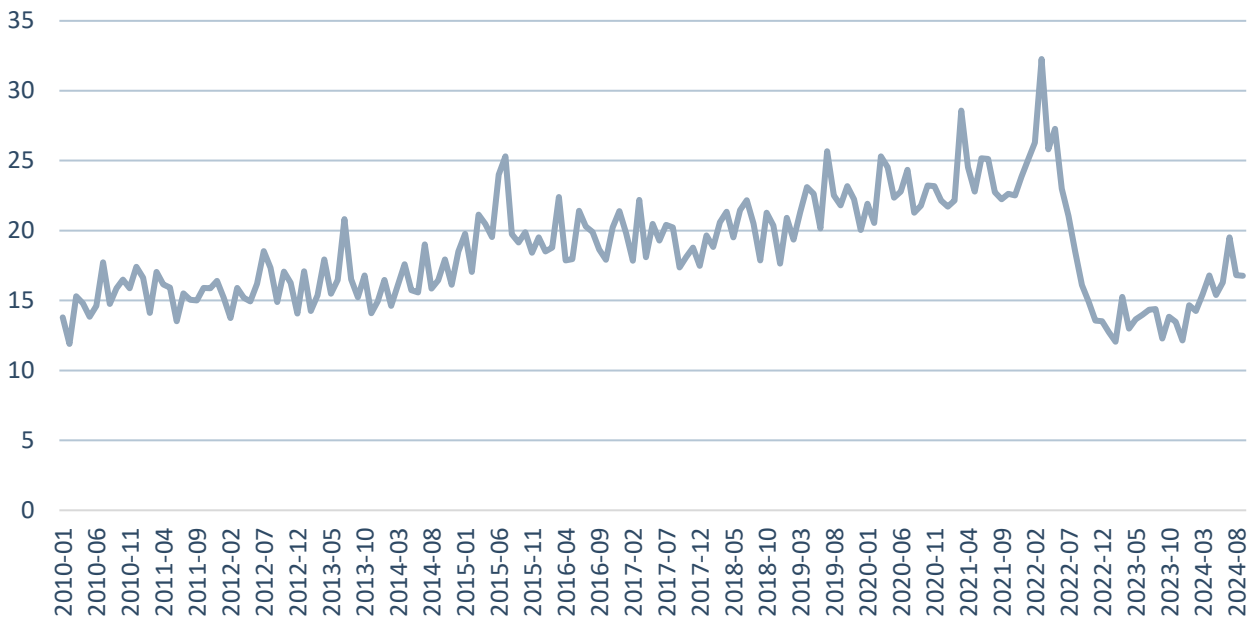


Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft

Positiv entwickelt sich seit Anfang 2024 die Immobilienfinanzierung. Die privaten Haushalte steigerten ihre Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten bis zum Herbst deutlich. Die monatlichen Kreditvolumina stiegen bis zum September 2024 um 36,5 Prozent gegenüber dem Vorjahresmonat. Allerdings liegen die Volumina mit 16,9 Milliarden Euro im September immer noch deutlich unter dem Niveau, das vor dem Beginn des russischen Angriffskriegs gegen die Ukraine im Februar 2022 vorlag (Abbildung 4-3).

Abbildung 4-3: Wohnungsbaukredite an private Haushalte in Deutschland

Angaben in Milliarden Euro



Quellen: Deutsche Bundesbank; Institut der deutschen Wirtschaft

Die Investitionen im Nichtwohnungsbau werden voraussichtlich deutlich besser ausfallen. Bereits im aktuellen Jahr dürften die Bauinvestitionen mit –1,5 Prozent nur vergleichsweise moderat zurückgehen. Nächstes Jahr werden mit 0,5 Prozent leicht steigende Bauinvestitionen erwartet. 2025 wäre damit das erste positive Jahr seit 2020. Hierfür verantwortlich sind sehr unterschiedliche Entwicklungen im Hoch- und Tiefbau sowie im öffentlichen und gewerblichen Bau. Im Wirtschaftstiefbau sind die Perspektiven besser als im Hochbau, angetrieben durch Großprojekte im Bereich Bahninfrastruktur, Stromtrassen und erneuerbare Energien. Der öffentliche Bau profitiert aktuell von erhöhten Investitionen des Bunds, vor allem im Bereich Verkehrsinfrastruktur (Schienen-, Straßen- und Wasserwege). Die Finanzlage vieler Kommunen bleibt jedoch ein begrenzender Faktor, der vor allem kleinere Infrastrukturprojekte hemmen könnte (Grömling et al., 2024). Auch innerhalb des gewerblichen Baus sind verschiedene Trends zu beobachten, beispielsweise in den relativ stabilen Sparten Büro und Logistik. Insgesamt sind die Erwartungen für die öffentlichen Bauinvestitionen für die Jahre 2024 und 2025 aufgrund besserer Finanzierungsperspektiven positiv. Im gewerblichen Bau gibt es dagegen gemischte Entwicklungen, die nach wie vor von Unsicherheiten geprägt sind. Für dieses Jahr ist nach den bereits bekannten Entwicklungen in den ersten drei Quartalen von einem Rückgang in Höhe von –2,8 Prozent auszugehen. Im Jahr 2025 dürfte der gewerbliche Bau mit einem Plus von 0,5 Prozent leicht zulegen. Diese Erwartung basiert besonders darauf, dass im Jahr 2024 die Auftragseingänge positiv waren, die dann ab 2025 abgearbeitet werden. Zudem werden die stabilen Baupreise den Kostendruck der Unternehmen abmildern.

Die Entwicklung des **privaten Konsums** in Deutschland war im bisherigen Jahresverlauf 2024 eine Enttäuschung. Das reale Niveau in den ersten neun Monaten lag nur minimal über dem Vorjahresvolumen. Abbildung 4-2 zeigt die völlige Bewegungslosigkeit auf Basis der preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigten Werte in den ersten drei Quartalen 2024 und insgesamt schon seit fast nunmehr drei Jahren. In Anbetracht der stark rückläufigen Inflationsraten (von rund 6 auf 2 Prozent) und der damit wieder erreichten Normalität bei der Konsumteuerung wurde in Kombination mit deutlichen Zuwächsen bei den Nominaleinkommen noch im Frühjahr 2024 (Bardt et al., 2024) von einer merklichen Konsumerholung in Deutschland ausgegangen. Diese Erwartung hat sich aufgrund des deutlich angestiegenen Sparens der privaten Haushalte nicht bestätigt. In den ersten drei Quartalen des Jahres 2024 lag die Sparquote der privaten Haushalte um 1 Prozentpunkt über dem entsprechenden Vorjahreswert. Das entspricht einem zusätzlichen Sparen in einer Größenordnung von gut 20 Milliarden Euro. Bei einer unveränderten Sparneigung wären die nominalen Konsumausgaben somit um rund 1,2 Prozent höher ausgefallen. Die zurückhaltende Konsumneigung kann auch an der Entwicklung des Konsumklimas in Deutschland erkannt werden. Offensichtlich beeinträchtigen die vielfältigen Verunsicherungen nicht nur die Unternehmen in ihren Investitionsentscheidungen, sondern auch die Konsum- und Sparneigung der privaten Haushalte.

Mit Blick auf das Jahr 2025 wird von einer anhaltenden Konsumschwäche in Deutschland ausgegangen. Nach dem erwarteten Zuwachs von nur 0,2 Prozent im Gesamtjahr 2024 werden die preisbereinigten Konsumausgaben der privaten Haushalte hierzulande im kommenden Jahr lediglich um 0,4 Prozent zulegen. Damit wird sich das in Abbildung 4-2 gezeichnete Bild einer insgesamt trägen Konsumkonjunktur nicht wirklich hin zum Besseren verändern. Folgende Bestimmungsfaktoren liegen dieser zurückhaltenden Konsumprognose für das Jahr 2025 zugrunde:

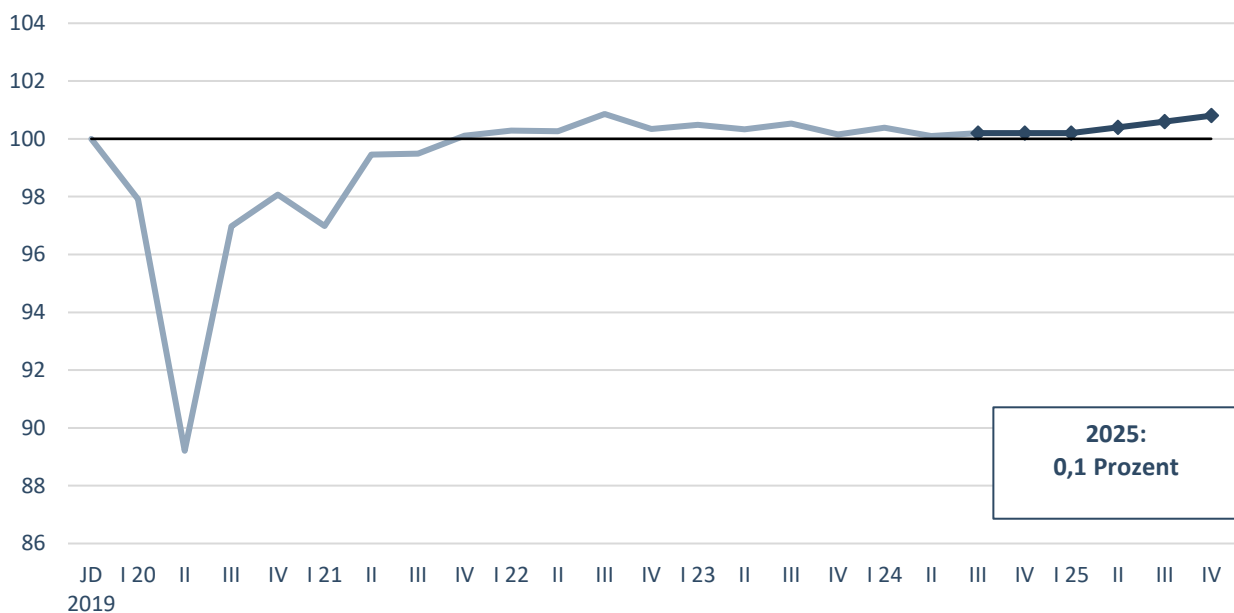
- Vonseiten der **Inflation** wird es keine weiteren positiven Entlastungseffekte geben. Die Inflationsrate wird im Jahresdurchschnitt 2025 und in diesem Jahr bei gut 2 Prozent liegen. Dem liegt wiederum die Annahme zugrunde, dass es bedingt durch die Geopolitik und die generellen Umwelt- und Klimabedingungen zu keinen negativen Preisschocks bei Energie und Nahrungsmittel kommt.
- Vonseiten der **Einkommen** der privaten Haushalte wird es ebenfalls keine Konsumimpulse geben. Zwar steigen die Tarifentgelte an, wenngleich nicht mehr im Ausmaß der Vorjahre. Auch der geplante Ausgleich der sogenannten kalten Progression stärkt die Nominaleinkommensposition. Die ansteigenden Sozialabgaben wirken jedoch bremsend auf die verfügbaren Einkommen. Dazu kommen die direkten negativen Auswirkungen der rückläufigen Beschäftigung.
- Die **Spartätigkeit** der privaten Haushalte wird weiterhin von den multiplen Verunsicherungen – besonders durch die geopolitischen Veränderungen und Ängste, die eingetrübten Beschäftigungsperspektiven, den unabsehbaren Strukturwandel infolge von Transformation, Technologie und Geopolitik – geprägt. Die Sparquote wird deshalb nur leicht zurückgehen und auf einem höheren Niveau verharren.

Die weiterhin moderate Konsumtätigkeit und die anhaltende Investitionsschwäche lassen nachfrageseitig keine Erholung der deutschen Wirtschaft im Jahr 2025 erkennen. Ohne die anhaltend positiven Impulse vom Staatskonsum und den dahinterstehenden ansteigenden Sozial- und Militärausgaben würde die Inlandsnachfrage nur geringfügig zulegen. Hinzu kommen die bremsenden Effekte vom Außenbeitrag. Vor diesem Hintergrund wird das reale BIP im Jahr 2025 erneut mehr oder weniger stagnieren (Abbildung 4-4). Damit wäre hierzulande über sieben Jahre hinweg kein ökonomischer Fortschritt eingetreten – mit den zwischenzeitigen Einbrüchen durch die Pandemie. Nach dem Rückgang der Wirtschaftsleistung im Jahr 2024 in Höhe von 0,2 Prozent wird sie im neuen Jahr allenfalls um 0,1 Prozent zulegen. Dabei kommt der in der Einleitung

skizzierten Unsicherheit eine zentrale Rolle zu. Diese multiplen Verunsicherungen dürften am aktuellen Rand die Erwartungshaltung der Unternehmen möglicherweise stark beeinflussen. Jedenfalls fällt die IW-Unternehmensbefragung vom Spätherbst 2024 schlecht aus: Während nur ein Fünftel der gut 2.000 befragten Unternehmen einen Zuwachs ihrer Produktion oder Geschäftstätigkeit erwartet, gehen knapp zwei Fünftel von einem Rückgang aus. Dieses pessimistische Erwartungsbild signalisiert eher einen Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Leistung im kommenden Jahr, und zwar auf breiter Front (Grömling, 2024b).

Abbildung 4-4: Konjunkturverlauf in Deutschland

Entwicklung des preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigten BIP; ab 4. Quartal 2024 IW-Prognose, Index Jahresdurchschnitt 2019 = 100 und Veränderung gegenüber Vorjahr¹⁾ in Prozent



1) Nicht saison- und arbeitstäglich bereinigt.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

5 Belastungen am Arbeitsmarkt

Die anhaltende konjunkturelle Schwäche schlägt immer stärker auf den Arbeitsmarkt in Deutschland durch. Zwar kann die Erwerbstätigkeit im Jahresdurchschnitt 2024 noch einmal leicht zulegen, sie befindet sich aber bereits seit Jahresmitte im Negativtrend. Im Jahr 2025 wird ein Rückgang um 0,1 Prozent erwartet. Die Arbeitslosigkeit baut sich weiter auf und die Arbeitslosenquote wird im Jahr 2025 einen Wert von 6,2 Prozent erreichen.

Im laufenden Jahr 2024 wird die anhaltende konjunkturelle Schwäche zunehmend auf dem deutschen Arbeitsmarkt spürbar. Bereits im Jahr 2023 war ein Rückgang der Arbeitskräftenachfrage der Betriebe – gemessen an der Anzahl neu gemeldeter sozialversicherungspflichtiger Stellen – feststellbar. In diesem Jahr wird dieser Wert noch einmal unterschritten und fällt auf die niedrigste Anzahl seit der Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise 2009. Demgegenüber liegen der Stellenbestand und die Vakanzzeit nach wie vor auf einem zwar rückläufigen, aber in langfristiger Betrachtung hohen Niveau. Die Betriebe verzichten offenkundig zunehmend auf Einstellungen. Für die Einstellungen, die sie vornehmen wollen, finden sich aber häufig keine

geeigneten Kandidaten. Somit erklärt sich, dass es trotz der sich entfaltenden Arbeitsmarktkrise nach wie vor zu Problemen bei den Stellenbesetzungen kommt.

Die Erwerbstätigkeit galt lange Zeit als stabil, was mitunter als Abkoppelung des Arbeitsmarktes von der Konjunktur interpretiert wurde. Allerdings zeichnet sich mit den revidierten Daten des Statistischen Bundesamtes von Ende Oktober 2024 ab, dass ab Juni 2024 eine Trendwende vollzogen wurde. Seither sinkt die saisonbereinigte Anzahl der Erwerbstätigen mit zunehmender Geschwindigkeit. In den Monaten Juni bis Oktober 2024 gingen 78.000 Arbeitsplätze verloren. Es spricht wenig dafür, dass sich an dieser Tendenz in den beiden restlichen Monaten des Jahres, für die noch keine Daten vorliegen, grundsätzlich etwas ändert. Unter der Annahme einer leichten Abflachung des Abwärtstrends zum Jahresende ergibt sich ein erwarteter Jahresdurchschnitt von 46,107 Millionen Erwerbstätigen, was einem Zuwachs von knapp 100.000 oder 0,2 Prozent gegenüber dem Jahresdurchschnitt 2023 entspricht. Dieser Zuwachs ist das Resultat einer expansiven Entwicklung in der zweiten Jahreshälfte 2023 und in den ersten Monaten des Jahres 2024. Der aktuelle Trend ist rückläufig. Während im Jahr 2023 Betriebe angesichts künftiger demografisch bedingter Arbeitskräfteengpässe Beschäftigung auch in dem Fall hielten oder sogar aufbauten (Grömling/Seele, 2024), wenn sie nicht ausgelastet werden konnte, mündet die rückläufige Arbeitskräftenachfrage ab Jahresmitte 2024 nunmehr in einen Abbau von Beschäftigung.

Nach fast 20 Jahren eines Aufwärtstrends auf dem deutschen Arbeitsmarkt markiert das Jahr 2024 den vorerst letzten Rekordstand der Erwerbstätigkeit im Jahresdurchschnitt. Zwischen 2005 und 2024 wuchs die Erwerbstätigkeit um knapp 6,8 Millionen Personen. Die einzige Ausnahme bildet das Corona-Krisenjahr 2020, in dem konjunkturell bedingt ein leichter Rückgang zu verzeichnen war. Im Jahr 2025 wird sich der seit Juni 2024 zu beobachtende negative Trend auf dem Arbeitsmarkt fortsetzen. Unter der vorsichtig optimistischen Annahme, dass sich im Jahresverlauf 2025 der Rückgang der Erwerbstätigkeit abschwächt, schließlich zur Jahresmitte endet und in eine Stagnationsphase eintritt, bleiben rund 46 Millionen Personen erwerbstätig – rund 70.000 weniger als im Vorjahr (Tabelle 5-1). Ursächlich hierfür ist, dass der Beschäftigungsrückgang im Produzierenden Gewerbe voraussichtlich nicht mehr so stark von Beschäftigungszuwächsen im Dienstleistungsbereich und hierbei besonders von den staatsnahen Wirtschaftszweigen öffentliche Verwaltung, Erziehungs-, Gesundheits- und Sozialwesen kompensiert wird wie in den Vorjahren. Ein weiterer Grund besteht im Unterhangeffekt aus dem Vorjahr aufgrund der schwachen Entwicklung im zweiten Halbjahr 2024. Zu Jahresbeginn 2025 wird die Anzahl Erwerbstätiger saisonbereinigt 0,1 Prozent niedriger liegen als im Jahresdurchschnitt 2024.

Im Gegensatz zur Entwicklung der Erwerbstätigkeit zeigt sich bei der Arbeitslosigkeit nicht erst seit Jahresmitte eine negative Tendenz. Ein Anstieg ist vielmehr bereits seit Mitte 2022 zu beobachten. Dies hing zunächst zwar mit der Überführung ukrainischer Geflüchteter in den Rechtskreis SGB 2 zusammen, in dessen Folge diese statistisch als arbeitslos erfasst werden konnten. Schon seit Anfang 2023 steigt aber auch die Arbeitslosigkeit von Personen ohne ukrainische Staatsangehörigkeit. Dabei zeigen die Indikatoren für Entlassungen keine Auffälligkeiten. Trotz zahlreicher Berichte über Personalabbau bei bekannten und oftmals großen Unternehmen liegen die Zugänge in Arbeitslosigkeit aus Erwerbstätigkeit am ersten Arbeitsmarkt auf einem niedrigen Niveau. Die Arbeitslosigkeit

baut sich vielmehr deshalb auf, weil Arbeitsuchende immer schwerer eine neue Beschäftigung finden. In der Folge steigt die Anzahl der registrierten Arbeitslosen im Jahresdurchschnitt 2024 auf knapp 2,8 Millionen – der höchste Wert seit dem Jahr 2015.

Tabelle 5-1: Arbeitsmarkt und reale Entstehungsrechnung in Deutschland

	2023	2024	2025	2024	2025
	Absolute Werte			Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent	
Erwerbstätige im Inland (in 1.000)	46.011	46.107	46.039	0,2	–0,1
Arbeitszeit (in Stunden)	1.335,3	1.333	1.330	–0,2	–0,2
Arbeitsvolumen (in Mrd. Stunden)	61,44	61,46	61,23	0,0	–0,4
Reales BIP	–	–	–	–0,2	0,1
Reales BIP je Erwerbstätigen	–	–	–	–0,4	0,2
Reales BIP je Erwerbstätigenstunde	–	–	–	–0,2	0,5
Erwerbslose (in 1.000) ¹⁾	1.335	1.504	1.565	–	–
Erwerbslosenquote ¹⁾ (in Prozent)	2,8	3,2	3,3	–	–
Registrierte Arbeitslose (in 1.000)	2.609	2.789	2.902	–	–
Arbeitslosenquote (in Prozent)	5,7	6,0	6,2	–	–

1) Nach ILO-Konzept.

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

Im Januar 2025 wird die Arbeitslosigkeit saisonbereinigt bereits deutlich über dem Jahresdurchschnitt 2024 liegen. Unter der Annahme, dass die Anzahl der arbeitslos registrierten Personen weiter moderat steigt, scheint potenziell ein Anwuchs der saisonbereinigten Arbeitslosigkeit über die Drei-Millionen-Grenze hinaus im Dezember 2025 möglich. Nicht ausgeschlossen erscheint, dass die nicht saisonbereinigte Anzahl von 3 Millionen schon im Januar 2025 vorübergehend überschritten wird. Im Jahresdurchschnitt 2025 wird die Arbeitslosenquote bei 6,2 Prozent und die Anzahl der Arbeitslosen bei 2,9 Millionen Personen liegen.

6 Gesetzliche Sozialversicherung unter Druck

Der deutsche Staat wird auch im Jahr 2025 deutlich mehr Geld ausgeben, als er über Steuern und Sozialbeiträge einnimmt. Steigerungen sind voraussichtlich sowohl bei den Sozialausgaben als auch bei Subventionen und Investitionen zu verzeichnen. Die Beitragssätze zur Sozialversicherung steigen um insgesamt 1 Prozentpunkt.

Das Staatsdefizit wird im kommenden Jahr mit rund 2 Prozent des nominalen BIP voraussichtlich auf dem Niveau des Jahres 2024 verbleiben. Die gesamtstaatliche Schuldenstandsquote nach dem Maastricht-

Kriterium stagniert damit bei rund 63 Prozent. Das geringe Wachstum des nominalen BIP verhindert einen Rückgang Richtung 60 Prozent.

Die gesamtwirtschaftliche Stagnation schlägt sich in den Steuereinnahmen nieder. Lediglich um rund 2,5 Prozent werden sie im Jahr 2025 voraussichtlich gegenüber 2024 steigen. Dabei ist unterstellt, dass der von der Ampel-Regierung in den Bundestag eingebrachte, aber noch nicht beschlossene Ausgleich der kalten Progression noch kommt – möglicherweise auch als rückwirkender Beschluss im Lauf des Jahres 2025 (Beznoska/Hentze, 2024). In dem Fall würden die Steuereinnahmen real stagnieren oder sogar leicht sinken, besonders wenn zusätzlich die degressive Abschreibung über das Jahr 2024 hinaus verlängert werden sollte. Gleichwohl werden die Steuereinnahmen im Jahr 2025 die Grenze von 1 Billion Euro überschreiten.

Bei den Staatsausgaben ist die Dynamik höher. Hier liegt der Zuwachs im Jahr 2025 voraussichtlich bei mehr als 4 Prozent, sodass sich der reale Ausgabenanstieg aus dem Jahr 2024 fortsetzen wird. Rückläufig sind zwar die Subventionen als Folge des Bundesverfassungsgerichtsurteils vom 15. November 2023 zum Nachtragshaushalt des Jahres 2021. Allerdings verzeichnen Arbeitnehmerentgelte (3,7 Prozent), Investitionen (6,0 Prozent) und Sozialleistungen (5,8 Prozent) einen spürbaren Anstieg im kommenden Jahr und setzen damit die Entwicklung des Jahres 2024 fort.

Tabelle 6-1: Staatskonto für Deutschland

	2023	2024	2025
	in Milliarden Euro		
Einnahmen	1.917	2.006	2.098
Steuern	958	990	1.015
Sozialbeiträge	710	749	800
Ausgaben	2.025	2.100	2.188
Arbeitnehmerentgelt	338	354	367
Soziale Leistungen	1.019	1.084	1.147
Subventionen	85	59	56
Bruttoinvestitionen	117	124	131
Finanzierungssaldo	–108	–93	–89
	in Prozent des Bruttoinlandsprodukts		
Staatsquote ¹⁾	48,4	48,8	49,6
Abgabenquote ²⁾	39,5	40,1	40,8
Steuerquote ³⁾	23,2	23,4	23,4
Finanzierungssaldo	–2,6	–2,2	–2,0

1) Staatsausgaben. 2) Steuern (einschließlich Steuerzahlungen an die EU) und Sozialbeiträge (ohne unterstellte Sozialbeiträge der Beamten). 3) Steuereinnahmen der Gebietskörperschaften (einschließlich Steuerzahlungen an die EU).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft

Die Aufwendungen der gesetzlichen Sozialversicherung steigen mit ähnlicher Dynamik. Sieht man von den beiden Krisenjahren 2009 und 2020 ab, verzeichnet sie im Jahr 2024 erstmals nach 20 Jahren wieder einen negativen Finanzierungssaldo. Zwar kann die Arbeitslosenversicherung einen Überschuss erzielen, in der gesetzlichen Renten- und Krankenversicherung treten jedoch erhebliche Defizite auf. Ein ausgeglichener Haushalt der umlagefinanzierten Systeme erfordert deshalb im nächsten Jahr deutlich höhere Sozialbeiträge. Dazu steigt der Beitragssatz zur gesetzlichen Krankenversicherung um 0,8 Punkte auf 17,1 Prozent im Jahr 2025 (Bundesamt für Soziale Sicherung, 2024). Darüber hinaus soll auch der Beitragssatz zur gesetzlichen Pflegeversicherung um 0,2 Prozentpunkte angehoben werden. Einzelne Pflegekassen kündigen jedoch bereits an, dass diese Anpassung kaum ausreichen wird, um weitere Defizite zu vermeiden (o. V., 2024). Damit steigt die Beitragssatzsumme im kommenden Jahr um 1 Prozentpunkt auf mindestens 42 Prozent. In der Folge nehmen die Einnahmen aus Sozialbeiträgen im Jahr 2025 um knapp 7 Prozent zu.

Während die Steuerquote konstant bleibt, steigt die Abgabenquote, also die Summe aus Steuern und Sozialbeiträgen, im kommenden Jahr auf 40,8 Prozent des BIP – das sind 1,3 Prozentpunkte mehr als noch im Jahr 2023 (Tabelle 6-1). Die Staatsquote nähert sich wieder der Schwelle von 50 Prozent, die zuletzt in der Corona-Pandemie erreicht wurde.

7 Wirtschaftspolitik – Keine Zeit zu verlieren!

Die deutsche Wirtschaft ist sowohl konjunkturell als auch strukturell in der Krise. Der letzte Aufschwung – abgesehen von den Erholungseffekten nach dem Corona-Einbruch – endete im Jahr 2019. Nach zwei Jahren mit einer leicht schrumpfenden Wirtschaft ist auch für 2025 höchstens ein minimales Wachstum zu erwarten. Die ausgesprochen kritische Stimmung in breiten Teilen der Wirtschaft droht die Investitionsschwäche zu verstärken. Strukturelle Veränderungen wie die notwendige Dekarbonisierung oder das Erstarken chinesischer Wettbewerber, der Aufholbedarf bei der Digitalisierung und die zunehmenden Hindernisse in der internationalen Arbeitsteilung bedrohen den industrie- und exportbasierten Erfolg des „Geschäftsmodells Deutschland“. Die Wahl Donald Trumps und die damit drohenden Handelsbeschränkungen bergen weitere Risiken. Durch die angedrohten Zölle und mögliche europäische Gegenmaßnahmen entstehen hohe volkswirtschaftliche Schäden (Obst/Sultan/Matthes, 2024), die Deutschland in eine erneute Rezession führen können. Selbst wenn es zunächst „nur“ zu massiven Zollerhöhungen gegenüber China kommt, drohen Turbulenzen durch handelsumlenkende Effekte oder amerikanischen Druck ebenfalls die Handelsbeziehungen zu China zu beschränken.

In dieser politisch und wirtschaftlich kritischen Situation, in der wirtschaftspolitische Standortverbesserungen ebenso notwendig und drängend sind wie eine Vorbereitung auf die neue US-Administration, steht Deutschland ohne funktionsfähige Regierung da. Die Ampel ist ihrer Verantwortung nicht gerecht geworden, eine Transformationspolitik mit einer auf wirtschaftliche Dynamik ausgerichteten Wirtschafts- und Finanzpolitik zu formulieren, obwohl in den verschiedenen Papieren der letzten Ampeltage verschiedene richtige Ansätze zu finden waren. Letztlich ist die Koalition an den von Anfang an nicht seriös geklärten Finanzierungsfragen gescheitert. Auch wenn eine neue Regierung ab dem nächsten Frühjahr andere Akzente setzen kann, steht sie vor denselben Problemen und muss zunächst beweisen, dass sie tatsächlich reformfähig ist. Der Wahltag allein wird noch nichts an den Standort- und Transformationsschwächen oder den konjunkturellen Aussichten ändern. Für weitere Verzögerungen bleibt jedoch keine Zeit.

Trotz zwei Rezessionsjahren in Folge und weiteren Stagnationsaussichten liegt die Antwort auf die Wachstumsschwäche nicht in einem nachfragestimulierendem Konjunkturprogramm. Notwendig ist vielmehr eine Mischung aus kurzfristig wirksamen und langfristig stabilisierenden Maßnahmen:

- Zur Verbesserung der **steuerlichen Wettbewerbsfähigkeit** müssen sowohl die noch von der Ampel geplanten kleinen Schritte (z. B. Ausgleich der kalten Progression) beschlossen werden. Darüber hinaus sind strukturelle Verbesserungen durch niedrigere Unternehmenssteuern – wozu auch der Solidarzuschlag faktisch gehört – notwendig. Der Standort Deutschland ist in den letzten Jahren schlechter und teurer geworden (Zink et al., 2024). Beides muss adressiert werden.
- Der Anstieg der **Sozialabgaben** muss abgebremst werden, um Arbeitsanreize nicht weiter zu beschränken und Arbeitskosten nicht weiter zu erhöhen. Dazu gehört auch eine längere Lebensarbeitszeit. Derartige Reformen erfordern grundlegende Debatten über die gesellschaftlich akzeptierten Anspruchsniveaus.
- Mit der Ausweitung des **Arbeitsvolumens** kann zusätzliches Wachstum geschaffen werden. Dazu gehören die verstärkte Fachkräftezuwanderung, die bessere Integration von Frauen und Älteren ins Erwerbsleben und längere Lebens- und Wochenarbeitszeiten. Wenn Unternehmen im Wettbewerb um Fachkräfte kürzere Arbeitszeiten anbieten, mag das einzelwirtschaftlich kurzfristig vorteilhaft sein, in Summe beschränkt dies die Wohlstandspotenziale und stellt damit zusätzliche Verteilungsfragen.
- Das hohe Maß an **Regulierung und Dokumentationspflichten** ist besonders für mittelständige Unternehmen ein massives Investitionshindernis. Eine digitale und KI-gestützte Verwaltung kann die Effizienz verbessern, es bedarf aber auch eines Verzichts auf mit guten Absichten begründeten Regeln. Was im Einzelnen richtig sein kann, erweist sich in der Gesamtsumme als zu viel.
- Auch eine neue Bundesregierung muss eine klare Perspektive für **wettbewerbsfähige Energiepreise** und eine erfolgreiche **Transformation** entwickeln. Die hohen Energiekosten verhindern Investitionen und stellen die industrielle Produktion infrage. Die Transformation lässt sich nicht allein über einen im internationalen Vergleich besonders hohen CO₂-Preis (Bardt, 2024) erreichen, wenn sie mit einer starken Industrie einhergehen soll. Stabilität der klimapolitischen Ziele und glaubwürdige unterstützende Instrumente zur Finanzierung der Zusatzinvestitionen sind notwendig, damit Unternehmen entsprechend investieren können. Zentral ist ein glaubwürdiger Pfad hin zu einer klimafreundlichen Energieversorgung zu wettbewerbsfähigen Preisen und hin zu einer Begrenzung der hohen Energiekosten in der Übergangsphase.
- Sowohl die Transformation als auch die **Modernisierung der Infrastruktur** erfordern Investitionen in Höhe von rund 600 Milliarden Euro in zehn Jahren (Bardt et al., 2019; Dullien et al., 2024). Daneben sind allein für die **Verteidigung** ab 2028 mehr als weitere 20 Milliarden anzusetzen – bei einer Erhöhung der Zielmarke für Verteidigungsausgaben auf über 2 Prozent des BIP noch deutlich mehr. Nicht zuletzt müssen Steuersenkungen teilfinanziert werden. Eine neue Bundesregierung muss die notwendigen Finanzierungsvoraussetzungen schaffen.

Anhang

Tabelle A- 1: IW-Prognose für Deutschland 2025

Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent

	2023	2024	2025
Entstehung des realen Bruttoinlandsprodukts			
Erwerbstätige	0,7	0,2	−0,1
Arbeitslosenquoten ¹⁾	5,7	6,0	6,2
Arbeitsvolumen	0,4	0,0	−0,4
Produktivität ²⁾	−0,6	−0,2	0,5
Bruttoinlandsprodukt	−0,3	−0,2	0,1
Verwendung des realen Bruttoinlandsprodukts			
Private Konsumausgaben	−0,4	0,2	0,4
Konsumausgaben des Staates	−0,1	2,0	1,0
Anlageinvestitionen	−1,2	−3,0	−0,8
- Ausrüstungen	−0,8	−5,9	0,0
- Sonstige Anlagen	4,7	4,0	2,0
- Bauten	−3,4	−3,7	−2,3
Inlandsnachfrage	−0,4	−0,4	0,4
- Export	−0,3	−0,5	0,3
- Import	−0,6	−1,0	1,0
Bruttoinlandsprodukt	−0,3	−0,2	0,1
Preisentwicklung			
Verbraucherpreise	5,9	2,1	2,1
Staatshaushalt			
Finanzierungssaldo ³⁾	−2,6	−2,2	−2,0

1) Registrierte Arbeitslose in Prozent der Erwerbspersonen. 2) Reales BIP je Erwerbstätigenstunde. 3) In Prozent des nominalen BIP.
Quelle: IW-Prognose Dezember 2024

Tabellenverzeichnis

Tabelle 5-1: Arbeitsmarkt und reale Entstehungsrechnung in Deutschland	27
Tabelle 6-1: Staatskonto für Deutschland	28
Tabelle A-1: IW-Prognose für Deutschland 2025	31

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 2-1: Trendkomponenten und zyklische Komponenten der Inflationsrate in Deutschland.....	8
Abbildung 4-1: Entstehungsseite in Deutschland.....	19
Abbildung 4-2: Verwendungsseite in Deutschland	22
Abbildung 4-3: Wohnungsbaukredite an private Haushalte in Deutschland	23
Abbildung 4-4: Konjunkturverlauf in Deutschland	25

Literaturverzeichnis

Bardt, Hubertus, 2024, CO₂-Bepreisung und Industriepolitik, in: Wirtschaftsdienst, 104. Jg., Nr. 5, S. 306–309

Bardt, Hubertus / Dullien, Sebastian / Hüther, Michael / Rietzler, Katja, 2019, Für eine solide Finanzpolitik: Investitionen ermöglichen!, IW-Policy Paper, Nr. 10, Köln

Bardt, Hubertus et al., 2023, Hausgemachte Probleme verschärfen konjunkturelle Schwäche, IW-Konjunkturprognose Winter 2023, IW-Report, Nr. 65, Köln

Bardt, Hubertus et al., 2024, Stagnation im sechsten Jahr, IW-Konjunkturprognose Frühjahr 2024, IW-Report, Nr. 24, Köln

Beznoska, Martin / Hentze, Tobias, 2024, Entwicklung der Einkommensteuerbelastung in der aktuellen Legislaturperiode, IW-Report, Nr. 37, Berlin / Köln

Bundesamt für Soziale Sicherung, 2024, Schätztableau des GKV-Schätzerkreises, Stand: 15.10.2024, <https://www.bundesamtsozialesicherung.de/de/themen/risikostrukturausgleich/schaetzerkreis/> [22.11.2024]

CPB – Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis, 2024, World Trade Monitor August 2024, <https://www.cpb.nl/en/world-trade-monitor-august-2023> [25.04.2024]

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

Dullien, Sebastian / Gerards Iglesias, Simon / Hüther, Michael / Rietzler, Katja, 2024, Herausforderungen für die Schuldenbremse, Investitionsbedarfe in der Infrastruktur und für die Transformation, IW-Policy Paper, Nr. 2, Köln

EIB – European Investment Bank, 2024, EIB Investment Survey 2024 – European Union Overview, Luxemburg

Europäische Kommission, 2024, Survey on the Access to Finance of Enterprises (SAFE), Analytical Report 2023, Luxemburg

European Commission, 2024, European Economic Forecast. Autumn 2024, Institutional Paper, Nr. 296, 15.11.2024, Luxemburg

EZB – Europäische Zentralbank, 2024, Geldpolitische Beschlüsse, Pressemitteilung, 17.10.2024, <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2024/html/ecb.mp241017~aa366eaf20.de.html> [22.11.2024]

Förster, Henrik / Obst, Thomas, 2023, Wachstumskosten der restriktiven Geldpolitik, IW-Kurzbericht, Nr. 86, Köln / Berlin

Gemeinschaftsdiagnose, 2024, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2024: Deutsche Wirtschaft im Umbruch – Konjunktur und Wachstum schwach, Kiel

Grömling, Michael, 2023a, Rückprall der Konjunkturerwartungen, IW-Konjunkturumfrage Herbst 2023, IW-Report, Nr. 60, Köln

Grömling, Michael, 2023b, Keine Erholung in Sichtweite, Ergebnisse der IW-Verbandsumfrage für 2024, IW-Report, Nr. 66, Köln

Grömling, Michael, 2024a, Intensitäten von Konjunkturkrisen im Vergleich, in: IW-Trends, 51. Jg., Nr. 4, S. 3–28

Grömling, Michael, 2024b, Kein Signal für eine Wende, IW-Report, Köln, erscheint demnächst

Grömling, Michael, 2024c, Wirtschaftliche Auswirkungen der Krisen in Deutschland, IW-Report, Nr. 11, Köln

Grömling, Michael / Seele, Stefanie, 2024, Determinanten der Personalplanung in Deutschland, Ergebnisse der IW-Konjunkturumfrage im Frühjahr 2024, IW-Report, Nr. 27, Köln / Berlin

Grömling, Michael et al., 2024, Volkswirtschaftliche Bedeutung der Bauwirtschaft, Gutachten im Auftrag des Hauptverbands der Deutschen Bauindustrie e.V., Köln

Henger, Ralph / Voigtländer, Michael, 2024, Stimmungsrückschlag in der Immobilienwirtschaft, Aktuelle Ergebnisse des ZIA-IW-Immobilienstimmungsindex (ISI), Gutachten im Auftrag des Zentralen Immobilien Ausschusses (ZIA), Köln

Hüther, Michael, 2024, Durch die Wahl Trumps müssen wir schon morgen handeln, Interview, in: Börsen-Zeitung, 11.11.2024, <https://www.boersen-zeitung.de/konjunktur-politik/durch-die-wahl-trumps-muessen-wir-schon-morgen-handeln> [20.11.2024]

Hüther, Michael / Fremerey, Melinda / Gerards Iglesias, Simon, 2024, Zur Zukunft des Wirtschaftsstandorts Deutschland: sortierende Bemerkungen, in: Wirtschaftsdienst, 104. Jg., Nr. 3, S. 175–179

Kolev-Schaefer, Galina / Obst, Thomas / Puls, Thomas, 2024, Auswirkungen des Nahostkonflikts auf die deutsche Wirtschaft, IW-Report, Nr. 1, Köln / Berlin

Matthes, Jürgen, 2024, China's Trade Surplus – Implications for the World and for Europe, in: Intereconomics, 59. Jg., Nr. 2, S. 104–111

Obst, Thomas / Förster, Henrik, 2024, Steigende Frachtraten: Angeschlagener Welthandel setzt deutschen Außenhandel unter Druck, IW-Kurzbericht, Nr. 62, Berlin

Obst, Thomas / Stockhausen, Maximilian, 2024, Makroökonomische Analyse von Lohn-Preis-Spiralen, Risiken von Zweitrundeneffekten in der gegenwärtigen Hochinflationsphase, IW-Analysen, Nr. 155, Berlin / Köln

Obst, Thomas / Matthes, Jürgen / Sultan, Samina, 2024, What if Trump is re-elected?, Trade policy implications, IW-Report, Nr. 14, Berlin / Köln

Obst, Thomas / Sultan, Samina / Matthes, Jürgen, 2024, Was droht den transatlantischen Handelsbeziehungen unter Trump 2.0?, Von Zollerhöhungen und Vergeltungsmaßnahmen, IW-Report, Nr. 42, Berlin / Köln

o. V., 2024, Pflegekassen brauchen noch mehr Geld, in: Handelsblatt, Nr. 224, 19.11.2024, S. 9

SVR – Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 2024, Versäumnisse angehen, entschlossen modernisieren, Jahresgutachten 2024/2025, Wiesbaden

Yao, Kevin / Zhang, Ellen, 2024, China unveils \$1.4 trillion local debt package but no direct stimulus, <https://www.reuters.com/world/china/china-unveils-steps-tackle-hidden-debt-local-governments-2024-11-08/> [20.11.2024]

Zink, Benita / Wysietzki, Marco / Bähr, Cornelius, 2024, Industrielle Standortqualität Bayerns im internationalen Vergleich - Niveauranking, Gutachten im Auftrag der Vereinigung der Bayerischen Wirtschaft e. V. (vbw), München / Köln