

KIELER KONJUNKTUR- BERICHTE

**Deutsche Wirtschaft
im Herbst 2024**

Abgeschlossen am 3. September 2024

© Daniel Wolcke / ifw Kiel

Nr. 117 (2024|Q3)

*Jens Boysen-Hogrefe, Dominik Groll, Timo Hoffmann, Nils Jannsen,
Stefan Kooths, Christian Schröder und Nils Sonnenberg*

INHALTSVERZEICHNIS

Deutsche Wirtschaft im Herbst 2024: Konjunktur stottert in kraftlose Erholung

Zinssenkungen voraus – Kreditexpansion verhalten	6
Finanzpolitik mit leicht restriktiven Impulsen	9
Außenhandel bleibt verhalten	9
Die gesamtwirtschaftliche Produktion bleibt kraftlos.....	13
Heimische Absorption schwenkt auf einen vorsichtigen Erholungspfad ein	15
Preisauftrieb weitgehend normalisiert – nicht aber bei den Dienstleistungen	20
Lohndynamik beruhigt sich	22
Arbeitslosigkeit bleibt vorerst aufwärtsgerichtet	23
Öffentliche Haushalte im Defizit.....	25
Risiken und Wirtschaftspolitik	28
Literatur	37
Tabellenanhang.....	38

Kasten 1:

<i>Prognose und Prognosekorrektur für das Jahr 2024.....</i>	<i>31</i>
--	-----------

Kasten 2:

<i>Zur Angemessenheit der Globalen Minderausgaben in der jüngsten Haushaltseinigung der Bundesregierung.....</i>	<i>34</i>
--	-----------

DEUTSCHE WIRTSCHAFT IM HERBST 2024: KONJUNKTUR STOTTERT IN KRAFTLOSE ER- HOLUNG

Jens Boysen-Hogrefe, Dominik Groll, Timo Hoffmann, Nils Jannsen, Stefan Kooths, Christian Schröder und Nils Sonnenberg

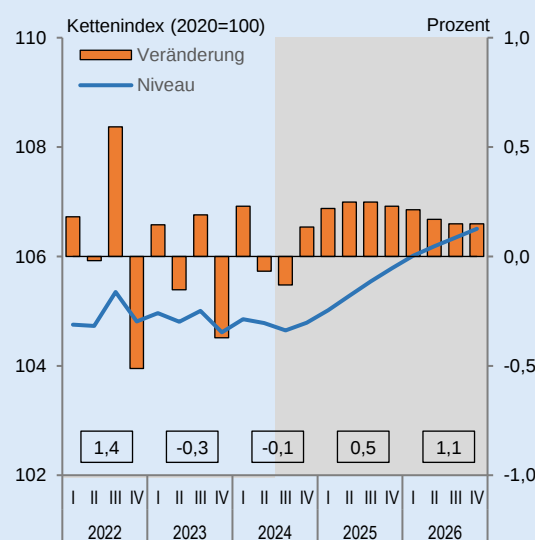
Die deutsche Wirtschaft kommt nicht in die Gänge. Die vorsichtigen Erholungssignale, die vor einigen Monaten auszumachen waren, haben sich nicht verfestigt. Mittlerweile zeichnet sich ab, dass die Wirtschaftsleistung vorerst weiter stagnieren wird. Das Verarbeitende Gewerbe befindet sich in der Rezession und die privaten Haushalte halten sich trotz steigender Realeinkommen beim Konsum zurück. Die Investitionen leiden weiter unter der hohen Unsicherheit und den restriktiven Finanzierungsbedingungen. Ab dem kommenden Jahr dürfte das Bruttoinlandsprodukt zwar wieder etwas steigen. So lässt die restriktive Wirkung der Geldpolitik allmählich nach. Die weiter steigenden Realeinkommen dürften zudem zu einer moderaten Belebung des privaten Konsums führen, und die wirtschaftliche Expansion in den Absatzmärkten wird das Exportgeschäft voraussichtlich etwas stimulieren. In Anbetracht des derzeit geringen gesamtwirtschaftlichen Produktionsniveaus bleibt die Erholung aber kraftlos. Insgesamt haben wir unsere Prognose nach unten angepasst. Für das laufende Jahr rechnen wir nun mit einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts von 0,1 Prozent (Sommerprognose: +0,2 Prozent), im kommenden Jahr dürfte es um 0,5 Prozent zulegen (1,1 Prozent). Im Jahr 2026 wird das Bruttoinlandsprodukt wohl um 1,1 Prozent steigen, auch gestützt von der höheren Zahl an Arbeitstagen, die 0,3 Prozentpunkte zum Zuwachs beitragen werden. Die Inflation ist weiter zurückgegangen und wird in den kommenden beiden Jahren wohl bei 2 Prozent liegen. Die Arbeitslosigkeit dürfte angesichts der schwachen Konjunktur von 5,7 Prozent im Jahr 2023 auf 6,1 Prozent im Jahr 2025 steigen. In den kommenden Jahren werden zunehmend die Auswirkungen des demografischen Wandels sichtbar werden und voraussichtlich zu einem Rückgang der Erwerbstätigkeit im Jahr 2026 führen. Das Budgetdefizit dürfte vor allem aufgrund der wegfallenden Preisbremsen von 2,6 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2023 auf 1,7 Prozent im Jahr 2025 zurückgehen.

Kasten 1: Prognose und Prognosekorrektur für das Jahr 2024 (S. 31 – 33)

Kasten 2: Zur Angemessenheit der Globalen Minderausgaben in der jüngsten Haushaltseinnahme der Bundesregierung (S. 34 – 36)

Die deutsche Wirtschaft verharrt vorerst weiter in der Stagnation. Seit über einem Jahr bewegt sich die Wirtschaftsleistung seitwärts. Mit einem Plus von 1,4 Prozent verzeichneten im Verlauf der vergangenen vier Quartale nur die Dienstleistungsbereiche deutlichere Zuwächse, wobei dort das Tempo rückläufig ist. Demgegenüber drifteten das Verarbeitende Gewerbe (- 7 Prozent) und die Bauwirtschaft (-4,3 Prozent) tiefer in die Rezession. Die Gesamtwirtschaft kam im gleichen Zeitraum nicht voran. Verwendungsseitig expandierte nur die staatliche Absorption, sowohl die von militärischen Beschaffungen stimulierten Anlageinvestitionen (+6,5 Prozent) als auch der – fast achtmal gewichtigere – Staatsverbrauch (+2,8 Prozent). Die privaten Anlageinvestitionen waren bis zuletzt

Abbildung 1:
Bruttoinlandsprodukt



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala).
Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

stark rückläufig; die Unternehmensinvestitionen gaben um 4,9 Prozent nach, der Wohnbau um 5,8 Prozent. Der private Verbrauch stagnierte auf Jahresfrist, zuletzt wurde sogar wieder ein leichter Rückgang verzeichnet. Damit ist zwar dort die erwartete Erholung trotz anziehender Konsumentenkaufkraft abermals ausgeblieben, im Zuge der amtlichen Generalrevision hat sich jedoch herausgestellt, dass der private Konsum bereits in den Vorjahren deutlicher angezogen hatte, als bislang bekannt war (Kasten 1). So übertraf das Konsumniveau im ersten Quartal des laufenden Jahres nach neuer Rechnung das Vorkrisenniveau – gemessen am Jahresdurchschnitt 2019 – um 0,7 Prozent, nach alter Rechnung lag es noch 1,5 Prozent darunter. Die Exporte gaben im Verlauf der vergangenen vier Quartale um 0,5 Prozent nach. Der kräftige Jahresauftakt hat sich als Strohfeuer entpuppt, nachdem sich auch die positiven Signale der Frühindikatoren nach dem Frühjahr wieder eingetrübt hatten. Symptomatisch für die schwache Konjunktur in Deutschland sind die Importe, die seit dem zweiten Quartal 2023 um 2,5 Prozent nachgaben. Am aktuellen Rand zeichnet sich ein weiterer leichter Rückgang der ökonomischen Aktivität ab (Tabelle 1). Insgesamt dürfte das Bruttoinlandsprodukt in der zweiten Hälfte des laufenden Jahres kraftlos bleiben. Für das Gesamtjahr läuft dies auf einen leichten Rückgang um 0,1 Prozent hinaus (Abbildung 1). Gegenüber der Sommerprognose entspricht dies einer Abwärtsrevision um 0,3 Prozentpunkte.

Die Jahre 2025 und 2026 stehen im Zeichen einer blutleeren Erholung. Je länger die gesamtwirtschaftliche Schwächephase andauert, desto mehr sprechen auch strukturelle Gründe für die geringe Dynamik. Trotz der abermaligen Abwärtsrevision des Produktionspotenzials (Boysen-Hogrefe et al. 2024a) dürfte die Produktionslücke derzeit jedoch weiterhin negativ sein, was im Einklang mit umfragebasierten Indikatoren zur Kapazitätsauslastung steht (Abbildung 2). Die damit bestehenden Expansionspielräume dürften in den kommenden beiden Jahren nach und nach ausgefüllt werden. Hierbei werden sich aber wohl die private Absorption als auch die Exporte weniger dynamisch zeigen, als von uns noch im Sommer vorausgesehen worden war. So dürften zwar die privaten Konsumausgaben im Einklang mit steigenden Realeinkommen zulegen; da sich nach neuem Datenstand die Sparquote der privaten Haushalte jedoch bereits weitgehend normalisiert hat, geht von dieser Seite kein zusätzlicher Schub aus. Das Investitionsklima dürfte derzeit auch durch eine erhebliche Politikunsicherheit belastet sein, die maßgeblich den fehlenden Gemeinsamkeiten über den wirtschafts- und finanzpolitischen Kurs innerhalb der Bundesregierung geschuldet ist. Da sich diesbezüglich keine Änderung abzeichnet, wird sich der Investitionsattentismus wohl zunächst fortsetzen. Die sich bis zur Jahreswende 2022/2023 drastisch verschlechterte Erschwinglichkeit von Neubauten wird sich im

Tabelle 1:
Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung

	2024				2025				2026			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Bruttoinlandsprodukt	0,2	-0,1	-0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Private Konsumausgaben	0,3	-0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Konsumausgaben des Staates	-0,1	1,0	0,5	0,5	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2
Ausrüstungsinvestitionen	-1,6	-4,1	-1,9	0,0	1,1	1,8	1,8	1,5	0,8	0,6	0,5	0,5
Bauinvestitionen	0,8	-2,0	-1,6	-0,4	0,0	0,3	0,6	0,7	0,5	0,5	0,5	0,5
Sonstige Anlagen	1,4	0,6	0,0	0,3	0,6	0,7	0,8	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6
Vorratsveränderungen	-0,2	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inländische Verwendung	0,0	0,0	-0,1	0,1	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
Ausfuhr	1,3	-0,2	-0,3	0,2	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4
Einfuhr	0,8	0,0	-0,3	0,2	0,6	0,9	1,0	0,8	0,7	0,6	0,6	0,6
Außenbeitrag	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1
Erwerbstätige, Inland	46.125	46.178	46.205	46.225	46.245	46.255	46.255	46.245	46.235	46.225	46.215	46.205
Arbeitslose	2.716	2.761	2.806	2.841	2.856	2.856	2.851	2.836	2.811	2.787	2.762	2.738

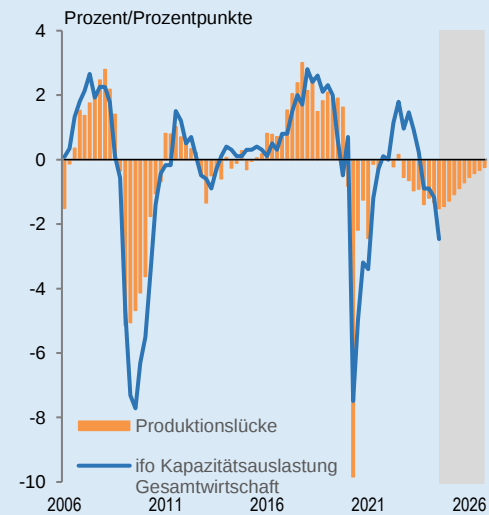
Preis-, kalender- und saisonbereinigt. Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent; Vorratsveränderungen, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente; Erwerbstätige, Arbeitslose: saisonbereinigt, 1 000 Personen; Arbeitslose: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.3; Bundesagentur für Arbeit, Monatsbericht; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

weiteren Prognosezeitraum voraussichtlich so weit verbessern, dass die tiefe Talsohle im Wohnbau allmählich durchschritten wird. Die zaghafte Erholung setzt dann auf einem Neubaufvolumen ein, das so niedrig ist, wie zuletzt vor 13 Jahren. Die Exporte werden zwar allmählich wieder expandieren, aber infolge der noch geschmälernten Wettbewerbsfähigkeit vorerst verhalten bleiben. Stärker als noch im Sommer vorhergesehen dürften sich im Wesentlichen nur die staatlichen Konsumausgaben entwickeln. Gemessen an den finanzpolitischen Maßnahmen wirkt das öffentliche Haushaltsgebaren im Prognosezeitraum nichtdestotrotz insgesamt zwar restriktiv. In dem Maße, wie stützende Maßnahmen zur Eindämmung der Energiekrise auslaufen, spiegelt sich hierin indes eine Normalisierung der Finanzpolitik wider, von der – zusammen mit dem Abebben der Krise – keine gesamtwirtschaftlichen Bremseffekte ausgehen. Zudem stehen dem Anstieg der Beitragssätze zu den Sozialversicherungen (Kranken- und Pflegeversicherung) Mehrausgaben gegenüber, wodurch der Impuls ebenfalls überzeichnet wird. Die Geldpolitik geht im Prognosezeitraum zunehmend auf einen neutralen Kurs über, wodurch ihre restriktive Wirkung nachlässt. Alles in allem revidieren wir die Prognose des Bruttoinlandsprodukts für das kommende Jahr um 0,6 Prozentpunkte auf 0,5 Prozent deutlich abwärts. Für das Jahr 2026 erwarten wir – bei abnehmender unterjähriger Dynamik – einen Anstieg um 1,1 Prozent, wobei 0,3 Prozentpunkte einem positiven Arbeitstageeffekt zu verdanken sein werden (Tabelle 2). Insgesamt expandiert die Wirtschaftsleistung damit etwas stärker als die Produktionskapazitäten wachsen, so dass sich die Unterauslastung abbaut. Die vergleichsweise geringen Raten während dieser Erholung spiegeln wider, dass die Expansionsspielräume infolge struktureller Diskrepanzen nicht allzu groß sind.

Der Preisauftrieb verlangsamt sich allmählich, Arbeitslosigkeit und Beschäftigung ziehen zunächst noch an. Bereits seit über einem Jahr hat sich der Inflationsdruck deutlich beruhigt, im Prognosezeitraum dürfte der Anstieg der Verbraucherpreise mit Raten von 2,2 Prozent (2024) und 2,0 Prozent (2025 und 2026) um die 2-Prozent-Marke liegen (Tabelle 3). Hierzu

Abbildung 2:
Gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung



Quartalsdaten: Prozentuale Abweichung des BIP vom Produktionspotenzial, Schätzung des Produktionspotenzials aus der Mittelfristprojektion Frühjahr 2024 (Boysen-Hogrefe et al. 2024), Abweichung der ifo gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung vom Mittelwert in Prozentpunkten (2005 bis 2019).

Quelle: Statistisches Bundesamt, ifo Institut - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung, Prognose des IfW Kiel.

Tabelle 2:
Statistische Zerlegung der Zuwachsrate des Bruttoinlandsproduktes

	2023	2024	2025	2026
Ursprungswerte	-0,3	-0,1	0,5	1,1
Kalendereffekt (Prozentpunkte)	-0,2	0,0	-0,1	0,3
kalenderbereinigt	-0,1	-0,1	0,6	0,8
Statistischer Überhang	-0,1	-0,2	0,0	0,4
Verlaufsrate	-0,2	0,2	1,0	0,7

Preisbereinigt, in Prozent; Statistischer Überhang: Jahreszuwachsrate, die sich ergäbe, wenn das Bruttoinlandsprodukt in allen vier Quartalen unverändert bliebe; Verlaufsrate: Vorjahresrate im vierten Quartal auf der Basis saison- und kalenderbereinigter Quartalswerte; Abweichungen bei der Zerlegung rundungsbedingt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und Reihe 1.3; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

tragen auch geringere Energiepreise bei. Demgegenüber bleibt die Kernrate (Verbraucherpreise ohne Energie) vorerst erhöht und wird erst gegen Mitte des Prognosezeitraums in der Nähe von 2 Prozent liegen. Maßgeblich hierfür ist, dass die Preise für Dienstleistungen zunächst weiter kräftig anziehen. Am Arbeitsmarkt geht die schwache Konjunktur nicht spurlos vorbei. Der seit zwei Jahren zu verzeichnende Anstieg

Tabelle 3:
Eckdatentabelle für die wirtschaftliche Entwicklung

	2023	2024	2025	2026
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	-0,3	-0,1	0,5	1,1
Bruttoinlandsprodukt, Deflator	6,1	3,2	1,5	1,6
Verbraucherpreise	5,9	2,2	2,0	2,0
Arbeitsproduktivität (Stundenkonzept)	-0,6	-0,7	-0,2	0,6
Erwerbstätige im Inland (1000 Personen)	46.011	46.184	46.251	46.221
Arbeitslosenquote (Prozent)	5,7	6,0	6,1	5,9
<i>In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt</i>				
Finanzierungssaldo des Staates	-2,6	-1,9	-1,7	-1,7
Schuldenstand	62,7	62,5	63,2	63,4
Leistungsbilanz	6,2	6,9	6,8	6,6

Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise, Arbeitsproduktivität: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent; Arbeitslosenquote: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2; Deutsche Bundesbank, Monatsbericht; Bundesagentur für Arbeit, Monatsbericht; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

der Arbeitslosigkeit dürfte sich noch bis Anfang kommenden Jahres fortsetzen. Nach 6 Prozent im laufenden Jahr erwarten wir Arbeitslosenquoten von 6,1 Prozent und 5,9 Prozent in den beiden Folgejahren. Die Erwerbstätigkeit bleibt noch bis Ende des kommenden Jahres leicht aufwärtsgerichtet und durchschreitet dann den demografisch bedingten Zenit. Der bis zuletzt zu verzeichnende Stellenaufbau erfolgt außer bei den Unternehmensdienstleistern maßgeblich in staatlich stark geprägten Dienstleistungsbranchen, während die Beschäftigung im Verarbeitenden Gewerbe und in der Bauwirtschaft seit vier Quartalen sinkt. Die Arbeitsproduktivität dürfte im laufenden Jahr zunächst noch weiter sinken und ab dann verhalten steigen. Am Ende des Prognosezeitraums dürfte sie dann nur 1,4 Prozent über dem Niveau des Jahres 2019 liegen. Eine so lange Phase mit schwacher Produktivitätsentwicklung hat es seit der Wiedervereinigung nicht gegeben.

Zinssenkungen voraus – Kreditexpansion verhalten

Die EZB senkt die Zinsen, aber der Restriktionsgrad der Geldpolitik bleibt vorerst hoch. Der Leitzins (Einlagefazilität) wurde im Juni, nachdem er neun Monate bei 4 Prozent lag, in einem ersten Schritt um 0,25 Prozentpunkte gesenkt. Im Juli entschied sich der Zentralbankrat – wie erwartet – gegen eine erneute Zinssenkung. Wir rechnen weiterhin mit zwei Zinssenkungen von je 0,25 Prozentpunkten bis

Jahresende (September, Dezember) auf dann 3,25 Prozent. Die kurzfristigen Realzinsen werden trotzdem noch über den längerfristigen Realzinsen liegen, was dafür spricht, dass die Geldpolitik zunächst restriktiv ausgerichtet bleibt.¹ Auch verglichen mit Schätzungen zum neutralen Zinssatz fällt die Ausrichtung der Geldpolitik noch restriktiv aus (Brand et al. 2024). Bis September 2025 dürfte die EZB die Zinsen dann vier weitere Male senken. Im weiteren Prognosezeitraum verweilt der Leitzins bei 2,25 Prozent und die Geldpolitik dürfte dann in etwa neutral ausgerichtet sein (Tabelle 4).

Das Tempo der quantitativen Straffung steigt im kommenden Jahr auf monatlich rund 40 Mrd. Euro. Das Anleiheportfolio des Eurosystems lag im Juni 2023 bei rund 4 880 Mrd. Euro. Bis Ende August 2024 wurde der Bestand insgesamt auf 4 440 Mrd. Euro zurückgeführt. Das Tempo der monatlichen Rückführung lag also bei rund 31 Mrd. Euro. Ab dem kommenden Jahreswechsel wird die Wiederanlage auch im Rahmen des pandemischen Ankaufprogramms vollständig eingestellt, sodass das Tempo der Rückführung des Anleihebestandes wohl auf über 40 Mrd. Euro je Monat steigen wird. Die Anleihekäufe haben die Risikoprämie – insbesondere die Terminprämie – auf längerfristige Anleihen gesenkt. Durch den schrittweisen Abbau des Anleihebestandes steigt die Präsenz des Privatsektors als Gläubiger der Staaten, was zu einer allmählichen Normalisierung der Risikoprämie führt. Für sich genommen dürfte die quantitative Straffung weiter erhöhend auf die Renditen

¹ Der Realzins wird hier aus den in den Finanzmärkten gehandelten kurz- und längerfristigen Zinsen (Overnight Index Swaps) und der kongruenten

Inflationskompensation (Inflationserwartung und -risikoprämie) bestimmt.

Tabelle 4:
Rahmendaten für die Konjunktur

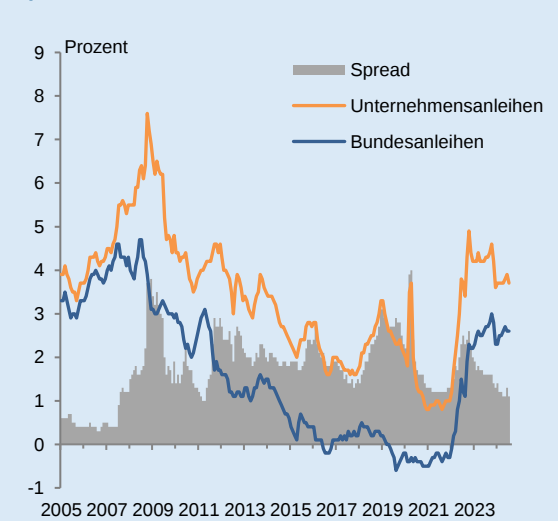
	2024				2025				2026			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Leitzins der EZB	4,00	3,75	3,50	3,25	2,75	2,50	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25
Langfristige Zinsen	2,28	2,48	2,32	2,35	2,35	2,35	2,35	2,35	2,35	2,35	2,35	2,35
US-Dollar/Euro	1,09	1,08	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit	91,8	92,1	92,0	91,9	91,7	91,5	91,4	91,2	91,0	90,9	90,8	90,7
Exportmärkte	0,5	0,6	0,4	0,4	0,5	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
Rohölpreis	83,0	84,6	81,9	79,1	78,0	76,9	76,0	75,2	74,4	73,8	73,1	72,5
Gaspreis	27,4	31,7	36,6	41,0	42,3	40,2	39,9	41,0	41,4	33,1	32,5	34,0
Strompreis	69,6	73,9	76,8	99,5	105,7	85,8	92,2	104,4	88,7	88,7	88,7	88,7
Leitzins der EZB: Hauptrefinanzierungssatz (Quartalsende); langfristige Zinsen: Rendite 9–10-jähriger Bundesanleihen; preisliche Wettbewerbsfähigkeit: gegenüber 37 Ländern auf Basis von Verbraucherpreisen, Index: 1991 I = 100, steigende Werte bedeuten eine Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit; Exportmärkte: Bruttoinlandsprodukt in 41 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export, Veränderung gegenüber Vorquartal. Rohölpreis: US-Dollar je Barrel North Sea Brent. Gaspreis: Euro je MWh (TTF). Strompreis: Euro je MWh (Phelix, Baseload).												
Quelle: EZB, Monatsbericht; Deutsche Bundesbank, Monatsbericht; IMF, International Financial Statistics; EIA, Refinitiv, EEX, ENDEX; Berechnungen des Ifw Kiel; grau hinterlegt: Prognose des Ifw Kiel.												

längerfristiger Anleihen wirken. Es wird erwartet, dass die EZB den Anleihebestand in den nächsten 10 Jahren nicht vollständig, sondern auf ein Niveau von rund 1 000 Mrd. Euro zurückführen wird.

Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen hat zuletzt deutlich nachgegeben. Im zweiten Quartal lag die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen bei durchschnittlich 2,5 Prozent. Im August sank sie auf 2,2 Prozent. Dieser Rückgang hat seinen Ursprung in Übersee und wirkte sich über den Zinsverbund auf die deutsche Rendite aus. Hauptsächlich wurde der Rückgang auf mäßige Makroindikatoren für die Vereinigten Staaten und eine dementsprechende Anpassung der Zinserwartungen an die US-Geldpolitik ausgelöst (Deutsche Bundesbank 2024a). Für das dritte Quartal rechnen wir mit einer durchschnittlichen Rendite von 2,3 Prozent. Die Zinssenkungserwartungen bis Jahresende liegen an den Finanzmärkten mit Bezug auf die US-Geldpolitik oberhalb unserer Erwartung (-0,5 Prozentpunkte), sodass wir einen leichten Anstieg der Rendite der Bundesanleihe erwarten. Für den weiteren Prognosezeitraum rechnen wir mit einer durchschnittlichen Rendite von 2,35 Prozent und somit 0,2 Prozentpunkte weniger als in der Sommerprognose.

Die Kreditzinsen sind leicht gesunken. Die Renditen auf Unternehmensanleihen lagen im Juli bei 3,7 Prozent und rentierten somit rund 1,1 Prozentpunkte über vergleichbaren Bundesanleihen (Abbildung 3). Der Risikoaufschlag erreichte ein niedriges Niveau, was auf eine gering ausgeprägte Risikoeinschätzung an den Finanz-

Abbildung 3:
Kapitalmarktzinsen



Monatsdaten, Renditen; mittlere Restlaufzeiten von über drei Jahren.

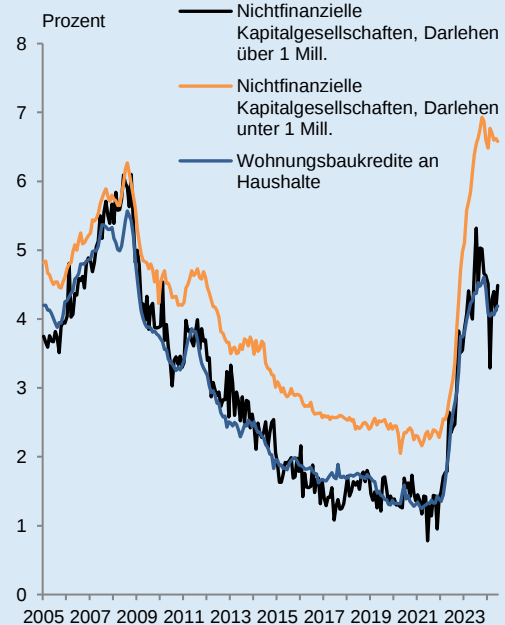
Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht; Berechnungen des Ifw Kiel.

märkten hinweist. Die Zinsen für Unternehmenskredite und Wohnungsbaukredite lagen im Juli mit 4,5 bzw. 4,2 Prozent um rund 0,3 Prozentpunkte niedriger als noch im vierten Quartal 2023 (Abbildung 4). Tägliche Daten der Plattform [interhyp](#) zeigen, dass die Zinsen für Wohnungsbaukredite mit einer 10-jährigen Laufzeit – ähnlich wie die Renditen der Bundesanleihe – von 3,6 im Juli auf 3,4 Prozent Ende August gesunken sind. Bei noch relativ hohen Zinsen haben die bisherigen Preisrückgänge bei Immobilien deren Erschwinglichkeit (Annuitäten-Einkommens-Verhältnis) nur geringfügig verbessert.

Dementsprechend lagen die Neugeschäftsvolumina der Wohnungsbaukredite mit 93 Mrd. Euro in den ersten sechs Monaten des Jahres noch deutlich unter den Werten aus den Jahren 2021 und 2022 von 144 bzw. 160 Mrd. Euro. Verglichen zum Vorjahr zeichnet sich aber eine Belebung ab (+12 Mrd. Euro). Freilich überzeichnet die nominale Betrachtung die Impulse für die Bauaktivität, da seit 2021 die Preise (Deflator der Bauinvestitionen) erheblich um über 30 Prozent angeschwollen sind. Bei den Neugeschäftsvolumina der Unternehmenskredite zeigen sich in den ersten sechs Monaten des Jahres keine großen Auffälligkeiten im Vergleich zu den beiden Vorjahren. Im Vergleich zum Jahr 2019 liegt das Neugeschäft zwar um 10 Prozent erhöht, jedoch ist auch das Preisniveau (Deflator der Unternehmensinvestitionen) in diesem Zeitraum um rund 20 Prozent gestiegen. Die Kreditabgänge und das Neugeschäft halten sich in etwa die Waage, weshalb die Kreditbestände für private Haushalte und Unternehmen nahezu stagnieren (Abbildung 5).

Im Prognosezeitraum dürfte die Kreditvergabe nur geringfügig steigen. Die Umfrage zum Kreditgeschäft zeigt, dass der leichte Rückgang der Zinsen zu einer Zunahme der Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten in den ersten beiden Quartalen geführt hat. Zusätzlich trieben die Aussichten am Wohnimmobilienmarkt und das Verbrauchervertrauen die Kreditnachfrage. Für das dritte Quartal wird eine weitere leichte Zunahme erwartet. Bei Unternehmenskrediten stieg die Nachfrage in den ersten beiden Quartalen hauptsächlich durch die Finanzierung von Lagerhaltung und Betriebsmitteln sowie Anlageinvestitionen. Auch hier wird eine weitere Zunahme im dritten Quartal erwartet. Die kurzfristigen Kreditzinsen werden die Leitzinssenkungen der EZB nachvollziehen. Die längerfristigen Kreditzinsen, die vor allem im Wohnbau und bei Anlageinvestitionen relevant sind, dürften dagegen kaum weiter sinken, da die von uns erwarteten Leitzinssenkungen schon zu großen Teilen eingepreist sind. Nichtsdestotrotz dürfte die Kombination aus sinkenden kurzfristigen Zinsen, gesunkenen längerfristigen Zinsen, gestiegenen Einkommen und zunehmendem Verbrauchervertrauen im Prognosezeitraum zu einer leichten Expansion der Kreditvergabe beitragen.

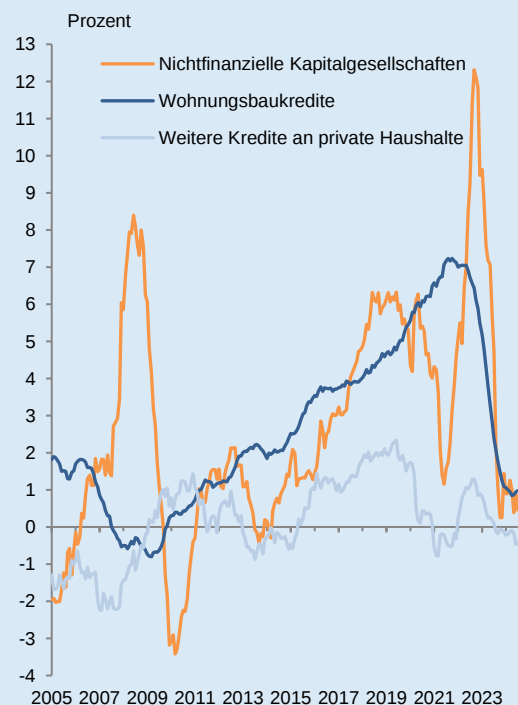
Abbildung 4:
Kapitalmarktzinsen



Monatsdaten; bei Neugeschäften, Laufzeit 1 bis 5 Jahre, ohne Überziehungen.

Quelle: Deutsche Bundesbank, MFI-Zinsstatistik.

Abbildung 5:
Kreditexpansion



Monatsdaten; Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen; Berechnungen des IfW Kiel.

Finanzpolitik mit leicht restriktiven Impulsen

Im Jahr 2024 ist die als restriktiv gemessene Ausrichtung der Finanzpolitik ausschließlich dem Wegfall der Energiepreisbremsen geschuldet. Zwar gibt es auch weitere restriktive Maßnahmen wie die Ausweitung der Lkw-Maut oder den Wegfall der reduzierten Mehrwertsteuer bei Erdgas und in der Gastronomie, doch stehen dem expansive Maßnahmen gegenüber. Insbesondere fallen in größerem Maße Subventionen im Rahmen des EEG an, und die Tarifverschiebung in der Einkommensteuer dürfte die Progressionseffekte im laufenden Jahr überkompensieren. Insgesamt entspricht der Saldo der Budgetwirkungen in etwa dem Wegfall der Energiepreisbremsen und der Härtefallzahlungen an Unternehmen und Krankenhäuser. Bei der ökonomischen Bewertung dieser Budgetwirkung ist zu berücksichtigen, dass dem deutlich restriktiven Impuls durch den Wegfall der Energiepreishilfen eine spürbare Reduktion der Energiekosten gegenübersteht. Auch wenn sie fortbestanden hätten, wären die Ausgaben in diesem Bereich wegen niedrigerer Energiepreise deutlich gemindert gewesen. Die in Tabelle 5 aufgeführten Zahlen beziehen sich auf den Vergleich zum Vorjahr und nicht auf die hypothetischen Ausgaben für die Preisbremsen im laufenden Jahr.²

Im Jahr 2025 sorgen finanzpolitische Maßnahmen für eine moderate Entlastung des Budgets. Insbesondere der Wegfall der abgabenbefreiten Inflationsausgleichsprämie und steigende Beitragsätze in der Kranken- und Pflegeversicherung wirken für sich genommen restriktiv.³ Der Anhand der finanzpolitischen Maßnahmen hier abgeleitete Impuls könnten den Restriktionsgrad allerdings überschätzen. So ist zu berücksichtigen, dass die als finanzpolitische Maßnahmen erfassten steigenden Beitragsätze aus einem starken Anstieg der Leistungsausgaben der Sozialversicherungen resultieren, die ihrerseits nur zu einem kleinen Teil auf neue Maßnahmen, sondern überwiegend auf die Alterung der Bevölkerung und Angebotseffekte im

Gesundheitssystem zurückgehen (Boysen-Hogrefe 2024b). Zudem werden an dieser Stelle mögliche expansive Maßnahmen, die in der jüngsten Wachstumsinitiative der Bundesregierung in Aussicht gestellt wurden, aber noch nicht hinreichend spezifiziert sind, nicht berücksichtigt. In der Summe dürften die restriktiven Impulse von Seiten der Finanzpolitik im kommenden Jahr keine größere Wirkung entfalten. Eine stärker restriktive Finanzpolitik, wie sie angesichts des Urteils des Bundesverfassungsgerichts aus dem Herbst 2023 erwartbar gewesen wäre, wird von Seiten der Bundesregierung auch dadurch vermieden, dass im Haushaltsentwurf mit höheren sogenannten Globalen Minderausgaben gerechnet wird (Kasten 2).

Für das Jahr 2026 ist derzeit eine moderat restriktive Ausrichtung der Finanzpolitik absehbar. Abermals steigende Beitragsätze und der Wegfall von Begünstigung der Industrie bei der Stromsteuer sind größere Maßnahmen, die für das Jahr 2026 derzeit geplant sind und für sich genommen das Budget entlasten dürften. Allerdings besteht für die Ausrichtung der Finanzpolitik im Jahr nach der Bundestagswahl eine große Unsicherheit. Generell ist bei Beibehaltung der Schuldenbremse und den dann deutlich reduzierten Rücklagen in den Kernhaushalten von Bund und Ländern sowie den Sondervermögen mit einer restriktiven Ausrichtung zu rechnen.

Außenhandel bleibt verhalten

Der Außenhandel tendiert bereits seit Anfang des vergangenen Jahres zur Schwäche. Die Handelsaktivität ist seitdem unter den üblichen recht großen Schwankungen im Quartalsverlauf gesunken. Die Importe sind in diesem Zeitraum zwar etwas stärker zurückgegangen. Sie waren während der Erholung von der Pandemie aber auch rascher gestiegen, so dass sie im Vergleich zum Jahr 2019 mit einem Plus von 4,8 Prozent höher sind als die Exporte (1,9 Prozent). Der weltweite Warenhandel lag zuletzt um fast 7 Prozent über seinem Niveau aus dem Jahr 2019. Zu

² Vor diesem Hintergrund bewertet zum Beispiel die Deutsche Bundesbank die Energiepreisbremsen eher als automatischen Stabilisator denn als diskretionäre Maßnahme. Entsprechend würden zumindest die Minderausgaben, die auf die Preisrückgänge zurück-

zuführen sind, nicht als restriktive finanzpolitische Maßnahme zu werten sein (Deutsche Bundesbank 2024a: 101).

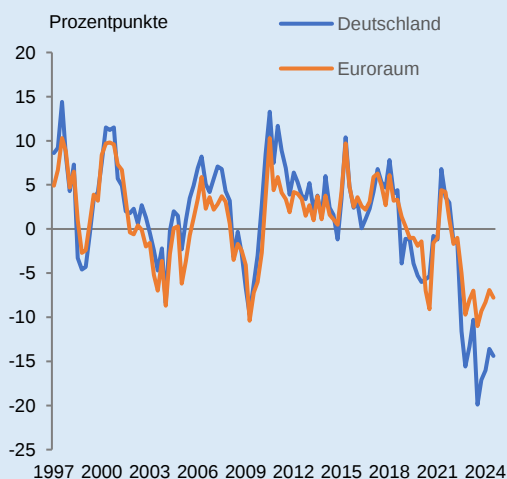
³ Zu Details der Inflationsausgleichsprämie siehe Boysen-Hogrefe (2024a).

Tabelle 5
Budgetwirkungen finanzpolitischer Maßnahmen

	2024	2025	2026
Einnahmen der Gebietskörperschaften			
Temporär reduzierte Mehrwertsteuersatz für Erdgas und Gastro	6,7	3,8	0
Inflationsausgleichsgesetz (kalte Progression)	-13,2	-2,4	-0,9
Ausgleich kalte Progression 2025/2026	0	-5,9	-5,4
Anhebung Grund- und Kinderfreibetrag 2024	0	-3,3	1,3
Abgabenfreiheit Inflationsausgleichsprämien	2,1	4,2	0
Gewinnabschöpfung bei Energieherstellern	-0,3	0,0	0,0
Wachstumschancengesetz	-1,0	-2,5	-0,7
Wachstumsinitiative (Abschreibungen)	0,0	-2,9	-3,1
Zukunftsfinanzierungsgesetz	-0,3	-0,2	-0,1
Anhebung der Luftverkehrsabgabe	0,4	0,1	0,0
Rückführung der Agrar-Dieselbefreiung	0,0	0,1	0,1
Einführung einer Plastiksteuer	0,0	1,4	0,0
Jahressteuergesetz 2024	-0,4	0,3	0,7
Stromsteuer	-1,3	-0,5	2,8
Sonstige steuerliche Maßnahmen	2,4	4,3	2,2
Anhebung der CO ₂ -Abgabe	4,6	2,9	1,8
Anhebung Lkw-Maut	7,0	0,0	0,0
Einnahmen der Sozialversicherungen			
Anhebung Beitragssatz in der gesetzlichen Krankenversicherung	3,8	2,1	2,1
Anhebung Beitragssatz in der sozialen Pflegeversicherung	3,4	3,5	3,6
Abgabenfreiheit Inflationsausgleichsprämien	3,8	7,5	0,0
Ausgaben der Gebietskörperschaften			
"Strom- und Gaspreisbremse"	30,0	0,0	0,0
Abschaffung der EEG-Umlage	-18,0	-2,0	0,0
Unternehmenshilfen in der Energiekrise	7,0	0,0	0,0
Hilfen für Krankenhäuser und Pflegeeinrichtungen (Energiekrise)	5,0	1,0	0,0
Startchancenprogramm Schulen	-0,5	-0,7	-0,2
Digitalpakt	0,0	0,7	0,0
Einmalzahlungen Studierende	-0,3	0,0	0,0
Wohngeldreform / Heizkostenzuschuss	-1,1	-0,5	0,0
Deutschland-Ticket	-1,0	-0,5	0,0
Kürzungen bei Bürgergeld und Elterngeld	0,5	0,4	0,0
Kindergeld	1,5	-1,0	-2,0
Kürzung Förderung des ländlichen Raums	0,3	0,0	0,0
Unterstützung der Ukraine	-2,1	4,0	0,0
Sondervermögen KTF (ohne EEG)	3,5	3,5	2,0
Sondervermögen Bundeswehr	-8,0	-4,0	-1,0
Eigenkapitalhilfen für die DB	-4,5	-0,5	0,0
Sozialer Wohnungsbau	-0,6	-0,4	0,0
Ausgaben der Sozialversicherungen			
Maßnahmen im Bereich Pflege	0,0	-1,0	0,0
Maßnahmen im Bereich Gesundheit	-1,3	-2,5	-2,5
Anpassung der Renten Ost	-0,4	0,0	0,0
Erwerbsminderungsrenten	-0,1	-0,1	-0,1
Grundrente	-0,2	-0,1	-0,1
Zwischensumme	27,4	8,8	0,5
Automatische Reaktionen			
Progressionseffekte (Einkommensteuer)	10,7	7,2	5,5
Endogener Rückgang von Steuerquoten (Mengensteuern)	-2,0	-1,5	-1,3
Summe	36,1	14,5	4,7
In Relation zum BIP	0,9	0,4	0,1

der vergleichsweise schwachen Expansion der Exporte (die Warenausfuhren legten in diesem Zeitraum um knapp 1 Prozent zu) dürfte die Aufwertung des effektiven Wechselkurses in diesem Zeitraum beigetragen haben. Freilich mehren sich die Zeichen, dass auch strukturelle Probleme auf der Exportwirtschaft lasten, so war der Anteil der Unternehmen, die in den vergangenen Quartalen von einer Verschlechterung ihrer Wettbewerbsposition auf Auslandsmärkten

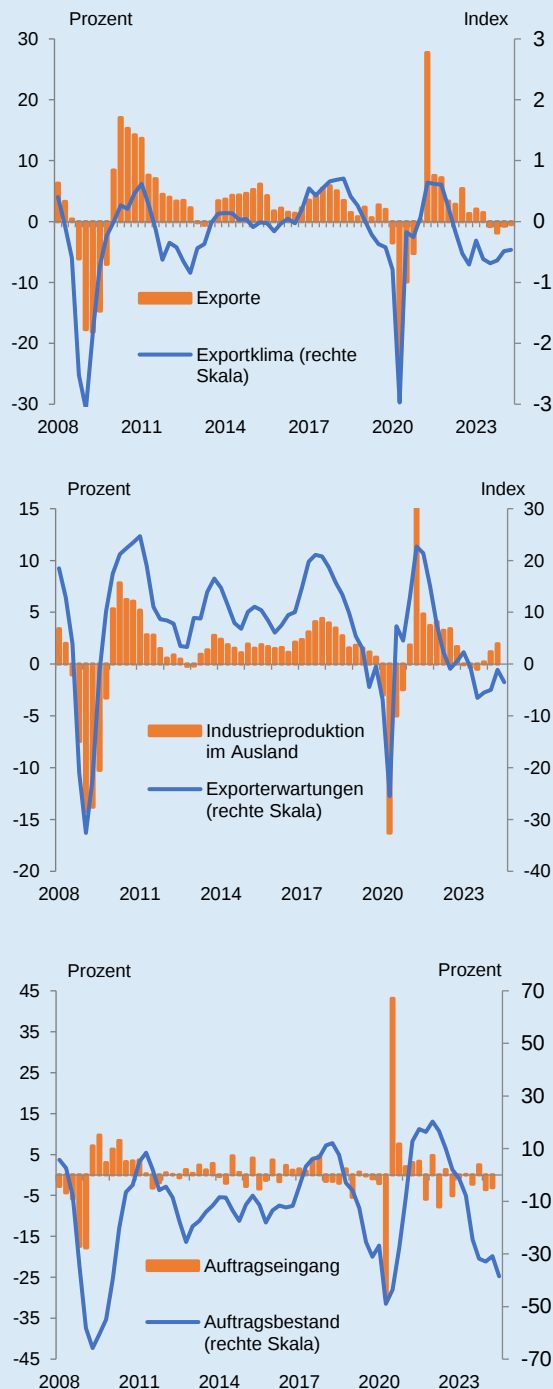
berichteten, in Deutschland per Saldo doch deutlich größer als in anderen Ländern des Euroraums (Abbildung 6). Im zweiten Quartal sind die Exporte leicht gesunken, die Importe stagnierten. Die Frühindikatoren hatten im Sommer – insbesondere der preisbereinigte Warenhandel für den April – noch deutliche Anstiege signalisiert. Im Mai und Juli fielen die Warenlieferungen jedoch merklich geringer aus.

Abbildung 6:
Veränderung der Wettbewerbsposition auf Auslandsmärkten


Quartalsdaten. Veränderung der Wettbewerbsposition außerhalb der Europäischen Union: Saldo der Anteile der Unternehmen, die von einer Verbesserung bzw. einer Verschlechterung ihrer Wettbewerbsposition ggü. dem Vorquartal berichten.

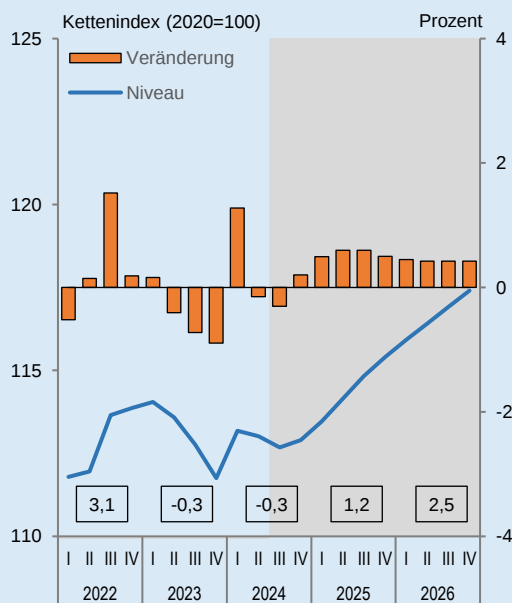
Quelle: Europäische Kommission.

Die Exporte schwenken wieder auf einen Expansionskurs ein, entfalten aber keine große Dynamik. Für das dritte Quartal deuten die Frühindikatoren auf einen weiteren Rückgang der Exporte hin. So sind die Exporterwartungen der Unternehmen zuletzt wieder gesunken, und die Unternehmenszuversicht in den Abnehmerländern befand sich bis zum August auf niedrigem Niveau (Abbildung 7). Zudem sind die ohnehin geringen Auftragseingänge aus dem Ausland im zweiten Quartal noch einmal zurückgegangen. Alles in allem dürften die Exporte im dritten Quartal um 0,3 Prozent sinken (Abbildung 8). Im weiteren Verlauf werden die Exporte wohl auf einen moderaten Expansionskurs einschwenken, da die Wirtschaftsleistung in den Abnehmerländern recht stabil zulegen und der Welthandel weiter expandieren dürfte (Gern et al. 2024). Allerdings dürften sie vorerst weiter nicht mit dem Welthandel Schritt halten können (Abbildung 9). Dafür spricht neben den Umfragen zur Wettbewerbsposition auf den Auslandsmärkten auch, dass sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit zuletzt weiter verschlechtert hat. Erst für das Jahr 2026 rechnen wir damit, dass die Exporte wieder in etwa mit der weltweiten Handelsaktivität Schritt halten können – so wie dies auch vor dem Beginn der Pandemie zu beobachten war –, auch

Abbildung 7:
Exportindikatoren


Quartalsdaten; Exporte, Industrieproduktion: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr; Auftragseingang: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal; Auftragsbestand: Nettoanteil der Unternehmen, der über günstige Auftragsbestände berichtet; Unternehmenszuversicht, Industrieproduktion: in 42 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export; Unternehmenszuversicht, Exporterwartungen: Wert für aktuelles Quartal entspricht dem Durchschnitt der ersten beiden Monatswerte (dem ersten Monatswert) des jeweiligen Quartals.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen; Thomson Reuters Datastream; ifo, Konjunkturperspektiven; Berechnungen des Ifw Kiel.

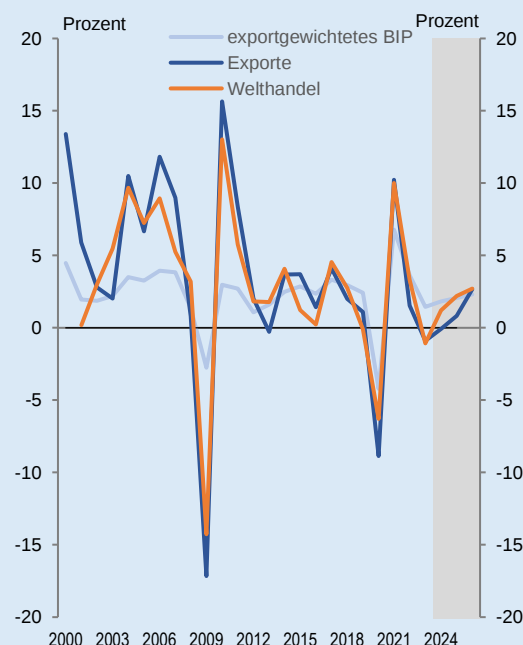
Abbildung 8:
Exporte


Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala).
Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

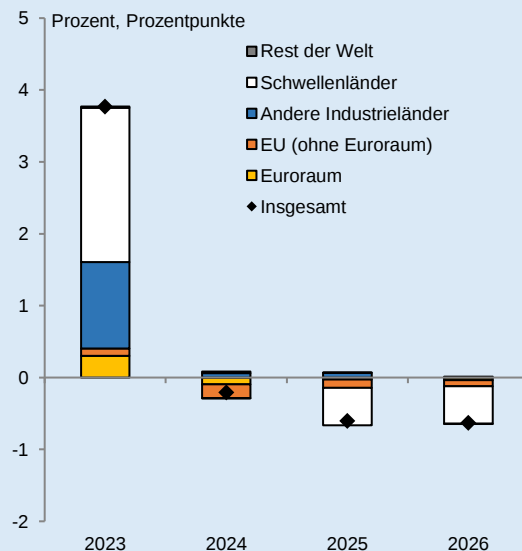
weil sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit bis dahin wieder etwas verbessern dürfte (Abbildung 10). Die Importe werden voraussichtlich mit der sich allmählich bessernden Konjunktur wieder anziehen (Abbildung 11). Neben dem moderaten Anstieg der Exporte und dem damit verbundenen erhöhten Bedarf an Vorleistungsgütern dürfte dazu vor allem eine Belebung bei den Ausüstungsinvestitionen beitragen.

Die Terms of Trade dürften sich ausgehend von ihrem mittlerweile wieder recht hohen Niveau leicht verschlechtern. Nachdem sich die Terms of Trade im Zuge der Energiekrise massiv verschlechtert hatten, haben sie sich im vergangenen Jahr wieder erholt und befinden sich mittlerweile deutlich über ihrem langjährigen Durchschnitt, um den sie für gewöhnlich schwanken. Für das dritte Quartal deuten die monatlichen Warenpreise auf eine moderate Verbesserung hin. Für den Zeitraum danach rechnen wir mit einer leichten Verschlechterung der Terms of Trade, so dass sie sich ihrem langfristigen Durchschnitt allmählich wieder annähern.

Abbildung 9:
Exportgewichtetes BIP, Welt-BIP und Welthandel


Jahresdaten; preisbereinigt; Veränderungsrate; Welthandel, Exporte: Waren.

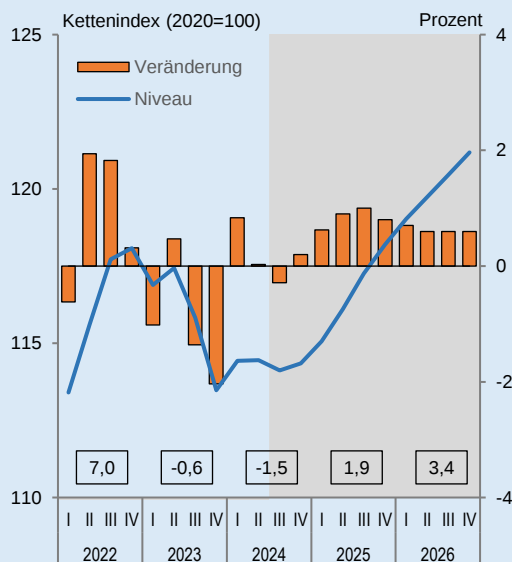
Quellen: CPB, Destatis; internationale Statistikämter; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

Abbildung 10:
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit


Jahresdaten, auf Basis der Verbraucherpreise und Wechselkurse gegenüber 55 Ländern; Gewichte gemäß dem Indikator der Deutschen Bundesbank für die preisliche Wettbewerbsfähigkeit gegenüber 60 Handelspartnerländern auf Basis der Verbraucherpreise; Veränderung gegenüber Vorjahr; Anstieg bedeutet Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit.

Quelle: Deutsche Bundesbank; nationale Quellen; Berechnungen und Prognosen des IfW Kiel.

Abbildung 11:
Importe



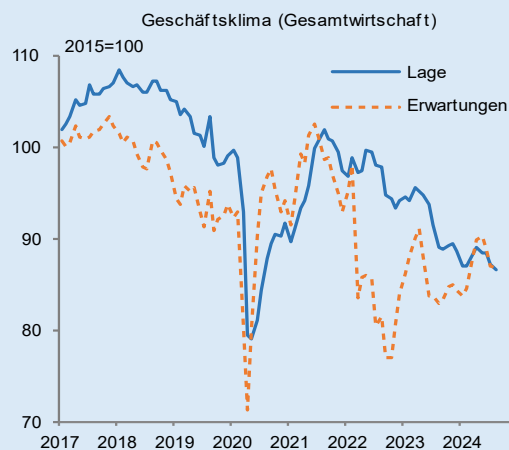
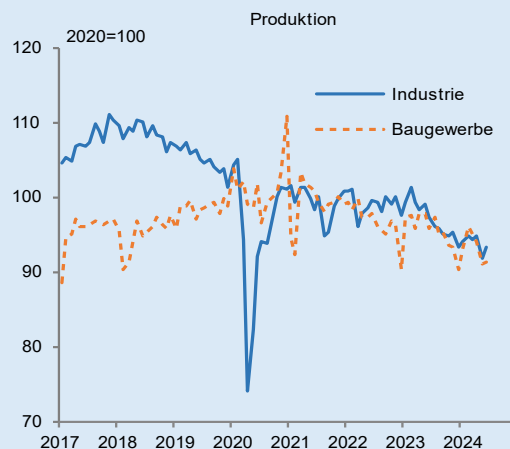
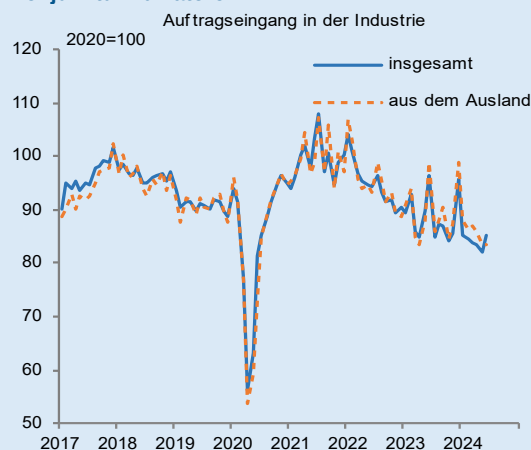
Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala).
Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

Die gesamtwirtschaftliche Produktion bleibt kraftlos

Die Wirtschaftsleistung dürfte in der zweiten Jahreshälfte kaum steigen. Die vorsichtigen Erholungssignale, die die Frühindikatoren zu unserer Sommerprognose sendeten, haben sich nicht verfestigt. Insbesondere die Geschäftserwartungen der Unternehmen, die bis zum Mai vier Monate in Folge gestiegen waren, sind seither wieder rückläufig (Abbildung 12). Obwohl die Frühindikatoren in der Summe auf einen Anstieg hingedeutet hatten, hat das Bruttoinlandsprodukt im zweiten Quartal leicht nachgegeben. Insgesamt zeichnet sich derzeit keine spürbare konjunkturelle Belebung für die zweite Jahreshälfte ab. Die bis zum August deutlich schlechtere Geschäftslage der Unternehmen und die rückläufige Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe gegenüber dem zweiten Quartal signalisieren sogar einen merklichen Rückgang der Wirtschaftsleistung. Allerdings dürfte der tatsächliche Rückgang der Auslastung nicht so stark ausgefallen sein, wie Umfragen es signalisieren – zumindest steht der regelrechte Einbruch der

Abbildung 12:
Konjunkturindikatoren



Monatsdaten, saisonbereinigt.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen, ifo, Konjunkturperspektiven; Berechnungen des IfW Kiel.

Auslastung in einzelnen Sparten der Automobilbranche nicht im Einklang mit anderen Indikatoren. Der Einkaufsmanagerindex spricht zudem nur für einen leichten Rückgang des Bruttoinlandsprodukts und die von der Europäischen Kommission ausgewiesenen Stimmungsindikatoren haben sich gegenüber dem zweiten Quartal nur leicht eingetrübt. Alles in allem rechnen wir für das dritte Quartal mit einem leichten Rückgang des Bruttoinlandsprodukts von 0,1 Prozent (Tabelle 6)

Die Aussichten für das Verarbeitende Gewerbe bleiben trübe. Im zweiten Quartal ging die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe leicht zurück. Die monatlichen Zahlen deuten darauf hin, dass das Produktionsniveau insbesondere im Mai und Juni recht niedrig war. In diesen Zeitraum fielen die Überschwemmungen in Süddeutschland. Die Lkw-Fahrleistung, als Indikator für den industriellen Ausstoß, ging in besonders betroffenen Bundesländern, wie Baden-Württemberg, Bayern und Hessen, anders als in vielen anderen Bundesländern im Mai zwar kräftig zurück (Abbildung 13). Allerdings erholte sie sich im Juni bereits wieder, obwohl in diesem Monat das Hochwasser länger zum Tragen kam als im Mai. Im Zuge der umfangreichen Datenrevisionen durch das Statistische Bundesamt wurde die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe für die vergangenen beiden Jahre nach oben angepasst, nachdem sie bereits im vergangenen Herbst kräftig nach oben revidiert worden war ([Beckmann und Jannsen](#)

[2024a](#)). Insgesamt hat sich dadurch das Bild verfestigt, nach dem die Bruttowertschöpfung Anfang des vergangenen Jahres merklich – um fast 2 Prozent – über dem Niveau lag, das durchschnittlich im Jahr 2019 verzeichnet wurde, seitdem aber deutlich gesunken ist. Die Auftragseingänge befinden sich nach wie vor auf ausgesprochen niedrigem Niveau und reichen mittlerweile wohl nicht mehr aus, um das gegenwertige Niveau der Bruttowertschöpfung zu sichern ([Beckmann und Jannsen 2024a](#)). Bislang haben die ausweislich der amtlichen Daten noch hohen Auftragsbestände die Produktion wohl noch gestützt. Allerdings bewerten die Unternehmen ihre Auftragslage als schlecht und geben mangelnde Nachfrage als wesentliches Produktionshemmnis an. Bei den Auftragseingängen zeichnet sich trotz des recht kräftigen Anstiegs im Juni noch keine Trendwende ab, zumal sich die Erwartungen der Industrieunternehmen im Juli und August eingetrübt haben. Vor diesem Hintergrund dürfte die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe vorerst weiter zur Schwäche tendieren. Im Verlauf des kommenden Jahres wird die vergleichsweise robuste Weltkonjunktur voraussichtlich die Auftragslage verbessern – selbst wenn sich die Wettbewerbslage der deutschen Industrieunternehmen zuletzt verschlechtert hat – und zu moderaten Anstiegen der Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe beitragen. Mit einer raschen Besserung rechnen offenbar auch die Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe nicht, haben sie die Beschäftigung in

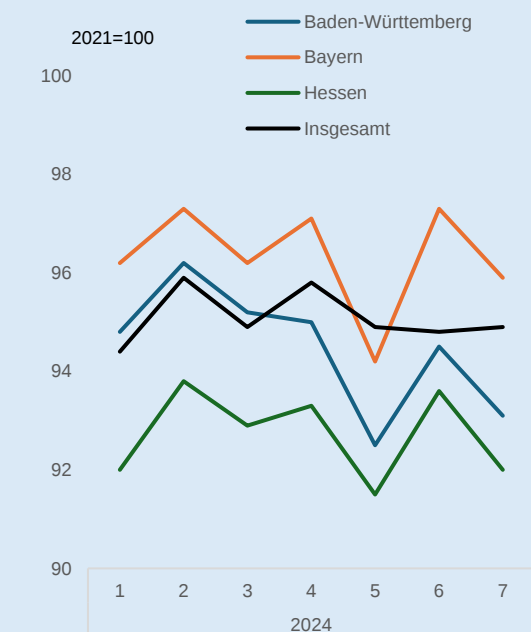
Tabelle 6:
Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen

	2024				2025				2026			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Saison- und kalenderbereinigte Werte; Veränderung gegenüber Vorquartal in Prozent												
Bruttoinlandsprodukt	0,2	-0,1	-0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Bruttowertschöpfung der Wirtschaftsbereiche	0,0	-0,1	-0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Produzierendes Gewerbe ohne Bau	-1,3	-0,5	-0,4	-0,2	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Verarbeitendes Gewerbe	-1,0	-0,2	-0,4	-0,2	0,0	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Energieversorgung, Wasserversorgung u.Ä.	-3,5	-1,8	-1,0	-0,5	0,0	0,0	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3
Baugewerbe	1,9	-3,2	-2,0	-1,0	-0,5	0,0	0,2	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	0,3	-0,6	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1
Information und Kommunikation	0,9	0,6	0,5	0,8	1,0	1,0	1,0	1,0	0,8	0,8	0,5	0,5
Finanz- und Versicherungsdienstleister	0,5	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Grundstücks- und Wohnungswesen	0,3	0,7	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Unternehmensdienstleister	-0,3	0,9	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2
Öffentliche Dienstleister	0,5	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Sonstige Dienstleister	2,0	-0,2	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1

Quartalsdaten, preisbereinigt.

Quellen: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; grau hinterlegt: Prognose des Ifw Kiel.

Abbildung 13:
Lkw-Fahrleistung



Monatsdaten: Kalender- und saisonbereinigt.

Quelle: Statistisches Bundesamt.

den vergangenen vier Quartalen doch weiter abgebaut. Insgesamt lag die Zahl der Arbeitnehmer im zweiten Quartal rund 4 Prozent unter dem Niveau von 2019.

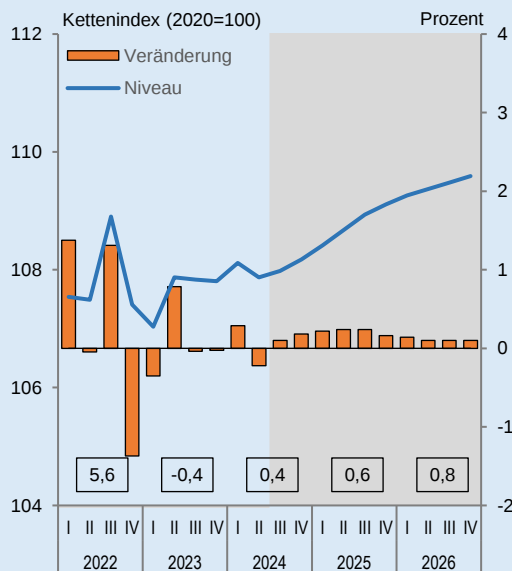
Die Bruttowertschöpfung in den Dienstleistungsbranchen wird moderat expandieren. Im zweiten Quartal war die Bruttowertschöpfung bei den Dienstleistungen abgesehen von den konsumnahen Branchen aufwärtsgerichtet. Für das dritte Quartal deuten die Frühindikatoren auf keine größeren Änderungen der Bruttowertschöpfung bei den Dienstleistungen insgesamt hin. Die Aktivität in den unternehmensnahen Dienstleistungen wird voraussichtlich zunächst noch von der Schwäche im Verarbeitenden Gewerbe belastet. Die konsumnahen Dienstleistungen dürften dagegen zunehmend von den steigenden real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte profitieren. Gegen Ende des Prognosezeitraums dürfte die Bruttowertschöpfung in vielen Branchen allmählich auf den sich mittelfristig abzeichnende flachen Expansionspfad einschwenken.

Heimische Absorption schwenkt auf einen vorsichtigen Erholungspfad ein

Der private Konsum hat trotz steigender Realeinkommen zuletzt stagniert. Im zweiten Quartal ging der private Konsum um 0,2 Prozent zurück (Abbildung 14). Die Rückgänge im Bereich der Gastronomie und Beherbergungsdienstleistungen sprechen dafür, dass von der Austragung der Fußball-Europameisterschaft wie erwartet keine größeren Impulse ausgingen (Beckmann und Jannsen 2024b). Insgesamt lag der private Konsum im zweiten Quartal in etwa auf seinem Vorjahresniveau. Im gleichen Zeitraum sind die realen Nettolöhne und -gehälter bzw. Masseneinkommen um 3 Prozent gestiegen. Zwar stellt sich die Entwicklung des privaten Konsums in den vergangenen Jahren nach der umfangreichen Generalrevision durch das Statistische Bundesamt günstiger dar: Der private Konsum lag im vergangenen Jahr bereits um 0,3 Prozent über seinem Vorkrisenniveau aus dem Jahr 2019, während er sich laut dem Rechenstand aus dem Sommer noch um rund 1,5 Prozent unter seinem Vorkrisenniveau befand. Diese von uns seit einiger Zeit erwartete Rückkehr des privaten Konsums zeigt sich also mittlerweile in den amtlichen Zahlen. Allerdings haben sich die zuletzt deutlicher anziehenden realen Einkommen entgegen der Erwartung nicht in eine entsprechende Dynamik des privaten Konsums übersetzt.

Die Sparquote bleibt auf erhöhtem Niveau. Nach den pandemiebedingten starken Ausschlägen hatte sich die Sparquote in den vergangenen Jahren in etwa wieder auf das Niveau des Jahres 2019 eingependelt. Anders als beispielsweise in den Vereinigten Staaten sind die während der Pandemie angehäuften Extra-Ersparnisse zumindest rein rechnerisch (wenn man die laufende Sparquote mit dem Vorkrisenniveau von 10,3 Prozent aus dem Jahr 2019 vergleicht) somit bislang nicht für den privaten Konsum aufgewendet worden. Seit vier Quartalen ist die Sparquote sogar wieder aufwärtsgerichtet. Im ersten Halbjahr lag sie um 1 Prozentpunkt über ihrem Vorjahresniveau. Grundsätzlich sprechen derzeit einige Faktoren für eine erhöhte Sparquote. So ist die wirtschaftspolitische Unsicherheit auf deutlich erhöhtem Niveau, und die

Abbildung 14:
Private Konsumausgaben



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala).
Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

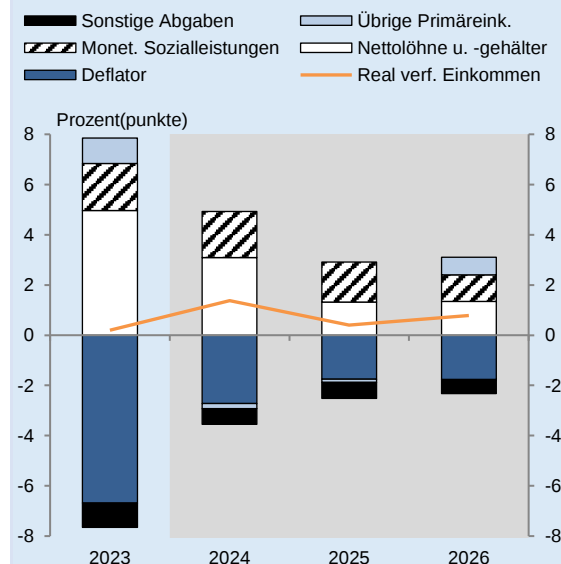
Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

Arbeitsmarktaussichten haben sich angesichts der schwachen Konjunktur zuletzt eingetrübt (Oh und Picco 2024; Horioka und Ventura 2024). Schließlich könnten die gestiegenen Zinsen höhere Ersparnisse anreizen bzw. die erhöhten Finanzierungskosten das Konsumklima dämpfen (Bolhuis et al. 2024).⁴ Allerdings ist es schwer, für die gesamtwirtschaftliche Sparquote in Deutschland robuste empirische Zusammenhänge mit den zahlreichen Einflussfaktoren zu identifizieren und deren Wirkung zu quantifizieren. Vor diesem Hintergrund nehmen wir für die Prognose an, dass die Sparquote nach ihren jüngsten Anstiegen zwar wieder etwas abnimmt, aber auf einem im Vergleich zum Jahr 2019 erhöhten Niveau bleibt. Demzufolge läge die Sparquote im Jahr 2026 bei 11 Prozent nach 11,2 Prozent im laufenden Jahr.

Nach inflationsbedingten Aufholeffekten steigen die real verfügbaren Einkommen nur noch moderat. Im laufenden Jahr werden die verfügbaren Einkommen deutlich zunehmen. So

⁴ Neben solchen eher kurzfristigen Einflüssen wird die Ersparnisbildung freilich auch durch längerfristig

Abbildung 15:
Beiträge zur Veränderung des real verfügbaren Einkommens



Jahresdaten, Expansionsbeiträge (real verfügbare Einkommen: Veränderung gegenüber dem Vorjahr); sonstige Abgaben: Abgaben auf soz. Leistungen, verbrauchsnahe Steuern und sonst. Transfers; Deflator: private Konsumausgaben.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2; eige-

dürfte die Lohnsumme kräftig um 5,7 Prozent zulegen, vor allem weil die Löhne erst mit etwas Verzögerung auf die hohe Inflation der Vorjahre reagieren. Die monetären Sozialleistungen werden voraussichtlich in ähnlich hohem Tempo steigen, nicht zuletzt da die Leistungen im Rahmen des Bürgergelds und der gesetzlichen Renten spürbar angehoben worden sind. Die Unternehmens- und Vermögenseinkommen der privaten Haushalte (übrige Primäreinkommen) werden dagegen durch das schwache wirtschaftliche Umfeld belastet. Insgesamt werden die nominal verfügbaren Einkommen mit 4,1 Prozent zwar deutlich hinter den Zuwachsraten der beiden Vorjahre zurückbleiben. Da gleichzeitig der Preisauftrieb auf der Verbraucherstufe merklich nachgelassen hat, wird das reale Plus mit 1,3 Prozent aber spürbar höher ausfallen (Abbildung 15). In den kommenden beiden Jahren werden die nominal verfügbaren Einkommen voraussichtlich mit deutlich geringeren Raten von reichlich 2 Prozent zulegen. Maßgeblich ist, dass die Lohnsumme und damit verbunden auch die

wirkende Faktoren, die insbesondere mit dem demographischen Wandel in Verbindung stehen, beeinflusst.

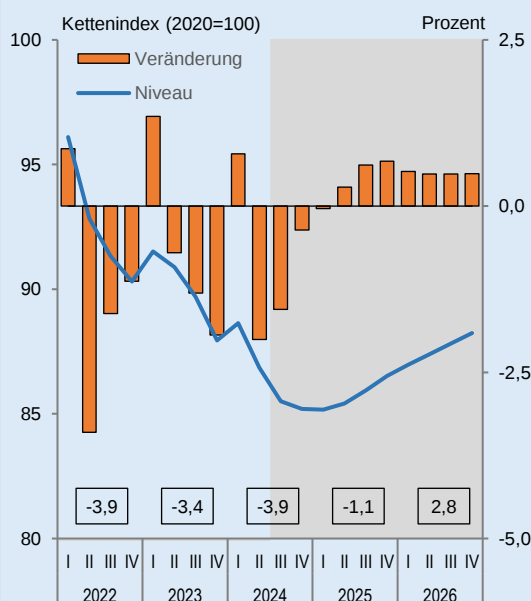
Nettolöhne und -gehälter nicht mehr so kräftig steigen werden – im kommenden Jahr trägt dazu insbesondere der Wegfall der Einmalzahlungen im Rahmen der Inflationsausgleichsprämie bei. Insgesamt rechnen wir für die Jahre 2025 und 2026 mit Anstiegen der real verfügbaren Einkommen um rund 0,4 bzw. 0,8 Prozent.

Der private Konsum legt zu, entfaltet aber keine große Dynamik. Angesichts der steigenden real verfügbaren Einkommen dürfte der private Konsum im Prognosezeitraum auf einen Expansionskurs einschwenken. Kräftige Zuwächse zeichnen sich indes nicht ab. So war das Konsumklima zuletzt in der Tendenz zwar aufwärtsgerichtet, insbesondere die Anschaffungsneigung der privaten Haushalte blieb jedoch bis zuletzt schwach. Nach deutlichen Zuwächsen im laufenden Jahr, wird die Kaufkraft der privaten Haushalte im weiteren Prognosezeitraum nur moderat zulegen. Alles in allem rechnen wir mit einem Anstieg des privaten Konsums von 0,4 Prozent im laufenden Jahr und von 0,6 Prozent (2025) sowie 0,8 Prozent (2026) in den kommenden beiden Jahren. Gegen Ende des Prognosezeitraums dürfte der private Konsum

allmählich auf einen demografisch bedingt deutlich flacheren Expansionspfad einschwenken.

Die gestiegenen Finanzierungskosten lasten weiter auf den Bauinvestitionen, aber erste Aufwärtssignale sind in Sicht. Die Bauinvestitionen gaben im zweiten Quartal um rund 2 Prozent nach, nachdem sie zu Jahresbeginn um 0,8 Prozent gestiegen waren (Abbildung 16). Im kurzzeitigen Anstieg spiegelte sich jedoch wohl nur ein produktionsseitiger Nachholeffekt aufgrund ungewöhnlich schlechter Witterungsbedingungen im Schlussquartal 2023 wider, während der Absturz der Nachfrage seit der Zinswende nun das Bild wieder stärker prägen dürfte. Für das dritte Quartal erwarten wir erneut rückläufige Bauinvestitionen. Die Kapazitätsauslastung der Bauunternehmen im Bauhauptgewerbe lag ausweislich der vorliegenden Monatswerte für das dritte Quartal rund 5 Prozent unter dem Niveau des Vorquartals (Abbildung 17). Die Lageeinschätzung der Bauunternehmen stagnierte, während die in Umfragen erhobene Bauaktivität auf einem niedrigen Niveau stieg. Insgesamt rechnen wir für das Herbstquartal mit einem Rückgang der Bauinvestitionen um 1,6 Prozent.

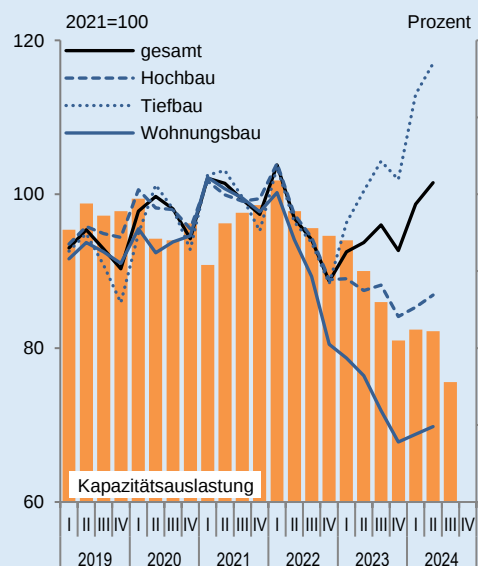
Abbildung 16:
Bauinvestitionen



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala).
Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

Abbildung 17:
Auftragslage und Kapazitätsauslastung im Bauhauptgewerbe



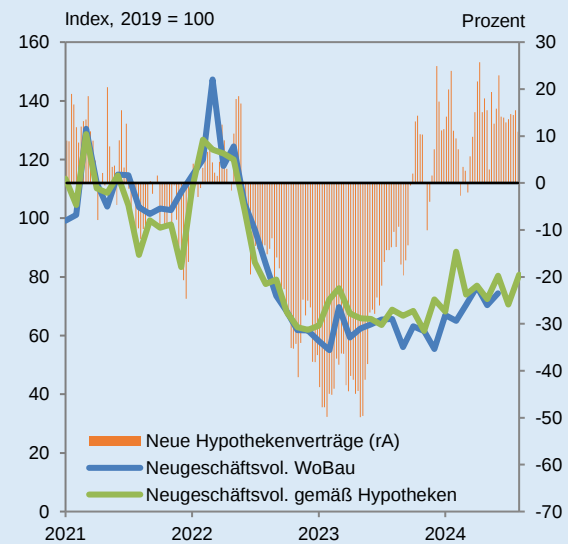
Quartalsdaten. Kapazitätsauslastung (Abweichung vom Normalniveau): saisonbereinigt, rechte Skala; Auftragsbestände: preisbereinigt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, GENESIS-Datenbank; ifo, Konjunkturperspektiven; eigene Berechnungen.

Im Winterhalbjahr dürften die Bauinvestitionen, dominiert von der Entwicklung im besonders zinsreagiblen Wohnbau, ihren Rückgang fortsetzen. Die Baugenehmigungen im Wohnbau befinden sich auf einem Abwärtstrend und liegen rund 35 Prozent unter dem Niveau vor der Zinserhöhung im Schlussquartal 2021. Die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe haben nun aber wohl auf niedrigem Niveau ihren Boden gefunden.

Im Laufe des Jahres 2025 werden die Bauinvestitionen ihren Tiefpunkt durchschreiten. Dafür spricht ein steigender Trend der Immobilientransaktionen, des Neukreditvolumens sowie der Fallzahl der an die Schufa gemeldeten Hypothekenverträge (Abbildungen 18 und 19). Gesunkene Kreditzinsen und vor allem gesunkene Immobilienpreise haben Wohneigentum bereits etwas erschwinglicher gemacht. Das Verhältnis aus Annuität und Einkommen ist geringfügig gesunken, wenngleich von hohem Niveau. Ebenso sind die Erwartungen der Bauunternehmer seit Februar aufwärtsgerichtet. Diese positiven Signale dürften sich verzögert in den Auftragseingängen und im kommenden Jahr in den Bauinvestitionen zeigen. Gestützt werden die Bauinvestitionen durch den Tiefbau. Ausweislich aufwärtsgerichteter Auftragseingänge und hoher Auftragsbestände, nicht zuletzt für Investitionen ins Schienennetz, dürften die Tiefbauinvestitionen im Prognosezeitraum weiter zulegen. Auch die Produktion des Ausbaugewerbes nahm, vermutlich getrieben durch zusätzliche Energieeffizienzmaßnahmen, seit Jahresbeginn zu und dürfte im Prognosezeitraum die Bauinvestitionen stützen. Insgesamt erwarten wir für die Bauinvestitionen der Jahre 2024 und 2025 Rückgänge um 3,9 Prozent bzw. 1,2 Prozent (Tabelle 7). Im Jahr 2026 dürften die Bauinvestitionen das erste Mal nach 5 Jahren steigen (2,8 Prozent). Der enorme Preisauftrieb, der in den vergangenen drei Jahren zu beobachten war, dürfte im Prognosezeitraum weiter abnehmen. Unterausgelastete Kapazitäten sowie bis zuletzt hohe Margen der Bauunternehmen sprechen sogar für Rückgänge des Deflators für Bauinvestitionen. Die zuletzt beschlossenen Tarifsteigerungen im Baugewerbe dürften angesichts erhöhter Margen und schwacher Nachfrage nicht preistreibend wirken. Die Finanzierbarkeit von Immobilien,

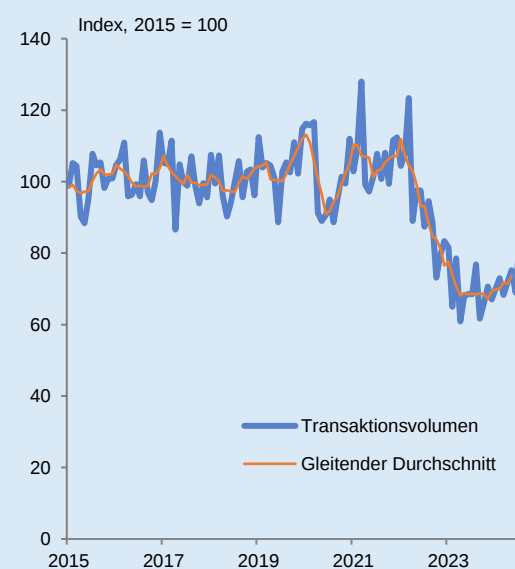
Abbildung 18:
Hypothekenverträge



Wochendaten, Änderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent, Fallzahl der Hypothekenverträge von privaten Haushalten; Monatsdaten, Neugeschäftsvolumina für Wohnungsbaukredite, Fortschreibung des Neugeschäftsvolumens mittels neuer Hypothekenverträge.

Quelle: SCHUFA Holding AG, Statistisches Bundesamt, Berechnungen des IfW Kiel.

Abbildung 19:
Hypothekenverträge



Monatsdaten, Transaktionsvolumen von Immobilien, preisbereinigt, auf Basis der Einnahmen aus der Grunderwerbssteuer der Länder.

Quelle: Bundesministerium der Finanzen, vdp Immobilienpreisindizes, Berechnungen des IfW Kiel.

Tabelle 7:
Anlageinvestitionen

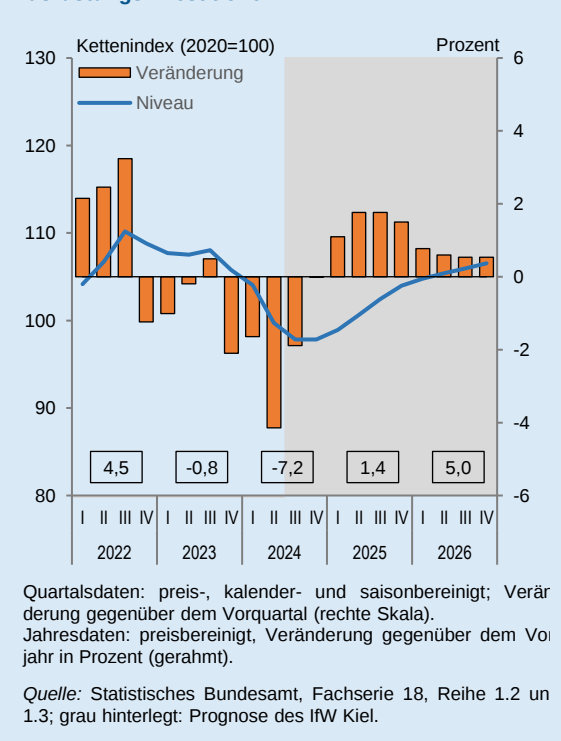
	2023	2024	2025	2026
Anlageinvestitionen	-1,2	-3,6	0,2	3,4
Unternehmensinvestitionen	0,7	-4,5	0,7	3,1
Ausrüstungen	-0,8	-7,2	1,4	5,0
Wirtschaftsbau	-4,1	-3,5	-0,1	1,8
Sonstige Anlagen	4,7	3,6	2,1	2,7
Wohnungsbau	-4,1	-5,3	-1,7	3,7
Öffentlicher Bau	0,8	1,1	-0,4	0,7
<i>Nachrichtlich:</i>				
Bauinvestitionen	-3,4	-3,9	-1,1	2,8

Preisbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2; grau hinterlegt: Prognose des Ifw Kiel.

gemessen am Verhältnis aus Annuität und Einkommen, besserte sich bis zuletzt vor allem durch den Rückgang der Kreditzinsen und der Immobilienpreise. Zusammen mit steigenden Einkommen der privaten Haushalte würde eine Abwärtskorrektur des Deflators die Finanzierbarkeit von Immobilien weiter verbessern. Umfragen signalisieren jedoch, dass die Bauunternehmen zuletzt mehrheitlich wieder Preissteigerungen erwarten. Insgesamt rechnen wir mit einem leichten Rückgang des Deflators zum Jahreswechsel. Im weiteren Verlauf dürfte sich ein schwacher Preisauftrieb einstellen.

Das schwache Investitionsumfeld belastet weiterhin die Ausrüstungsinvestitionen. Die Ausrüstungsinvestitionen sanken im zweiten Quartal um 4,1 Prozent und damit das dritte Quartal in Folge deutlich (Abbildung 20). Maßgeblich war der Rückgang der privaten Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge um rund 6 Prozent. Neben den schwachen Absatzaussichten dürfte die hohe Unsicherheit der Unternehmen hinsichtlich wirtschaftspolitischer Rahmenbedingungen die Investitionstätigkeit gedämpft haben (DIHK 2024). Außerdem belasten die gestiegenen Finanzierungskosten die Investitionstätigkeit der Unternehmen. Im Gegenzug stiegen die sehr volatilen staatlichen Ausrüstungsinvestitionen nach einem starken Rückgang zu Jahresbeginn (-9 Prozent) um rund 15 Prozent – vor allem gestützt durch die Ausgaben des Sondervermögens Bundeswehr. Für das zweite Quartal senden Frühindikatoren weiterhin negative Signale. Die Kapazitätsauslastung sowie die Lageeinschätzung der Investitionsgüterhersteller sanken ausweislich der vorliegenden Monatswerte im dritten Quartal. Investitionsgüterhersteller beurteilten ihre Produktion zudem

Abbildung 20:
Ausrüstungsinvestitionen


als rückläufig. Alles in allem erwarten wir für das dritte Quartal einen Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen um 1,9 Prozent. Im weiteren Verlauf dürften die privaten Ausrüstungsinvestitionen zunächst weiter sinken. Die Geschäftserwartungen der Investitionsgüterhersteller sind abwärtsgerichtet, während die wirtschaftspolitische Unsicherheit ausweislich von Medienauswertungen in Deutschland weiterhin hoch ist und die nicht-staatliche Investitionstätigkeit belasten dürfte (Baker et al. 2016). Erst im Verlauf des Jahres 2025 dürften die privaten Ausrüstungsinvestitionen im Gleichklang mit der konjunkturellen Entwicklung allmählich wieder auf einen

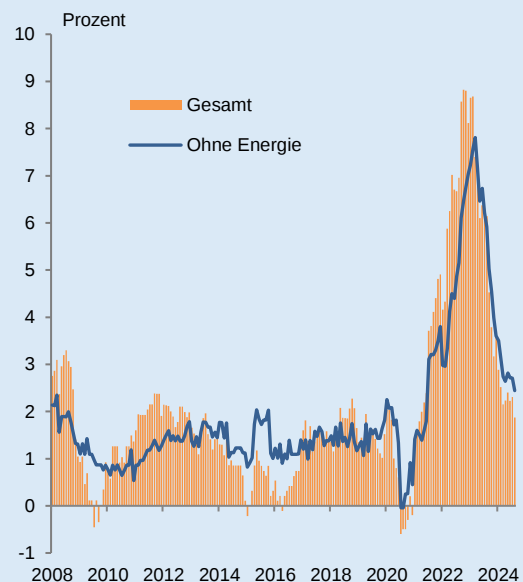
Expansionspfad einschwenken. Die Auftragseingänge für Investitionsgüter aus dem Inland stiegen, wenngleich ausgehend von einem niedrigen Niveau, im zweiten Quartal um 4 Prozent. Ohne Großaufträge sind sie seit drei Monaten recht kräftig aufwärtsgerichtet. Die staatlichen Ausrüstungsinvestitionen dürften hingegen durch die Ausweitung der militärischen Beschaffungen im gesamten Prognosezeitraum ausgeweitet werden. Insgesamt erwarten wir für das Jahr 2024 einen Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen von 7,2 Prozent. In den Jahren 2025 und 2026 dürften die Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge um 1,4 Prozent bzw. 5,0 Prozent ausgeweitet werden.

Preisauflauf weitgehend normalisiert – nicht aber bei den Dienstleistungen

Die Inflation sank im August unter 2 Prozent, aber die Preise für Dienstleistungen stiegen weiterhin stark. Von März bis Juli schwankte die Inflationsrate zwischen 2,2 und 2,4 Prozent (Abbildung 21). Im August sank die Rate auf 1,9 Prozent, was jedoch auf einen starken Rückgang der Energiepreise im Vorjahresvergleich zurückgeht. Die Preisentwicklung bei den Dienstleistungen dominiert die Gesamtinflation. Die jährlichen Preisanstiege liegen in diesem Bereich seit Mai bei 3,9 Prozent. Nahrungsmittel und Gewerbliche Waren ohne Energie hingegen verzeichneten im August weit niedrigere Raten von 1,5 bzw. 0,8 Prozent. Die Energiepreise gaben im Vergleich zum Vorjahr um 5,1 Prozent nach.

Die Energiepreise bleiben zunächst abwärtsgerichtet. Der Rohölpreis (Brent) wird mit rund 82 US-Dollar/Barrel im dritten Quartal wohl etwas höher liegen als noch in der Sommerprognose erwartet. Getrieben werden die Notierungen durch den schwelenden Konflikt in Nahost. Auch im weiteren Prognosezeitraum liegt der Rohölpreis leicht über der Annahme in der Sommerprognose. Wir gehen davon aus, dass er im Verlauf des Jahres 2025 und 2026 um 4,5 bzw. 2,8 US-Dollar/Barrel leicht zurückgeht. Die aus der Annahme abgeleiteten Preise für Diesel,

Abbildung 21:
Verbraucherpreise



Monatsdaten, Veränderung gegenüber Vorjahresmonat.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Zeitreihen-Datenbanken; Berechnungen des Ifw Kiel.

Benzin und Heizöl sind dementsprechend abwärtsgerichtet. Durch den vorgesehenen Anstieg der CO₂-Bepreisung um 10 Euro/Tonne zum Jahreswechsel 2024/25 und 2025/26 wird aber ein Teil dieses Rückgangs wettgemacht.⁵ Während die Preise für Diesel, Benzin und Heizöl im Jahr 2024 und 2025 sinken, dürften sie dadurch im Jahr 2026 leicht steigen. Die Annahmen für die Börsenpreise von Strom und Gas weichen im dritten Quartal nur unwesentlich von unserer Sommerprognose ab. Seit nunmehr einem Jahr liegen die Börsenpreise für Gas und Strom ungefähr auf dem für den Prognosezeitraum angenommenen Pfad von durchschnittlich 38 und 92 Euro/MWh. Die Weitergabe der – im Vergleich zum Krisenjahr 2022 – gesunkenen Börsenpreise durch die Energieversorger dürfte in der Preisstatistik nun relativ weit fortgeschritten sein. Von Mai bis Juli stagnierten die Verbraucherpreise für Erdgas und Strom. Für den Bundesdurchschnitt liegen noch keine Detailergebnisse für den August vor, aber im bevölkerungsreichsten Land Nordrhein-Westfalen zeigte sich

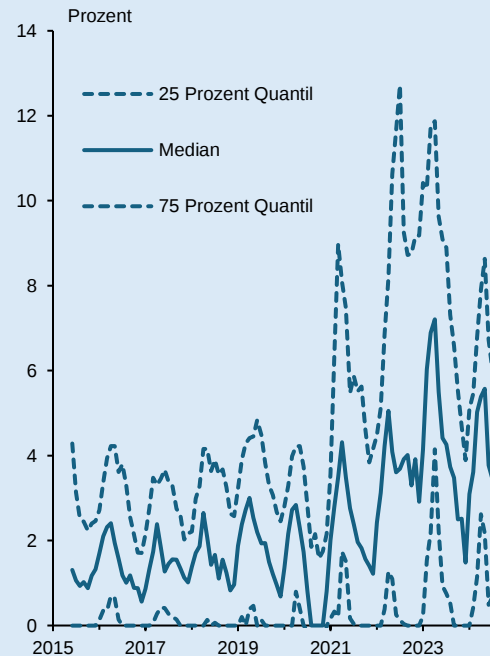
⁵ In der Prognose wird ein Anstieg der Preise für Benzin, Diesel und Heizöl zum Jahreswechsel 2024/25 und 2025/26 um 2,4, 2,7 bzw. 2,7 Cent/Liter durch die

Erhöhung der CO₂-Bepreisung unterstellt. Der direkte Effekt auf die Inflation beträgt jeweils etwas unter 0,1 Prozentpunkten.

ein monatlicher Rückgang der Preise. In der Prognose gehen wir für das laufende Jahr noch von geringen Rückgängen aus. Für die Jahre 2025 und 2026 unterstellen wir aber keine weiteren Preisrückgänge. Unter anderem dürften die Netzentgelte bei Strom weiter steigen und der Anstieg der CO₂-Bepreisung schlägt bei den Gasverträgen durch. Alles in allem wird die gesamte Energiekomponente in den Jahren 2024 und 2025 wohl noch um 2,7 bzw. 1,8 Prozent nachgeben und im Jahr 2026 leicht um 0,1 Prozent steigen.

Der Auftrieb der Verbraucherpreise bleibt im Kern – getrieben durch die Dienstleistungen – erhöht. Die saisonbereinigten Preisanstiege schwanken teils sehr stark von Monat zu Monat. Betrachtet man jedoch die annualisierten durchschnittlichen monatlichen Preisanstiege seit Jahresbeginn, so ergibt sich ein klares Bild. Die Preisanstiege bei Dienstleistungen lagen seit Jahresbeginn bei 4,7 Prozent je Monat. Die Preise für Gewerblichen Waren ohne Energie verteuerten sich lediglich um 0,6 Prozent und die Nahrungsmittelpreise stiegen nur unwesentlich um 0,1 Prozent. Die Kernrate (Verbraucherpreise ohne Energie) legte somit, getrieben durch den starken Preisauftrieb bei den Dienstleistungen, Monat für Monat um annualisiert 2,5 Prozent zu. In der Prognose gehen wir davon aus, dass der Preisauftrieb bei den Dienstleistungen nur langsam abflaut. Dazu beitragen dürfte eine verzögerte Anpassung an den allgemeinen Anstieg des Preisniveaus und der Kostenstrukturen. Die Annäherung an die jeweiligen Relativpreispositionen spricht somit für vorerst weiter erhöhten Preisdruck bei den Dienstleistungen. Der Preisauftrieb bei Dienstleistungen ist im Vergleich zu Nahrungsmitteln und Gewerblichen Waren ohne Energie noch sehr breit ausgeprägt und die Verteilungsmaße (Median, Quantile) weichen noch deutlich von den durchschnittlichen Werten der Vergangenheit ab (Abbildung 22). Bei Nahrungsmitteln und verschiedenen Güterkategorien zeigt sich auf der vorgelagerten Produktionsstufe (Erzeugerpreise) nach zwischenzeitlichen Preisrückgängen nun wieder eine Aufwärtstendenz (Abbildung 23). Hier könnten unter anderem die gestiegenen Frachtraten aus China nach Europa eine Rolle spielen. Aufgrund der Angriffe der Huthi-Rebellen im Roten Meer nehmen viele Schiffe nun einen langen

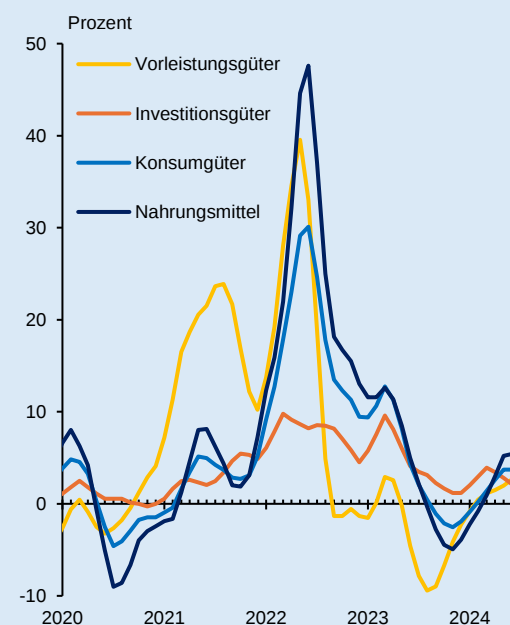
Abbildung 22:
Verteilung des Preisauftriebs bei Dienstleistungen



Annualisierte monatliche Preisanstiege (gleitender Dreimonatsschnitt). Verteilungsmaße aus 90 Preisindizes für Dienstleistungen (5-Steller).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Berechnungen des Ifw Kiel.

Abbildung 23:
Preisauftrieb bei den Erzeugerpreisen

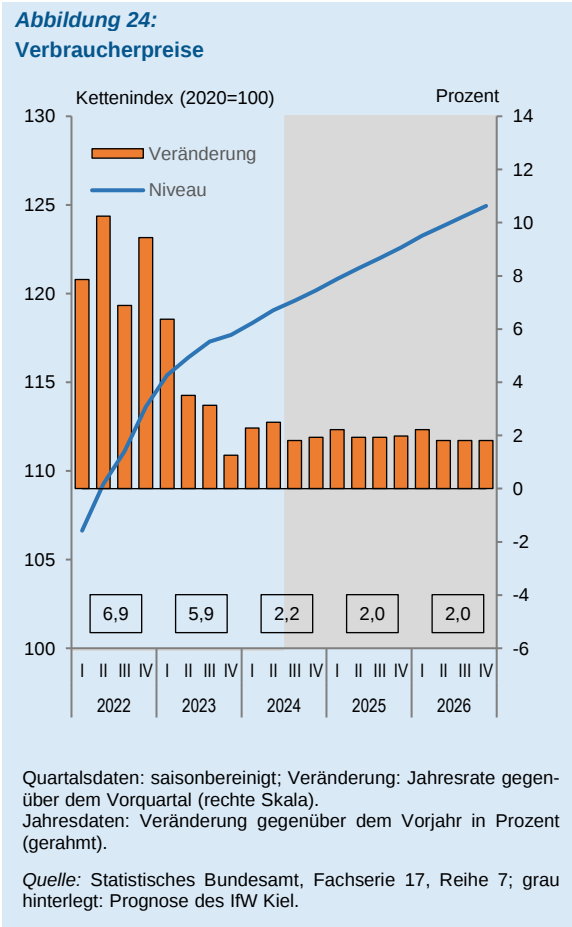


Annualisierte monatliche Preisanstiege (gleitender Dreimonatsschnitt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Berechnungen des Ifw Kiel.

Umgew um das Kap der Guten Hoffnung. Generell gibt es derzeit aber keine Auffälligkeiten, die auf eine ausgeprägte Störung der globalen Lieferketten hindeuten. Für den Prognosezeitraum gehen wir davon aus, dass der Disinflationprozess bei Nahrungsmitteln und Gewerblichen Waren ohne Energie auf der Verbraucherpreisstufe ausläuft und sich der Preisauftrieb schrittweise erhöht.

Die Inflation steuert im Verlauf des Prognosezeitraumes auf die 2-Prozent-Marke zu. Im laufenden Jahr dürfte die Inflation bei 2,2 Prozent liegen (Abbildung 24). Der hohen Kernrate (+2,7 Prozent) wirkt dabei der Rückgang der Energiekomponente (-2,7 Prozent) entgegen. Auch im Jahr 2025 bleibt die Kernrate mit 2,4 Prozent erhöht (langjähriger Durchschnitt von 1,4 Prozent). Bei einem Rückgang der Energiekomponente um 1,8 Prozent sinkt die Gesamtinflationsrate aber auf 2 Prozent. Im Jahr 2026 steigt die Energiekomponente leicht um 0,1 Prozent, aber die Kernrate dürfte sich auf 2,1 Prozent abschwächen, sodass die Gesamtinflation weiterhin bei 2 Prozent verharret.



Lohndynamik beruhigt sich

Die tariflichen Grundvergütungen beschleunigen sich, während Inflationsausgleichsprämien auslaufen. Nachdem die Tarifverhandlungen für die verschiedenen Einzelhandelsbezirke nach über einem Jahr im Mai und Juni zu Abschlüssen geführt hatten, die eine Anhebung der tariflichen Grundvergütung im laufenden Jahr um über 10 Prozent sowie eine Inflationsausgleichsprämie von 1 000 Euro vorsehen, zogen kurze Zeit später die Tarifpartner im Groß- und Außenhandel erwartungsgemäß mit einem nahezu identischen Abschluss nach. Somit stehen für das laufende Jahr in allen gewichtigen Tarifbereichen die Tarifverdienste weitgehend fest. Wir rechnen mit einem Zuwachs der Tarifverdienste insgesamt (gemäß Tarifverdienststatistik der Deutschen Bundesbank) um 6,8 Prozent, nach 4 Prozent im vergangenen Jahr (Tabelle 8). Für das kommende Jahr rechnen wir mit einem deutlich niedrigeren Anstieg (+3,4 Prozent). Zwar steigen die tariflichen Grundvergütungen abermals kräftiger als im Vorjahr, merklich gedämpft wird der Tarifverdienstzuwachs allerdings durch den Wegfall der Inflationsausgleichsprämien. Diese können noch bis Ende des laufenden Jahres steuer- und abgabenfrei von den Arbeitgebern gezahlt werden. Nach den jüngsten Angaben des Statistischen Bundesamts werden

Tabelle 8:
Löhne und Produktivität

	2023	2024	2025	2026
<i>Stundenkonzept</i>				
Tariflöhne	4,0	6,8	3,4	3,1
Effektivlöhne	6,6	4,7	2,6	2,0
Lohndrift	2,6	-2,2	-0,7	-1,1
Lohnkosten	6,0	4,5	3,0	2,2
Arbeitsproduktivität	-0,6	-0,7	-0,2	0,6
Lohnstückkosten	6,7	5,4	3,2	1,6
Lohnstückkosten (real)	0,5	2,1	1,6	0,0
<i>Personenkonzept</i>				
Tariflöhne	4,0	6,8	3,4	3,1
Effektivlöhne	6,4	5,2	3,2	2,7
Lohndrift	2,4	-1,6	-0,1	-0,5
Lohnkosten	5,9	5,1	3,6	2,8
Arbeitsproduktivität	-1,0	-0,5	0,3	1,1
Lohnstückkosten	6,9	5,6	3,3	1,7
Lohnstückkosten (real)	0,7	2,3	1,7	0,1

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent; Effektivlöhne: Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmerstunde bzw. je Arbeitnehmer; Lohndrift: Differenz zwischen Tariflöhnen und Effektivlöhnen in Prozentpunkten; Lohnkosten: Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmerstunde bzw. je Arbeitnehmer; Arbeitsproduktivität: Bruttoinlandsprodukt (preisbereinigt) je Erwerbstätigenstunde bzw. je Erwerbstätigen; Lohnstückkosten: Lohnkosten in Relation zur Arbeitsproduktivität; Lohnstückkosten (real): Lohnstückkosten deflationiert mit dem Deflator des Bruttoinlandsprodukts.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2; Deutsche Bundesbank, Tarifverdienststatistik; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

zwischen Oktober 2022 und Dezember 2024 knapp 86 Prozent aller Tarifbeschäftigten Inflationsausgleichsprämien erhalten haben, die (bei Vollzeit) im Durchschnitt 2 672 Euro betragen. Wir gehen nicht davon aus, dass nach diesem Zeitraum erneut derart hohe Einmalzahlungen vereinbart werden, was bei den bislang vorliegenden Tarifverträgen auch nicht der Fall ist. Im Jahr 2026 dürfte der Anstieg der Tarifverdienste im Einklang mit einer insgesamt schwachen wirtschaftlichen Entwicklung und eines sich beruhigenden Preisauftriebs weiter nachgeben (auf +3,1 Prozent).

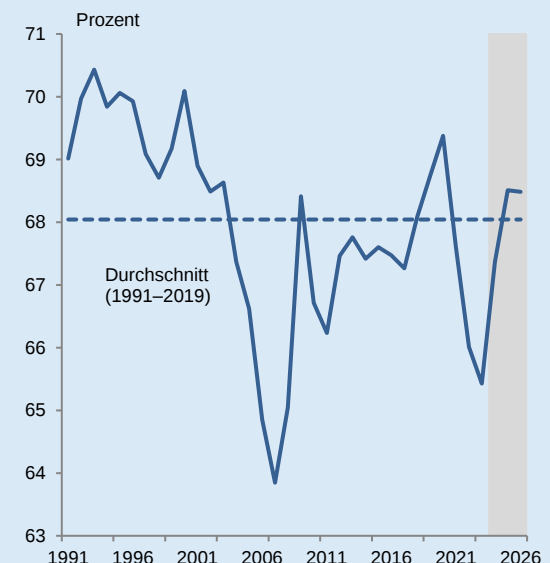
Die Effektivverdienste werden sich nach sehr kräftigen Anstiegen ebenfalls verlangsamen.

Die Effektivverdienste (Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer) stiegen im vergangenen Jahr um 6,4 Prozent und zogen somit deutlich früher an als die Tarifverdienste. Ein Grund für die außergewöhnlich hohe positive Lohndrift dürfte sein, dass es im Handel aufgrund des über sehr lange Zeit andauernden Tarifkonflikts wohl bereits im vergangenen Jahr zu Entgelterhöhungen kam. So empfahl der Handelsverband Deutschland den tarifgebundenen Handelsunternehmen eine freiwillige Entgelterhöhung in Höhe von 5,3 Prozent ab Oktober 2023, die mit einem späteren Tarifabschluss verrechnet werden könnte. Insofern dürften die kürzlich vereinbarten Tarifierhöhungen im Handel zu rund der Hälfte bereits umgesetzt worden sein, was für sich genommen die Lohndrift im Jahr 2023 erhöht und im Jahr 2024 verringert. Darüber hinaus ist ein Teil der Lohndrift im vergangenen Jahr noch der Mindestloohnerhöhung auf 12 Euro im Oktober 2022 geschuldet. Im laufenden Jahr zeichnet sich ein etwas schwächerer, aber immer noch kräftiger Anstieg der Effektivverdienste ab. Zwischen Januar und Juni lagen die Löhne und Gehälter je Arbeitnehmer im Durchschnitt um 6 Prozent über den jeweiligen Vorjahresmonaten.⁶ Für das Gesamtjahr rechnen wir mit einem Plus von 5,2 Prozent. In den kommenden beiden Jahren dürfte sich die Lohndynamik merklich beruhigen (+3,2 Prozent bzw. +2,7 Prozent).

Die realen Lohnstückkosten normalisieren sich. Die hohen Lohnkostenzuwächse sowie die

schwache Entwicklung der Arbeitsproduktivität führen zu einem kräftigen Anstieg der realen Lohnstückkosten vor allem im laufenden Jahr, was angesichts der vorausgegangenen starken Rückgänge aufgrund der zeitverzögerten Reaktion der Löhne auf die stark gestiegene Inflation jedoch lediglich eine Normalisierung des Verhältnisses zwischen Lohnkosten auf der einen Seite und Preisen und Arbeitsproduktivität auf der anderen Seite darstellt (Abbildung 25). Für das Jahr 2026 erwarten wir keine große Änderung der realen Lohnstückkosten.

Abbildung 25:
Reale Lohnstückkosten



Jahresdaten; Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmerstunde (nominal) in Relation zur Bruttowertschöpfung je Erwerbstätigenstunde (nominal).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

Arbeitslosigkeit bleibt vorerst aufwärtsgerichtet

Der moderate Beschäftigungsaufbau setzte sich fort. Die Zahl der Erwerbstätigen legte in den vergangenen Monaten weiter moderat zu auf 46,2 Mill. Personen im Juli. Während die Zahl der ausschließlich geringfügig entlohnten Beschäftigten stagnierte, legte die der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten weiter leicht zu. Getragen wird der Beschäftigungsaufbau

⁶ Das geringe Plus in Höhe von 2,7 Prozent im Juni ist einem negativen Basiseffekt geschuldet, da im Juni 2023 im öffentlichen Dienst von Bund und Gemeinden

eine nennenswerte Inflationsausgleichsprämie gezahlt wurde.

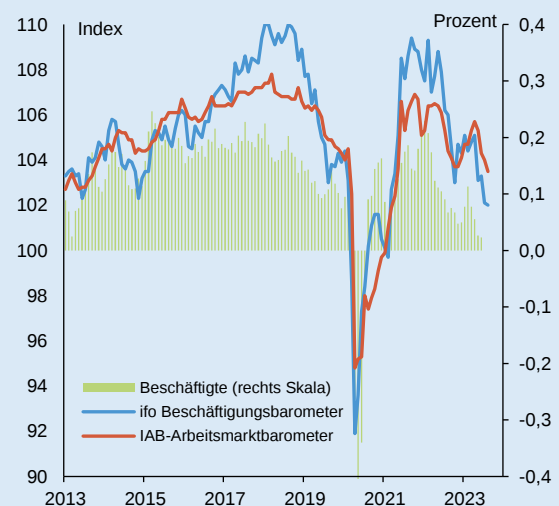
ausschließlich von Personen mit ausländischer Staatsangehörigkeit, die Zahl der Beschäftigten mit deutschem Pass geht seit über zwei Jahren zurück, was in erster Linie der demografischen Alterung geschuldet ist. Der Anstieg der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung fand in den zurückliegenden zwölf Monaten ausschließlich im Dienstleistungsbereich statt – in absoluten Zahlen am stärksten bei Unternehmensdienstleistern, in der öffentlichen Verwaltung, bei Erziehung und Unterricht, im Gesundheitswesen und bei Pflege und Soziales. Im Verarbeitenden Gewerbe – hier vor allem bei Herstellern von Vorleistungsgütern – sowie im Bau wurden hingegen Stellen per Saldo abgebaut; auch in der Arbeitnehmerüberlassung setzte sich der Rückgang unvermindert fort. Die Selbstständigkeit sank weiter.

Der fortgesetzte Anstieg der Arbeitslosigkeit ist vor allem konjunkturell bedingt. Im August waren saisonbereinigt 2,8 Mill. Personen (Quote: 6,0 Prozent) als arbeitslos registriert. Damit hat die Arbeitslosigkeit seit Sommer 2022 – bereinigt um den Effekt ukrainischer Flüchtlinge – um rund 300 000 Personen zugenommen. Die Zahl der Arbeitslosen mit ukrainischem Pass ist seitdem weitgehend konstant. Der seit zwei Jahren zu verzeichnende Anstieg der Arbeitslosigkeit geht mit einem Plus von 23 Prozent in erster Linie auf den konjunkturenreagiblen Rechtskreis SGB III (Arbeitslosenversicherung) zurück, während im Rechtskreis SGB II (Grundsicherung/Bürgergeld) die Arbeitslosigkeit nur um 8 Prozent zulegen. Auch das Verhältnis von Arbeitslosen zu offenen Stellen deutet daraufhin, dass der Anstieg der Arbeitslosigkeit vornehmlich einer rückläufigen Arbeitsnachfrage seitens der Unternehmen geschuldet ist, und nicht so sehr strukturellen Verschlechterungen am Arbeitsmarkt.⁷

Arbeitslosigkeit und Erwerbstätigkeit bleiben vorerst aufwärtsgerichtet. Die lokalen Arbeitsagenturen erwarten laut IAB-Arbeitsmarktbarometer auch für die kommende Monate eine weiter steigende Arbeitslosigkeit. Und auch die Frühindikatoren für die Beschäftigung deuten auf

einen fortgesetzten leichten Beschäftigungsaufbau hin (Abbildung 26). Vor diesem Hintergrund rechnen wir für den übrigen Verlauf dieses Jahres zunächst mit weiteren Zuwächsen sowohl bei der Erwerbstätigkeit (Abbildung 27) als auch bei der Arbeitslosigkeit (Abbildung 28). Sofern sich die wirtschaftliche Aktivität – so wie von uns erwartet – etwas erholt, dürfte die Arbeitslosigkeit im Verlauf des kommenden Jahres allmählich zu sinken beginnen. Bei der Erwerbstätigkeit steht stärkeren Anstiegen die Alterung des Erwerbspersonenpotenzials entgegen, das unseren Schätzungen zufolge etwa in der Mitte des Prognosezeitraums seinen Zenit überschreiten wird. Gleichwohl ist die Schätzung mit hoher Unsicherheit behaftet, da die altersspezifischen Partizipationsquoten sowie die Zuwanderung schwer zu prognostizieren sind. Alles in allem erwarten wir, dass die Arbeitslosenquote von 6,0 Prozent (2024) auf 6,1 Prozent (2025) steigt, bevor sie auf 5,9 Prozent (2026) leicht zurückgeht (Tabelle 9)

Abbildung 26:
Arbeitsmarktindikatoren



Monatsdaten; Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte: Veränderung zum Vormonat (Dreimonatsschnitt), saisonbereinigt. ifo Beschäftigungsbarometer: umbasiert auf 2015=105. IAB-Arbeitsmarktbarometer: 90=sehr schlechter Ausblick, 110=sehr guter Ausblick.

Quelle: Statistik der Bundesagentur für Arbeit. Saisonberei-

⁷ So ist – bereinigt um den Effekt durch die Erfassung ukrainischer Flüchtlinge – keine nennenswerte Verschiebung der sog. Beveridge-Kurve zu erkennen. Nach Schätzungen von Weber (2024) führte zudem zwar die Bürgergeldreform innerhalb der ersten 12 Monate nach Inkrafttreten zu einem Rückgang der

Beschäftigungsaufnahmen aus dem Leistungsbezug von knapp 6 Prozent. Dies entspricht für sich genommen aber nur einem Anstieg der gesamten Arbeitslosenquote langfristig von schätzungsweise 0,1 Prozentpunkten.

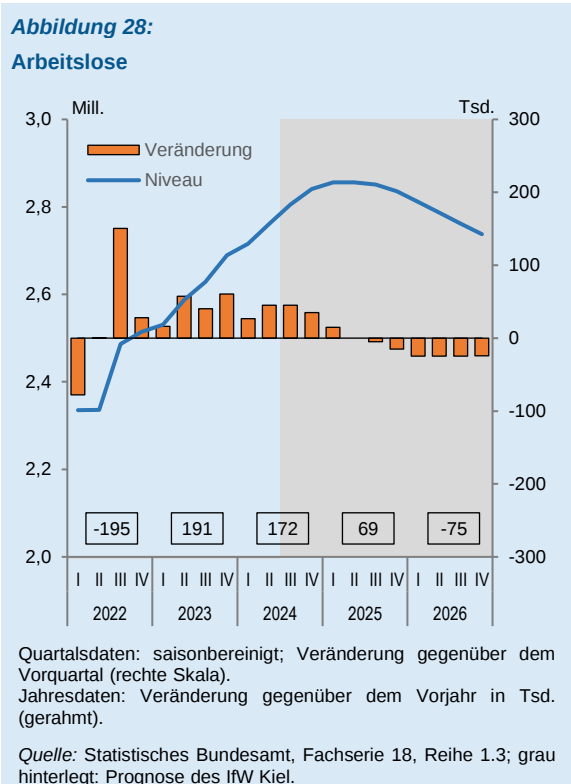
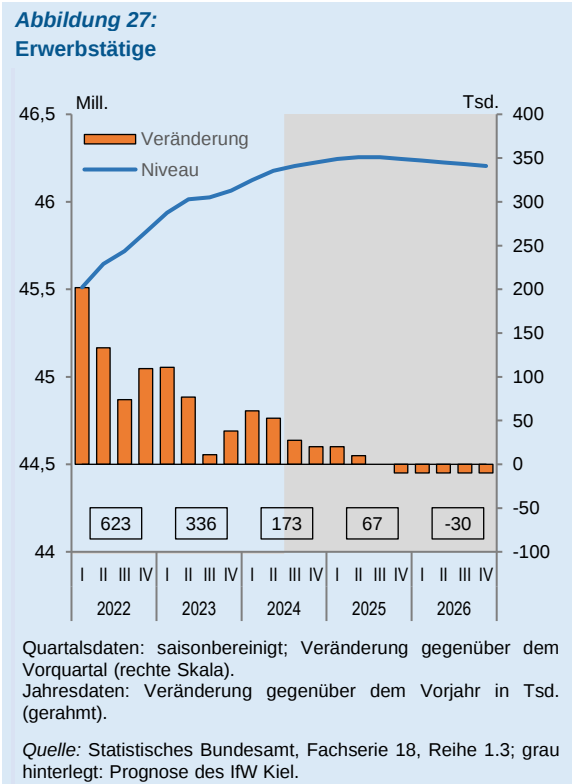


Tabelle 9:
Beschäftigung (1 000 Personen)

	2022	2023	2024	2025	2026
Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen (Inland, Mill. Std.)	61.211	61.437	61.832	62.241	62.538
Erwerbstätige (Inland)	45.675	46.011	46.184	46.251	46.221
Selbständige	3.895	3.847	3.820	3.800	3.780
Arbeitnehmer (Inland)	41.781	42.163	42.364	42.451	42.441
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	34.507	34.790	34.954	35.071	35.141
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4.125	4.198	4.203	4.169	4.089
Pendlersaldo	211	210	201	200	200
Erwerbstätige (Inländer)	45.464	45.801	45.983	46.051	46.021
Arbeitnehmer (Inländer)	41.570	41.954	42.163	42.251	42.241
Registrierte Arbeitslose	2.418	2.609	2.780	2.849	2.774
Arbeitslosenquote (Prozent)	5,3	5,7	6,0	6,1	5,9
Erwerbslosenquote (Prozent)	2,9	2,8	3,1	3,1	3,0

Selbständige: einschließlich mithelfender Familienangehöriger; Arbeitslosenquote: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; Erwerbslosenquote: standardisiert nach dem ILO-Konzept.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2; Bundesagentur für Arbeit, Monatsbericht; Bundesagentur für Arbeit, Beschäftigungsstatistik; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

Öffentliche Haushalte im Defizit

Das Finanzierungsdefizit des Staates sinkt im Verlauf, bleibt aber deutlich erhöht. Im laufenden Jahr sorgen der spürbare Anstieg der abgabenbelasteten Lohneinkommen sowie der Wegfall der Energiepreisbremsen für ein merklich geringeres Finanzierungsdefizit. Angesichts von noch bestehenden Rücklagen sowie Defiziten in

öffentlichen Haushalten, die nicht unter die Schuldenbremse fallen, dürfte der verbleibende Fehlbetrag mit den Vorgaben der Schuldenbremse vereinbar sein. Im kommenden Jahr werden wohl kaum noch Rücklagen in den Kernhaushalten zur Verfügung stehen. Ein wesentlicher Teil des Finanzierungsdefizits wird aus dem Sondervermögen Bundeswehr stammen, und die derzeit bestehende Haushaltsplanung des

Bundes macht es wahrscheinlich, dass die Schuldenbremse zwar im Entwurf, aber nicht im Haushaltsvollzug eingehalten wird, so dass das – allerdings gut gefüllte – Kontrollkonto schließlich belastet wird. Für das Jahr 2026 rechnen wir mit einem ähnlich hohen Fehlbetrag, jedoch ist der Ausblick mit hoher Unsicherheit verbunden.

Nach dem leichten Rückgang im Jahr 2023 legen die Steuereinnahmen im laufenden Jahr wieder deutlich zu. Das höhere Plus bei den Grundvergütungen und der gleichmäßigere Anstieg über die verschiedenen Lohngruppen führt zu mehr Dynamik bei der Lohnsteuer; progressionsbedingte Mehreinnahmen werden allerdings durch die Verschiebung der Tarifeckwerte zu Jahresbeginn teilweise ausgeglichen. Die Umsatzsteuer profitiert vom Wegfall der reduzierten Sätze für Erdgas und in der Gastronomie und die CO₂-Abgabe wurde angehoben. Mindereinnahmen sind hingegen angesichts der Konjunkturschwäche bei den gewinnabhängigen Steuern zu erwarten. Nachdem die gesamtwirtschaftliche Steuerquote im Jahr 2023, unter anderem wegen des Endes der EEG-Umlage, spürbar gesunken war, legt sie im Jahr 2024 wieder zu.

Deutlich im Plus werden im Jahr 2024 die Beitragseinnahmen der Sozialversicherungen sein. Die hohe Lohndynamik und steigende Beitragssätze für Gesundheit und Pflege wirken einnahmeerhöhend. Da zudem die sonstigen Einnahmen des Staates wegen höherer Zinseinkünfte und einer merklichen Ausweitung der Lkw-Maut zulegen, nehmen die Einnahmen des Staates mit 4,9 Prozent robust zu. Relativ zur Wirtschaftsleistung steigen die Einnahmen des Staates deutlich auf nun 46,6 Prozent (Tabelle 10).

Die Ausgaben des Staates steigen trotz des Wegfalls der Energiepreisminderungen ähnlich stark wie die nominale Wirtschaftsleistung. Deutlich im Plus sind dabei die sozialen Sachleistungen, da unter anderem durch den demografischen Wandel die Nachfrage nach Gesundheit und Pflege zulegt. Weiterhin kräftig fällt der Anstieg der Zinsausgaben aus, da immer noch niedrig rentierliche Anleihen aus der Nullzinsphase durch neue Papiere ersetzt werden. Sehr dynamisch steigen zudem die Bruttoinvestitionen. Die öffentliche Bautätigkeit hat zwar im zweiten Quartal einen Rücksetzer verzeichnet,

doch sorgen die mit dem Sondervermögen Bundeswehr finanzierten Ausrüstungsinvestitionen insgesamt für ein spürbares Plus. Mit einem immer noch hohen Tempo werden die Arbeitnehmerentgelte und die monetären Sozialleistungen ausgeweitet; letztere profitieren von einer deutlichen Anhebung des Bürgergelds zum Jahresanfang und einer merklichen Rentenerhöhung zur Jahresmitte. Deutlich im Minus sind angesichts des Wegfalls der Energiepreisminderungen die Subventionen, auch wenn der Anstieg der Nettoausgaben für die Vergütung von Produzenten erneuerbarer Energien wegen der gesunkenen Börsenstrompreise hier entgegenwirkt. Mit dem Abebben der Energiekrise dürften auch die Vermögensübertragungen des Staates sinken. Minderausgaben stehen zudem bei den laufenden Übertragungen an, da geringere Zahlungen an die EU geplant sind. In der Summe legen die Ausgaben mit 3,4 Prozent auf 2 094 Mrd. Euro zu. In Relation zum Bruttoinlandsprodukt bleiben sie nahezu unverändert bei 48,5 Prozent. Das Finanzierungsdefizit sinkt dadurch auf 82 Mrd. Euro (1,9 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt).

Im Jahr 2025 legen die Einnahmen des Staates mit kaum gedrosseltem Tempo zu. Der schwächere Anstieg des nominalen Bruttoinlandsprodukts schlägt sich auch beim Anstieg der Steuereinnahmen nieder. Progressionseffekte, die nach Ausgleich der inflationsbedingten Progression verbleiben, der Wegfall der Inflationsausgleichsprämien und der abermalige Anstieg der CO₂-Abgabe wirken der Verlangsamung entgegen. Abermals mit hohem Tempo dürften die Sozialbeiträge steigen, die ebenfalls vom Wegfall der Inflationsausgleichsprämien profitieren. Zudem dürften die Beitragssätze im Bereich Pflege und Gesundheit weiter zulegen. Merklich langsamer dürften die sonstigen Einnahmen steigen, da der Effekt der Ausweitung der Lkw-Maut aus dem Vorjahr entfällt. Insgesamt dürften die Einnahmen schneller als die Wirtschaftsleistung steigen auf 47,7 Prozent in Relation zu Letzterer.

Die Ausgaben expandieren 2025 nochmals kräftig. Zwar nimmt das Tempo bei fast allen Ausgabenkomponenten, die im Vorjahr zulegten, ab, jedoch bremst nun nicht mehr der Wegfall der

Tabelle 10:
Einnahmen und Ausgaben des Staates (Mrd. Euro)

	2022	2023	2024	2025	2026
Einnahmen	1.852,6	1.917,4	2.011,6	2.102,5	2.171,4
→relativ zum BIP	46,9	45,8	46,6	47,7	48,0
Steuern	960,8	957,6	992,2	1.024,8	1.052,5
→relativ zum BIP	24,3	22,9	23,0	23,3	23,3
Sozialbeiträge	667,1	709,9	753,7	803,4	835,2
→relativ zum BIP	16,9	17,0	17,5	18,2	18,5
Sonstige Einnahmen	224,7	250,0	265,7	274,3	283,8
→relativ zum BIP	5,7	6,0	6,2	6,2	6,3
Ausgaben	1.937,5	2.025,0	2.093,6	2.179,3	2.248,1
→relativ zum BIP	49,0	48,4	48,5	49,5	49,7
Arbeitnehmerentgelt	320,7	337,6	353,1	365,9	375,3
Vorleistungen	252,2	264,0	272,8	280,3	287,3
Soziale Sachleistungen	354,6	362,1	391,5	409,9	425,7
Bruttoinvestitionen	112,2	117,1	128,5	135,9	139,8
Geleistete Vermögenseinkommen	27,9	36,6	45,0	46,7	45,9
Monetäre Sozialleistungen	613,9	657,0	699,1	734,0	759,7
Subventionen	67,5	84,5	49,5	51,9	52,9
Sonstige laufende Übertragungen	111,3	91,9	87,6	91,6	97,5
Vermögensübertragungen	77,9	74,4	66,7	63,3	64,1
Sonstige Ausgaben	-1,0	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
Finanzierungssaldo	-84,9	-107,5	-82,0	-76,7	-76,6
→relativ zum BIP	-2,1	-2,6	-1,9	-1,7	-1,7
Einnahmen der Gebietskörperschaften	1.229,5	1.244,9	1.291,5	1.335,1	1.344,2
Ohne Transfers von der Sozialversicherung	1.218,7	1.239,6	1.289,4	1.331,9	1.341,0
Transfers der Sozialversicherung	10,8	5,3	2,1	3,2	3,2
Ausgaben der Gebietskörperschaften	1.323,1	1.361,4	1.367,1	1.406,9	1.415,0
Ohne Transfers an die Sozialversicherung	1.144,7	1.211,9	1.224,6	1.266,0	1.273,8
Transfers an die Sozialversicherung	178,4	149,5	142,5	140,9	141,2
Finanzierungssaldo der Gebietskörperschaften	-93,7	-116,6	-75,6	-71,8	-70,8
Einnahmen der Sozialversicherung	812,3	827,3	864,7	911,5	919,1
Ohne Transfers von den Gebietskörperschaften	633,9	677,8	722,2	770,6	778,0
Ausgaben der Sozialversicherung	803,5	818,3	871,1	916,5	926,7
Ohne Transfers an die Gebietskörperschaften	792,8	813,1	868,9	913,3	923,5
Finanzierungssaldo der Sozialversicherung	8,8	9,0	-6,4	-4,9	-7,6

Abweichungen der Summen rundungsbedingt. Relativ zum BIP in Prozent.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *interne Arbeitsunterlage*; Berechnungen des IfW Kiel; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

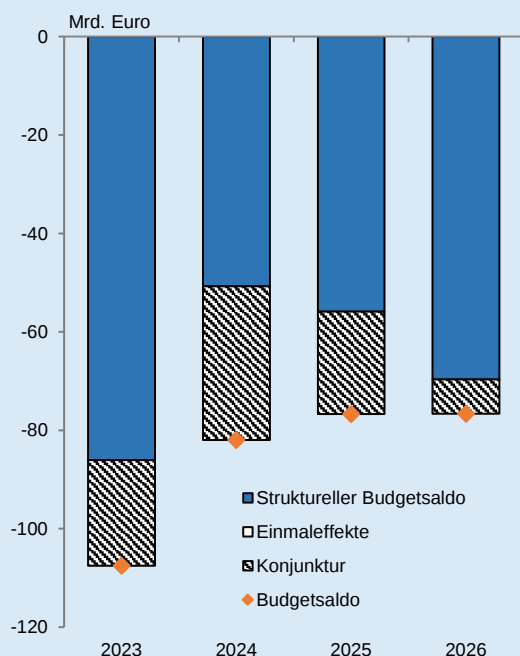
Energiepreisbremsen bei den Subventionen. Diese dürften wegen steigender Ausgaben im Rahmen des EEG wieder zunehmen. Ebenso legen auch die laufenden Transfers wieder zu, da steigende Abführungen an die EU geplant sind. Die allgemein nachlassende Preisdynamik mäßigt hingegen den Ausgabenanstieg bei Arbeitnehmerentgelten, sozialen Sachleistungen und Vorleistungskäufen. Bei den Bruttoinvestitionen gibt es zwar weiterhin Impulse durch das Sondervermögen Bundeswehr, doch dürfte die allmählich schwieriger werdende Kassenlage die Investitionsbereitschaft von Ländern und Kommunen bereits dämpfen. Da die Sätze der

Grundsicherung nicht mehr so deutlich zulegen werden wie in den Vorjahren, werden die monetären Sozialleistungen etwas langsamer steigen, aber angesichts zunehmender Renteneintritte und höheren Sätzen beim Wohngeld immer noch spürbar. Ein Minus ist nur bei den Vermögensübertragungen angelegt, da Hilfsleistungen an die Ukraine durch Zahlungen aus anderen Quellen als dem Bundeshaushalt ersetzt werden sollen. Alles in allem dürften die Ausgaben mit gut 4 Prozent deutlich steigen und auch in Relation zur Wirtschaftsleistung spürbar zulegen. Der Finanzierungssaldo verbessert sich leicht. Der Fehlbetrag in Relation zur Wirtschaftsleistung

sinkt wegen des schnelleren Anstiegs der Einnahmen auf 1,7 Prozent.

Der Finanzierungssaldo bleibt im Jahr 2026 nahezu unverändert, und der Bruttoschuldenstand legt moderat zu. Angesichts einer moderaten Erholung und geringer Impulse von Seiten der Finanzpolitik dürfte sich die Situation der öffentlichen Haushalte im Vergleich zum Jahr 2025 wenig verändert zeigen (Abbildung 29). Angesichts höherer Abflüsse an die EU und weiterhin aufwärtsgerichteter sozialer Sachleistungen im Zusammenhang mit Gesundheit und Pflege dürfen die Ausgaben im Vergleich zur Wirtschaftsleistungen etwas schneller expandieren. Auf der Einnahmeseite sorgen steigende Beitragseinnahmen für einen entsprechenden Ausgleich. Der Schuldenstand in Relation zur Wirtschaftsleistung dürfte Ende des Jahres 2026 leicht höher liegen als Ende des Jahres 2023, was allerdings dem Erwerb von Finanzvermögen für das „Generationenkapital“ geschuldet ist. Der Ausgleich der Finanzierungsdefizite für sich genommen würde den relativen Bruttoschuldenstand nicht erhöhen.

Abbildung 29:
Struktureller Budgetsaldo



Quelle: Europäische Kommission, AMECO; Berechnungen und Prognosen des Ifw Kiel.

Das strukturelle Budgetdefizit steigt in den kommenden beiden Jahren moderat. Nach dem deutlichen Rückgang im laufenden Jahr, der dem Wegfall der Energiepreisbremsen geschuldet ist, steigt das strukturelle Budgetdefizit in den Jahren 2025 und 2026 jeweils wieder an. Einen wesentlichen Beitrag liefern dazu die Sozialversicherungen, die trotz konjunktureller Erholung steigende Defizite verzeichnen dürften. Maßgeblich hierfür ist der Ausgabentrend bei Gesundheit und Pflege, sowie die steigende Zahl an Rentenbeziehern.

Risiken und Wirtschaftspolitik

Der beschleunigte Strukturwandel erschwert weiterhin die Einschätzung des Produktionspotenzials. Seit drei Jahren ist die Arbeitsproduktivität (gemessen an der Bruttowertschöpfung je Erwerbstätigenstunde) abwärts gerichtet. Ausgehend vom Vorpandemieniveau betragen die jährlichen Zuwächse im Schnitt weniger als 0,2 Prozent. Im Verarbeitenden Gewerbe sind in diesem Zeitraum 3,7 Prozent aller Stellen weggefallen, wobei die zwischenzeitliche Stabilisierung seit vier Quartalen wieder in einen Stellenabbau umschlug. Angesichts starker Anreize zum Labor Hoarding in Zeiten von Fachkräftengpässen dürften hierbei nicht nur konjunkturelle, sondern auch strukturelle Ursachen maßgeblich sein – sei es auf der Arbeitsangebotsseite oder mit Blick auf die Einschätzung hierzulande zukünftig noch tragfähiger Geschäftsmodelle. In den energieintensiven Industrien hat die Energiekrise die Produktion in der Spitze um 22 Prozent unter das Vorkrisenniveau vom Jahresanfang 2022 gedrückt. Zuletzt betrug das Minus immer noch gut 14 Prozent, wodurch dort aktuell etwa ein halbes Prozent der gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung nicht mehr erbracht wird. Bereits seit dem Jahr 2017 ist der zuvor strukturell über lange Zeit stabile Anteil der industriellen Wertschöpfung im Trend auffällig rückläufig. Gegenüber dem Mittelwert der Jahre 1995 bis 2017 in Höhe von 22,6 Prozent fiel der Anteil zuletzt um fast 3 Prozentpunkte geringer aus. Zwar dürfte dieser Rückgang am aktuellen Rand nicht zuletzt durch die Rezession in der Industrie überzeichnet sein, insgesamt deuten die verschiedenen Befunde aber auf einen beschleunigten Strukturwandel hin, bei dem – mit

Ausnahme des ITK-Bereichs – seit Jahren überdurchschnittlich produktive Arbeitsplätze abgebaut und unterdurchschnittlich produktive Arbeitsplätze aufgebaut werden. Die damit verbundenen Veränderungen in der Produktionsstruktur, die in den vergangenen fünf Jahren durch die Effekte zweier Großkrisen überlagert wurden, erschwert die Schätzung des Produktionspotenzials erheblich. Dementsprechend ist weniger klar, wie groß die Expansionsspielräume für die deutsche Wirtschaft – insbesondere in ihren industriellen Kernbereichen – gegenwärtig sind, auch weil zunehmend Anbieter aus dem asiatischen Raum bisherige Exportmärkte der deutschen Industrie besetzen.

Die Potenzialeffekte der „Wachstumsinitiative“ sind im Lichte weiterer Maßnahmen unklar. Der demografische Wandel und die Dekarbonisierung lasten auf absehbare Zeit auf dem Produktionspotenzial (Boysen-Hogrefe et al. 2024a), was zugleich Verteilungskonflikte verschärft. Umso mehr kommt es für die weitere Entwicklung der Wirtschaftsleistung auf potenzialstützende Maßnahmen an. Mit dem 49-Punkte-Papier „Wachstumsinitiative – neue wirtschaftliche Dynamik für Deutschland“ hat die Bundesregierung hierzu grundsätzlich zielführende Vorschläge unterbreitet. Die Abschätzung der Potenzialeffekte der Maßnahmen ist zum Teil auch mit Blick auf ihre Umsetzung unsicher. Hinzu kommt, dass diese nicht isoliert wirken. So steht zugleich eine Rentenreform im Raum („Rentenpaket II“), die in der mittleren Frist höhere Beitragssätze zur gesetzlichen Rentenversicherung zur Folge haben würde, was für sich genommen Arbeitsanreize dämpft und somit potenzialschwächend wirkt. Weil sich über die Aufwertung bestehender Rentenanwartschaften das Preis-Leistungs-Profil des Standorts für produktive Aktivität verschlechtert, dürfte sich dies nicht zuletzt auch negativ auf den Zuzug qualifizierter Arbeitskräfte auswirken und insofern der Wirkung der zuzugsfördernden Instrumente der „Wachstumsinitiative“ zuwiderlaufen. Maßnahmen wie die Einführung einer neuen Rechtsform für „Unternehmen mit gebundenem Vermögen“ sind in ihrer Wachstumswirkung zweifelhaft; in dem Maße, wie dadurch die marktwirtschaftliche Kapitalreallokation behindert wird, schwächt sie auf Dauer die totale Faktorproduktivität. Die Rückführung vermeidbarer bürokratischer Lasten ist

zu begrüßen, jedoch stehen dem diesbezüglichen Finetuning aus der „Wachstumsinitiative“ erhebliche bürokratieträchtige Vorhaben gegenüber, die in jüngerer Zeit den Aufwand für Berichtspflichten erheblich ausgeweitet haben (Lieferkettenregulierung, EU-Taxonomie, CSRD-Richtlinie). Angesichts eines schwindenden Arbeitskräftepotenzials sind Maßnahmen zum Anreizen von Mehrarbeit grundsätzlich zielführend. Hier hätte sich insbesondere die Umsetzung der Vorschläge der Kommission zur Reform des Steuer-Transfersystems angeboten (Peichl et al. 2023). Steuerabschläge für Überstunden dürften hingegen erfahrungsgemäß wenig Wirkung entfalten und unintendierte Umverteilungseffekte zur Folge haben (Cahuc und Carcillo 2014); zudem verkompliziert sich dadurch das ohnehin schon unübersichtliche Abgabensystem weiter. Mit Blick auf ältere Beschäftigte würden mit den diesbezüglichen Vorschlägen aus der „Wachstumsinitiative“ fortan Frühverrentung und eine Ausdehnung des Arbeitslebens über das gesetzliche Renteneintrittsalter hinaus staatlich gefördert, was inhaltlich widersprüchlich ist. Hier wären gezielte Hilfen im Rahmen von Leistungen bei Berufsunfähigkeit in Kombination mit einem Anheben des gesetzlichen Renteneintrittsalters zielgenauer umzusetzen. Demgegenüber werden arbeitsangebotsmindernde Effekte, die sich aus der lohnabhängigen Beitragsfinanzierung der öffentlichen Kranken- und Pflegeversicherungssysteme bei demografisch bedingt hoher Ausgabendynamik ergeben, in der „Wachstumsinitiative“ nicht adressiert. Ausweislich der vorliegenden Prognose erreicht die Staatsquote (Staatsausgaben in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) im Prognosejahr 2026 mit 49,7 Prozent den höchsten Wert, der in der Bundesrepublik jemals außerhalb einer makroökonomischen Großkrise verzeichnet wurde. Gemessen daran weitet sich der staatliche Einfluss auf das ökonomische Geschehen weiter aus. Maßnahmen, die die Kosten der Dekarbonisierung nur anders verteilen (z. B. Netzentgelte), kommen zwar stromintensiven Branchen, nicht aber dem Standort insgesamt zugute, weil die entsprechenden Mittel an anderer Stelle durch höhere Steuern oder unterlassene allgemein standortstärkende Maßnahmen erkaufte werden müssen. Der grundlegende Dissens innerhalb der Regierungskoalition über die Ausrichtung der Wirtschafts- und Finanzpolitik erschwert die Abschätzung der

Wirkung einiger Maßnahmen zusätzlich. So dürften infolge der damit verbundenen Unsicherheit über die mittelfristigen Rahmenbedingungen zwar die auf Arbeitsanreize ausgerichteten Maßnahmen wirken, der Investitionsattentismus aber kaum adressiert werden.

Ein symmetrischer Grenzausgleich für CO₂-Abgaben wäre eine grundlegende Weichenstellung für den EU-weiten Wirtschaftsraum.

Neben zahlreichen Einzelmaßnahmen mit überschaubarer Wirkung enthält die „Wachstumsinitiative“ der Bundesregierung unter Punkt 48 eine Absichtserklärung, deren Umsetzung eine grundlegende Weichenstellung für weitreichende Investitionsentscheidungen von Industrieunternehmen im EU-Binnenmarkt bedeuten würde. Bislang stellt das geplante Grenzausgleichssystem an der EU-Außengrenze zukünftig nur sicher, dass die bei der Produktion von eingeführten Grundstoffgütern im EU-Ausland emittierten CO₂-Mengen beim Grenzübertritt besteuert werden („Carbon Border Adjustment Mechanism“). Dies stellt zwar grundsätzlich Wettbewerbsgleichheit im EU-Binnenmarkt her, nicht aber auf Drittmärkten, wo Produzenten aus der EU als Anbieter auftreten. Würde ihnen – wie von der Bundesregierung vorgeschlagen – die sich aus der CO₂-Bepreisung ergebenden Abgabenlasten beim Export rückerstattet, wäre auch auf Drittmärkten Wettbewerbsgleichheit hergestellt. Neben Fragen der Zulässigkeit mit dem WTO-Regelwerk ist allerdings die Ausweitung dieses Verfahrens auf weite Teile des Güterspektrums mit erheblichem Nachweisaufwand verbunden, von dem derzeit nicht klar ist, inwiefern er sich praktisch bewältigen lässt. Gäbe es aber die verlässliche Aussicht auf einen solchen symmetrischen Grenzausgleich, würden zumindest Innovationsanreize für entsprechende Emissionserfassungssysteme verstärkt werden. Im Erfolgsfalle würden damit die Rahmenbedingungen für industrielle Aktivität im EU-Binnenmarkt erheblich verbessert.

Kasten 1:**Prognose und Prognosekorrektur für das Jahr 2024**

Eine konjunkturelle Erholung, wie wir im vergangenen Jahr noch erwartet hatten, wird sich im laufenden Jahr nicht mehr einstellen. Nachdem wir vor einem Jahr mit einer Zuwachsrate von 1,3 Prozent für das Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr gerechnet hatten, haben wir unsere Prognose sukzessive nach unten angepasst und gehen nun von einem Rückgang um 0,1 Prozent aus (Tabelle K1.1). Die Kurzfristprognosen für das jeweils laufende Quartal wiesen seit dem Herbst 2023 im Durchschnitt einen absoluten Prognosefehler von etwas über 0,2 Prozentpunkten auf – dies entspricht dem langfristigen Durchschnitt der entsprechenden Prognosefehler zwischen den Jahren 2010 und 2019 – und waren unverzerrt. Maßgeblich für die Prognosekorrekturen war, dass die Erholung, die wir jeweils über das laufende Quartal hinaus erwartet hatten, sich nicht einstellen wollte und wir die Prognose entsprechend der anhaltend schwachen Frühindikatoren nach unten angepasst haben. Die Prognosekorrekturen für das Bruttoinlandsprodukt fielen im historischen Vergleich im Frühjahr recht hoch aus (die mittlere absolute Korrektur zwischen den Jahren 2003 und 2019 bzw. 2023 lag bei 0,4 Prozentpunkten); bei den Verwendungskomponenten lag die Revision des privaten Konsums etwas und die Revision der Ausrüstungsinvestitionen um mehr als 1 Prozentpunkt über den historischen Revisionen. Bei den anderen Prognosen im Winter, Sommer und Herbst waren die Revisionen für das Bruttoinlandsprodukt nicht auffällig hoch.

Tabelle K1.1**Prognose und Prognosekorrektur für das Jahr 2024**

	Winterprognose		Frühjahrsprognose		Sommerprognose		Herbstprognose (aktuell)	
	Prognose	Revision	Prognose	Revision (3)-(1)	Prognose	Revision (5)-(3)	Prognose	Revision (7)-(5)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
Inländische Verwendung	0,8	-0,7	0,2	-0,6	-0,3	-0,5	-0,6	-0,3
Privater Konsum	1,7	-0,4	1,0	-0,7	0,6	-0,4	0,4	-0,2
Staatlicher Konsum	0,7	-0,8	1,2	0,5	1,3	0,1	2,1	0,8
Ausrüstungen	1,3	-3,3	-1,3	-2,6	-2,1	-0,8	-7,2	-5,1
Bauten	-2,5	-0,1	-2,4	0,1	-0,4	2,0	-3,9	-3,5
Sonst. Anlageinvestitionen	1,1	-0,5	1,0	-0,1	-0,3	-1,3	3,6	3,9
Vorratsveränderungen	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1	-0,6	-0,4	-0,4	0,2
Außenbeitrag	0,1	0,2	-0,2	-0,3	0,4	0,6	0,5	0,1
Ausfuhr	-0,6	-1,1	-1,7	-1,1	0,6	2,3	-0,3	-0,9
Einfuhr	-0,9	-1,8	-1,5	-0,6	-0,3	1,2	-1,5	-1,2
Bruttoinlandsprodukt	0,9	-0,4	0,1	-0,8	0,2	0,1	-0,1	-0,3
Weltwirtschaft:								
Bruttoinlandsprodukt								
USA	1,5	0,2	2,1	0,6	2,2	0,1	2,6	0,4
Euroraum ohne Deutschland	0,7	-0,7	0,9	0,2	1,2	0,3	1,2	0,0
Weltwirtschaft	2,4	0,1	2,4	0,0	2,7	0,3	2,8	0,1
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit	-1,4	0,0	-0,8	0,6	-0,5	0,3	1,2	1,7
Exportmärkte	1,6	-0,2	1,5	-0,1	1,7	0,2	1,8	0,1
Nachrichtlich:								
Rohölpreis (US-Dollar je Barrel)	77,3	-3,8	80,5	3,2	81,5	1,0	81,5	-0,1

Vorjahresveränderung in Prozent; Vorratsveränderungen, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente; Bruttoinlandsprodukt Weltwirtschaft: Gewichtet gemäß Bruttoinlandsprodukt nach Marktwechselkursen; Preisliche Wettbewerbsfähigkeit: Auf Basis der Verbraucherpreise gegenüber 56 Ländern, Anstieg bedeutet Verschlechterung; Exportmärkte: Auf Basis des Bruttoinlandsprodukts (preisbereinigt) in 59 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export; Rohölpreis: Werte sind Setzungen; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; US Department of Commerce, *National Economic Accounts*; Eurostat, *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen*; Berechnungen und Prognosen des IfW Kiel.

Eine konjunkturelle Erholung lässt somit weiter auf sich warten. Ursprünglich waren wir davon ausgegangen, dass mit der Normalisierung der Terms of Trade und, damit verbunden, den nachlassenden Belastungen durch die Energiekrise bereits im Verlauf des vergangenen Jahres eine moderate Erholung einsetzen würde. Allerdings belasten die Nachwehen der Energiekrise offenbar immer noch die Konjunktur. Zudem ist die wirtschaftspolitische Unsicherheit – gemessen anhand von Zeitungsmeldungen (Baker et al. 2016) – im Verlauf des vergangenen Jahres anders als in vielen Ländern kräftig gestiegen und dürfte die wirtschaftliche Aktivität ebenfalls gedämpft haben. Auch konnte das Verarbeitende Gewerbe bislang offenbar nicht wie erwartet von der vergleichsweise robusten Weltwirtschaft profitieren, und Umfragedaten sprechen dafür, dass die zwischenzeitlich hohen Auftragsbestände zunehmend weniger stützen. Schließlich könnte die straffere Geldpolitik einer Erholung bislang stärker im Wege gestanden haben als zuvor.

erwartet. Die Wirkung der Geldpolitik hängt von zahlreichen Rahmenbedingungen ab. Auch deshalb weisen unterschiedliche Modelle eine hohe Bandbreite der möglichen quantitativen Wirkung der Geldpolitik aus (vgl. z.B. Deutsche Bundesbank 2024b oder Lane 2024). Insgesamt sprechen solche Modelle aber dafür, dass die Geldpolitik die Expansion des Bruttoinlandsprodukts im laufenden Jahr noch spürbar dämpft, auch wenn der größte Effekt (auf die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts) wohl bereits im vergangenen Jahr zu verzeichnen war.

Bei alldem ist unsicher, wie groß der Expansionsspielraum für die deutsche Wirtschaft ist bzw. in welchem Ausmaß die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten in den vergangenen Jahren in Mitleidenschaft gezogen worden sind. Insgesamt schätzen wir das Produktionspotenzial für dieses Jahr deutlich niedriger ein, als wir es vor dem Beginn der Pandemie erwartet hatten (Boysen-Hogrefe et al. 2024b). Allerdings deuten Schätzungen des Produktionspotenzials wie auch Umfragedaten darauf hin, dass die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten derzeit unterausgelastet sind, so dass Spielraum für eine moderate konjunkturelle Erholung besteht, sobald die Geldpolitik weniger restriktiv wirkt, sich die steigenden real verfügbaren Einkommen in der Aktivität der konsumnahen Branchen stärker bemerkbar machen und die Unternehmen wieder an der vergleichsweise stabilen Weltkonjunktur partizipieren können. Vor diesem Hintergrund haben wir unsere Prognose dahingehend angepasst, dass eine moderate konjunkturelle Erholung später einsetzt und sich länger hinzieht, als wir zuvor erwartet hatten.

Der private Konsum wird sich in diesem Jahr merklich schwächer entwickeln, als wir vor einem Jahr erwartet haben. Waren wir im Herbst 2023 noch von einem Anstieg von 2,1 Prozent ausgegangen, haben wir unsere Prognose seitdem sukzessive nach unten angepasst und rechnen mittlerweile nur noch mit einer Zuwachsrate von 0,4 Prozent. Das real verfügbare Einkommen wird in diesem Jahr voraussichtlich, wie von uns erwartet, recht deutlich steigen. Allerdings fällt der Anstieg nicht so kräftig aus wie im Herbst 2023 prognostiziert. Während wir bei der Prognose der Masseneinkommen – darunter der Nettolöhne und -gehälter und der monetären Sozialleistungen – nur geringe Anpassungen vorgenommen haben, haben wir unsere Prognose für die übrigen Primäreinkommen (Unternehmens- und Vermögenseinkommen der privaten Haushalte) deutlich nach unten korrigiert (Tabelle K1-2). Insgesamt unterliegt die Fortschreibung der übrigen Primäreinkommen einer hohen Unsicherheit. Dazu trägt bei, dass dem Statistischen Bundesamt für einen gewichtigen Teil dieser Größe (Betriebsüberschüsse) keine originären Daten vorliegen, so dass sie innerhalb der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen den Charakter einer Restgröße hat. Hinzu kommt, dass die übrigen Primäreinkommen recht stark schwanken. Im Sommer haben wir unsere Prognose für die verfügbaren Einkommen wieder etwas nach oben angepasst. Gleichzeitig haben wir die Annahme bezüglich der Sparquote erhöht. Insgesamt ist es schwer, auf makroökonomischer Ebene robuste empirische Zusammenhänge zwischen der Sparquote und ihren zahlreichen Einflussfaktoren herzustellen. Im ersten Quartal kam es – ausweislich der damals vorliegenden Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen – zu einem kräftigen Anstieg der Sparquote. Da sich bislang keine deutliche Beschleunigung beim privaten Konsum abzeichnet und das Konsumklima wohl auch aufgrund einer anhaltend erhöhten Unsicherheit nach wie vor gedämpft ist, haben wir unsere Annahme bezüglich der Sparquote dahingehend angepasst, dass sie nur langsam zurückgeht und über dem Vorkrisenniveau aus dem Jahr 2019 verharret. Im Zuge der Generalrevision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen durch das Statistische Bundesamt wurde auch die Sparquote revidiert: Während sie nach altem Rechenstand für das Jahr 2023 mit 11,3 Prozent ausgewiesen wurde, liegt sie nach der Revision bei 10,4 Prozent. Auch wenn wir für dieses Jahr deshalb nun mit einer niedrigeren Sparquote rechnen als im Sommer, erwarten wir weiterhin einen recht deutlichen Anstieg im Vergleich zum Jahr 2023, so dass sich die Einkommensanstiege nicht

Tabelle K1 – 2:

Prognose und Prognosekorrektur für Einkommen, Sparquote und Preise für das Jahr 2024

	Winterprognose		Frühjahrsprognose		Sommerprognose		Herbstprognose (aktuell)	
	Prognose	Revision	Prognose	Revision (3)-(1)	Prognose	Revision (5)-(3)	Prognose	Revision (7)-(5)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
Masseneinkommen	5,3	-0,3	5,3	0,0	5,7	0,4	5,8	0,1
Nettolöhne und -gehälter	5,4	0,0	5,4	0,0	5,8	0,4	5,8	0,0
Bruttolöhne und -gehälter	5,6	0,0	5,8	0,2	5,9	0,1	5,7	-0,2
Monetäre Sozialleistungen	5,0	-0,6	5,0	0,0	5,6	0,6	6,0	0,4
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	4,9	0,4	5,0	0,1	5,9	0,9	6,6	0,7
Übrige Primäreinkommen	0,3	-2,5	-1,3	-1,6	-1,5	-0,2	-0,7	0,8
abz. Sonstige Transfers (Saldo in Mrd.)	-126,8	0,0	-128,9	-2,1	-128,1	0,8	-125,0	3,1
Verfügbares Einkommen	4,0	-1,0	3,5	-0,5	3,9	0,4	4,1	0,2
Sparquote	11,5	0,1	11,4	-0,1	12,2	0,8	11,2	-1,0
Deflator privaten Konsumausgaben	2,2	0,0	2,3	0,1	2,1	-0,2	2,7	0,6
Reales verfügbares Einkommen	1,8	-0,9	1,1	-0,7	1,7	0,6	1,3	-0,4

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; Berechnungen und Prognosen des Ifw Kiel.

vollständig in Konsumzuwächse übersetzen werden. Schließlich haben wir unsere Prognose für die Zuwachsrates des Deflators der privaten Konsumausgaben in der laufenden Prognose von 2,1 Prozent auf 2,7 Prozent erhöht, so dass die Kaufkraft der verfügbaren Einkommen durch den Preisauftrieb stärker verringert wird. Maßgeblich dafür waren amtliche Aufwärtsrevisionen für die erste Jahreshälfte, denen zufolge der Deflator nun deutlich stärker gestiegen ist als die Verbraucherpreise, für die wir die Prognose seit dem Herbst 2023 kaum korrigieren mussten.

Die Prognose der Exporte und der Importe wurde in den vergangenen Quartalen in beide Richtungen angepasst. Die Außenhandelsprognose unterliegt für gewöhnlich größeren Korrekturen als andere bedeutende Aggregate. Im historischen Vergleich war lediglich die Aufwärtskorrektur der Exporte in der Sommerprognose auffällig hoch. Zu den Revisionen beigetragen hat, dass die monatliche Außenhandelsstatistik als besonders wichtiger Frühindikator für die Prognose des jeweils laufenden Quartals zuletzt etwas an Informationsgehalt eingebüßt hat. So war die Volatilität der monatlichen Zuwachsraten hoch, so dass sich Signale dieses Indikators rasch wieder umkehrten. Zudem war der Gleichlauf zwischen der Außenhandelsstatistik und den Warenexporten in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen zuletzt im historischen Vergleich eher gering.^a Die Prognosen für die Zuwachsrates des Bruttoinlandsprodukts in den Absatzmärkten und des Welthandels haben wir kaum angepasst. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit wird sich im laufenden Jahr jedoch voraussichtlich deutlich schlechter entwickeln als von uns ursprünglich unterstellt.

Die Prognose für die Ausrüstungsinvestitionen haben wir in den vergangenen Quartalen kräftig nach unten angepasst. Während wir vor einem Jahr noch von einem deutlichen Anstieg ausgegangen waren, zeichnet sich mittlerweile ein Rückgang für das laufende Jahr ab. Die Ausrüstungsinvestitionen, die für gewöhnlich sehr prozyklisch auf konjunkturelle Schwankungen reagieren, haben dem Gegenwind der Energiekrise und der damit ins Stocken geratenen Erholung zunächst getrotzt. Dazu beigetragen haben die außergewöhnlich hohen Auftragsbestände für Investitionsgüter aus dem Inland, die sich zu Zeiten der massiven Lieferengpässe aufgetürmt hatten – in den deutlich nachlassenden Auftragseingängen für Investitionsgüter aus dem Inland hat sich das gewohnte zyklische Muster dagegen bereits seit Längerem gezeigt. In unseren Prognosen waren wir zunächst davon ausgegangen, dass die hohen Auftragsbestände zu einem Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen führen würden, zumal die von uns erwartete konjunkturelle Erholung zusätzlich stimuliert hätte. Mittlerweile hat sich aber gezeigt, dass die ausweislich der Angaben des Statistischen Bundesamts nach wie vor ausgesprochen hohen Auftragsbestände im starken Kontrast zur Beurteilung der Auftragslage der Unternehmen stehen und Rückgängen der Ausrüstungsinvestitionen nicht mehr entgegenwirken können. Zudem ist die Konjunktur schwächer als von uns erwartet und die wirtschaftspolitische Unsicherheit ausgesprochen hoch, wodurch die Investitionstätigkeit der Unternehmen zusätzlich gedämpft wird.

Die Bauinvestitionen unterliegen im Quartalsverlauf großen Schwankungen, zu denen beispielsweise Witterungseinflüsse beitragen können. Trotz der insgesamt ausgesprochen schwachen Rahmenbedingungen kam es in Vergangenheit in einzelnen Quartalen immer einmal wieder zu kräftigen Anstiegen. Solche Schwankungen im Quartalsverlauf haben dazu beigetragen, dass wir die Zuwachsrates für die Bauinvestitionen in unserer Sommerprognose deutlich nach oben angepasst haben. Den schwachen Rahmenbedingungen, die sich beispielsweise in den Auftragseingängen und Baugenehmigungen zeigen, haben wir Rechnung getragen, indem wir unsere Prognose für das Jahr 2025 nach unten angepasst haben. Insgesamt hatten sich zuletzt aber auch die Zeichen gemehrt, dass eine leichte Erholung in den Bauinvestitionen insgesamt etwas früher einsetzen könnte als von uns zuvor erwartet. Die recht großen Prognosekorrekturen bei den Bauinvestitionen und den sonstigen Anlageinvestitionen in der vorliegenden Prognose gehen fast vollständig auf die amtlichen Revisionen im Zuge der Generalrevision zurück.

^a Für einige Prognosen standen aufgrund der Veröffentlichungstermine die Informationen für den jeweils ersten Monats des Quartals aus der Außenhandelsstatistik zudem nicht zur Verfügung

Kasten 2:**Zur Angemessenheit der Globalen Minderausgaben in der jüngsten Haushaltseinigung der Bundesregierung**

In der Einigung der Ampel-Koalition vom Juli war vorgesehen, Kredite an die Autobahn GmbH als finanzielle Transaktionen zu werten, so dass diese die für die Schuldenbremse relevante Nettokreditaufnahme nicht belasten würden. Hierzu gab es haushaltsrechtliche Bedenken von Seiten des Bundesfinanzministeriums, so dass in der aktuellen Einigung der entsprechende Betrag durch eine Anhebung der Globalen Minderausgaben (GMA) ausgeglichen wird. Generell werden GMA genutzt, wenn davon auszugehen ist, dass nicht alle der im Haushalt bewilligten Mittel im Vollzug auch tatsächlich abfließen werden, um so eine realistischere Vorausschau für die tatsächlichen Ausgaben zu geben.

In der aktuellen Einigung wird die sogenannte „Bodensatz-GMA“ von zuvor geplanten 8 auf nun 12 Mrd. Euro erhöht. Die „Bodensatz-GMA“ ist keinem Einzelplan zugeordnet; neben ihr finden sich auch GMA in den Einzelplänen der jeweiligen Ministerien. Die Frage stellt sich, wie hoch realistische GMA sind und wie sich die aktuelle Bodensatz-GMA von 12 Mrd. Euro bzw. die Summe der saldierten GMA einschließlich der Einzelpläne der Ministerien von rund 25 Mrd. Euro im Haushaltsplan 2025 dazu verhalten. Zunächst ist hier zu berücksichtigen, dass von den 25 Mrd. Euro GMA etwa 7,3 Mrd. Euro einen Sonderfall darstellen, da diese eingestellt wurden, um der geänderten – nun periodengerechten – Abrechnung der Zinsausgaben Rechnung zu tragen. So werden die geplanten Zinsausgaben im Haushaltsentwurf zunächst wie gewohnt und nicht periodengerecht fortgeschrieben. In der Abrechnung des Haushalts ex-post soll jedoch die periodengerechte Buchung erfolgen.

Werden die GMA zu niedrig angesetzt, werden die tatsächlichen Ausgaben in der Haushaltsplanung überschätzt und es verbleiben ungenutzte Mittel. In den Jahren nach 2015 ist dies bis zur Pandemie in beträchtlichem Ausmaß geschehen. So bildete der Bund in diesen Jahren Rücklagen von fast 50 Mrd. Euro auf dem Kontrollkonto der Schuldenbremse. Als Reaktion auf diese Erfahrung werden seit einiger Zeit vermehrt GMA genutzt. In Tabelle K2-1 sind neben der „Bodensatz-GMA“ die saldierten GMA des gesamten Haushalts für den Entwurf (erster Planungsstand, entspricht den aktuell vorliegenden Zahlen zum Haushalt 2025) und dem Soll (verabschiedeter Haushalt) abgebildet.^a

Allerdings waren Rücklagenbildung und positive Salden des Kontrollkontos nicht alleine auf zu hoch angesetzte Ausgabenpläne zurückzuführen, sondern auch und sogar in erheblichem Maße auf unterschätzte Einnahmen. Da die Einnahmen in den Haushaltsplänen jüngst nicht mehr systematisch unterschätzt worden sind und sich wesentliche Ursachen für frühere unerwartet hohe Einnahmen nicht wiederholen dürften (so wird sich z.B. der zwischenzeitlich unerwartet starke Beschäftigungsaufschwung aufgrund des demografischen Wandels nicht wiederholen), fokussiert sich unsere Abschätzung auf die Ausgabenseite. Dabei ist zudem zu bedenken, dass in den Ist-Zahlen, die zum Vergleich herangezogen werden können, zu der Summe der Ausgaben auch die Bildung von Rücklagen gezählt werden sowie Arbeitsmarktausgaben. Beide Ausgabenposten sind für die hier vorgenommene Abschätzung nicht relevant. Zum einen gleichen die (ungeplanten) Rücklagen gerade die hier zu ermittelnde Unterschätzung der Ausgaben aus und zum anderen sind die Arbeitsmarktausgaben konjunktursensibel und werden zumindest implizit im „Update“ der Konjunkturbereinigung berücksichtigt. Daher werden an dieser Stelle nur die Ausgaben der anderen Ausgabenbereiche saldiert berücksichtigt. Ferner werden hier nur die Jahre 2011 bis 2019 ausgewertet. Angesichts der Pandemie und der Energiekrise sowie der ausgesetzten Schuldenbremse dürften die Jahre seit 2020 für die Abschätzung einer angemessenen GMA eines „normalen“ Haushaltsjahres nicht informativ sein.

In den Jahren 2011 bis 2019 wurden die geplanten Ausgaben sowohl im Entwurf wie auch laut Haushaltsgesetz durchgängig untertroffen (Tabelle K2-2). Im Jahr 2019 lag die Abweichung sogar im zweistelligen Milliardenbereich. Relativ zu den geplanten Ausgaben ergeben sich im Mittel Abweichungen von 1,6 Prozent zum Soll und 1,7 Prozent zum Entwurf. Berücksichtigt man, dass in den Plänen teilweise bereits GMA genutzt wurden, sind es 1,9 bzw. 1,8 Prozent. Zusätzlich ist zu berücksichtigen, dass im Entwurf die Abflüsse der EU-Eigenmittel, die im Haushalt nicht zu den Ausgaben zählen, regelmäßig zu hoch angesetzt wurden. Diese Tendenz hat sich jüngst in ähnlicher Weise fortgesetzt. Relativ zu den Ausgaben ergibt sich somit ein Mittelwert von 2,3 Prozent der Ausgaben, die als GMA angesetzt werden könnten, wenn eine symmetrische – im Sinne von gleicher Wahrscheinlichkeit, dass im Vollzug die Ausgaben unter- bzw. überschießen – Ausgabenplanung erfolgen soll.

Fazit: Die GMA im Soll für das Jahr 2024 entsprechen in etwa dem wie in Tabelle 2 dargelegtem Wert. Die GMA im Entwurf 2025 übertreffen ihn und finden ausschließlich in den Zahlen des Jahres 2019 eine Entsprechung. Bereits für das Jahr 2024 wurde eine erhöhte Wahrscheinlichkeit in Kauf genommen, dass die tatsächlichen Ausgaben den Plan übertreffen. Das Risiko kann aber durchaus als ausgewogen angesehen werden. Für das Haushaltsjahr 2025 wird nun ein deutlich höheres Risiko in Kauf genommen. Es

Ist zwar nicht ausgeschlossen, dass in der Endabrechnung die Zahlen aufgehen, doch wirkt es nun wahrscheinlich, dass die Ausgaben den Plan übertreffen können. Dies hätte, sofern es keine weiteren Veränderungen gibt, zur Folge, dass effektiv die Schuldenbremse nicht eingehalten würde und das Kontrollkonto um den entsprechenden Fehlbetrag reduziert würde.

Tabelle K2 – 1:**Saldierte GMA in der Haushaltsplanung**

	In Mrd. Euro			Relativ zu den Ausgaben laut Entwurf in %		
	SOLL	ENTWURF	"Bodensatz-GMA"	SOLL	ENTWURF	"Bodensatz-GMA"
2011	1,2	0,6	0,0	0,4	0,2	0,0
2012	0,2	0,2	0,0	0,1	0,1	0,0
2013	0,4	0,3	0,0	0,1	0,1	0,0
2014	1,9	1	0,9	0,6	0,3	0,3
2015	0,3	0,6	0,0	0,1	0,2	0,0
2016	0,6	0,3	0,0	0,2	0,1	0,0
2017	2,9	0	0,0	0,9	0,0	0,0
2018	0,7	2,3	2,0	0,2	0,7	0,6
2019	1,2	-1,7	0,0	0,3	-0,5	0,0
2020	2,3	4,4	0,0	0,6	1,2	0,0
2021	7,7	3,3	6,0	1,9	0,8	1,5
2022	6,5	7,2	8,0	1,5	1,6	1,8
2023	6,7	3,7	6,0	1,5	0,8	1,3
2024	10,8	9,7	8,0	2,4	2,2	1,8
2025		17,8	12,0		3,6	2,5

Im Jahr 2025 sind im Entwurf GMA von 25,1 Mrd. Euro vorgesehen. Hier werden 7,3 Mrd. davon nicht berücksichtigt, das sie im Zusammenhang mit der einmaligen Umstellung der Zinsausgabenplanung stehen.

Quelle: Deutscher Bundestag (2024), Antworten auf die kleine Anfrage von Alexander Dobrindt; Haushaltsentwürfe der Bundesregierung aus den Jahren 2011 bis 2025.

Tabelle K2 – 2:**Planungsdifferenz bei den Ausgaben bestimmter Bereiche**

	In Mrd. Euro			In Mrd. Euro		
	Soll abzüglich Ist	+ GMA		Entwurf abzüglich Ist	+ GMA	+ EU Eigenmittel
2011	2,336	3,536		2,56	3,16	5,26
2012	3,673	3,873		6,192	6,392	9,592
2013	2,704	3,104		3,138	3,438	2,938
2014	2,814	4,714		2,823	3,823	4,723
2015	2,953	3,253		5,323	5,923	5,723
2016	9,809	10,409		7,688	7,988	8,588
2017	5,374	8,274		2,409	2,409	6,609
2018	5,075	5,775		5,217	7,517	9,229
2019	12,191	13,391		12,911	11,211	14,28
	Relativ zu den Ausgaben laut Entwurf in Prozent					
2011	0,8	1,2		0,8	1,0	1,7
2012	1,2	1,3		2,0	2,1	3,1
2013	0,9	1,0		1,0	1,1	1,0
2014	1,0	1,6		1,0	1,3	1,6
2015	1,0	1,1		1,8	2,0	1,9
2016	3,1	3,3		2,5	2,6	2,8
2017	1,6	2,5		0,7	0,7	2,0
2018	1,5	1,7		1,5	2,2	2,7
2019	3,4	3,8		3,6	3,1	4,0
Mittelwert	1,6	1,9		1,7	1,8	2,3
Median	1,2	1,6		1,5	2,0	2,0

+ GMA: Nettosumme der Globalen Minderausgaben laut Soll bzw. Entwurf

+ EU Eigenmittel: Abweichungen der Geplante (Stand: Mai des jeweils laufenden Jahres) zu den realisierten (Stand: Mai des Folgejahres)

Quelle: Haushaltsentwürfe der Bundesregierung aus den Jahren 2011 bis 2025, Finanzbericht 2011 bis Finanzbericht 2020. Mai-Ergebnisse des AKS der Jahre 2011 bis 2020.

^a Die Bodensatz-GMA sind der Antwort der Bundesregierung vom 9. August 2024 auf die kleine Anfrage von Alexander Dobrindt entnommen. Die saldierten GMA stammen aus den jährlich vorgelegten Haushaltsgesetzesentwürfen der Bundesregierungen der Jahre 2011 bis 2025

Literatur

- Baker, S. R., N. Bloom und S. J. Davis (2016). [Measuring Economic Policy Uncertainty](#), The Quarterly Journal of Economics, vol. 131(4), 1593-1636.
- Beckmann, J., und N. Jannsen (2024a). [Auftragseingänge, Industrieproduktion und Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe](#). Kiel Insight 2024.04.
- Beckmann, J., und N. Jannsen (2024b). [Gesamtwirtschaftliche Auswirkungen von Fußball-Großveranstaltungen](#). Kiel Insight 2024.05.
- Bolhuis, M.A., J.N.L. Cramer, K.O. Schulz and L.H. Summers (2024). The Cost of Money is Part of the Cost of Living: New Evidence on the Consumer Sentiment Anomaly. NBER Working Paper 32163.
- Boysen-Hogrefe, J. (2024a). [Zum Ausmaß der Inanspruchnahme der Inflationsausgleichsprämie im Jahr 2023](#). Kiel Insight 2024.03.
- Boysen-Hogrefe, J. (2024b). [Zur Entwicklung des Deflators der sozialen Sachleistungen](#). Kiel Insight 2024.06.
- Boysen-Hogrefe, J., K.-J. Gern, D. Groll, T. Hoffmann, N. Jannsen, S. Kooths, J. Reents, C. Schröder und N. Sonnenberg (2024a). Mittelfristprojektion für Deutschland im Herbst 2024. Kieler Konjunkturberichte 118. Im Erscheinen.
- Boysen-Hogrefe, J., K.-J. Gern, D. Groll, T. Hoffmann, N. Jannsen, S. Kooths, J. Reents, C. Schröder und N. Sonnenberg (2024b). [Auf dem Weg zum Nullwachstum](#). Mittelfristprojektion für Deutschland im Frühjahr 2024. Kieler Konjunkturberichte 113.
- Brand, C., Lisack, N., Mazelis, F. (2024). [Estimates of the natural interest rate for the euro area: an update](#). ECB Economic Bulletin, Issue 1/2024.
- Cahuc, P., und S. Carcillo (2014). The Detaxation of Overtime Hours: Lessons from the French Experiment. Journal of Labor Economics, vol. 32 (2), 361-400.
- Deutsche Bundesbank (2024a). [Finanzmärkte](#). Monatsbericht, August 2024.
- Deutsche Bundesbank (2024b). [Der globale Disinflationsprozess und seine Kosten](#). Monatsberichtsauflage Juli 2024.
- Deutscher Bundestag (2024) Schriftliche Fragen mit den in der Woche vom 05. August 2024 eingegangenen Antworten der Bundesregierung. Drucksache 20/12484. Berlin.
- DIHK (2024). [Deutsche Wirtschaft kommt nicht in Gang: DIHK-Konjunkturumfrage Frühsommer 2024](#).
- Gern, K.-J., S. Kooths, W.-H. Liu, J. Reents und N. Sonnenberg (2024). Weltwirtschaft im Herbst 2024: Weiterhin wenig Schwung. Kieler Konjunkturberichte Nr. 116.
- Horioka, C.Y., und L. Ventura (2024). Why Do Europeans Save? Micro-Evidence from the Household Finance and Consumption Survey. NBER Working Paper 2024.
- Lane, P. (2024). [The analytics of the monetary policy tightening cycle](#). Guest lecture by Philip R. Lane, Member of the Executive Board of the ECB, at Stanford Graduate School of Business, 2 May.
- Oh, J., und A.R. Picco (2024). Macro uncertainty, unemployment risk, and consumption dynamics. ECB Working Paper Series 2971.
- Peichl, A., H. Bonin, H. Stichnoth, F. Bierbrauer, M. Blömer, M. Dolls, E. Hansen, M. Hebsaker, S. Necker, M. Pannier, B. Petkov, L. Windsteiger (2023). Zur Reform der Transferentzugsraten und Verbesserung der Erwerbsanreize. Forschungsbericht 629, Bundesministerium für Arbeit und Soziales, Berlin.
- Weber, E. (2024). The dovish turnaround: Germany's social benefit reform and job findings. IAB-Discussion Paper 7/2024. Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung, Nürnberg.

Tabellenanhang

Tabelle 11:
Jahresdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung

	2023	2023	2024	2025	2026
	Mrd. Euro	Vorjahresveränderung in Prozent			
Aufkommen und Verwendung in Vorjahrespreisen					
Bruttoinlandsprodukt		-0,3	-0,1	0,5	1,1
Private Konsumausgaben		-0,4	0,4	0,6	0,8
Konsumausgaben des Staates		-0,1	2,1	1,8	1,1
Anlageinvestitionen		-1,2	-3,6	0,2	3,4
Ausrüstungsinvestitionen		-0,8	-7,2	1,4	5,0
Bauinvestitionen		-3,4	-3,9	-1,1	2,8
Sonstige Anlagen		4,7	3,6	2,1	2,7
Vorratsveränderung		0,1	-0,4	0,0	0,0
Inländische Verwendung		-0,4	-0,6	0,7	1,4
Ausfuhr		-0,3	-0,3	1,2	2,5
Einfuhr		-0,6	-1,5	1,9	3,4
Außenbeitrag		0,1	0,5	-0,2	-0,2
Aufkommen und Verwendung in jeweiligen Preisen					
Bruttoinlandsprodukt	4.185,6	5,9	3,1	2,0	2,7
Private Konsumausgaben	2.205,6	6,3	3,1	2,3	2,5
Konsumausgaben des Staates	905,2	4,1	5,1	3,7	2,9
Anlageinvestitionen	899,9	4,9	-0,9	1,4	5,2
Ausrüstungsinvestitionen	275,7	4,8	-5,1	3,6	6,9
Bauinvestitionen	466,1	4,4	-1,0	-1,1	4,8
Sonstige Anlagen	158,0	6,2	6,9	4,8	4,0
Vorratsveränderung (Mrd. Euro)		7,2	-11,4	-12,7	-15,3
Inländische Verwendung	4.017,9	4,2	2,2	2,4	3,2
Ausfuhr	1.816,6	0,4	0,6	2,1	3,2
Einfuhr	1.649,0	-3,6	-1,9	3,1	4,4
Außenbeitrag (Mrd. Euro)		167,7	209,5	198,2	184,6
Bruttonationaleinkommen	4.332,2	5,7	3,0	2,2	2,9
Deflatoren					
Bruttoinlandsprodukt		6,1	3,2	1,5	1,6
Private Konsumausgaben		6,7	2,7	1,8	1,8
Konsumausgaben des Staates		4,2	3,0	1,9	1,8
Ausrüstungsinvestitionen		5,7	2,3	2,1	1,7
Bauinvestitionen		8,1	3,0	0,1	1,9
Sonstige Anlagen		1,4	3,1	2,7	1,3
Ausfuhr		0,7	0,9	0,9	0,7
Einfuhr		-3,0	-0,4	1,1	1,0
Nachrichtlich: Verbraucherpreise		5,9	2,2	2,0	2,0
Einkommensverteilung					
Volkseinkommen	3.134,5	6,8	1,7	2,4	3,0
Arbeitnehmerentgelt	2.229,0	6,8	5,6	3,8	2,8
in Prozent des Volkseinkommens (Lohnquote)		71,1	73,8	74,9	74,8
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	905,4	6,7	-7,9	-1,8	3,5
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte	2.404,4	6,9	4,1	2,2	2,5
Sparquote (Prozent)		10,4	11,2	11,0	11,0
Bruttolöhne und -gehälter (Inländer)	1.846,0	7,4	5,7	3,4	2,6
Effektivlohn, Stundenbasis		6,6	4,7	2,6	2,0
Lohnstückkosten, Stundenbasis		6,7	5,4	3,2	1,6
Produktivität, Stundenbasis		-0,6	-0,7	-0,2	0,6
Arbeitslose (1 000)		2.609	2.780	2.849	2.774
Arbeitslosenquote (Prozent)		5,7	6,0	6,1	5,9
Erwerbstätige, Inlandskonzept (1 000)		46.011	46.184	46.251	46.221
Finanzierungssaldo des Staates					
in Mrd. Euro		-107,5	-82,0	-76,7	-76,6
in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (Prozent)		-2,6	-1,9	-1,7	-1,7
Öffentliche Schulden (Prozent)		62,7	62,5	63,2	63,4
Vorratsveränderung, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente; Arbeitslose, Arbeitslosenquote: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; Öffentliche Schulden: in Relation zum Bruttoinlandsprodukt.					
Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.					

Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen
Vorausschätzung für die Jahre 2024 bis 2026

	2024	2025	2026	2024		2025		2026	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
1. Entstehung des Bruttoinlandsproduktes									
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Erwerbstätige	0,4	0,1	- 0,1	0,4	0,4	0,2	0,1	0,0	- 0,1
Arbeitsvolumen	0,6	0,7	0,5	0,1	1,1	0,5	0,8	0,3	0,6
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	0,3	0,5	0,5	- 0,3	0,8	0,3	0,7	0,4	0,7
Produktivität ¹	- 0,7	- 0,2	0,6	- 0,3	- 1,1	- 0,5	0,2	0,6	0,6
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	- 0,1	0,5	1,1	- 0,2	0,0	0,0	1,0	1,0	1,2
2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen									
a) Mrd. EUR									
Konsumausgaben	3 225,4	3 313,7	3 401,5	1 573,6	1 651,8	1 615,2	1 698,5	1 658,4	1 743,2
Private Haushalte ²	2 273,9	2 326,7	2 385,5	1 112,3	1 161,6	1 134,7	1 191,9	1 163,7	1 221,9
Staat	951,5	987,1	1 016,0	461,3	490,2	480,5	506,6	494,7	521,3
Anlageinvestitionen	891,9	904,4	951,7	438,3	453,7	434,6	469,7	454,3	497,4
Ausrüstungen	261,7	271,1	289,7	127,2	134,5	126,3	144,8	136,0	153,7
Bauten	461,3	456,2	477,9	230,2	231,1	223,3	233,0	232,1	245,9
Sonstige Anlageinvestitionen	168,9	177,0	184,1	80,9	88,0	85,1	92,0	86,2	97,9
Vorratsveränderung ³	- 11,4	- 12,7	- 15,3	6,5	- 17,9	7,8	- 20,5	8,3	- 23,6
Inländische Verwendung	4 106,0	4 205,3	4 338,0	2 018,4	2 087,6	2 057,6	2 147,7	2 121,0	2 217,0
Außenbeitrag	209,5	198,2	184,6	113,7	95,8	110,6	87,5	102,0	82,6
Exporte	1 827,6	1 866,1	1 926,3	911,3	916,3	920,9	945,2	948,6	977,7
Importe	1 618,1	1 667,9	1 741,7	797,6	820,5	810,3	857,7	846,6	895,1
Bruttoinlandsprodukt	4 315,5	4 403,5	4 522,5	2 132,1	2 183,4	2 168,2	2 235,3	2 223,0	2 299,6
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Konsumausgaben	3,7	2,7	2,6	4,0	3,4	2,6	2,8	2,7	2,6
Private Haushalte ²	3,1	2,3	2,5	3,4	2,8	2,0	2,6	2,5	2,5
Staat	5,1	3,7	2,9	5,6	4,7	4,2	3,3	3,0	2,9
Anlageinvestitionen	- 0,9	1,4	5,2	- 0,8	- 1,0	- 0,8	3,5	4,5	5,9
Ausrüstungen	- 5,1	3,6	6,9	- 4,1	- 6,0	- 0,7	7,7	7,7	6,2
Bauten	- 1,0	- 1,1	4,8	- 1,4	- 0,7	- 3,0	0,8	4,0	5,5
Sonstige Anlageinvestitionen	6,9	4,8	4,0	7,0	6,8	5,1	4,5	1,4	6,4
Inländische Verwendung	2,2	2,4	3,2	2,3	2,1	1,9	2,9	3,1	3,2
Exporte	0,6	2,1	3,2	- 0,5	1,8	1,1	3,2	3,0	3,4
Importe	- 1,9	3,1	4,4	- 4,1	0,4	1,6	4,5	4,5	4,4
Bruttoinlandsprodukt	3,1	2,0	2,7	3,6	2,6	1,7	2,4	2,5	2,9
3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2010)									
a) Mrd. EUR									
Konsumausgaben	2 700,4	2 725,2	2 748,9	1 332,6	1 367,9	1 342,7	1 382,5	1 354,5	1 394,3
Private Haushalte ²	1 888,9	1 899,3	1 913,7	930,4	958,4	932,3	966,9	939,4	974,3
Staat	811,9	826,4	835,8	402,3	409,6	410,7	415,7	415,5	420,3
Anlageinvestitionen	704,5	706,1	730,3	348,0	356,5	339,8	366,3	349,8	380,5
Ausrüstungen	222,0	225,2	236,5	108,3	113,7	105,2	120,0	111,2	125,4
Bauten	332,8	329,0	338,1	166,9	165,9	161,1	167,9	165,0	173,1
Sonstige Anlageinvestitionen	152,8	155,9	160,1	73,8	79,0	74,9	81,0	75,2	84,9
Inländische Verwendung	3 422,4	3 447,6	3 494,9	1 693,7	1 728,8	1 696,1	1 751,5	1 718,8	1 776,1
Exporte	1 522,9	1 541,1	1 579,7	761,9	761,0	762,2	778,9	779,3	800,4
Importe	1 332,0	1 357,5	1 404,0	659,3	672,7	662,2	695,2	684,6	719,4
Bruttoinlandsprodukt	3 612,0	3 629,7	3 668,7	1 795,9	1 816,1	1 795,5	1 834,2	1 812,6	1 856,0
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Konsumausgaben	0,9	0,9	0,9	1,0	0,8	0,8	1,1	0,9	0,9
Private Haushalte ²	0,4	0,6	0,8	0,4	0,3	0,2	0,9	0,8	0,8
Staat	2,1	1,8	1,1	2,2	2,0	2,1	1,5	1,2	1,1
Anlageinvestitionen	- 3,6	0,2	3,4	- 3,2	- 4,0	- 2,4	2,8	3,0	3,9
Ausrüstungen	- 7,2	1,4	5,0	- 6,1	- 8,2	- 2,9	5,6	5,7	4,4
Bauten	- 3,9	- 1,1	2,8	- 4,1	- 3,7	- 3,5	1,2	2,4	3,1
Sonstige Anlageinvestitionen	3,6	2,1	2,7	4,6	2,8	1,5	2,6	0,4	4,7
Inländische Verwendung	- 0,6	0,7	1,4	- 0,9	- 0,3	0,1	1,3	1,3	1,4
Exporte	- 0,3	1,2	2,5	- 0,9	0,4	0,0	2,4	2,2	2,8
Importe	- 1,5	1,9	3,4	- 2,6	- 0,3	0,4	3,3	3,4	3,5
Bruttoinlandsprodukt	- 0,1	0,5	1,1	- 0,2	0,0	0,0	1,0	1,0	1,2

noch: Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen
Vorausschätzung für die Jahre 2024 bis 2026

	2024	2025	2026	2024		2025		2026	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2010=100)									
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Private Konsumausgaben ²	2,7	1,8	1,8	2,9	2,5	1,8	1,7	1,8	1,7
Konsumausgaben des Staates	3,0	1,9	1,8	3,3	2,6	2,0	1,8	1,8	1,8
Anlageinvestitionen	2,8	1,2	1,8	2,5	3,2	1,6	0,8	1,5	2,0
Ausrüstungen	2,3	2,1	1,7	2,1	2,5	2,2	2,0	1,9	1,6
Bauten	3,0	0,1	1,9	2,8	3,2	0,5	- 0,4	1,5	2,3
Exporte	0,9	0,9	0,7	0,4	1,3	1,0	0,8	0,7	0,7
Importe	- 0,4	1,1	1,0	- 1,5	0,7	1,1	1,1	1,1	0,9
Bruttoinlandsprodukt	3,2	1,5	1,6	3,8	2,6	1,7	1,4	1,6	1,7
5. Einkommensentstehung und -verteilung									
a) Mrd. EUR									
Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	3 015,3	3 102,5	3 189,1	1 478,5	1 536,8	1 520,2	1 582,3	1 562,7	1 626,4
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	402,0	425,8	441,3	193,6	208,4	206,2	219,6	213,5	227,7
Bruttolöhne und -gehälter	1 951,3	2 017,9	2 070,9	931,0	1 020,3	968,2	1 049,8	992,8	1 078,1
Übrige Primäreinkommen ⁴	662,0	658,9	677,0	353,9	308,1	345,9	312,9	356,3	320,6
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	562,2	560,9	582,2	270,7	291,5	261,2	299,7	269,3	313,0
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	3 577,5	3 663,4	3 771,4	1 749,2	1 828,3	1 781,5	1 882,0	1 831,9	1 939,4
Abschreibungen	885,7	900,1	925,9	440,5	445,2	449,3	450,8	460,5	465,4
Bruttonationaleinkommen	4 463,2	4 563,5	4 697,3	2 189,7	2 273,5	2 230,8	2 332,7	2 292,5	2 404,8
nachrichtlich:									
Volkseinkommen	3 186,6	3 261,9	3 359,0	1 557,9	1 628,7	1 584,8	1 677,1	1 629,9	1 729,1
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	833,3	818,2	846,8	433,3	400,0	410,5	407,7	423,5	423,3
Arbeitnehmerentgelt	2 353,3	2 443,7	2 512,2	1 124,6	1 228,7	1 174,3	1 269,4	1 206,4	1 305,8
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	4,1	2,9	2,8	4,6	3,6	2,8	3,0	2,8	2,8
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	4,9	5,9	3,6	4,9	5,0	6,5	5,4	3,6	3,7
Bruttolöhne und -gehälter	5,7	3,4	2,6	6,1	5,3	4,0	2,9	2,5	2,7
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	5,2	3,2	2,7	5,6	4,9	3,7	2,8	2,6	2,8
Übrige Primäreinkommen ⁴	- 0,7	- 0,5	2,7	0,8	- 2,5	- 2,3	1,6	3,0	2,5
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	- 2,8	- 0,2	3,8	- 1,8	- 3,6	- 3,5	2,8	3,1	4,4
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	3,0	2,4	2,9	3,6	2,4	1,8	2,9	2,8	3,1
Abschreibungen	3,2	1,6	2,9	3,2	3,2	2,0	1,2	2,5	3,2
Bruttonationaleinkommen	3,0	2,2	2,9	3,5	2,6	1,9	2,6	2,8	3,1
nachrichtlich:									
Volkseinkommen	1,7	2,4	3,0	2,5	0,9	1,7	3,0	2,8	3,1
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	- 8,0	- 1,8	3,5	- 5,5	- 10,5	- 5,3	1,9	3,2	3,8
Arbeitnehmerentgelt	5,6	3,8	2,8	5,9	5,3	4,4	3,3	2,7	2,9
6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte ²									
a) Mrd. EUR									
Masseneinkommen	1 965,8	2 030,1	2 082,8	944,4	1 021,3	980,0	1 050,1	1 005,0	1 077,7
Nettolöhne und -gehälter	1 360,7	1 393,9	1 428,3	644,7	716,0	664,7	729,1	680,5	747,9
Monetäre Sozialleistungen	774,7	814,6	841,5	382,8	391,9	402,7	411,9	416,0	425,5
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	169,6	178,4	187,0	83,1	86,5	87,4	91,0	91,4	95,6
Übrige Primäreinkommen ⁴	662,0	658,9	677,0	353,9	308,1	345,9	312,9	356,3	320,6
Sonstige Transfers (Saldo) ⁵	- 125,0	- 132,0	- 137,7	- 58,8	- 66,2	- 63,1	- 68,9	- 66,6	- 71,0
Verfügbares Einkommen	2 502,8	2 556,9	2 622,1	1 239,5	1 263,3	1 262,8	1 294,1	1 294,7	1 327,3
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	57,8	58,1	58,3	28,0	29,7	28,2	29,9	28,3	30,0
Konsumausgaben	2 273,9	2 326,7	2 385,5	1 112,3	1 161,6	1 134,7	1 191,9	1 163,7	1 221,9
Sparen	286,6	288,3	294,9	155,2	131,4	156,2	132,1	159,4	135,5
Sparquote (%) ⁶	11,2	11,0	11,0	12,2	10,2	12,1	10,0	12,0	10,0
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Masseneinkommen	5,8	3,3	2,6	6,4	5,3	3,8	2,8	2,6	2,6
Nettolöhne und -gehälter	5,8	2,4	2,5	6,6	5,0	3,1	1,8	2,4	2,6
Monetäre Sozialleistungen	6,0	5,1	3,3	6,2	5,8	5,2	5,1	3,3	3,3
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	6,6	5,1	4,9	7,3	5,8	5,2	5,1	4,6	5,1
Übrige Primäreinkommen ⁴	- 0,7	- 0,5	2,7	0,8	- 2,5	- 2,3	1,6	3,0	2,5
Verfügbares Einkommen	4,1	2,2	2,5	4,7	3,5	1,9	2,4	2,5	2,6
Konsumausgaben	3,1	2,3	2,5	3,4	2,8	2,0	2,6	2,5	2,5
Sparen	11,8	0,6	2,3	14,1	9,1	0,6	0,6	2,0	2,6

noch: Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen Vorausschätzung für die Jahre 2024 bis 2026									
	2024	2025	2026	2024		2025		2026	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates ⁷									
a) Mrd.EUR									
Einnahmen									
Steuern	992,2	1 024,8	1 052,5	486,7	505,5	502,9	521,9	516,4	536,2
Sozialbeiträge	753,7	803,4	835,2	364,2	389,5	390,3	413,1	406,1	429,1
Vermögenseinkommen	34,9	36,1	37,3	17,2	17,7	17,9	18,2	18,6	18,7
Sonstige Transfers	33,7	34,2	34,7	13,7	20,0	13,9	20,3	14,1	20,6
Vermögenstransfers	20,5	20,5	20,6	8,4	12,1	8,4	12,1	8,5	12,2
Verkäufe	176,4	183,3	190,9	83,2	93,2	86,5	96,8	90,1	100,8
Sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Insgesamt	2 011,6	2 102,5	2 171,4	973,5	1 038,1	1 020,0	1 082,5	1 053,8	1 117,6
Ausgaben									
Vorleistungen ⁸	664,7	690,5	713,4	320,4	344,3	333,7	356,8	345,0	368,4
Arbeitnehmerentgelt	353,1	365,9	375,3	169,1	184,0	176,4	189,5	180,8	194,5
Vermögenseinkommen (Zinsen)	45,0	46,7	45,9	22,7	22,2	24,0	22,6	23,6	22,2
Subventionen	49,5	51,9	52,9	25,5	24,0	26,7	25,1	27,3	25,6
Monetäre Sozialleistungen	699,1	734,0	759,7	345,2	353,8	362,7	371,4	377,8	381,9
Sonstige laufende Transfers	87,6	91,6	97,5	42,9	44,7	45,0	46,6	47,9	49,6
Vermögenstransfers	66,7	63,3	64,1	30,5	36,1	28,7	34,6	29,0	35,1
Bruttoinvestitionen	128,5	135,9	139,8	55,5	73,1	58,6	77,3	60,7	79,2
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	- 0,5	- 0,5	- 0,5	- 0,2	- 0,3	- 0,2	- 0,3	- 0,2	- 0,3
Insgesamt	2 093,6	2 179,3	2 248,1	1 011,6	1 082,0	1 055,6	1 123,6	1 091,9	1 156,2
Finanzierungssaldo	- 82,0	- 76,7	- 76,6	- 38,1	- 43,9	- 35,6	- 41,2	- 38,1	- 38,6
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Einnahmen									
Steuern	3,6	3,3	2,7	3,6	3,6	3,3	3,2	2,7	2,7
Sozialbeiträge	6,2	6,6	4,0	6,5	5,9	7,2	6,1	4,0	3,9
Vermögenseinkommen	11,3	3,4	3,2	8,1	14,6	4,1	2,7	3,8	2,7
Sonstige Transfers	0,7	1,6	1,6	- 6,7	6,6	1,6	1,5	1,6	1,5
Vermögenstransfers	5,3	0,4	0,5	- 1,8	10,8	0,5	0,4	0,5	0,4
Verkäufe	6,6	3,9	4,2	6,2	6,9	3,9	3,9	4,2	4,1
Sonstige Subventionen	- 10,4	0,0	0,0	- 25,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Insgesamt	4,9	4,5	3,3	4,7	5,1	4,8	4,3	3,3	3,2
Ausgaben									
Vorleistungen ⁸	7,0	3,9	3,3	8,7	5,4	4,2	3,6	3,4	3,3
Arbeitnehmerentgelt	4,6	3,6	2,6	5,1	4,1	4,4	3,0	2,5	2,6
Vermögenseinkommen (Zinsen)	22,9	3,8	- 1,7	31,9	15,0	5,7	1,8	- 1,7	- 1,8
Subventionen	- 41,5	4,9	1,9	- 39,8	- 43,2	5,0	4,8	1,9	1,9
Monetäre Sozialleistungen	6,4	5,0	3,5	6,7	6,1	5,1	5,0	4,2	2,8
Sonstige laufende Transfers	- 4,6	4,5	6,5	- 2,7	- 6,4	4,9	4,2	6,5	6,5
Vermögenstransfers	- 10,4	- 5,1	1,3	2,9	- 19,3	- 6,2	- 4,2	1,2	1,4
Bruttoinvestitionen	9,7	5,7	2,9	9,8	9,7	5,6	5,8	3,6	2,4
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	- 8,3	0,0	0,0	- 19,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Insgesamt	3,6	4,1	3,2	5,1	2,3	4,4	3,9	3,4	2,9
¹ Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde. ² Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. ³ Einschließlich Nettozugang an Wertsachen. ⁴ Selbständigeneinkommen/Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen. ⁵ Empfangene abzüglich geleistete sonstige Transfers. ⁶ Sparen in Prozent des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche). ⁷ Gebietskörperschaften und Sozialversicherung. ⁸ Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger Produktionsabgaben.									
Quelle: Statistisches Bundesamt, <i>Fachserie 18</i> ; Berechnungen und Prognosen des Ifw Kiel.									

Hauptaggregate der Sektoren
Mrd. EUR

	Gegenstand der Nachweisung	2024				
		Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
		S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 =	Bruttowertschöpfung	3 911,4	2 639,2	463,6	808,7	–
2 –	Abschreibungen	885,7	487,6	119,1	279,0	–
3 =	Nettowertschöpfung 1)	3 025,7	2 151,6	344,5	529,7	– 209,5
4 –	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 347,6	1 706,6	353,1	287,9	20,0
5 –	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	41,1	29,6	0,3	11,1	–
6 +	Empfangene sonstige Subventionen	53,6	51,7	0,2	1,8	–
7 =	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	690,7	467,1	– 8,8	232,4	– 229,5
8 +	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 353,3	–	–	2 353,3	14,3
9 –	Geleistete Subventionen	49,5	–	49,5	–	4,5
10 +	Empfangene Produktions- und Importabgaben	440,3	–	440,3	–	5,1
11 –	Geleistete Vermögenseinkommen	1 095,3	1 003,4	45,0	46,9	421,0
12 +	Empfangene Vermögenseinkommen	1 238,1	726,6	34,9	476,6	278,1
13 =	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 577,6	190,3	372,0	3 015,3	– 357,3
14 –	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	537,7	129,2	–	408,5	15,0
15 +	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	551,9	–	551,9	–	0,7
16 –	Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	909,3	–	–	909,3	3,6
17 +	Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	907,9	153,4	753,7	0,8	4,9
18 –	Geleistete monetäre Sozialleistungen	784,6	84,7	699,1	0,8	0,7
19 +	Empfangene monetäre Sozialleistungen	774,7	–	–	774,7	10,6
20 –	Geleistete sonstige laufende Transfers	466,2	278,5	87,6	100,1	101,3
21 +	Empfangene sonstige laufende Transfers	404,9	240,8	33,7	130,5	162,6
22 =	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 519,4	91,9	924,7	2 502,8	– 299,1
23 –	Konsumausgaben	3 225,4	–	951,5	2 273,9	–
24 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 57,8	–	57,8	–
25 =	Sparen	293,9	34,2	– 26,8	286,6	– 299,1
26 –	Geleistete Vermögenstransfers	95,0	13,0	66,7	15,4	6,9
27 +	Empfangene Vermögenstransfers	79,0	39,4	20,5	19,2	23,0
28 =	Bruttoinvestitionen	880,6	479,2	128,5	272,9	–
29 +	Abschreibungen	885,7	487,6	119,1	279,0	–
30 –	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	14,2	14,4	– 0,5	0,2	– 14,2
31 =	Finanzierungssaldo	268,8	54,6	– 82,0	296,2	– 268,8
Nachrichtlich:						
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 519,4	91,9	924,7	2 502,8	– 299,1
35 –	Geleistete soziale Sachtransfers	598,8	–	598,8	–	–
36 +	Empfangene soziale Sachtransfers	598,8	–	–	598,8	–
37 =	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 519,4	91,9	325,8	3 101,6	– 299,1
38 –	Konsum 2)	3 225,4	–	352,7	2 872,7	–
39 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 57,8	–	57,8	–
40 =	Sparen	293,9	34,2	– 26,8	286,6	– 299,1

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – 2) Sozialbeiträge einschl. Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme.- 3) Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d.h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Hauptaggregate der Sektoren*.

Hauptaggregate der Sektoren
Mrd. EUR

	Gegenstand der Nachweisung	2025				
		Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
		S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 =	Bruttowertschöpfung	3 988,2	2 690,3	480,2	817,6	–
2 –	Abschreibungen	900,1	498,9	122,3	278,8	–
3 =	Nettowertschöpfung 1)	3 088,1	2 191,4	357,9	538,8	– 198,2
4 –	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 438,0	1 773,0	365,9	299,1	20,6
5 –	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	43,3	31,2	0,3	11,8	–
6 +	Empfangene sonstige Subventionen	56,2	54,1	0,2	1,9	–
7 =	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	663,0	441,3	– 8,2	229,8	– 218,8
8 +	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 443,7	–	–	2 443,7	14,9
9 –	Geleistete Subventionen	51,9	–	51,9	–	4,5
10 +	Empfangene Produktions- und Importabgaben	453,4	–	453,4	–	5,4
11 –	Geleistete Vermögenseinkommen	1 110,3	1 018,5	46,7	45,2	442,0
12 +	Empfangene Vermögenseinkommen	1 265,6	755,2	36,1	474,2	286,7
13 =	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 663,4	178,1	382,8	3 102,5	– 358,2
14 –	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	556,8	131,3	–	425,4	15,4
15 +	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	571,4	–	571,4	–	0,8
16 –	Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	962,8	–	–	962,8	3,7
17 +	Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	961,5	157,2	803,4	0,9	5,1
18 –	Geleistete monetäre Sozialleistungen	821,7	86,8	734,0	0,9	0,8
19 +	Empfangene monetäre Sozialleistungen	814,6	–	–	814,6	7,9
20 –	Geleistete sonstige laufende Transfers	479,6	285,5	91,6	102,6	103,8
21 +	Empfangene sonstige laufende Transfers	416,8	252,0	34,2	130,6	166,7
22 =	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 606,7	83,6	966,2	2 556,9	– 301,4
23 –	Konsumausgaben	3 313,7	–	987,1	2 326,7	–
24 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 58,1	–	58,1	–
25 =	Sparen	293,0	25,6	– 20,9	288,3	– 301,4
26 –	Geleistete Vermögenstransfers	92,4	13,6	63,3	15,6	7,1
27 +	Empfangene Vermögenstransfers	76,8	37,3	20,5	19,0	22,8
28 –	Bruttoinvestitionen	891,6	489,5	135,9	266,3	–
29 +	Abschreibungen	900,1	498,9	122,3	278,8	–
30 –	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	13,5	13,7	– 0,5	0,2	– 13,5
31 =	Finanzierungssaldo	272,3	45,0	– 76,7	304,1	– 272,3
Nachrichtlich:						
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 606,7	83,6	966,2	2 556,9	– 301,4
35 –	Geleistete soziale Sachtransfers	626,9	–	626,9	–	–
36 +	Empfangene soziale Sachtransfers	626,9	–	–	626,9	–
37 =	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 606,7	83,6	339,3	3 183,8	– 301,4
38 –	Konsum 3)	3 313,7	–	360,2	2 953,5	–
39 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 58,1	–	58,1	–
40 =	Sparen	293,0	25,6	– 20,9	288,3	– 301,4

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – 2) Sozialbeiträge einschl. Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme.- 3) Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d.h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Hauptaggregate der Sektoren.

Hauptaggregate der Sektoren
Mrd. EUR

	Gegenstand der Nachweisung	2026				
		Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
		S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 =	Bruttowertschöpfung	4 097,2	2 763,8	493,9	839,5	–
2 –	Abschreibungen	925,9	514,5	125,9	285,5	–
3 =	Nettowertschöpfung 1)	3 171,2	2 249,3	368,0	554,0	– 184,6
4 –	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 506,5	1 823,7	375,3	307,5	21,2
5 –	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	45,3	32,7	0,3	12,3	–
6 +	Empfangene sonstige Subventionen	57,2	55,1	0,2	1,9	–
7 =	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	676,6	448,0	– 7,5	236,1	– 205,8
8 +	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 512,2	–	–	2 512,2	15,5
9 –	Geleistete Subventionen	52,9	–	52,9	–	4,5
10 +	Empfangene Produktions- und Importabgaben	465,3	–	465,3	–	5,6
11 –	Geleistete Vermögenseinkommen	1 114,6	1 023,5	45,9	45,2	464,1
12 +	Empfangene Vermögenseinkommen	1 284,8	761,4	37,3	486,1	293,9
13 =	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 771,4	185,9	396,3	3 189,1	– 359,3
14 –	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	572,2	134,8	–	437,4	15,8
15 +	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	587,3	–	587,3	–	0,8
16 –	Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	998,6	–	–	998,6	3,8
17 +	Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	997,2	161,1	835,2	0,9	5,2
18 –	Geleistete monetäre Sozialleistungen	849,5	89,0	759,7	0,9	0,8
19 +	Empfangene monetäre Sozialleistungen	841,5	–	–	841,5	8,8
20 –	Geleistete sonstige laufende Transfers	495,3	292,7	97,5	105,1	106,4
21 +	Empfangene sonstige laufende Transfers	430,9	263,5	34,7	132,6	170,8
22 =	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 712,5	94,2	996,3	2 622,1	– 300,5
23 –	Konsumausgaben	3 401,5	–	1 016,0	2 385,5	–
24 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 58,3	–	58,3	–
25 =	Sparen	311,0	35,8	– 19,7	294,9	– 300,5
26 –	Geleistete Vermögenstransfers	94,3	14,3	64,1	15,9	7,3
27 +	Empfangene Vermögenstransfers	78,5	38,6	20,6	19,2	23,1
28 –	Bruttoinvestitionen	936,4	515,1	139,8	281,5	–
29 +	Abschreibungen	925,9	514,5	125,9	285,5	–
30 –	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	13,3	13,6	– 0,5	0,2	– 13,3
31 =	Finanzierungssaldo	271,3	46,0	– 76,6	302,0	– 271,3
Nachrichtlich:						
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 712,5	94,2	996,3	2 622,1	– 300,5
35 –	Geleistete soziale Sachtransfers	651,1	–	651,1	–	–
36 +	Empfangene soziale Sachtransfers	651,1	–	–	651,1	–
37 =	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 712,5	94,2	345,2	3 273,1	– 300,5
38 –	Konsum 2)	3 401,5	–	365,0	3 036,6	–
39 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 58,3	–	58,3	–
40 =	Sparen	311,0	35,8	– 19,7	294,9	– 300,5

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – 2) Sozialbeiträge einschl. Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme.- 3) Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d.h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Hauptaggregate der Sektoren.