

Herbst 2023

Kaufkraft kehrt zurück – Politische Unsicherheit hoch

*Unkorrigiert.
Sendesperrfrist:
28. September 2023
10:00 Uhr*

GEMEINSCHAFTS- DIAGNOSE #2-2023

Dienstleistungsauftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Klimaschutz

Der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose gehören an:

 **DIW** BERLIN

 **ifo** INSTITUT

 **ifw** KIEL INSTITUT FÜR
WELTWIRTSCHAFT

 **IWH**
Leibniz-Institut für
Wirtschaftsforschung Halle

 **IWi**
Leibniz-Institut für
Wirtschaftsforschung

Dienstleistungsauftrag des
Bundesministeriums für Wirtschaft und Klimaschutz



Bundesministerium
für Wirtschaft
und Klimaschutz

Der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose gehören an:
Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V. (DIW Berlin)
www.diw.de



ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München e.V.
www.ifo.de

ifo INSTITUT

in Kooperation mit:
Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung (Wifo)
www.wifo.ac.at

Kiel Institut für Weltwirtschaft (IfW Kiel)
www.ifw-kiel.de



Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH)
www.iwh-halle.de



RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung
www.rwi-essen.de



in Kooperation mit:
Institut für Höhere Studien Wien
www.ihs.ac.at

Impressum

Abgeschlossen in Halle (Saale) am 22.09.2023
Herausgeber: Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose
Bezug: Kiel Institut für Weltwirtschaft, Kiellinie 66, 24105 Kiel
Bezugspreis: 10 Euro
Satz: New Communication GmbH & Co. KG
Alle Rechte vorbehalten

www.gemeinschaftsdiagnose.de

Die Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose legt hiermit ihre Analyse der Entwicklung der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft vor, die sie im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Klimaschutz erstellt hat. Die 147. Gemeinschaftsdiagnose mit dem Titel

Kaufkraft kehrt zurück – Politische Unsicherheit hoch

enthält eine detaillierte Kurzfristprognose bis zum Jahr 2025 sowie eine mittelfristige Projektion der Wirtschaftsentwicklung bis zum Jahr 2028. Das Schwerpunktthema behandelt Investitionen und Potenzialwachstum in Deutschland vor dem Hintergrund der Dekarbonisierung.

Deutschland befindet sich seit über einem Jahr im Abschwung. Der sprunghafte Anstieg der Energiepreise im Jahr 2022 hat der Erholung von der Pandemie ein jähes Ende bereitet. Allerdings haben mittlerweile die Löhne aufgrund der Teuerung angezogen, die Energiepreise abgenommen und die Exporteure die höheren Kosten teilweise weitergegeben, so dass Kaufkraft zurückkehrt. Daher dürfte der Abschwung zum Jahresende abklingen und der Auslastungsgrad der Wirtschaft im weiteren Verlauf wieder steigen.

Alles in allem wird das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2023 um 0,6 % sinken. Damit revidieren die Institute ihre Prognose vom Frühjahr 2023 kräftig um 0,9 Prozentpunkte nach unten. Der wichtigste Grund dafür ist, dass sich die Industrie und der Konsum langsamer erholen als im Frühjahr prognostiziert worden war. Für das Jahr 2024 liegt die Prognose mit 1,3 % nur 0,2 Prozentpunkte unter der aus dem Frühjahr. Danach wird sich bemerkbar machen, dass das Potenzialwachstum aufgrund der schrumpfenden Erwerbsbevölkerung mittelfristig deutlich zusammenschmilzt. Die Wirtschaftspolitik sollte die Standortqualität verbessern und die politische Unsicherheit auch im Kontext der Energiewende einhegen.

Gespräche mit verschiedenen Institutionen haben im Vorfeld erneut sehr zum Gelingen der Gemeinschaftsdiagnose beigetragen. Hierfür danken wir allen Beteiligten aus den Bundesministerien, der Deutschen Bundesbank, der Europäischen Zentralbank, dem Statistischen Bundesamt sowie dem Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.

Die Gemeinschaftsdiagnose wäre nicht möglich ohne ein großes Team aus den beteiligten Instituten. Unmittelbar an diesem Gutachten mitgewirkt haben:

Dr. Guido Baldi (DIW), Dr. György Barabas (RWI), Niklas Benner (RWI), Dr. Kerstin Bernoth (DIW), Dr. Boris Blagov (RWI), Prof. Dr. Jens Boysen-Hogrefe (IfW), Dr. Timm Bönke (DIW), Dr. Andreas Cors (IWH), Maximilian Dirks (RWI), Dr. Andrej Drygalla (IWH), Dr. Stefan Ederer (WIFO), Franziska Exß (IWH), Dr. Ines Fortin (IHS), Friederike Fourné (ifo), Dr. Christian Glocker (WIFO), Dr. Klaus-Jürgen Gern (IfW), Prof. Dr. Britta Gehrke (DIW), Dr. Dominik Groll (IfW), Dr. Daniela Grozea-Helmenstein (IHS), Dr. Katja Heinisch (IWH), Timo Hoffmann (IfW), Dr. Pia Hüttl (DIW), Niklas Isaak (RWI), Dr. Nils Jannsen (IfW), Dr. Robin Jessen (RWI), Martina Kämpfe (IWH), Dr. Florian Kirsch (RWI), Prof. Dr. Tobias Knedlik (IWH), Dr. Sebastian Koch (IHS), Boris Kozyrev (IWH), Frederik Kurcz (DIW), Dr. habil. Konstantin Kholodilin (DIW), Clara Krause (RWI), Max Lay (ifo), Dr. Robert Lehmann (ifo), Dr. Axel Lindner (IWH), Dr. Sebastian Link (ifo), Sascha Möhrle (ifo), Sukanya Mukherjee (IWH), Theresa Neef (DIW), Laura Pagenhardt (DIW), Ann-Christin Rathje (ifo), Jan Reents (IfW), Dr. Werner Roeger (DIW), Philip Schacht (RWI), Moritz Schasching (ifo), Dr. Jan-Christopher Scherer (DIW), Dr. Teresa Schildmann (DIW), Dr. Christoph Schult (IWH), Birgit Schultz (IWH), Nils Sonnenberg (IfW), Ruben Staffa (DIW), Dr. Vincent Stamer (IfW), Dr. Ulrich Stolzenburg (IfW), PD Dr. Klaus Weyerstraß (IHS), Gerome Wolf (ifo), Lara Zarges (ifo), Dr. Götz Zeddies (IWH).

Weitere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Institute trugen zum Gelingen bei. Hierfür danken wir herzlich. Für die Organisation der Gemeinschaftsdiagnose danken wir Manuela Scholz stellvertretend für alle beteiligten Kräfte des IWH. Für die Erstellung der Druckfassung gilt unser Dank dem Redaktionsteam des IfW.

Halle (Saale), den 22. September 2023

Prof. Dr. Oliver Holtemöller
Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH)

Dr. Geraldine Dany-Knedlik
Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung Berlin (DIW)

Prof. Dr. Stefan Kooths
Kiel Institut für Weltwirtschaft (IfW Kiel)

Prof. Dr. Torsten Schmidt
RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung

Prof. Dr. Timo Wollmershäuser
ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München e.V.

Kurzfassung	9
1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft	13
Überblick	13
Ausweitung der Weltproduktion zuletzt etwas langsamer als zu Jahresbeginn	13
Kerninflation weiterhin hoch	16
Geld- und Finanzpolitik dämpfen	16
Ausblick	16
Risiken	18
Die Regionen im Einzelnen	18
Fokus: Gibt es Anzeichen einer wirtschaftlichen Entkopplung der USA und der Europäischen Union von China?	22
Konjunktur im Euroraum	25
Geldpolitik: Zinsgipfel erreicht	26
Mit dem Auslaufen der Krisenhilfen wirkt die Finanzpolitik leicht dämpfend	30
Konjunktur im Euroraum bleibt vorerst schwach	31
Fokus: Deutsches Verarbeitendes Gewerbe im europäischen Ländervergleich	32
2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft	38
Überblick	38
Risiken	43
Gegenwind von den Finanzierungsbedingungen	43
Auslaufen der Krisenmaßnahmen führt zu Schwenk in der Finanzpolitik	44
Die Entwicklung im Einzelnen	44
Ausrüstungsinvestitionen trotz der schwachen Konjunktur	48
Bau in der Krise - Preise gehen zurück	49
Privater Konsum profitiert von wieder steigenden Realeinkommen	50
Staatskonsum lässt nach – bleibt aber auf erhöhtem Niveau	52
Produktion zunächst schwach	52
Beschäftigungsaufbau endet	56
Reallöhne steigen nach langer Durststrecke	59
Preisaufrtrieb nimmt spürbar ab	60
Finanzierungsdefizit des Staates geht zurück	62

3. Potenzialschätzung und mittelfristige Projektion	66
Schätzung des Produktionspotenzials	66
Internationale Rahmenbedingungen für die mittelfristige Projektion	69
Projektion der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung bis 2028	70
4. Zur Wirtschaftspolitik	72
Weniger Unsicherheit schüren	72
Einheitlicher CO ₂ -Preis: Das effiziente Instrument der Klimapolitik	73
Emissionshandel systematisch ausbauen	74
Weg zu einheitlichem CO ₂ -Preis noch weit	75
Aufgabenfelder der Klimapolitik jenseits der CO ₂ -Bepreisung	75
Standortbedingungen nachhaltig verbessern	76
5. Zur Bedeutung der Investitionen für das Potenzialwachstum in Deutschland	78
Entwicklung der Investitionstätigkeit in Deutschland	78
Investitionstätigkeit der Unternehmen	79
Investitionstätigkeit der privaten Haushalte	80
Staatliche Förderung der Investitionstätigkeit	82
Investitionen im internationalen Vergleich	82
Investitionen und Potenzialwachstum vor dem Hintergrund der Dekarbonisierung	85
Technischer Fortschritt und Energieeffizienz	85
Investitionen im Zuge der Transformation	85
Ausgewählte Szenarien zu den Investitionen in die Dekarbonisierung	85
Substitutionselastizität	88
Zusätzliche Abgänge aus dem Anlagevermögen	88
Fazit	91
Anhang: Hauptaggregate der Sektoren	92
Anhang: VGR-Tabellen	96

Verzeichnis der Abbildungen

1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft	13
Abbildung 1.1 Investitionen in den G 7-Ländern und Weltindustrieproduktion	13
Abbildung 1.2 Gesamtwirtschaftliche Produktion in der Welt	14
Abbildung 1.3 Preisbereinigte Anlageinvestitionen des privaten Sektors in den USA	15
Abbildung 1.4 Prognoserevision	18
Abbildung 1.5 Anteil Chinas am Außenhandel der EU und der USA	23
Abbildung 1.6 Direktinvestitionsströme nach und von China	24
Abbildung 1.7 Teuerung und Inflationsbeiträge	25
Abbildung 1.8 Zur monetären Lage im Euroraum	27
Abbildung 1.9 Divergenz (Standardabweichung) der monatlichen Inflationsraten zwischen Euroraumländern	29
Abbildung 1.10 Divergenz (Standardabweichung) der Gas- und Stromkomponenten der monatlichen Inflationsraten zwischen Euroraumländern	29
Abbildung 1.11 Divergenz (Standardabweichung) der monatlichen Kerninflationsraten zwischen Euroraumländern	30
Abbildung 1.12 Industrieproduktion und Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe	33
Abbildung 1.13 Beschäftigung im Verarbeitenden Gewerbe	33
Abbildung 1.14 Deutschland: Produktion im Verarbeitenden Gewerbe	34
Abbildung 1.15 Materialengpässe hemmen Produktion	35
Abbildung 1.16 Produktion und Exporte im Maschinenbau	35
Abbildung 1.17 Maschinen- und Fahrzeugbau dämpfen Metallindustrie	36
Abbildung 1.18 Chemie: Wettbewerbsfähigkeit gegenüber Konkurrenten auf unterschiedlichen Märkten	37
2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft	38
Abbildung 2.1 Kapazitätsauslastung	38
Abbildung 2.2 Bruttoinlandsprodukt	42
Abbildung 2.3 Außenhandel Deutschlands nach Ländern und Regionen	46
Abbildung 2.4 Exporte	47
Abbildung 2.5 Importe	47
Abbildung 2.6 Investitionen in Ausrüstungen	48
Abbildung 2.7 Bauinvestitionen	49
Abbildung 2.8 Konsumausgaben der privaten Haushalte	51
Abbildung 2.9 Differenz zwischen Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung	53
Abbildung 2.10 Revisionen der Differenzen zwischen Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung	53
Abbildung 2.11 Revisionen der Bruttowertschöpfung	54
Abbildung 2.12 Produktionsindizes im Verarbeitenden Gewerbe	55
Abbildung 2.13 Beschäftigungsaufbau nach Staatsangehörigkeit	57
Abbildung 2.14 Beschäftigungsaufbau nach Alter	57
Abbildung 2.15 Erwerbstätige	58
Abbildung 2.16 Arbeitslose	58

Abbildung 2.17	Verbraucherpreise	60
Abbildung 2.18	Verbraucherpreise ohne Energie	61
Abbildung 2.19	Struktureller Primärsaldo 2016 bis 2025	64
3. Potenzialschätzung und mittelfristige Projektion		66
Abbildung 3.1	Veränderung der erwerbsfähigen Bevölkerung in Deutschland und Beiträge von Migration und Demografie	66
Abbildung 3.2	Komponenten der Veränderung des Arbeitsvolumens nach modifizierter EU-Methode (MODEM)	68
Abbildung 3.3	Komponenten der Veränderung des Produktionspotenzials nach modifizierter EU-Methode (MODEM)	69
Abbildung 3.4	Produktionslücke nach EU- und nach modifizierter EU-Methode (MODEM)	69
4. Zur Wirtschaftspolitik		72
Abbildung 4.1	Wahrnehmung von Unsicherheit	72
Abbildung 4.2	Economic Policy Uncertainty Index	73
Abbildung 4.3	Ausgaben für Forschung und Entwicklung	75
5. Zur Bedeutung der Investitionen für das Potenzialwachstum in Deutschland		78
Abbildung 5.1	Bruttoanlageinvestitionen nach Sektoren	78
Abbildung 5.2	Investitionen nach Anlagegütern	79
Abbildung 5.3	Investitionstätigkeit im Verarbeitenden Gewerbe nach Energieintensität	80
Abbildung 5.4	Klimaschutzinvestitionen im Verarbeitenden Gewerbe	80
Abbildung 5.5	Investitionen nach Energieintensität im Verarbeitenden Gewerbe	81
Abbildung 5.6	Anteil energetischer Sanierungen an den privaten Wohnbauinvestitionen	81
Abbildung 5.7	Bruttoanlageinvestitionen der Unternehmen	82
Abbildung 5.8	Zu- und Abflüsse an Direktinvestitionen	83
Abbildung 5.9	Bruttoanlageinvestitionen des Staates im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt in ausgewählten OECD-Ländern	84
Abbildung 5.10	Sensitivitätsanalyse	89
Verzeichnis der Tabellen		
1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft		13
Tabelle 1.1	Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Welt	17
Tabelle 1.2	Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA	19
Tabelle 1.3	Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosen- quote in der Europäischen Union	21
Tabelle 1.4	Finanzierungssalden der öffentlichen Haushalte in ausgewählten Ländern des Euroraums	31
Tabelle 1.5	Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum	32
Tabelle 1.6	Industrieanteile an der gesamten Bruttowertschöpfung im Jahr 2018	34

2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft	38
Tabelle 2.1	Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des Bruttoinlandsprodukts 39
Tabelle 2.2	Beiträge zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts 39
Tabelle 2.3	Prognose und Prognosekorrektur für das Jahr 2023 40
Tabelle 2.4	Zerlegung der Prognosekorrektur für das Jahr 2023 41
Tabelle 2.5	Statistische Komponenten der Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts 42
Tabelle 2.6	Eckdaten der Prognose für Deutschland 43
Tabelle 2.7	Finanzpolitische Maßnahmen 45
Tabelle 2.8	Indikatoren zur Außenwirtschaft 48
Tabelle 2.9	Bauinvestitionen 51
Tabelle 2.10	Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen 55
Tabelle 2.11	Arbeitsmarktbilanz 59
Tabelle 2.12	Zur Entwicklung der Löhne (Inlandskonzept) 59
Tabelle 2.13	Annahmen der Prognose 60
Tabelle 2.14	Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren 63
Tabelle 2.15	Finanzierungssaldo, struktureller Finanzierungssaldo und struktureller Primärsaldo des Staates 64
3. Potenzialschätzung und mittelfristige Projektion	66
Tabelle 3.1	Produktionspotenzial und seine Determinanten nach EU-Methode und modifizierter EU-Methode 68
Tabelle 3.2	Erwerbstätige, Produktivität und Wirtschaftswachstum 71
Tabelle 3.3	Verwendung des nominalen Bruttoinlandsprodukts 71
5. Zur Bedeutung der Investitionen für das Potenzialwachstum in Deutschland	78
Tabelle 5.1	Kalibrierung des Modells und Szenarien 87
 Verzeichnis der Kästen	
1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft	13
Kasten 1.1	Zur dynamischen Entwicklung der Unternehmensinvestitionen in den USA 15
Kasten 1.2	Inflationsdivergenzen im Euroraum durch Energiekomponente getrieben 28
2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft	38
Kasten 2.1	Prognosekorrektur für das Jahr 2023 40
Kasten 2.2	Zur Diskrepanz zwischen BIP und BWS 53
5. Zur Bedeutung der Investitionen für das Potenzialwachstum in Deutschland	78
Kasten 5.1	Modellbeschreibung 86

Kaufkraft kehrt zurück – Politische Unsicherheit hoch

Deutschland befindet sich seit über einem Jahr im Abschwung. Der sprunghafte Anstieg der Energiepreise im Jahr 2022 hat der Erholung von der Pandemie ein jähes Ende bereitet. Die schon zuvor anziehende Verbraucherpreis-inflation ist zwischenzeitlich auf über 8 % gestiegen. Dadurch wird den privaten Haushalten Kaufkraft entzogen. Die Leitzinsen sind um über vier Prozentpunkte gestiegen. Das trifft insbesondere die Bauwirtschaft.

Die Stimmung in den Unternehmen hat sich zuletzt erneut verschlechtert, dazu trägt auch politische Unsicherheit bei. Insgesamt deuten die Indikatoren darauf hin, dass die Produktion im dritten Quartal 2023 nochmals spürbar gesunken ist. Allerdings haben mittlerweile die Löhne aufgrund der Teuerung angezogen, die Energiepreise abgenommen und die Exporteure die höheren Kosten teilweise weitergegeben, so dass Kaufkraft zurückkehrt. Daher dürfte der Abschwung zum Jahresende abklingen und der Auslastungsgrad der Wirtschaft im weiteren Verlauf wieder steigen.

Alles in allem wird das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2023 um 0,6 % sinken. Damit revidieren die Institute ihre Prognose vom Frühjahr 2023 kräftig um 0,9 Prozentpunkte nach unten. Der wichtigste Grund dafür ist, dass sich die Industrie und der Konsum langsamer erholen als im Frühjahr prognostiziert worden war. Für das Jahr 2024 liegt die Prognose mit 1,3 % nur 0,2 Prozentpunkte unter der aus dem Frühjahr. Danach wird sich bemerkbar machen, dass das Potenzialwachstum aufgrund der schrumpfenden Erwerbsbevölkerung mittelfristig deutlich zusammenschmilzt.

Die konjunkturelle Schwäche ist mittlerweile auf dem Arbeitsmarkt angekommen. Die Institute erwarten allerdings nur einen moderaten Anstieg der Arbeitslosigkeit auf 2,6 Millionen Personen im Jahr 2023. Im kommenden Jahr wird die Zahl der Arbeitslosen wohl leicht sinken.

An der Preisfront entspannt sich die Lage nach und nach. Die Inflationsrate dürfte im Jahr 2023 bei 6,1 % liegen und auf 2,6 % im Jahr 2024 zurückgehen. Die Kerninflation (Inflation ohne Energiepreise) sehen die Institute im laufenden Jahr bei 6,1 % und im kommenden Jahr bei 3,1 %.

Nach einem kräftigen Jahresauftakt hat die **Weltwirtschaft** im Sommer 2023 etwas an Schwung verloren. Dabei dämpft eine schwache Industrieproduktion schon seit einiger Zeit die Konjunktur, insbesondere in Europa. In China belasten hohe Schulden im Immobiliensektor die Wirtschaft. In vielen anderen Regionen dämpfen die stark gestiegenen Zinsen die Wohnungsbauinvestitionen deutlich. Die USA überraschten in der ersten Jahreshälfte mit einer kräftigen Expansion. Insgesamt stieg die Produktion im ersten Halbjahr in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften deutlich, und auch die Schwellenländer verzeichneten robuste Zuwächse. Der Rückgang der Energiepreise schlägt sich vielerorts in einer deutlichen Verringerung der zuvor sehr hohen Verbraucherpreis-inflation nieder. So ging die Teuerung in den USA von mehr als 9 % im Vorjahr bis zum Juli 2023 auf 3,2 % zurück. Im Euroraum sank die Inflation auf der Verbraucherstufe von über 10 % auf zuletzt 5,3 %. Dennoch ist die Kerninflation ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel in vielen Ländern weiterhin hoch. Sie betrug im Juli 4,7 % in den USA und 5,3 % im Euroraum.

Angesichts der hartnäckig hohen Inflation haben die Zentralbanken in vielen Ländern ihre Leitzinsen nochmals angehoben. Die Phase der Zinsanhebungen dürfte nun allerdings zu Ende gehen. Die **Finanzpolitik** wird im Prognosezeitraum in den meisten Ländern wohl leicht restriktiv sein oder nur moderate Impulse für die Konjunktur liefern.

Die **Weltwirtschaft** dürfte in den Wintermonaten weiterhin nur verhalten expandieren. Die Schwäche der Industriekonjunktur wird wohl in den nächsten Monaten andauern, und die hohen Zinsen dämpfen die gesamtwirtschaftliche Nachfrage. Die Beschäftigung dürfte in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften mit schwächerer Dynamik als im ersten Halbjahr 2023 expandieren. Allerdings werden der Rückgang der Inflation und ihr verzögerter Niederschlag in der Lohnentwicklung vielerorts dazu beitragen, dass die Realeinkommen der Beschäftigten im Prognosezeitraum wieder etwas steigen. Dies dürfte die Konsumausgaben beleben und die Konjunktur merklich stützen.

Die Institute gehen davon aus, dass die wichtigsten Zentralbanken im kommenden Jahr beginnen, ihre **Leitzinsen** wieder zu senken, so dass dann allmählich auch die Investitionstätigkeit, insbesondere im Wohnbau, wieder etwas an Schwung gewinnt.

Dämpfend wirkt hingegen weiterhin die schwache Wirtschaftsentwicklung in **China**, wo die Krise im Immobiliensektor aufgrund von dessen hoher Bedeutung für Wertschöpfung und Beschäftigung die Einkommen der privaten Haushalte belastet.

Die **Inflation** dürfte im Prognosezeitraum nach und nach zurückgehen. Die Institute nehmen im Einklang mit den Notierungen auf den Terminmärkten leicht rückläufige Ölpreise an. Allerdings ist zu erwarten, dass der europäische Erdgaspreis bis zum Ende des Prognosezeitraums etwas über dem gegenwärtigen Niveau liegt. Die Kernraten dürften sich in Europa nur allmählich abschwächen. In den USA ebbt die Inflation in den kommenden Quartalen ebenfalls nur langsam ab, dort dürfte die 2 %-Marke bei der Inflation Mitte 2024 in Reichweite kommen, im Euro-Raum gegen Ende des Jahres.

Insgesamt revidieren die Institute ihre Prognose für die Zunahme der **Weltproduktion** für das Jahr 2023 auf 2,5 %, und damit um 0,5 Prozentpunkte nach oben. Die Prognose für den Zuwachs im Jahr 2024 fällt mit 2,3 % um 0,3 Prozentpunkte geringer aus als im Frühjahr, denn ab dem zweiten Halbjahr 2023 wird die Konjunktur in Europa und in China nun schwächer eingeschätzt.

Bislang hat die internationale Konjunktur den steilen Anstieg von Inflation, Nominal- und Realzinsen recht gut verkraftet. Allerdings könnten die starken Preis- und Zinsänderungen die Stabilität von Finanzinstituten gefährden, und zwar insbesondere in Wirtschaftsräumen, wo – anders als in den USA im vergangenen Frühjahr – keine Rückversicherung in Gestalt starker geld- und finanzpolitischer Institutionen bereitstünde. Ein weiteres **Risiko** für die Weltwirtschaft geht derzeit von China aus, wo hohe Schulden der Unternehmen und Haushalte weiterhin die Bauwirtschaft belasten. Schließlich sind die geopolitischen Risiken nach wie vor hoch. Der Konflikt mit Russland kann jederzeit weiter eskalieren. Bedeutsame geopolitische Risiken ergeben sich auch aus den Spannungen zwischen China und den USA im Zusammenhang mit Taiwan.

Deutschland befindet sich seit über einem Jahr im Abschwung. Seit Mitte des Jahres 2022 bleibt die Expansion des Bruttoinlandsprodukts hinter dem Potenzialwachstum zurück. Die Wirtschaftsleistung liegt nunmehr zwar wieder in etwa auf dem Niveau von vor der Pandemie, dazu tragen aber über eine halbe Million Erwerbstätige mehr bei; die Arbeitsproduktivität ist also deutlich gesunken. Bis zu Beginn des Jahres 2022 war die Wirtschaft auf Erholungskurs von den pandemiebedingten Einschränkungen. Der sprunghafte Anstieg der Energiepreise hat der Erholung jedoch ein jähes Ende bereitet. Dieser An-

gebotschock hat in den energieintensiven Wirtschaftszweigen einen Teil der Produktion wegbrechen lassen. Die schon zuvor anziehende Verbraucherpreis-inflation ist auf über 8 % gestiegen. Dadurch wurde den privaten Haushalten in erheblichem Umfang Kaufkraft entzogen. Die starke Teuerung hat die EZB veranlasst, die Leitzinsen innerhalb gut eines Jahres um über vier Prozentpunkte zu erhöhen. Das trifft insbesondere die Bauwirtschaft.

Hinzu kommt, dass die Politik der Bundesregierung Unternehmen und Haushalte massiv verunsichert; dies erschwert ökonomische Planungen und trägt dazu bei, dass die Konjunktur nicht zügig aus dem **Abschwung** herausfindet. Zwar haben die Ausrüstungsinvestitionen die Konjunktur in der ersten Jahreshälfte noch gestützt, aber die Stimmung in den Unternehmen verschlechtert sich mittlerweile wieder. Insgesamt deuten die Indikatoren darauf hin, dass die Produktion im dritten Quartal 2023 nochmals spürbar gesunken ist. Allerdings haben mittlerweile die Löhne auf die Teuerung reagiert, so dass die Kaufkraft der Beschäftigten wieder steigen wird. Dies stabilisiert den privaten Konsum. Auch dadurch, dass im Prognosezeitraum bislang hemmende Faktoren wie erhöhte Krankstände und Materialengpässe weiter nachlassen dürften, ergeben sich zeitweilig größere Expansionsspielräume.

Die Finanzpolitik ist ab dem kommenden Jahr restriktiv ausgerichtet, auch weil finanzpolitische Maßnahmen wegfallen, die in Reaktion auf den Energiepreisschock ergriffen worden waren. Dem steht allerdings gegenüber, dass sich durch den kräftigen Rückgang der Preise für importierte Energierohstoffe und die Überwälzung von höheren Energiekosten auf die Exportpreise die Realeinkommen wieder verbessert haben und somit **Kaufkraft** zurückkehrt. Die Ausfuhren dürften ab dem Schlussquartal 2023 leicht anziehen, ihre Erholung wird aber wohl noch eine Zeit über schwach bleiben.

Alles in allem wird das **Bruttoinlandsprodukt** im Jahr 2023 um 0,6 % sinken. Damit revidieren die Institute ihre Prognose vom Frühjahr 2023 kräftig um 0,9 Prozentpunkte nach unten. Der wichtigste Grund dafür ist, dass sich die Industrie und der private Konsum langsamer erholen als im Frühjahr prognostiziert worden war. Für das Jahr 2024 wurde die Prognose mit nur um 0,2 Prozentpunkte auf 1,3 zurückgenommen. Zum Ende des Prognosezeitraums im Jahr 2025 wird sich bemerkbar machen, dass das Potenzialwachstum aufgrund der schrumpfenden Erwerbsbevölkerung mittelfristig deutlich zusammenschmilzt. Weil die Produktion im Zuge der konjunkturellen Erholung aber in den Jahren 2024 und 2025 vorübergehend etwas kräftiger expandieren dürfte, ergibt sich für den Jahresdurchschnitt 2025 eine Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts von 1,5 %.

Die konjunkturelle Schwäche ist mittlerweile auf dem **Arbeitsmarkt** angekommen. Angesichts der notorischen und sich perspektivisch weiter verschärfenden Personalknappheit in vielen Bereichen erwarten die Institute allerdings nur einen moderaten Anstieg der Arbeitslosigkeit auf 2,6 Millionen Personen im Jahr 2023. In den beiden kommenden Jahren wird die Zahl der Arbeitslosen wohl leicht sinken.

An der Preisfront entspannt sich die Lage nach und nach. Die Energierohstoffpreise sind inzwischen deutlich niedriger als auf ihrem jüngsten Höhepunkt, und die Energiekomponente des Verbraucherpreisindex wirkt preisdämpfend. Die **Inflationsrate** dürfte im Jahr 2023 bei 6,1 % liegen und auf 2,6 % im Jahr 2024 und 1,9 % im Jahr 2025 zurückgehen. Die Kerninflation (Inflation ohne Energiepreise) sehen die Institute im laufenden Jahr bei 6,1 % und in den beiden kommenden Jahren bei 3,1 % (2024) bzw. 2,3 % (2025).

Das öffentliche **Budgetdefizit** sinkt auf 2,2 % in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2023 und geht weiter auf 1,6 % im Jahr 2024 und 1,1 % im Jahr 2025 zurück. Dass das Defizit nicht schneller sinkt, obwohl die Schuldenbremse auf Bundesebene bereits im Jahr 2023 wieder in Kraft gesetzt wurde, liegt daran, dass die hohen Neuverschuldungsspielräume im Rahmen von Sondervermögen in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen erst defizitwirksam werden, wenn die Mittel nach und nach ausgegeben werden.

Ein **Aufwärtsrisiko** für die Prognose liegt darin, dass sich die deutsche Konjunktur besser als erwartet entwickeln könnte, falls die Inflation rascher zurückginge und die Leitzinsen früher als erwartet wieder gesenkt würden. Auch besteht die Möglichkeit, dass das Produktionspotenzial höher ist als von den Instituten geschätzt. In diesem Fall wären die Kapazitätsbeschränkungen weniger gravierend und die Spielräume für eine wirtschaftliche Expansion größer.

Dem stehen jedoch erhebliche **Abwärtsrisiken** gegenüber. Eines davon besteht darin, dass die Energiepreise erneut erheblich steigen. In einem solchen Fall könnte sich der Abschwung verschärfen und verlängern. Ferner stellen die konjunkturelle Entwicklung in China und die sich abzeichnenden neuen Handelskonflikte zwischen der EU und China auf dem Gebiet der Elektrofahrzeuge eine Gefahr für die exportorientierte deutsche Wirtschaft dar.

Auch sorgt das politische Management der Energiewende für große **Unsicherheit**. Sollte die Politik fortgesetzt werden, die Emissionsreduktionsziele durch kleinteilige Eingriffe in die Entscheidungen der Unternehmen und Haus-

halte zu erreichen statt auf effiziente marktwirtschaftliche Instrumente wie einen hinreichend hohen CO₂-Preis und Zertifikatehandel zu setzen, würde die Energiewende letztlich teurer. Ein zunehmender Teil der Investitionen von Unternehmen und privaten Haushalten fließt in den Klimaschutz. Zwar wird dadurch der Ausstoß von Treibhausgasen reduziert, und Deutschland kommt seinen Emissionszielen näher. Die dafür notwendigen Investitionen sind aber vielfach vorzeitige Ersatzinvestitionen, die den Kapitalstock nicht erweitern. Simulationen zeigen, dass deshalb das Produktionspotenzial zum Ende des Jahrzehnts mit hoher Wahrscheinlichkeit gedämpft wird. Das Ausmaß der Einbußen hängt unter anderem davon ab, mit welcher Geschwindigkeit die erneuerbaren Energien ausgebaut werden und wie flexibel die Unternehmen ihren Energieeinsatz bei der Produktion anpassen können.

Der Umbau des Kapitalstocks kann leichter gelingen, wenn die Investitionsbereitschaft ohnehin hoch ist. Dafür ist es notwendig, die Standortbedingungen insgesamt und nicht nur für einzelne Unternehmen oder Branchen zu verbessern. So weisen einige Indikatoren zur **Standortqualität** auf Verbesserungsmöglichkeiten in den Bereichen Abgaben, Klimapolitik und Arbeitsmarkt hin. Zur Verbesserung der Investitionsbedingungen ist das Wachstumschancengesetz geplant. Die Maßnahmen des Gesetzes sind grundsätzlich geeignet, Investitionen zu fördern und somit das Wirtschaftswachstum zu erhöhen. Mit einem geplanten Gesamtvolumen von jährlich knapp 7 Mrd. Euro ist der Umfang allerdings gering. Zudem verschlechtern die im Regierungsentwurf des Gesetzes vorgesehenen Steuerensenkungen die Finanzsituation der Kommunen. Daher besteht die Gefahr, dass sie Investitionen zurückstellen.

Verunsicherung geht allerdings nicht nur von der Wirtschaftspolitik aus. Derzeit gerät etwas in Gefahr, das bis vor Kurzem in Deutschland als selbstverständlich galt: nämlich ein gesellschaftliches Klima, welches Haushalten und Unternehmen das Vertrauen gibt, dass die Grundregeln unserer Gesellschaft allgemein akzeptiert werden, und dass diese Grundregeln deshalb auch in Zukunft Bestand haben. Darunter fallen Selbstverständlichkeiten wie der Respekt vor allen Mitmenschen und vor dem Eigentum sowie der Handlungsfreiheit anderer. Seit einiger Zeit gewinnt **extremes Gedankengut** an Boden, welches diese Selbstverständlichkeiten in Frage stellt. Mögen die unmittelbaren Konjunkturrisiken dieser Tendenz auch begrenzt sein, so gehen von ihr doch erhebliche Risiken für die langfristigen Wachstums- und Wohlfahrtsausichten aus.

1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft

Überblick

Nach einem kräftigen Jahresauftakt hat die Weltwirtschaft im Sommer 2023 etwas an Schwung verloren. Dabei dämpft eine schwache Industrieproduktion schon seit einiger Zeit die Konjunktur, insbesondere in Europa. In China belasten hohe Schulden im Immobiliensektor die Wirtschaft. In vielen anderen Regionen sind es die stark gestiegenen Zinsen, welche die Wohnungsbauinvestitionen deutlich dämpfen. Die übrigen Investitionen schwächten sich demgegenüber in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften bisher kaum ab (Abbildung 1.1, Seite 13). Vor allem die USA überraschten in der ersten Jahreshälfte mit einer kräftigen Expansion. Hier scheint die Konjunktur ihren Schwung bis in das dritte Quartal behalten zu haben. Zudem weiteten einige Schwellenländer ihre Wirtschaftsleistung deutlich aus. Vielfach stützt eine zunehmende Beschäftigung die Konjunktur.

Ausweitung der Weltproduktion zuletzt etwas langsamer als zu Jahresbeginn

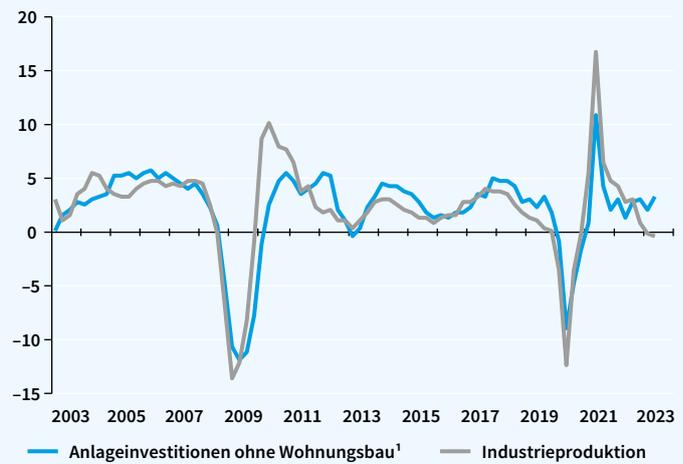
Im Frühjahr 2023 expandierte die Weltwirtschaft zwar etwas langsamer als in den drei Monaten davor (Abbildung 1.2, Seite 14). Insgesamt stieg die Produktion im ersten Halbjahr in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften aber deutlich, und auch die Schwellenländer verzeichneten robuste Zuwächse. Allerdings ging der weltweite Warenhandel im Frühjahr laut Angaben des CPB das dritte Quartal in Folge zurück, und die globale Industrieproduktion sank. Dabei dürfte die allmähliche Normalisierung der Konsumstruktur der privaten Haushalte in vielen Ländern nach dem Ende der Pandemie weg von Waren hin zu Dienstleistungen eine Rolle gespielt haben. Zudem bauten die Unternehmen nach der Auflösung der Lieferkettenprobleme ihre teils hohen Lagerbestände an Zwischenprodukten wieder ab. Nicht zuletzt schwächte sich auch die Expansion der Nachfrage in China im Frühjahr nach dem Auslaufen der Öffnungseffekte merklich ab.

In den USA hat sich die Konjunktur bisher kaum verlangsamt. Die Konsumausgaben der privaten Haushalte stützten dort auch im zweiten Quartal die ökonomische Aktivität, insbesondere im Dienstleistungsbereich. Das Verbrauchervertrauen hat sich bis in den Sommer hinein verbessert, wozu die robuste Arbeitsmarktsituation und

Abbildung 1.1

Investitionen in den G7-Ländern und Weltindustrieproduktion

Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal in %



¹ Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt zu aktuellen Wechselkursen; USA, Japan, Kanada: Unternehmenssektor; Deutschland, Frankreich, Großbritannien und Italien: öffentliche und private Investitionen.

Quellen: OECD; CPB; Darstellung der Institute.

© GD Herbst 2023

die nach dem Rückgang der Inflation wieder steigenden Realeinkommen beigetragen haben. Auch sind die Überschussersparnisse aus der Pandemie nicht vollständig aufgebraucht, und die Sparquote ist weiterhin auf einem niedrigeren Niveau als in den Jahren vor der Pandemie.¹ Zudem wurden im Frühjahr die Investitionen außerhalb des Wohnungsbaus deutlich ausgeweitet, was auf einen starken Anstieg bei den Bauinvestitionen im Verarbeitenden Gewerbe zurückzuführen ist und im Zusammenhang mit den von der US-Regierung in den vergangenen beiden Jahren beschlossenen Investitionsförderungen stehen dürfte (Kasten 1.1, Seite 15). Dennoch stagnierte die Industrieproduktion im ersten Halbjahr.

¹ Abdelrahman, H, Oliveira, L.E. (2023), The Rise and Fall of Pandemic Excess Savings, FRBSF Economic Letter 2023/11.

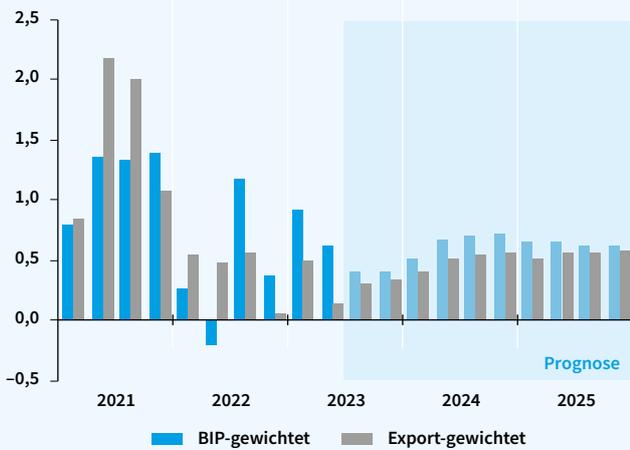
Auch in Europa belastet die schwache Industriekonjunktur die Wirtschaft. Zwar wurde die Nachfrage im Dienstleistungsbereich insbesondere in den tourismusstarken Ländern im ersten Halbjahr deutlich ausgeweitet. Jedoch stagnierten vor dem Hintergrund der bis zum Frühling noch rückläufigen Reallöhne die Konsumausgaben der

privaten Haushalte insgesamt. Die Unternehmen investierten angesichts der stark gestiegenen Zinsen und der konjunkturellen Schwäche nur zurückhaltend. Alles in allem hat die Produktion im Euroraum in den vergangenen drei Quartalen kaum zugenommen.

Abbildung 1.2

Gesamtwirtschaftliche Produktion in der Welt

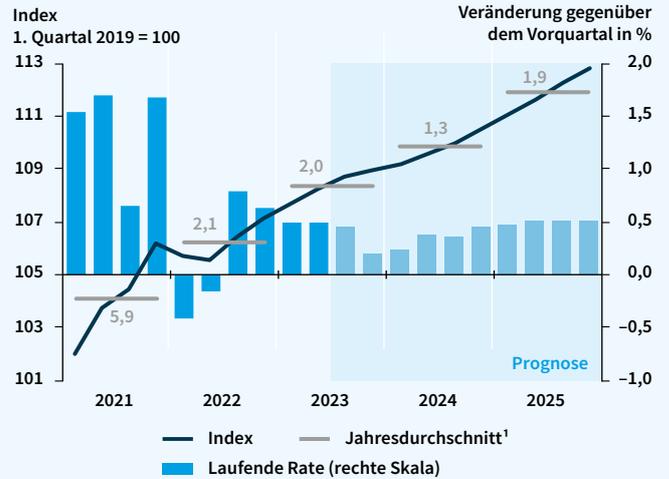
(a) Bruttoinlandsprodukt der Welt¹
Vierteljährliche Zuwachsraten in %



¹ Preisbereinigt; Aggregat aus den in Tabelle 1.1 aufgeführten Ländern. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2021 in US-Dollar bzw. dem Anteil an deutschen Exporten.

Quellen: IWF; OECD; nationale Statistikämter; Berechnungen der Institute; ab dem 3. Quartal 2023: Prognose der Institute.

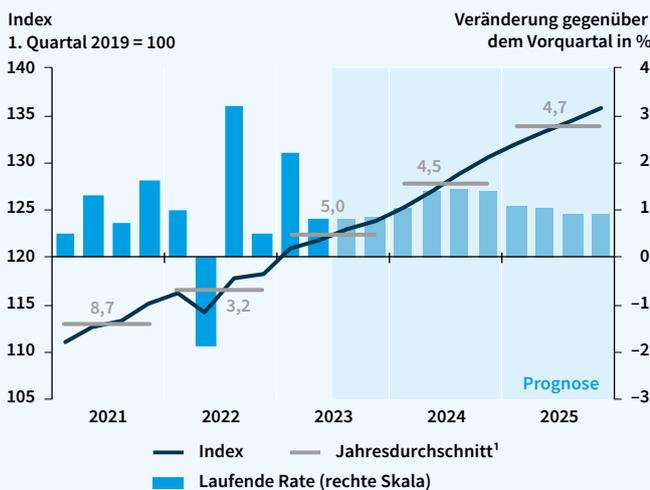
(b) Bruttoinlandsprodukt in den USA
Preis- und saisonbereinigter Verlauf



¹ Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Bureau of Economic Analysis; Berechnungen der Institute; ab dem 3. Quartal 2023: Prognose der Institute.

(c) Bruttoinlandsprodukt in China
Preis- und saisonbereinigter Verlauf



¹ Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: China National Bureau of Statistics; Berechnungen der Institute; ab dem 3. Quartal 2023: Prognose der Institute.

(d) Bruttoinlandsprodukt im Euroraum
Preis-, saison- und kalenderbereinigter Verlauf



¹ Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Eurostat; Berechnungen der Institute; ab dem 3. Quartal 2023: Prognose der Institute.

Kasten 1.1

Zur dynamischen Entwicklung der Unternehmensinvestitionen in den USA

In den USA ist die private Investitionstätigkeit außerhalb des Wohnungsbaus derzeit lebhaft. Vor allem die Bauinvestitionen im Verarbeitenden Gewerbe steigen ungeachtet der deutlich gestiegenen Finanzierungskosten seit einem Jahr sehr kräftig, während die Ausrüstungsinvestitionen in etwa stagnieren und die Wohnungsbauinvestitionen deutlich zurückgehen (Abbildung 1.3, Seite 15). Verantwortlich für den starken Anstieg bei den Bauinvestitionen im Verarbeitenden Gewerbe – um rund 50 % innerhalb eines Jahres – ist ein Boom der Investitionen im Technologiesektor, deren Anteil an den gesamten gewerblichen Bauinvestitionen im selben Zeitraum von 6 % auf 16 % gestiegen ist.¹ Diese Entwicklung dürfte wesentlich mit Entscheidungen der US-Regierung zusammenhängen.

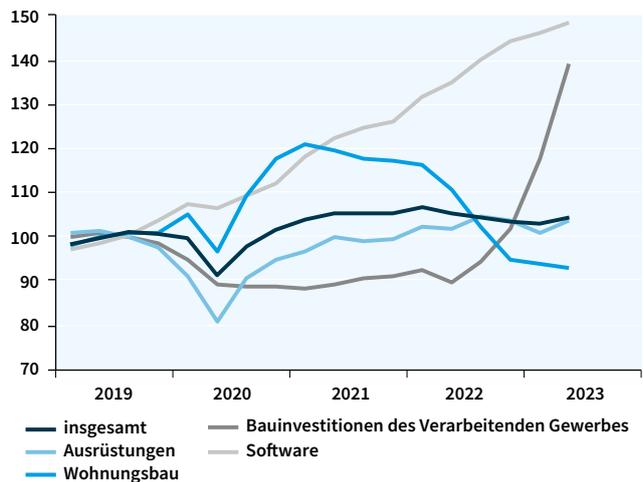
In den vergangenen beiden Jahren wurden drei große Gesetzesvorhaben verabschiedet, deren Ziel es ist, die Wettbewerbsfähigkeit der US-Wirtschaft durch Investitionen in zentralen Bereichen zu stärken. Der Infrastructure Investment and Jobs Act (IIJA) vom November 2021 enthält die Ermächtigung zu rund 550 Mrd. US-Dollar zusätzlichen Ausgaben über die Jahre 2022 bis 2026 vor allem zur Stärkung der öffentlichen Infrastruktur, einschließlich Netzen zur Versorgung mit Strom, Breitband-Internet und Ladestationen für Elektromobile. Im August 2022 wurden mit dem CHIPS Act (Creating Helpful Incentives to Produce Semiconductors) und dem Inflation Reduction Act (IRA) zwei weitere Gesetze in Kraft gesetzt, die umfangreiche Subventionen zur Förderung von Unternehmensinvestitionen vorsehen. Der CHIPS Act zielt auf die Erhaltung der führenden Position der US-Industrie in der Halbleitertechnologie und die Stärkung der industriellen Kapazitäten in diesem Bereich. Er stellt Mittel in Höhe von knapp 53 Mrd. US-Dollar zur Unterstützung der amerikanischen Halbleiterindustrie bereit, von denen 39 Mrd. zur Förderung inländischer Produktion vorgesehen sind, darunter eine Steuergutschrift von 25 % der Investitionskosten zur Herstellung von Halbleitern und damit verbundener Ausrüstung.² Die Hauptwirkung der Maßnahmen soll sich bis 2026 entfalten. Gemessen am Bruttoinlandsprodukt sind die Beträge gering. Auch in Relation zu den Bauinvestitionen der Unternehmen sind die veranschlagten jährlichen Ausgaben mit lediglich rund 1 % gering. In Relation zu den Bauinvestitionen im Technologiesektor vor Beginn des Programms sind es freilich etwa 15 %. Der IRA enthält knapp 400 Mrd. Dollar an Bundesmitteln, mit denen insbesondere erneuerbare Energien und Energiesparmaßnahmen durch Zuschüsse, Steuer-

1 Deutsche Bundesbank (2023), Monatsbericht August, S. 15.
 2 The White House (2023), FACT SHEET: CHIPS and Science Act Will Lower Costs, Create Jobs, Strengthen Supply Chains, and Counter China.

Abbildung 1.3

Preisbereinigte Anlageinvestitionen des privaten Sektors in den USA

Indizes, 2019 = 100



Quellen: Bureau of Economic Analysis; Darstellung der Institute.

© GD Herbst 2023

vergünstigungen und Kredite gefördert werden sollen, wobei der größte Teil in Form von Steuervergünstigungen für Unternehmen abfließen soll.³

Auch dieses Volumen ist gemessen an der gesamtwirtschaftlichen Produktion überschaubar, da es über 10 Jahre gerechnet ist und die jährlichen zusätzlichen Ausgaben nach den vorliegenden Schätzungen 0,2 % des Bruttoinlandsprodukts nicht übersteigen werden.⁴

Die Fördermittel aus CHIPS Act und IRA gehen allerdings mit Bestimmungen einher, die zusätzliche Anreize zur Aufnahme der Produktion in den USA bilden. So sind im Rahmen des IRA Voraussetzungen zu erfüllen, um die volle Förderung in Anspruch nehmen zu können, insbesondere was den Anteil heimischer Wertschöpfung oder Rohstoffe (etwa bei Batterien oder Elektroautos) betrifft. Auch dies dürfte in den entsprechenden Bereichen zahlreiche Investitionen nicht zuletzt auch ausländischer Unternehmen zur Produktion in den USA angestoßen haben.

Die Financial Times hat mehr als 110 große Investitionsvorhaben mit Projektkosten von mehr als 100 Mill. Dollar mit einem Volumen von insgesamt mehr als 220 Mrd. Dollar gezählt, die mit CHIPS Act und IRA im Zusammenhang stehen.⁵ Auch wenn ein

3 McKinsey (2022), The Inflation Reduction Act: Here's what's in it.
 4 Außerdem enthält der IRA neben den zusätzlichen Ausgaben zur Investitionsförderung Einsparmaßnahmen, die insgesamt sogar das Budgetdefizit senken, so dass in statischer Betrachtung das Paket die gesamtwirtschaftliche Produktion bis zum Jahr 2031 leicht reduziert. Vgl. Moody's Analytics (2022), Assessing the Macroeconomic Consequences of the Inflation Reduction Act of 2022.
 5 Financial Times (2023), Inside the \$220bn American cleantech project boom. 16. August 2023.

Teil dieser Investitionen wohl ohne die Gesetzgebung ebenfalls vorgenommen worden wäre, dürften diese Gesetze wesentlich zu der zuletzt sehr kräftigen Entwicklung der gewerblichen Bauinvestitionen beigetragen haben. Hinzu kommt, dass die Energiepreise in den USA insbesondere im Vergleich zu Europa deutlich günstiger geworden sind. Dies hat offenbar ebenfalls zu mehr Investitionen geführt. So waren die

Bauinvestitionen in der Chemieindustrie im zweiten Quartal 2023 um 35 % höher als ein Jahr zuvor. Der Aufschwung der Aktivität in der Öl- und Gasindustrie, der in den Jahren 2021 und 2022 zum Anstieg der Unternehmensinvestitionen beigetragen hatte, ist hingegen bereits wieder zu Ende; die Zahl der Förderplattformen für Öl und Gas ist seit Beginn dieses Jahres rückläufig.

Kerninflation weiterhin hoch

Der Rückgang der Energiepreise schlägt sich nach ihrem jüngsten Höhepunkt im Sommer 2022 vielerorts in einer deutlichen Verringerung der Verbraucherpreisinflation nieder. So ging die Teuerung in den USA von ihrem Höchstwert von mehr als 9 % im Vorjahr bis zum Juli 2023 auf 3,2 % zurück. Auch im Euroraum sank die Inflation auf der Verbraucherstufe von über 10 % auf 5,3 % im August. Der dämpfende Beitrag der Energiekomponenten ist dort jedoch – verglichen mit ihrem Anstieg im Vorjahr – moderat, in den USA war er trotz geringeren Energiepreisanstiegs zuvor deutlich größer.

Die Kerninflation ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel ist dennoch in vielen Ländern weiterhin hoch. Sie betrug im Juli 4,7 % in den USA und 5,3 % im Euroraum. Während sich in den USA jedoch seit dem Vorjahr ein langsamer, aber stetiger Abwärtstrend zeigt und der Preisauftrieb bei Nahrungsmitteln, Industriegütern und Dienstleistungen merklich geringer geworden ist, ist die Kernrate im Euroraum bisher kaum gesunken. Insbesondere im Dienstleistungsbereich zeichnet sich noch kein deutlicher Rückgang der Teuerung ab. Dazu dürfte vielerorts auch die Entwicklung der Löhne beitragen, die verzögert auf den Anstieg der Inflation reagiert.

Geld- und Finanzpolitik dämpfen

Angesichts der anhaltend hohen Inflation haben die Zentralbanken in vielen Ländern ihre Leitzinsen nochmals angehoben. In den USA stieg das Zielband des Leitzinses im Juli 2023 erneut auf nunmehr 5,25 % bis 5,5 %, die Europäische Zentralbank erhöhte ihren Hauptrefinanzierungssatz im September auf 4,5 %. Die Phase der Zinsanhebungen dürfte allerdings langsam zu Ende gehen. So haben die US-Zentralbank und die EZB zuletzt signalisiert, dass sie die Zinsen erst einmal nicht weiter erhöhen wollen.

Die Bank von Japan hat erst im laufenden Jahr sehr vorsichtig begonnen, ihre Geldpolitik zu straffen. So wurde die Obergrenze der angestrebten Rendite für langfristige Staatsanleihen im Juli effektiv auf 1 % erhöht, der Leitzins von -0,1 % aber beibehalten. Eine Folge der zurückhaltenden Geldpolitik ist eine starke Abwertung des Yen, die importierte Güter verteuert hat. Vor allem deswegen ist

die Inflation zu Jahresbeginn auf für Japan ungewöhnlich hohe Raten von über 4 % gestiegen, seit dem Frühjahr liegt sie knapp über 3 %. Es ist nicht zu erwarten, dass die Zügel der Geldpolitik in Japan deutlich gestrafft werden, da die Zentralbank weiterhin von einem Sinken der Inflation in die Nähe der Zielmarke von 2 % ausgeht. Die chinesische Zentralbank senkte sogar ihre Leitzinsen im Juni leicht, da die konjunkturelle Schwäche dort zu einer Stagnation der Verbraucherpreise geführt hatte.

Die Finanzpolitik dürfte im Prognosezeitraum in den meisten Ländern leicht restriktiv sein oder nur moderate Impulse für die Konjunktur liefern. Stützend dürften allerdings längerfristig ausgerichtete Investitionsprogramme wie etwa der Inflation Reduction Act in den USA und das NextGeneration-Programm der EU wirken. Hingegen dämpft der Wegfall der Unterstützungsmaßnahmen nach Ende der Pandemie in vielen Ländern die Nachfrage, diese Effekte dürften jedoch allmählich auslaufen. Allerdings nimmt insbesondere dort, wo die Zinsen stark erhöht wurden, der Druck auf die öffentlichen Haushalte zu, so dass viele Regierungen wohl versuchen werden, die öffentlichen Schuldenquoten wieder zu reduzieren.

Ausblick

Die Weltwirtschaft dürfte auch in den Wintermonaten nur verhalten expandieren. Die Schwäche der Industriekonjunktur wird wohl in den nächsten Monaten andauern, und die hohen Zinsen dämpfen die gesamtwirtschaftliche Nachfrage. Die Beschäftigung dürfte in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften mit schwächerer Dynamik als im ersten Halbjahr 2023 expandieren. Allerdings werden der Rückgang der Inflation und ihr verzögerter Niederschlag in der Lohnentwicklung vielerorts dazu beitragen, dass die Realeinkommen der Beschäftigten im Prognosezeitraum wieder etwas steigen. Dies dürfte die Konsumausgaben beleben und die Konjunktur merklich stützen. In den USA kommt hinzu, dass die privaten Haushalte ihre Überschussersparnisse aus der Pandemie weiter abbauen werden, wenn auch verlangsamt.

Die Institute gehen davon aus, dass die wichtigsten Zentralbanken im kommenden Jahr beginnen, ihre Leitzinsen wieder zu senken, so dass dann allmählich auch die Inves-

Tabelle 11

Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Welt

	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt ¹				Verbraucherpreise ¹				Arbeitslosenquote ²			
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %								in %			
		2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025
Europa	27,4	3,1	0,8	1,3	1,7	11,4	7,7	4,4	3,5				
EU-27	18,8	3,5	0,5	1,3	1,8	8,8	6,2	2,9	2,2	6,1	6,0	5,9	5,7
Großbritannien	3,5	4,1	0,4	0,8	1,4	9,1	7,5	4,0	2,3	3,7	4,1	4,5	4,4
Schweiz	0,9	2,6	0,8	1,6	1,9	2,8	2,3	1,5	1,2	4,5	4,2	4,3	4,3
Norwegen	0,7	3,3	1,3	1,5	1,9	5,8	5,8	3,0	2,4	3,5	3,5	3,6	3,5
Russland	2,5	-2,1	2,0	1,0	0,9	13,8	6,0	5,6	5,0				
Türkei	1,0	5,5	4,0	2,7	3,3	72,2	47,0	35,0	30,0				
Amerika	36,8	2,4	2,0	1,3	1,9								
USA	28,8	2,1	2,0	1,3	1,9	8,0	4,2	2,5	2,1	3,6	3,7	4,3	4,2
Kanada	2,4	3,5	1,2	1,0	1,9	6,8	3,7	2,4	2,1	5,3	5,5	6,1	5,9
Lateinamerika ³	5,5	3,6	2,0	1,5	2,1								
Asien	35,8	3,2	4,4	4,0	4,2								
Japan	4,8	1,0	2,0	1,0	1,1	1,5	2,0	1,5	1,3	2,6	2,7	2,7	2,5
China ohne Hongkong	20,5	3,0	5,0	4,5	4,7								
Südkorea	1,9	2,6	1,2	2,2	2,6	3,5	3,2	2,3	1,9	2,9	3,3	3,1	3,0
Indien	3,8	6,6	6,6	6,3	6,7								
Ostasien ohne China ⁴	4,8	4,1	3,4	4,1	4,1								
Insgesamt⁵	100,0	2,9	2,5	2,3	2,7								
Fortgeschrittene Volkswirtschaften ⁶	63,6	2,6	1,4	1,3	1,8	7,4	4,7	2,6	2,0	4,5	4,5	4,7	4,6
Schwellenländer ⁷	36,4	3,4	4,5	4,0	4,2								
Nachrichtlich:													
Exportgewicht ⁸		3,6	1,3	1,7	2,3								
Kaufkraftgewicht ⁹		3,0	2,8	2,6	2,9								
Welthandel ¹⁰		3,2	-1,7	1,7	2,6								

¹ Bruttoinlandsprodukt preisbereinigt. Für Ländergruppen: Gewichteter Durchschnitt der Länder, gewichtet mit dem nominalen Bruttoinlandsprodukt von 2022 in US-Dollar.

² Für Ländergruppen: Gewichteter Durchschnitt der Länder. Gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2022.

³ Brasilien, Mexiko, Argentinien, Peru, Kolumbien, Chile.

⁴ Indonesien, Taiwan (Provinz Chinas), Thailand, Malaysia, Singapur, Philippinen, Hongkong (Sonderverwaltungszone Chinas).

⁵ Summe der aufgeführten Ländergruppen. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2022 in US-Dollar.

⁶ EU 27, Großbritannien, Schweiz, Norwegen, USA, Kanada, Japan, Korea, Taiwan, Hongkong, Singapur.

⁷ Russland, China ohne Hongkong, Indien, Indonesien, Thailand, Malaysia, Philippinen, Lateinamerika.

⁸ Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr 2022.

⁹ Kaufkraftparitäten aus: IMF, World Economic Outlook, Oktober 2022.

¹⁰ Realer Güterhandel. Wert für 2022 von CPB.

Quellen: IWF; Eurostat; OECD; CPB; Berechnungen der Institute; 2023 bis 2025: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2023

titionstätigkeit, insbesondere im Wohnbau, wieder etwas an Schwung gewinnt. Dazu trägt auch bei, dass die Unternehmen ihre zwischenzeitlich erhöhten Lagerbestände an Zwischenprodukten weitgehend reduziert haben und sich die Nachfrage in jenem Bereich normalisiert, wodurch der weltweite Warenhandel und die Industrieproduktion wieder an Dynamik gewinnen dürften. Dämpfend wirkt hingegen weiterhin die verhältnismäßig schwache Wirtschaftsentwicklung in China, wo die Krise im Immobiliensektor aufgrund von dessen hoher Bedeutung für Wertschöpfung und Beschäftigung die Einkommen der privaten Haushalte schwächt. Zudem dürften überschuldete Hausbesitzer dort angesichts der Wertverluste am Immobilienmarkt versuchen, ihre Verbindlichkeiten abzubauen. Freilich ist zu erwarten, dass die chinesische Regierung Maßnahmen ergreifen wird, um die Krise abzu-

mildern. In vielen Ländern dürften zudem mittelfristig die Realzinsen deutlich höher bleiben als vor der Pandemie und somit dämpfend auf die Konjunktur wirken.

Die Inflation dürfte im Prognosezeitraum nach und nach zurückgehen. Hierzu trägt bei, dass die Institute im Einklang mit den Notierungen auf den Terminmärkten leicht rückläufige Ölpreise annehmen. Allerdings dürfte der europäische Erdgaspreis bis zum Ende des Prognosezeitraums leicht über dem gegenwärtigen Niveau liegen. Insgesamt geht von den Energiepreisen ein nur moderat dämpfender Effekt auf die Inflationsrate im Euroraum aus. Die Kernraten dürften in Europa nur allmählich zurückgehen, da sich die vergangene Teuerung mit Verzögerung in Preisanstiegen bei Dienstleistungen und in höheren Löhnen niederschlägt. In den USA sinkt die Inflation in den

kommenden Quartalen ebenfalls nur langsam, weil die Preisanstiege bei den Kosten für Wohnen noch eine ganze Weile hoch bleiben werden. Dort dürfte die 2 %-Marke bei der Inflation Mitte 2024 in Reichweite kommen, im Euroraum gegen Ende des Jahres. Insgesamt dürfte die Inflation in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften im Jahresdurchschnitt 2023 mit 4,7 % hoch ausfallen, aber 2024 auf 2,6 % und 2025 auf 2,0 % zurückgehen.

Der Zuwachs der Weltproduktion dürfte im laufenden Jahr 2,5 %, 2,3 % im Jahr 2024 und 2,7 % im Jahr 2025 betragen (Tabelle 1.1, Seite 17). In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften wird die Expansion mit 1,4 % im laufenden bzw. 1,3 % im kommenden Jahr verhalten ausfallen, bevor sie sich 2025 auf 1,8 % erhöht. Damit revidieren die Institute ihre Prognose für die Weltproduktion für das Jahr 2023 um 0,5 Prozentpunkte nach oben, vor allem weil die US-Konjunktur in diesem Jahr deutlich kräftiger ist als im Frühjahr prognostiziert. Die Prognose für den Zuwachs im Jahr 2024 fällt um 0,3 Prozentpunkte geringer aus, denn die Konjunktur in Europa und in China ab dem zweiten Halbjahr 2023 wird nun schwächer eingeschätzt (Abbildung 1.4, Seite 18).

Der weltweite Warenhandel wird im laufenden Jahr um 1,7 % schrumpfen und 2024 um 1,7 % zulegen. Eine Belebung ab dem kommenden Frühjahr dürfte sich dann 2025 in einem wieder kräftigen Zuwachs von 2,6 % niederschlagen.

Risiken

Bislang hat die internationale Konjunktur den steilen Anstieg von Inflation, Nominal- und Realzinsen recht gut verkraftet. Überraschend ist vor allem, in welcher robuster Verfassung die US-Konjunktur ist. Allerdings sind die Wirkungsverzögerungen bei der Übertragung geldpolitischer Schocks unsicher, und möglicherweise liegt die Phase der stärksten realwirtschaftlichen Dämpfung erst im Prognosezeitraum. Dies wäre insbesondere dann zu erwarten, wenn die Preis- und Zinsänderungen wie schon im Frühjahr die Stabilität von Finanzinstituten gefährden würden, und zwar insbesondere in Wirtschaftsräumen, wo – anders als in den USA im vergangenen Frühjahr – keine Rückversicherung in Gestalt starker geld- und finanzpolitischer Institutionen bereitstünde.

Ein weiteres Risiko für die Weltwirtschaft geht derzeit von China aus, wo hohe Schulden der Unternehmen und Haushalte weiterhin die Bauwirtschaft belasten. Die konjunkturelle Schwäche hat das Preisniveau in China zuletzt stagnieren lassen, was auch die internationale Inflationsdynamik dämpft. Die Kehrseite davon ist das Risiko einer Deflation in China, welche – ähnlich wie lange Zeit in Japan – mit einer schwachen wirtschaftlichen Entwicklung einhergehen könnte.

Schließlich sind die geopolitischen Risiken nach wie vor hoch. Der Konflikt mit Russland kann jederzeit weiter eskalieren. Da noch immer erhebliche Mengen von Gas und Öl aus Russland importiert werden, könnten in diesem Fall, zumal in Verbindung mit einem kalten Winter, neuerliche Preissteigerungen bei Erdgas in Europa ausgelöst und die Inflation wieder befeuert werden. Bedeutsame geopolitische Risiken ergeben sich auch aus den Spannungen zwischen China und den USA im Zusammenhang mit Taiwan. Aber selbst wenn es lediglich auf wirtschaftlichem Gebiet zu einer Verschärfung des Konflikts zwischen den USA und der EU auf der einen und China auf der anderen Seite kommt, könnte die internationale Konjunktur spürbar in Mitleidenschaft gezogen werden. Unternehme die Politik etwa rasche Schritte, um die westlichen Volkswirtschaften unabhängiger von chinesischen Lieferungen zu machen, wäre ein deutlicher Anstieg der Preise für Industriegüter wahrscheinlich (Fokusthema Welt).

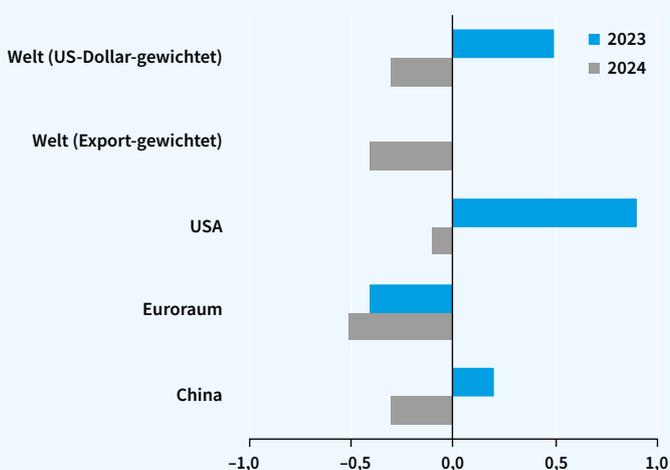
Die Regionen im Einzelnen

In den **USA** expandierte die Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal 2023 um 0,5 % gegenüber dem Vorquartal und damit im gleichen Tempo wie zu Jahresbeginn. Sowohl der private Konsum als auch die Anlageinvestitionen nahmen spürbar zu. Letzteres dürfte auch auf die massiven staatlichen Subventionen für die Halbleiterindustrie und im Bereich der erneuerbaren Energie zurückzuführen sein. (Kasten 1.1, Seite 15). Bei den Wohnungsbauinvestitionen hat sich die vor etwa einem Jahr begonnene Talfahrt fortgesetzt, wenngleich etwas abgeschwächt. Im dritten Quartal dürfte die US-Wirtschaft abermals deutlich zuge-

Abbildung 1.4

Prognoserevision

Jahresdaten; Veränderung der Institutsprognosen gegenüber der Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2023 in Prozentpunkten



Quelle: Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2023

legt haben. Die Einzelhandelsumsätze und der Einkaufsmanagerindex für den Dienstleistungssektor deuten bis zum aktuellen Rand auf eine stabile Zunahme des privaten Konsums hin. Im Winterhalbjahr dürfte sich die Konsumdynamik jedoch vorübergehend abschwächen, zumal die während der Corona-Pandemie aufgestauten Ersparnisse der privaten Haushalte bereits zu großen Teilen aufgebraucht wurden und angesichts der im historischen Vergleich niedrigen Sparquote kein neuer Impuls zu erwarten ist. Auch die restriktive Geldpolitik sowie eine geringere Dynamik der Beschäftigungsnachfrage wird die Konsumnachfrage wohl dämpfen. Es ist damit zu rechnen, dass die Unternehmensinvestitionen, nicht zuletzt angesichts der staatlichen Förderprogramme, weiterhin zulegen, wenn auch weniger dynamisch als zuletzt. In Summe erwarten die Institute, dass sich der Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2023 auf 2,0 % belaufen wird. Diese Prognose bedeutet eine kräftige Aufwärtsrevision gegenüber der Prognose der Institute vom Frühjahr 2023, die hauptsächlich auf den überraschend robusten Konsum und eine deutlich stärkere Ausweitung der Investitionen zurückzuführen ist. Im Jahr 2024 dürfte sich die Expansion gleichwohl leicht auf 1,3 % abschwächen. Im weiteren Prognoseverlauf wird die US-Wirtschaft wohl wieder etwas kräftiger expandieren. Zwar dürfte die Beschäftigung nur noch leicht zunehmen, ein wesentlicher Anstieg der Arbeitslosenquote ist aber nicht zu erwarten (Tabelle 1.2, Seite 19). Die Inflation hat sich im Vorjahresvergleich merklich verringert, wozu insbesondere niedrigere Energiepreise und eine geringere Teuerung bei den Nahrungsmitteln beitrugen. Im Dienstleistungsbereich ist der Inflationsdruck zwar immer noch beträchtlich, er dürfte sich aber im Prognosezeitraum nicht zuletzt aufgrund einer weiteren Abschwächung des Preisdrucks im gewichtigen Segment der Wohnkosten verringern, denn diese folgen typischerweise mit einiger Verzögerung der Entwicklung auf dem Immobilienmarkt, wo die Preise eine Zeitlang gesunken sind. Im Jahresdurchschnitt 2023 wird die Inflation aber immer noch deutlich über dem 2 %-Ziel der Notenbank liegen. In den Jahren 2024 und 2025 wird sie sich aber immer mehr dem Ziel annähern.

Das Ende der Null-Covid-Politik gab der Wirtschaft in **China** nur kurzzeitig Schub. Nach einem kräftigen Anstieg im ersten Quartal legte das Bruttoinlandsprodukt im zweiten Quartal nur noch um 0,8 % zu. Die Probleme am Immobilienmarkt wirken sich nun spürbar auf die Konjunktur aus. Die Wohnungspreise fallen seit dem Frühling wieder, die Zahl der Bauvorhaben ist stark zurückgegangen und weitere große Immobilienkonzerne sind in Zahlungsschwierigkeiten geraten. Inzwischen dürfte auch die Beschäftigung merklich unter der Krise im Wohnungsbau leiden, da der Bausektor gesamtwirtschaftlich von großer Bedeutung ist. Zudem belastet die schwache Nachfrage aus den fortgeschrittenen Volkswirtschaften den chinesischen Außenhandel. Die Stimmung der Unternehmen hat sich entsprechend eingetrübt. Der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe pendelte in den vergangenen Monaten um die Expansionsmarke von 50,

Tabelle 1.2

Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA

	2022	2023	2024	2025
Veränderung ggü. dem Vorjahr in %, preisbereinigt				
Bruttoinlandsprodukt	2,1	2,0	1,3	1,9
Privater Konsum	2,7	2,2	1,6	1,9
Staatskonsum und -investitionen	-0,6	2,7	1,1	1,0
Private Anlageinvestitionen	-0,2	-0,8	1,5	2,9
Vorratsveränderungen ¹	0,7	-0,3	0,0	0,0
Inländische Verwendung	2,4	1,6	1,3	2,0
Exporte	7,1	1,9	0,9	3,7
Importe	8,1	0,3	1,8	3,0
Außenbeitrag ¹	-0,6	0,4	-0,1	-0,1
Verbraucherpreise	8,0	4,2	2,5	2,1
in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts				
Budgetsaldo ²	-4,2	-5,1	-5,1	-5,1
Leistungsbilanzsaldo	-3,8	-3,8	-3,7	-3,7
in % der Erwerbspersonen				
Arbeitslosenquote	3,6	3,7	4,3	4,2

¹ Wachstumsbeitrag.

² Gesamtstaat (Kalenderjahr Bund plus Bundesstaaten und Gemeinden).

Quellen: Bureau of Economic Analysis; Bureau of Labor Statistics; Internationaler Währungsfond; 2023 bis 2025: Prognose der Institute.

und das Verbrauchervertrauen ist weiterhin auf historisch sehr niedrigem Niveau. Die konjunkturelle Schwäche zeigt sich darin, dass das Preisniveau in etwa stagniert. Seit Beginn des vergangenen Jahres ist die chinesische Regierung bemüht, durch verschiedene Schritte zur Lockerung der Geldpolitik, darunter zuletzt auch wieder Zinssenkungen, und die gezielte Stützung des Immobiliensektors die Ausweitung der Immobilienkrise zu begrenzen. Umfangreiche fiskalische Programme, etwa Steuersenkungen oder erhebliche zusätzlich Infrastrukturinvestitionen, wurden aber anders als in früheren Phasen konjunktureller Schwäche bislang nicht beschlossen. Trotz der geringen konjunkturellen Dynamik erscheint das Wachstumsziel der Regierung von 5 % in diesem Jahr erreichbar. Für 2024 und 2025 rechnen die Institute mit etwas geringeren Raten von 4,5 bzw. 4,7 %. Diese Verlangsamung reflektiert im Wesentlichen ein geringeres Potenzialwachstum der chinesischen Wirtschaft auch infolge der demografischen Entwicklung. Für die Prognose ist unterstellt, dass die bremsenden Wirkungen der Immobilienkrise allmählich geringer werden. Eine weitere Verschlechterung der Lage am Immobilienmarkt bildet derzeit das größte Abwärtsrisiko für die Konjunktur.

In **Japan** legte die gesamtwirtschaftliche Produktion im ersten Halbjahr 2023 kräftig zu, im Wesentlichen aufgrund eines zunehmenden Außenbeitrags infolge einer deutlichen Abwertung des Yens. Darauf ist auch der deutliche Anstieg der Inflation zurückzuführen; im Juli lag sie bei 3,3 %. Als Reaktion darauf wurden zuletzt recht kräftige

Tariflohnerhöhungen vereinbart. Bis zum vergangenen Jahr lief die Politik der Bank von Japan darauf hinaus, den Zinssatz für zehnjährige Staatsanleihen bei 0 % zu halten. Inzwischen hat sie aber das Niveau der Rendite, bei der sie mit unlimitierten Anleihekäufen interveniert, auf 1 % erhöht. Infolge der im internationalen Vergleich immer noch extrem niedrigen Zinsen hat der Yen stark abgewertet. In der Finanzpolitik wird über einen Nachtragshaushalt diskutiert, der verhindern soll, dass das Auslaufen der im vergangenen Jahr beschlossenen Maßnahmen zur Linderung der Energiekrisenfolgen die Konjunktur stark bremst. Die Einkaufsmanagerindizes zeichnen derzeit das Bild einer gespaltenen Konjunktur. Sie signalisieren für den Dienstleistungsbereich eine deutlich steigende Aktivität, hingegen verharrt der Index für das Verarbeitende Gewerbe unterhalb der Expansionsschwelle. Vor diesem Hintergrund dürfte die japanische Wirtschaft in den kommenden beiden Jahren mit Zuwachsraten von etwa 1 % zwar langsamer expandieren als zuletzt, aber weiterhin etwas stärker als das Produktionspotenzial.

In **Großbritannien** hat die Produktion in den vergangenen drei Quartalen jeweils geringfügig zugenommen. Eine Revision der amtlichen Daten hat jüngst ergeben, dass das Bruttoinlandsprodukt im vierten Quartal 2021 um 0,6 % höher war als Ende 2019, also vor Ausbruch der Pandemie. Nach altem Datenstand wäre es um 1,2 % niedriger gewesen. Die aktuelle Wirtschaftslage bleibt freilich schwierig: Die Verbraucherpreisinflation geht zwar zurück, ist aber mit 6,8 % im Juli weiterhin deutlich höher als in den USA oder im Euroraum. Um sie wieder einzufangen, hat die Bank von England seit Ende 2021 stetig ihren Leitzins erhöht, zuletzt auf 5,25 %. Erwartet wird, dass der Leitzins im Winterhalbjahr seinen Gipfel bei 5,5 % oder 5,75 % erreicht. Die hohen Zinsen schlagen diesmal nicht so schnell wie früher auf die Realwirtschaft durch, denn der Anteil der Haushalte, die Hypotheken mit flexiblen Zinsen zu bedienen haben, ist im vergangenen Jahrzehnt stark zurückgegangen. Auch wenn die Arbeitslosenquote im Jahresverlauf um einen halben Prozentpunkt gestiegen ist, sind Arbeitskräfte weiter knapp. Bei hoher Lohndynamik dürften die Realeinkommen nach Rückgängen im Vorjahr in diesem Jahr in etwa stagnieren. Alles in allem wird das Bruttoinlandsprodukts voraussichtlich im Jahr 2023 um 0,8 % und im kommenden Jahr um 1,4 % expandieren. Die Verbraucherpreisinflation dürfte erst spät im Jahr 2025 in den geldpolitischen Zielbereich um die 2 %-Marke kommen.

In den **mittel- und osteuropäischen Ländern der Europäischen Union** ist die Konjunktur schon seit dem Frühjahr vergangenen Jahres im Abschwung. Die Nachfrage nach Produkten des für den Länderkreis besonders wichtigen Verarbeitenden Gewerbes stagniert, und der private Konsum schwächelt vor allem wegen Realeinkommensverlusten infolge starker Teuerung. Auch wurden die Leitzinsen zur Inflationsbekämpfung stark erhöht. Dabei stieg die Inflation noch einmal deutlich stärker als in West- oder Südeuropa, vor allem wegen des höheren

Gewichts von Energie und Nahrungsmitteln im Warenkorb der Haushalte. Die Inflationsraten sind mittlerweile vor allem in den Mitgliedsländern des Euroraums gesunken, aber in den Ländern mit eigenständiger Geldpolitik liegen die Kernraten weiter um die 10 % oder, wie in Ungarn, deutlich darüber. Trotzdem hat die ungarische Zentralbank im Sommer mit Leitzinssenkungen begonnen, und im September folgte ihr die Zentralbank Polens. Mit einem Rückgang des Inflationsdrucks und wieder etwas steigenden Realeinkommen dürfte sich die Konjunktur im Länderkreis ab der zweiten Jahreshälfte allmählich erholen. Allerdings haben sich die Aussichten für die Industrieexporte erst einmal eingetrübt, und auch die Investitionstätigkeit wird eher verhalten bleiben. Die Zinsen sind trotz der Senkungen in Polen und Ungarn hoch, zudem verzögert sich für diese Länder die Auszahlung von Mitteln aus dem EU-Budget. Alles in allem erwarten die Institute für die mittel- und osteuropäischen Länder der Europäischen Union im Jahresdurchschnitt 2023 einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 0,6 % und in den kommenden Jahren einen Anstieg um 2,8 % beziehungsweise 3,1 % (Tabelle 1.3, Seite 21).

In **Russland** hat die gesamtwirtschaftliche Produktion im zweiten Quartal 2023 ihr Niveau von vor dem Überfall auf die Ukraine wieder erreicht. Im Vergleich zum Vorjahr stieg das Bruttoinlandsprodukt nach vorläufigen amtlichen Schätzungen um 4,9 %, nachdem es ein Jahr zuvor um 4,5 % zurückgegangen war. Im Zusammenhang mit den gestiegenen Militärausgaben erhöhten sich die Investitionen, aber auch der private Konsum stieg dank höherer Reallöhne und Sozialleistungen. Es zeigen sich zunehmend Engpässe am Arbeitsmarkt, weil seit Beginn des Krieges viele Arbeitskräfte in die Armee eingezogen wurden oder das Land verlassen haben, um dem Militärdienst zu entgehen. Die Inflation wird seit Kriegsbeginn durch starke Wechselkursschwankungen getrieben. Als die Währung bei Kriegsbeginn kurzzeitig abstürzte, stieg die Teuerung auf bis zu 18 %, und mit der Wiederaufwertung des Rubels ging sie rasch zurück (auf 2,3 % im April). Seit er gegenüber dem Dollar erneut schwächer notiert, steigen die Inflationsraten wieder, zuletzt (August) auf 5,2 %. Ein wichtiger Grund für den Währungsverfall ist die deutliche Verringerung des Handelsbilanzüberschusses aufgrund gesunkener Exporterlöse und gestiegener Importe. Um die Währung zu stabilisieren, hat die Zentralbank im August ihren Leitzins um 3,5 Prozentpunkte auf 12 % angehoben. Auch deshalb, aber vor allem, weil die Kapazitäten bereits voll ausgelastet sind, dürfte die russische Wirtschaft im Prognosezeitraum nur moderat expandieren.

In **Lateinamerika** bietet sich ein uneinheitliches Konjunkturbild. Recht kräftig expandiert zurzeit die brasilianische Wirtschaft. Nach einem Anstieg um 1,8 % im ersten Quartal erhöhte sich das Bruttoinlandsprodukt ungeachtet relativ schwacher Stimmungsindikatoren im zweiten Quartal abermals deutlich, um 0,9 %. Für das Gesamtjahr zeichnet sich ein Zuwachs um mehr als 3 % ab. Gleichzeitig ist der Preisauftrieb in den vergangenen Monaten

Tabelle 1.3

Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Europäischen Union

	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt ¹				Verbraucherpreise ²				Arbeitslosenquote ³			
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %								in %			
		2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025
Deutschland	24,5	1,9	-0,4	1,3	1,6	8,6	6,1	2,6	2,1	3,1	3,0	2,9	2,8
Frankreich	16,7	2,5	0,8	1,1	1,5	5,9	5,6	2,8	2,0	7,3	7,2	7,3	7,2
Italien	12,1	3,8	0,6	0,2	1,1	8,7	6,4	2,4	1,9	8,1	7,7	7,9	7,8
Spanien	8,4	5,8	2,3	1,6	1,9	8,3	3,2	2,5	2,1	12,9	12,1	11,8	11,4
Niederlande	6,0	4,4	0,5	1,2	1,5	11,6	4,9	2,7	2,2	3,5	3,5	3,7	3,5
Belgien	3,5	3,2	0,9	1,0	1,6	10,3	3,2	2,9	2,5	5,6	5,6	5,5	5,3
Irland	3,2	9,5	-0,6	3,3	3,2	8,1	5,2	2,6	2,2	4,5	4,2	4,1	4,1
Österreich	2,8	4,9	-0,2	0,4	1,7	8,6	7,8	3,6	2,6	4,8	5,0	5,1	5,0
Finnland	1,7	1,6	0,5	1,2	1,3	7,2	4,9	2,6	2,1	6,8	7,1	7,0	6,8
Portugal	1,5	6,7	2,4	1,6	1,9	8,1	5,6	2,9	2,3	6,0	6,6	6,3	6,2
Griechenland	1,3	5,9	2,4	2,0	2,2	9,3	4,2	2,5	2,1	12,5	11,1	10,2	10,1
Slowakei	0,7	1,7	1,3	2,4	2,7	12,1	10,8	5,1	2,4	6,2	5,9	5,9	5,6
Luxemburg	0,5	1,4	0,7	2,2	2,7	8,1	3,2	2,4	1,9	4,6	5,1	5,0	4,9
Kroatien	0,4	6,3	3,0	2,6	2,6	10,7	8,5	4,1	2,6	6,9	6,7	6,3	6,1
Litauen	0,4	1,9	0,3	3,4	3,1	18,8	9,7	3,8	2,7	5,9	6,6	6,4	6,1
Slowenien	0,4	5,7	1,9	2,8	2,7	9,3	7,3	3,5	2,6	4,0	3,7	3,6	3,6
Lettland	0,3	2,8	0,7	2,2	2,5	17,1	10,2	3,2	2,7	6,9	6,3	6,2	6,1
Estland	0,2	-0,5	-1,9	2,9	3,3	19,4	9,1	3,1	2,9	5,6	6,6	6,8	6,2
Zypern	0,2	5,6	2,2	2,2	2,7	8,1	3,8	2,4	2,1	6,8	6,4	6,2	6,0
Malta	0,1	6,9	3,6	3,3	3,1	6,1	5,7	3,1	2,5	2,9	2,8	2,7	2,8
Euroraum insgesamt	84,9	3,4	0,5	1,1	1,6	8,4	5,6	2,6	2,1	6,7	6,5	6,4	6,3
... ohne Deutschland	60,4	4,1	0,9	1,1	1,7	8,4	5,4	2,7	2,1	8,0	7,8	7,7	7,5
Polen	4,1	5,5	-0,1	2,8	2,9	13,2	12,0	5,4	2,9	2,9	2,8	2,9	2,7
Schweden	3,5	2,9	-0,2	1,2	2,0	8,0	6,5	3,4	2,2	7,5	7,5	7,8	7,3
Dänemark	2,3	2,7	1,7	1,4	1,8	8,5	4,2	2,2	2,1	4,5	5,2	4,9	4,8
Rumänien	1,8	4,2	2,7	4,0	4,3	12,0	9,7	5,2	3,5	5,6	5,5	4,9	4,5
Tschechien	1,7	2,4	-0,0	1,9	2,8	14,8	11,6	3,3	2,5	2,4	2,7	2,8	2,4
Ungarn	1,0	4,6	-1,1	2,4	3,3	15,2	18,1	5,9	4,0	3,6	4,1	4,1	3,7
Bulgarien	0,5	3,7	1,9	2,5	3,1	13,0	8,6	4,2	3,3	4,3	4,6	4,2	3,9
EU-27⁴	100,0	3,5	0,5	1,3	1,8	8,9	6,2	2,9	2,2	6,1	6,0	5,9	5,7
MOE-Länder ⁵	11,6	4,1	0,6	2,8	3,1	13,5	11,4	4,8	3,0	4,0	4,1	4,0	3,7

¹ Die Zuwachsraten sind um Preis-, Saison- und Kalendereffekte bereinigt.² Harmonisierter Verbraucherpreisindex.³ Standardisiert.⁴ Summe der aufgeführten Länder. Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2022 in US-Dollar. Arbeitslosenquote gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2022.⁵ Mittel- und osteuropäische Länder: Slowakei, Kroatien, Litauen, Slowenien, Lettland, Estland, Polen, Rumänien, Tschechien, Ungarn, Bulgarien.

Quellen: Eurostat; IWF; Berechnungen der Institute; 2023 bis 2025: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2023

stark abgeflaut. Die brasilianische Zentralbank hat vor diesem Hintergrund Anfang August begonnen, den Leitzins zu senken; dem ersten Schritt um 0,5 Prozentpunkte auf 13,25 % dürften in den nächsten Monaten weitere folgen. Argentinien kämpft demgegenüber mit einer galoppierenden Inflation und rezessiven Tendenzen. Im August wurde die Zentralbank angewiesen, den Peso um rund 30 % gegenüber dem US-Dollar abzuwerten. Dieser Schritt wurde angesichts eines seit längerem bestehenden Abwertungsdrucks notwendig, da die argentinischen Währungsreserven nahezu vollständig aufgezehrt sind und

aus der Devisenknappheit resultierende Beschränkungen der Güterimporte die Produktion des Verarbeitenden Gewerbes, aber auch der Landwirtschaft belasten. Gleichzeitig wurde der Leitzins um 21 Prozentpunkte auf 118 % angehoben, um den Wechselkurs auf dem neuen Niveau zu stabilisieren. Schon vor der Abwertung lag die Inflation bei 110 %, sie dürfte sich nun zunächst einmal weiter beschleunigen. Die Konjunktur schwächelte zuletzt auch in Chile, Peru und Kolumbien, während Mexikos Wirtschaft recht kräftig expandierte.

Fokus: Gibt es Anzeichen einer wirtschaftlichen Entkopplung der USA und der Europäischen Union von China?

Seit der Finanzkrise 2008/2009 nimmt der Welthandel mit Waren im Trend nicht mehr schneller zu als die Weltproduktion. Der Globalisierungsprozess scheint zum Erliegen gekommen zu sein. Dafür kann es technologische Gründe geben: Die Möglichkeiten der Aufspaltung von Produktionsprozessen und ihrer Ansiedlung dort, wo sie jeweils am effizientesten durchgeführt werden können, mögen weitgehend ausgereizt sein. Seit einiger Zeit ist es aber auch die Politik, die Globalisierungsprozesse anhalten oder gar rückabwickeln will, um geopolitische oder ökonomische Abhängigkeiten von einzelnen Ländern zu vermindern.¹ Das gilt besonders für die Wirtschaftsbeziehungen zwischen den USA und der EU einerseits sowie China, der mittlerweile neben den USA größten Volkswirtschaft, andererseits. Im Folgenden werden die wirtschaftspolitischen Schritte skizziert, die von allen drei Seiten unternommen wurden, um die gegenseitigen Abhängigkeiten zu vermindern. Danach wird aufgezeigt, inwieweit Daten zum bilateralen Handel und zu den Direktinvestitionen schon den Beginn einer Entkopplung der beiden Wirtschaftsräume erkennen lassen.

Die USA verhängten im Jahr 2018 in großem Umfang Zölle auf Einfuhren aus China, als Antwort auf eine chinesische Politik, die als unfair und den Regeln der Welthandelsordnung widersprechend eingeschätzt wurde. Die chinesische Regierung antwortete ihrerseits mit Zöllen auf US-Produkte. Seit Ende der Eskalation werden rund 60 % der chinesischen Einfuhren mit Zollsätzen von im Durchschnitt 25 % belegt.² Das Anfang 2020 abgeschlossene Handelsabkommen, das eine substanzielle Senkung der US-Zölle und eine starke Ausweitung der chinesischen Einfuhren aus den USA vorsah (Phase One Trade Deal), wurde nicht umgesetzt, ein zweites Abkommen, das Probleme im digitalen Handel und Datenverkehr adressieren sollte, kam nicht zu Stande. Ein Grund hierfür dürften Verschiebungen der wirtschaftspolitischen und geostrategischen Prioritäten während und nach der Corona-Pandemie sein.

Die Biden-Administration hat zwar die Sprachregelung verändert und betont, Ziel sei nicht eine Abkoppelung der US-Wirtschaft von China („de-coupling“), sondern die Vermeidung von Risiken durch die Verringerung von Abhängigkeiten und der Schutz von Sicherheitsinteressen der USA („de-risking“). Inhaltlich setzt sie aber die Politik der Vorgängerregierung fort, die darauf abzielt, die Bedeutung Chinas als Lieferant für die US-Wirtschaft zu reduzieren und den Zugang Chinas zu Spitzentechnologie zu erschweren. Eine jüngere Maßnahme mit dem Ziel, die

Lieferantenbasis zu verbreitern, ist eine Lieferkettenvereinbarung im Rahmen des von den USA initiierten Indo-Pacific Economic Framework (IPEF), das 14 Länder umfasst (ohne China). Allerdings wäre auch dann, wenn es gelänge, in größerem Umfang US-Importe aus China auf diese Länder zu verlagern, der Gewinn an Unabhängigkeit von China vermutlich begrenzt. Denn die IPEF-Länder haben ihrerseits in den vergangenen Jahren ihre Handelsbeziehungen mit China massiv ausgebaut.³ Um den Zugang Chinas zu Spitzentechnologie zu erschweren, beschloss die US-Regierung im August 2023, US-Investitionen in China stärker zu kontrollieren und dort zu verbieten, wo sie amerikanischen Sicherheitsinteressen zuwiderlaufen könnten. Die unmittelbar betroffenen Bereiche sind allerdings sehr eng abgegrenzt und umfassen zurzeit insbesondere Computerchip-Design, Quantum-Computing und künstliche Intelligenz. Hinsichtlich der Direktinvestitionen Chinas in den USA, die in den 2010er Jahren stark gestiegen waren, wurde im Jahr 2018 der „Foreign Investment Risk Review Modernization Act“ beschlossen, der insbesondere die Investitionen von „feindlich gesinnten“ Staaten und von „countries of concern“, zu denen auch China zählt, in den Blick nimmt.

Die EU betrachtet China in ihrem Strategiepapier von 2019 als Partner, Wettbewerber und systemischen Rivalen.⁴ Vor dem Hintergrund der Entwicklungen der vergangenen Jahre werden inzwischen die Risiken stärker betont, die von den wirtschaftlichen Beziehungen mit China ausgehen, und ein sogenannter „De-risking“-Ansatz verfolgt. Darunter wird insbesondere das Ziel verstanden, strategische Abhängigkeiten in sensiblen Bereichen zu verringern, etwa bei Rohstoffen (vor allem solchen, die für die Energiewende zentral sind), Halbleitern, Arzneimitteln und digitalen Technologien. So hat die Europäische Kommission im Jahr 2023 eine Verordnung vorgelegt, die zu einer sicheren Versorgung mit kritischen Rohstoffen beitragen soll („Critical Raw Material Act“). Allerdings ist Einigkeit über konkrete Maßnahmen gegenüber China unter den Mitgliedsländern der EU nicht leicht herzustellen, da die Länder hinsichtlich China unterschiedlich exponiert sind. China ist für Deutschland besonders wichtig als Exportland und Produktionsstandort heimischer Unternehmen, während andere Länder wie Ungarn oder Griechenland in besonderem Umfang Ziel von Direktinvestitionen aus China waren. Insofern stehen insbesondere in bilateralen Beziehungen weiterhin Bemühungen um wirtschaftliche Kooperation stark im Vordergrund. Es gibt auf EU-Ebene zwar eine Richtlinie zum Screening von ausländischen Direktinvestitionen, die Entscheidung über die Zulässigkeit von Investitionen wird aber auf nationaler Ebene und auf der Basis nationaler Regeln getroffen. Diese wurden in einigen Ländern, etwa auch in Deutschland, zuletzt verschärft.

¹ Die Lieferkettenengpässe während der Corona-Pandemie veranschaulichten dabei sehr deutlich das Ausmaß dieser Abhängigkeiten sowie die damit einhergehenden Risiken. Allerdings dürfte die weltwirtschaftliche Integration zugleich geholfen haben, die pandemiebedingten Schwierigkeiten zu bewältigen.

² Brown, Chad P. (2023) US-China Trade War Tariffs: An Up-to-Date Chart. Peterson Institute.

³ Abigail Dahlman and Mary E. Lovely (2023), US-led effort to diversify Indo-Pacific supply chains away from China runs counter to trends. Peterson Institute for International Economics Blogpost.

⁴ EU-Kommission (2019), Gemeinsame Mitteilung and das Europäische Parlament, den Europäischen Rat und den Rat: EU-China – Strategische Perspektiven.

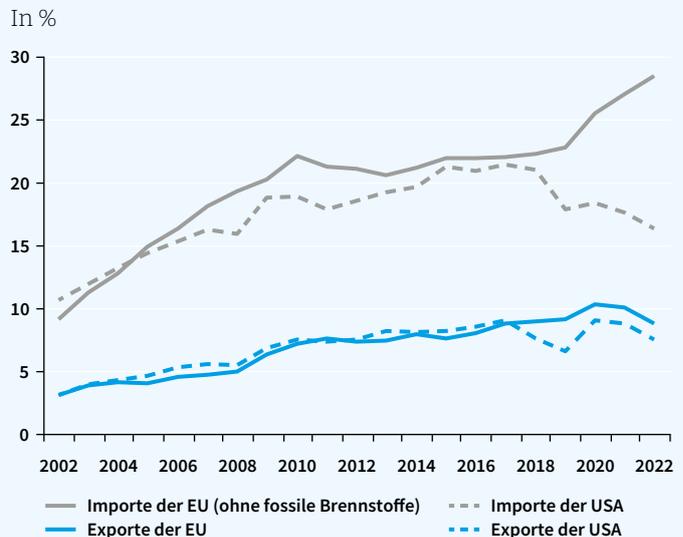
Politische Entscheidungen, die darauf zielten, den Einfluss Chinas auf die Wirtschaft und damit das Drohpotenzial der chinesischen Regierung zu verringern, haben in einzelnen Fällen in der Vergangenheit auch kurzfristig durchaus gewirkt. So gelang es in Japan der für die Rohstoffsicherheit zuständigen staatlichen Institution JOGMEC (Japan Oil, Gas and Metals National Corporation) nach der Seltenerden-Krise der Jahre 2010/2011, in der China gegenüber Japan sogar ein zweimonatiges Embargo verhängte, in wenigen Jahren den Anteil Chinas an den Importen von seltenen Erden von 80 % auf 40 % zu senken. Australien verschärfte seine Regeln für Direktinvestitionen im Jahr 2017 deutlich, um dem wachsenden Einfluss chinesischer Firmen auf die australische Wirtschaft und insbesondere den Rohstoffsektor zu begegnen. In der Folge sanken die chinesischen Direktinvestitionen in Australien drastisch und belaufen sich seit einigen Jahren auf nur noch ein Zehntel des bis dahin verzeichneten Volumens.

Auch in China ist die Verringerung von ökonomischen Abhängigkeiten ein zentrales politisches Ziel. Der im Jahr 2015 veröffentlichte strategische Plan „Made in China 2025“ sieht vor, mit Hilfe von Subventionen, durch gezielten Einsatz staatlicher Unternehmen und den Erwerb von intellektuellen Eigentumsrechten zur technologischen Spitze in wichtigen Industriezweigen aufzuschließen und die Abhängigkeit von ausländischen Zulieferungen zu verringern.⁵ So soll bis zum Jahr 2025 die Marktführerschaft in der Informationstechnologie (insbesondere künstliche Intelligenz und Quantum-Computing), bei computergesteuerten Maschinen, im Flugzeugbau, bei energiesparenden Fahrzeugen und medizinischen Geräten erreicht werden, also in Bereichen, die bislang von den Industrieländern dominiert wurden. Dabei wird ein Anteil chinesischer Hersteller von „Kernkomponenten und wichtigen Werkstoffen“ auf dem heimischen Markt von mindestens 70 % angestrebt.⁶

Im Zentrum der Diskussion um die Risiken und Chancen enger Wirtschaftsbeziehungen des Westens mit China stehen einige Wirtschaftszweige und Schlüsseltechnologien, denen eine besondere Bedeutung für die Wirtschaft der Zukunft zugesprochen wird, wie die Förderung von Seltenen Erden und die Produktion von Batterien, Windrädern und Photovoltaikanlagen. Im Folgenden wird dagegen eine gesamtwirtschaftliche Perspektive eingenommen und untersucht, ob sich die wirtschaftspolitischen Maßnahmen zur Begrenzung der Abhängigkeit von China schon in einem messbaren Rückgang der Bedeutung Chinas als Wirtschaftspartner niederschlagen. Dazu werden zwei Indikatoren herangezogen: der Anteil Chinas am Außenhandel der USA und der Europäischen Union sowie die Direktinvestitionen zwischen den Wirtschaftsräumen, welche für Verflechtung der unternehmerischen Entscheidungen wichtig sind.

Abbildung 15

Anteil Chinas am Außenhandel der EU und der USA



Quellen: Eurostat; Darstellung der Institute.

© GD Herbst 2023

Der Anteil Chinas an den US-Warenimporten ist seit dem Jahr 2018 deutlich rückläufig, während der Anteil Chinas an den Warenexporten der USA seit 2017 zumindest nicht mehr weiter steigt. Auch der Anteil Chinas an den EU-Importen ist zuletzt gesunken und belief sich im Jahr 2022 auf 21 %. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass der Import fossiler Brennstoffe in den Jahren 2021 und 2022 deutlich teurer wurde. Ohne den Handel mit fossilen Brennstoffen hat der Anteil Chinas an den EU-Importen insgesamt bis zuletzt (2022) weiter zugenommen, auf knapp 29 % (Abbildung 1.5, Seite 23). Der Anteil Chinas an den EU-Exporten war in den vergangenen zwei Jahrzehnten im Trend steigend, in den vergangenen beiden Jahren ist er aber gesunken.

Die Aussagekraft bilateraler Handelsdaten hat freilich ihre Grenzen: Die USA, die EU und China sind als die drei großen Wirtschaftsräume Knotenpunkte eines Geflechts von internationalen Lieferbeziehungen. Sie sind damit auch stark über Drittländer miteinander verbunden, welche in großem Umfang Vorprodukte aus dem einen Wirtschaftsraum beziehen und an den anderen veräußern. Solche Umwege dürften an Bedeutung gewinnen, wenn über sie Zölle wie die während der Trump-Administration beschlossenen umgangen werden können. Über Ausweichbewegungen des internationalen Handels könnten internationale Input-Output-Tabellen Aufschluss geben, die allerdings für die jüngst vergangenen Jahre noch nicht vorliegen.

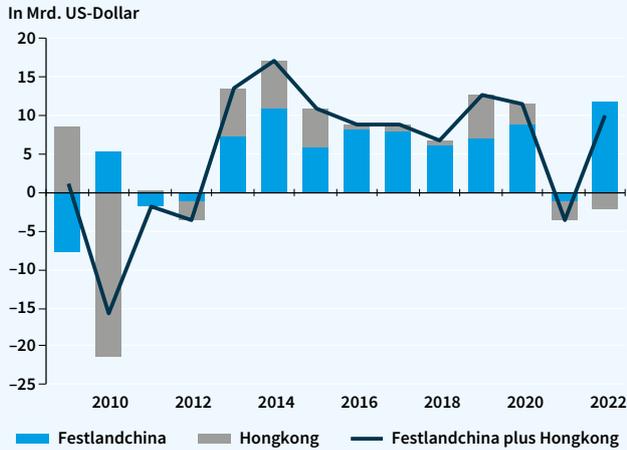
⁵ James McBride and Andrew Chatzky (2019). Is 'Made in China 2025' a Threat to Global Trade? Council on Foreign Relations Backgrounder.

⁶ Jost Wübbeke, Mirjam Meissner, Max J. Zenglein, Jaqueline Ives und Björn Conrad (2016). Made in China 2025, Merics Papers on China

Abbildung 1.6

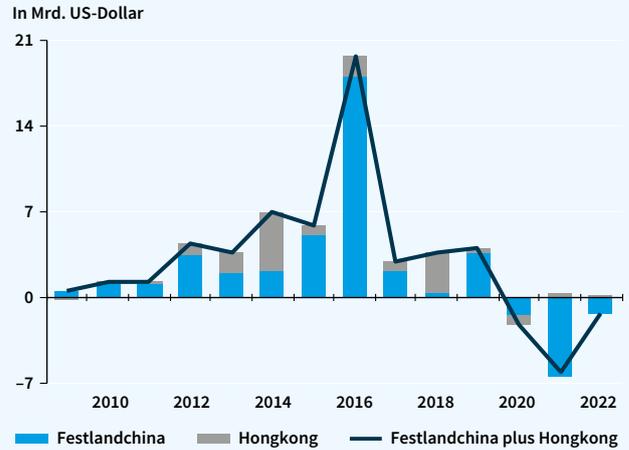
Direktinvestitionsströme nach und von China

(a) Direktinvestitionen von den USA nach Festlandchina und Hongkong



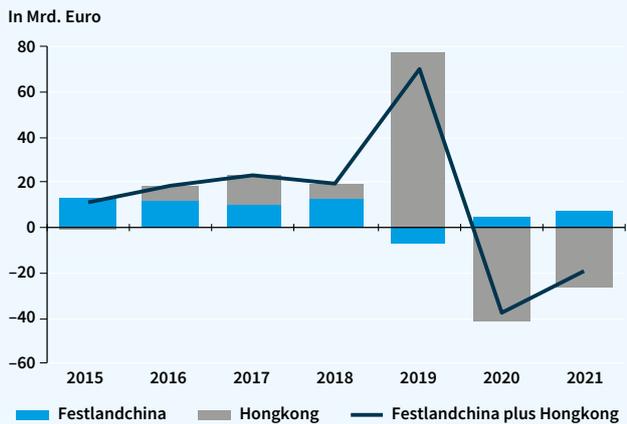
Quellen: Bureau of Economic Analysis; Darstellung der Institute.

(b) Direktinvestitionen von China in die USA



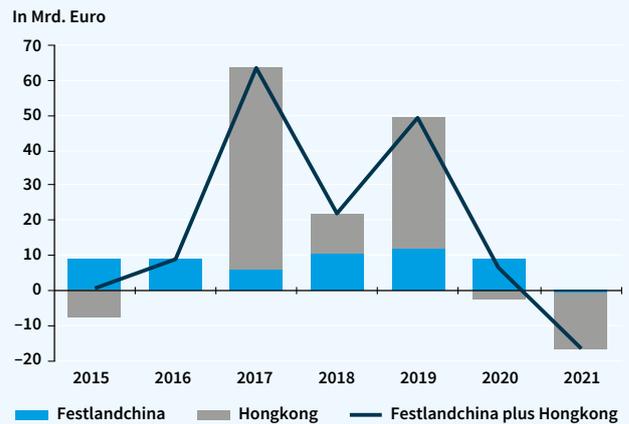
Quellen: Bureau of Economic Analysis; Darstellung der Institute.

(c) Direktinvestitionen von der EU nach Festlandchina und Hongkong



Quellen: Eurostat; Darstellung der Institute.

(d) Direktinvestitionen von China in die EU



Quellen: Eurostat; Darstellung der Institute.

© GD Herbst 2023

Die jährlichen Ströme ausländischer Direktinvestitionen (FDIs) sind sehr viel volatil als Handelsströme, und in manchen Jahren können Direktinvestitionen von einem Land in ein anderes auch negativ sein, wenn es infolge von Anteilsverkäufen zu Desinvestitionen kommt. Seit dem Jahr 2018 fällt die Summe aller weltweit vorgenommenen Direktinvestitionen deutlich niedriger aus als in den 20 Jahren davor, und seit dem zweiten Quartal 2022 ist das Gesamtvolumen von in China getätigten Direktinvestitionen stark eingebrochen (letzter Wert zweites Quartal 2023 nach Angaben des chinesischen Statistikamts).

Die Direktinvestitionen zwischen den USA und China sind quantitativ unbedeutend: Im Jahr 2022 machte der Anteil Chinas am vom Ausland in den USA gehaltenen FDI-Bestand nur ½ % aus, der Anteil der in China gehaltenen Direktinvestitionen am Gesamtbestand der US-FDIs knapp

2 % (Angaben des Bureau of Economic Analysis). Ein eindeutiger Abwärtstrend bei den US-Direktinvestitionen nach China ist bis zum Jahr 2022 nicht zu erkennen (Abbildung 1.6 (a), Seite 24). Allerdings hat die Bedeutung Chinas als Ziel von Greenfield-Investments (im Gegensatz zu Firmenkäufen) aus den USA und auch aus Europa abgenommen.¹ Die Direktinvestitionen aus China in die USA sind seit dem Jahr 2020 sogar negativ (Abbildung 1.6 (b), Seite 24).

Für die EU haben Direktinvestitionen aus China ebenfalls eine geringe Bedeutung: Im Jahr 2021 machte der Anteil Chinas am vom außerhalb der EU gehaltenen FDI-Bestand in der EU laut Eurostat knapp 1 % aus, der Anteil der USA

¹ IMF (2023), world economic outlook Spring 2023, chapter 4: Geoeconomic Fragmentation and Foreign Direct Investment. Dafür werden nicht Wertgrößen, sondern die Anzahl der Greenfield-Investitionen insgesamt und speziell in „strategischen Sektoren“ wie der Halbleiterproduktion herangezogen.

dagegen 33 %. Von allen Direktinvestitionsbeständen, die in der EU gehalten werden, entfallen 2,5 % auf China, aber 27% auf die USA. Die Direktinvestitionsströme zwischen der EU und China haben in beide Richtungen zuletzt abgenommen. Im Jahr 2021 waren sie sogar negativ, was allerdings auch der Pandemie geschuldet sein könnte (Abbildung 1.6 (c), Seite 24 und Abbildung 1.6 (d), Seite 24).

Alles in allem scheint die Bedeutung Chinas als Partner auf den Gebieten des internationalen Warenhandels und der ausländischen Direktinvestitionen der USA und der EU aus makroökonomischer Sicht in den vergangenen Jahren ein Stück weit abgenommen zu haben. Ein allgemeiner Abwärtstrend kann aber noch nicht ausgemacht werden, denn zum einen sind Direktinvestitionen sehr volatil. Zum anderen sind die EU-Importe aus China bis zuletzt aufwärts gerichtet gewesen.

Konjunktur im Euroraum

Die Wirtschaftsleistung im Euroraum stagnierte im ersten Halbjahr 2023. Eine Belebung des privaten Konsums blieb aus, wohl vor allem wegen der bis zum Frühjahr weiterhin gesunkenen Reallöhne, und die Warenexporte gingen zurück. Zudem dämpften die hohen Zinsen die Investitionen im Wohnbau. Hingegen legten die Ausrüstungsinvestitionen und jene im Nicht-Wohnbau zu. Dies dürfte unter anderem auf die staatlichen Impulse zurückgehen, die vielerorts im Rahmen des NextGenerationEU-Programms gegeben wurden.

Die stagnierende inländische Verwendung im Euroraum insgesamt überdeckt heterogene länderspezifische Entwicklungen. So sanken im zweiten Quartal in Frankreich die Konsumausgaben der privaten Haushalte und die Bruttoanlageinvestitionen, welche auch in Italien zurückgingen. In Spanien expandierte hingegen beides im gleichen Zeitraum kräftig, wenngleich das Produktionsniveau dort noch niedriger war als vor der Pandemie.

Der im Vorjahresvergleich starke Rückgang der Energiepreise dämpft die Gesamtinflation gemäß Harmonisiertem Verbraucherpreisindex (HVPI). Die Teuerung hat sich seit ihrem historischen Höchststand im Herbst des Vorjahres auf 5,3 % im August 2023 halbiert. Die Kerninflation (HVPI ohne Energie, Lebensmittel, Tabak und Alkohol) ist hingegen bislang kaum zurückgegangen. Sie lag im August ebenfalls bei 5,3 %. Diese Raten sind zur Darstellung der Inflationsdynamik am aktuellen Rand allerdings nur bedingt geeignet, da sie vor allem die starken Preisanstiege im Vorjahr abbilden. Die aktuelle Inflationsdynamik zeigt sich deutlicher an laufenden Dreimonatsveränderungen (Abbildung 1.7, Seite 25). Diese zeigen, dass Energie seit Jahresbeginn negativ zur Gesamtinflation beiträgt und der Preisanstieg der übrigen Komponenten seither nachgelassen hat. Daraus folgt, dass auch die Kerninflation am aktuellen Rand eine nachlassende Dynamik aufweist.

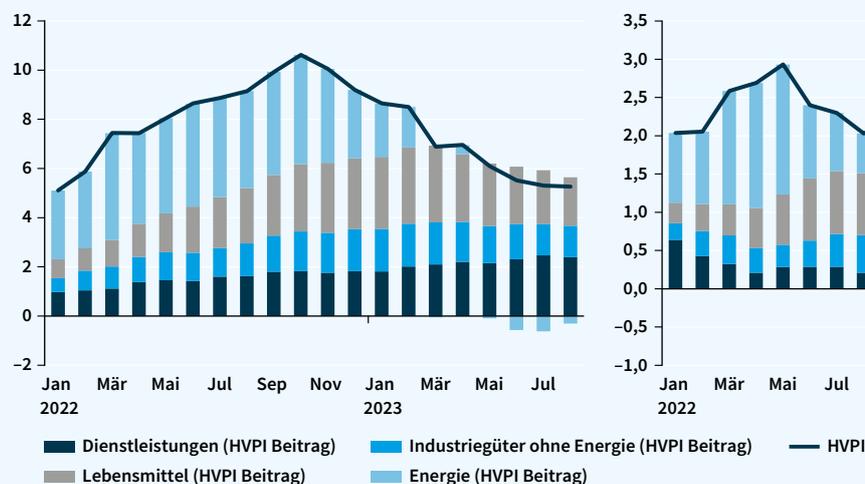
Ungeachtet der schwachen Konjunktur ist der Arbeitsmarkt nach wie vor robust. Die Beschäftigung ist weiter aufwärtsgerichtet, und die Arbeitslosenquote fiel im Juli

Abbildung 1.7

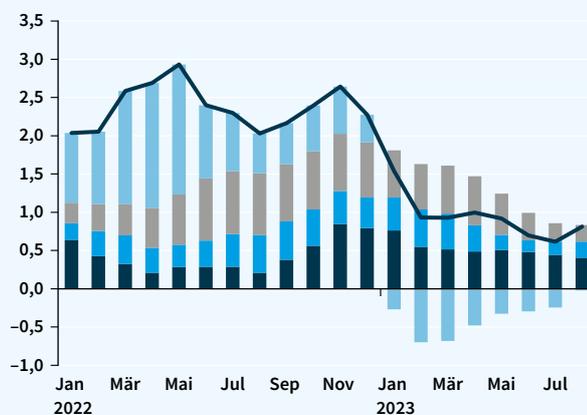
Teuerung und Inflationsbeiträge

In % und Prozentpunkten

(a) Veränderung des HVPI gegenüber dem Vorjahr und Beiträge



(b) Laufende Veränderungsrate des durchschnittlichen Preisniveaus in den vergangenen drei Monaten gegenüber den drei Monaten davor



Quellen: Eurostat; Macrobond; Berechnungen der Institute.

auf einen neuen Tiefstand von 6,4 %. Die nominalen Tariflöhne zogen im zweiten Quartal mit 4,3 % gegenüber dem Vorjahr stärker an als zuvor, die Abschlüsse lagen jedoch deutlich unter den Raten der Verbraucherpreis-inflation. Die Effektivlöhne (Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten) stiegen mit 5,5 % etwas stärker, real stiegen sie im Frühjahr im Vorquartalsvergleich zum ersten Mal seit eineinhalb Jahren.

Geldpolitik: Zinsgipfel erreicht

Die Europäischen Zentralbank (EZB) hat seit Mitte vergangenen Jahres die Leitzinsen sehr kräftig angehoben, um der historisch hohen Inflation zu begegnen. Dies ist die kräftigste Zinsstraffung seit Bestehen der Europäischen Währungsunion. Der Hauptrefinanzierungssatz liegt nach der jüngsten Anhebung Mitte September bei 4,50 %, der Einlagesatz bei 4 % und der Spitzenrefinanzierungssatz bei 4,75 % (Abbildung 1.8, Seite 27).

Zu den Leitzinserhöhungen kommt seit März dieses Jahres hinzu, dass der Bestand der in den Anleihekaufprogrammen erworbenen Vermögenstitel langsam reduziert wird, was die längerfristigen Zinsen zusätzlich etwas erhöhen dürfte. Zwischen März und Juli wurden die Tilgungsbeträge teilweise und danach insgesamt aus den Beständen des regulären Ankaufprogramms (APP) nicht wieder angelegt, was seit März zu einer Reduktion des Bestands um durchschnittlich 18 Mrd. Euro pro Monat geführt hat. Ende August 2023 betragen die Bestände im APP und im Pandemie-Notfallankaufprogramm (PEPP) rund 3 135 Mrd. Euro bzw. 1 672 Mrd. Euro. In den kommenden zwölf Monaten wird der passive Abbau des Anleihebestandes im APP zu einer weiteren Verringerung des Volumens um durchschnittlich 27 Mrd. Euro pro Monat führen. Im PEPP sind vollständige Wiederveranlagungen noch bis mindestens Ende 2024 geplant. Hier gibt es keine feste Bindung an den Kapitalschlüssel der Länder, so dass eine gewisse Flexibilität bezüglich der Länderzusammensetzung bei neu zu erwerbenden Anleihen genutzt werden kann, um auf möglicherweise entstehende Divergenzen bei den Umlaufrenditen im Euroraum zu reagieren und eine Aktivierung des Transmissionsschutzinstruments zu vermeiden.² Das Wiederveranlagungsvolumen in Staatsanleihen beträgt im PEPP rund 14 Mrd. Euro pro Monat.

Die Bedingungen für die noch bis Ende 2024 laufenden gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (TLTRO III) wurden im Oktober vergangenen Jahres so angepasst, dass diese Geschäfte für die teilnehmenden Banken deutlich weniger attraktiv wurden. Der TLTRO-Zinssatz liegt nun in Abhängigkeit von der Kreditvergabe zwischen dem über die Laufzeit durchschnittlichen Einlagesatz der EZB und dem über die Laufzeit durchschnittlichen Hauptrefinanzierungssatz. Im laufenden und kommenden Jahr

werden aus diesen Geschäften noch 108 Mrd. Euro bzw. 484 Mrd. Euro fällig, die dann potenziell mit den Standardrefinanzierungsgeschäften und damit zum Teil zu etwas höheren Kosten refinanziert werden müssten.

Darüber hinaus wurde beschlossen, die Mindestreserveguthaben vorerst nicht mehr zu verzinsen. Bis Oktober 2022 wurden die Mindestreserven mit dem Hauptrefinanzierungssatz verzinst, anschließend mit dem niedrigeren Einlagezinssatz. Die geltenden Mindestreserven beliefen sich im September 2023 auf 165,3 Mrd. Euro, welche somit für die Banken keinen Zinsgewinn mehr abwerfen werden. Dies entsprach zuletzt jährlich circa 6,5 Mrd. Euro.³

Die Institute gehen davon aus, dass die Leitzinsen aufgrund nur langsam sinkender Kerninflationen bis zum Sommer 2024 unverändert bleiben. Da sich ab Herbst 2024 die zugrundeliegende Inflation wohl wieder ausreichend stark und nachhaltig auf den Zielwert zubewegt, werden die Leitzinsen dann voraussichtlich wieder gesenkt. Der Hauptrefinanzierungssatz dürfte am Ende des Prognosezeitraums bei 3 % liegen. Die Zinssätze für die Einlagefazilität und die Spitzenrefinanzierungsfazilität folgen entsprechend. Damit wirkt die EZB dem Aufwärtsdruck auf die Realzinsen entgegen, der durch den sich fortsetzenden Rückgang der Inflationserwartungen entsteht, um keine zusätzlichen restriktiven Impulse zu erzeugen.

Der Abbau der APP-Bestände, der sich über Jahre erstrecken dürfte, wird wohl nur zu leichten Erhöhungen der längerfristigen Zinsen im Prognosezeitraum führen. Die Institute gehen davon aus, dass die im PEPP anfallenden Tilgungsbeträge auch im Jahr 2025 noch reinvestiert werden, so dass vom PEPP keine monetären Impulse ausgehen.

Insgesamt wird sich der geldpolitische Restriktionsgrad im Prognosezeitraum kaum mehr erhöhen. Die bereits ergriffenen Maßnahmen dürften aber erst in den kommenden Quartalen ihre volle realwirtschaftliche Wirkung entfalten und dämpfend auf die Konjunktur wirken.

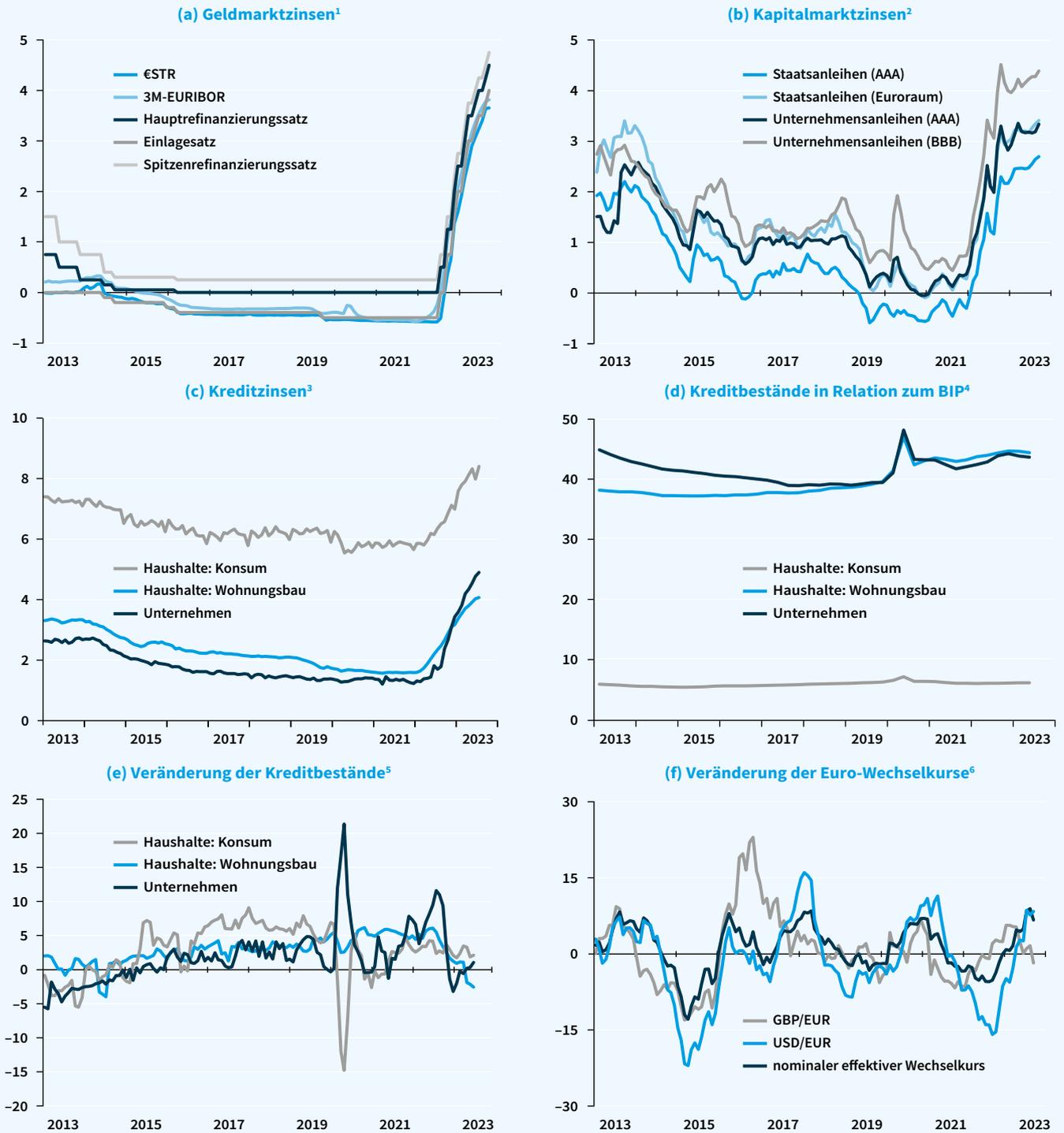
Vor dem Hintergrund stark gestiegener Leitzinsen haben sich die Geldmarktzinsen in diesem Jahr weiter erhöht, wenn auch langsamer als im Vorjahr. Seit Januar 2023 stieg der Dreimonats-Euribor um gut eineinhalb Prozentpunkte auf derzeit (Mitte September) rund 3,9 % und hat damit ein Plateau erreicht, bevor er ab der zweiten Jahreshälfte 2024 parallel zu den Leitzinsen allmählich wieder sinken und am Ende des Prognosezeitraums bei 2,5 % liegen dürfte.

² Zur Diskussion des Instruments siehe: Bernoth, K., Dietz, S., Ider, G. und Lastra, R. (2022): The ECB's Transmission Protection Instrument: a legal & economic analysis, in: In-Depth Analysis for the Department 'Economic and Scientific Policy' of the European Parliament for the Monetary Dialogue, September 2022

³ Die Überschussreserven, die in der Einlagenfazilität der EZB gehalten werden und somit zum Einlagesatz verzinst werden, betragen derzeit 3 682 Mrd. Euro. Auf diese Reservebestände fallen erheblich höhere Zinszahlungen des Eurosystems an die Geschäftsbanken an. Siehe Sonnenberg, N. (2023): The ECB stepping on the brake(s): Monetary tightening in an abundant reserve system, in: "In-Depth Analysis for the Committee on Economic and Monetary Affairs (ECON) of the European Parliament ahead of the Monetary Dialogue", März 2023

Abbildung 1.8

Zur monetären Lage im Euroraum



¹ Die Euro Short-Term Rate €STR ersetzt den früheren Übernacht-Referenzzinssatz EONIA, der mit Ende des Jahres 2021 eingestellt wurde. Die Euro Short-Term Rate steht seit 2. Oktober 2019 zur Verfügung, für den Zeitraum davor wird der EONIA minus 8,5 Basispunkte gezeigt.

² Unternehmensanleihen = Renditen für Anleihen von Unternehmen mit höchster (AAA) bzw. mittlerer (BBB) Bonität und einer Restlaufzeit von zehn Jahren. Staatsanleihen = Renditen für Anleihen vom gesamten Euroraum und von Ländern des Euroraums mit höchster Bonität (AAA) und einer Restlaufzeit von zehn Jahren.

³ Zinsen für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und für Kredite an Haushalte für Konsum bzw. für Wohnungsbau im Neugeschäft.

⁴ Kreditbestände nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und von Haushalten für Konsum bzw. für Wohnungsbau (in % des Bruttoinlandsprodukts, gleitender Dreimonatsdurchschnitt, saisonbereinigt).

⁵ Kreditbestände nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und von Haushalten für Konsum bzw. für Wohnungsbau (gleitender Dreimonatsdurchschnitt der Veränderungen zum Vormonat, in %, annualisiert, saisonbereinigt).

⁶ Jahreswachstumsraten in %. Nominaler effektiver Wechselkurs für 41 Partnerländer des Euroraums.

Quellen: Europäische Zentralbank; Macrobond; Refinitiv; Berechnungen der Institute.

Seit Jahresbeginn stiegen die Kapitalmarktzinsen kaum mehr an. Zehnjährige Staatsanleihen im Euroraum haben sich bei rund 3,4 % im September eingependelt. Dies lässt den Schluss zu, dass die Finanzmärkte die diesjährigen Leitzinserhöhungen der EZB antizipieren konnten und rasch in die langfristigen Zinsen einpreisten. Auch die Umlaufrenditen von Unternehmensanleihen sind seit Jahresbeginn nur leicht gestiegen und lagen zuletzt bei 3,3 % (4,4 %) für Unternehmensanleihen mit einem AAA (BBB)-Rating. Betrachtet man die Renditeaufschläge zwischen den Bonitätsklassen sowie zwischen den einzelnen Euro-Mitgliedsländern und zwischen öffentlichen und privaten Emittenten, so sind diese seit Jahresbeginn relativ stabil und im Falle italienischer Anleihen rückläufig. Im Prognosezeitraum erwarten die Institute kaum veränderte langfristige Kapitalmarktsätze. Die von den Instituten angenommenen Leitzinssenkungen sowie der zinserhöhende Effekt der fortgesetzten quantitativen Straffung dürften an den Finanzmärkten schon zum Großteil antizipiert sein und sich daher nur moderat auf die Zinsen 10-jähriger Staatsanleihen auswirken. Somit dürfte sich die aktuelle Situation, in der langfristige Anleihen niedriger rentieren als kurzfristige, im Prognosezeitraum wieder insoweit normalisieren, als dass die langfristigen Zinsen zum Ende des Prognosezeitraums wieder leicht über den kurzfristigen liegen.

Die Kreditzinsen setzten bis zuletzt ihren seit Frühjahr 2022 beobachteten Aufwärtstrend fort und lagen im Juli 2023 bei 4,9 % für Unternehmenskredite und 4,1 % für Immobilienkredite (gegenüber 3,6 % bzw. 3,4 % im Januar 2023). Die nominale Verteuerung der Kredite wirkt sich nun zunehmend auch auf das Volumen aus. Der Bestand an Unternehmenskrediten war im Winterhalbjahr rückläufig, erholt sich aber seit Mai dieses Jahres wieder. Die Neuvergabe von Hypothekenkrediten ist im ersten Halbjahr 2023 im Vorjahresvergleich um rund 40 % zurückgegangen, was sich seit dem Frühjahr langsam auch in einem Rückgang des Hypothekenkreditvolumens niederschlägt.

Bis zum Sommer 2024 dürften die längerfristigen Kreditzinsen im Einklang mit den längerfristigen Kapitalmarkrenditen auf dem höheren nominalen Niveau verharren, während die Zinsen für Kredite mit kürzerer Laufzeit ab dem dritten Quartal 2024 die fallende Leitzinsentwicklung nachvollziehen. Damit bleiben die Kreditkosten für private Haushalte und Unternehmen im Prognosezeitraum insgesamt hoch. Gleichzeitig verschärfen die Banken laut der jüngsten Umfrage zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey) die Kreditvergabekonditionen, so dass insgesamt nicht mit einer deutlichen Ausweitung des Kreditvolumens zu rechnen ist.

Kasten 1.2

Inflationsdivergenzen im Euroraum durch Energiekomponente getrieben

Seit dem Jahr 2021 haben die Inflationsraten in allen Mitgliedsländern des Euroraums stark angezogen. Dabei war die Teuerung in den verschiedenen Ländern recht heterogen. Zu besonders hohen Inflationsraten kam es in den baltischen Staaten, wo sie zwischenzeitlich bei über 20 % lagen. In den übrigen Mitgliedsländern waren die Inflationsspitzen nur halb so hoch. In dieser Hochinflationsphase hat zudem die Divergenz in den Inflationsraten, gemessen anhand der Standardabweichung zwischen den Raten, Höchstwerte seit Beginn der Währungsunion erreicht (Abbildung 1.9, Seite 29). Dies gilt auch für die fünf größten Volkswirtschaften des Euroraums, wo die Inflationsunterschiede bis zuletzt hoch waren.

Haupttreiber der Inflationsdivergenzen sind die Energiepreise, im Speziellen die Gas- und Strompreise (Abbildung 1.10, Seite 29). Während die Kraftstoffpreise, abgesehen von staatlichen Eingriffen, weitgehend gleich laufen und

von den Entwicklungen am Weltmarkt für Rohöl geprägt werden, zeigen sich seit dem Jahr 2021 bei Strom- und Gaspreisen deutliche Unterschiede zwischen den Mitgliedsländern. Diese Differenzen sind auf mehrere Faktoren zurückzuführen. Zum einen unterscheiden sich die institutionellen Ausgestaltungen der Laufzeiten der Versorgerverträge sowie die damit verbundenen Beschaffungsstrategien der Versorgungsunternehmen. Während Haushalte beispielsweise in Spanien eher zeitnah von gestiegenen Großhandelspreisen betroffen waren, spiegelten sich die Anstiege im Verbraucherpreisindex in anderen Ländern wie etwa Deutschland erst mit deutlicher Verzögerung wider, da die Versorgungsunternehmen dort weit im Voraus über Terminmärkte die Beschaffungspreise und -mengen absichern. Zum anderen sind die heterogenen Energiepreisdynamiken auf unterschiedliche politische Eingriffe im Zuge der Energiekrise zurückzuführen.¹ Einige Maßnahmen hatten unmittelbar Einfluss auf die Preise, während andere, z.B. Transferzahlungen, den Marktpreis unberührt ließen bzw. nur indirekt beeinflussten.

¹ Eine detaillierte Übersicht über die nationalen Maßnahmen der Mitgliedsländer des Euroraums bietet Sgaravatti, G., Tagliapietra, S., Trasi, C., Zachmann, G. (2023). National fiscal policy responses to the energy crisis, June 2023

Für die Kernrate (Abbildung 1.11, Seite 30) zeigt sich hingegen nur ein leichter Anstieg in der Divergenz in den vergangenen zwei Jahren. Der Gleichlauf bei den Preisen für Dienstleistungen und sonstige Waren deutet auf eine relativ homogene Entwicklung der zugrundeliegenden Inflation zwischen den Mitgliedsländern hin, was der EZB die Geldpolitik erleichtert.

Auch im kommenden Jahr dürfte die Divergenz bei den Gesamtinflationen noch hoch bleiben, weil sich die Energiepreise wohl weiter heterogen entwickeln werden. So wird in Spanien die Energiekomponente zum Jahreswechsel wohl wieder anziehen, da eine Vielzahl von staatlichen Preiseingriffen auslaufen.² Im Gegensatz dazu dürfte in Frankreich und Deutschland Energie die Gesamtinflation reduzieren. In Frankreich wirken politische Maßnahmen noch bis Ende 2025 preisdämpfend.³ In der Inflationsprognose für Deutsch-

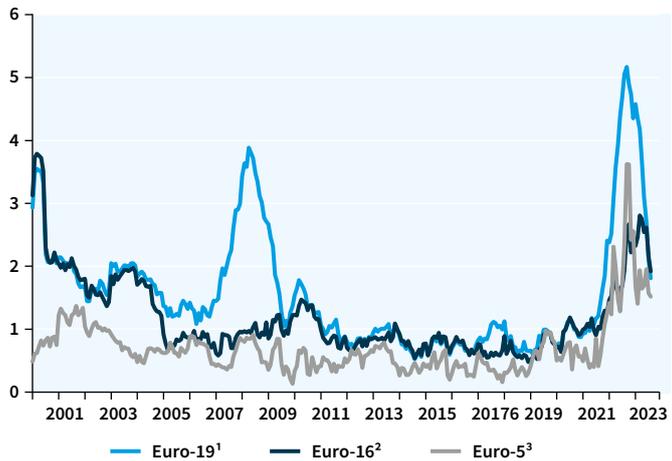
² Banco de Espana (2023): Macroeconomic projections for the Spanish economy (2022-2025), June 2023

³ Banque de France (2023): Macroeconomic Projections, France 2023-25, June 2023

Abbildung 1.9

Divergenz (Standardabweichung) der monatlichen Inflationsraten zwischen Euroraumländern

In Prozentpunkten



¹ Euro-19: alle Euroraumländer außer Kroatien.

² Euro-16: alle Euroraumländer außer Kroatien und die baltischen Staaten.

³ Euro-5: Deutschland, Frankreich, Spanien, Italien, Niederlande.

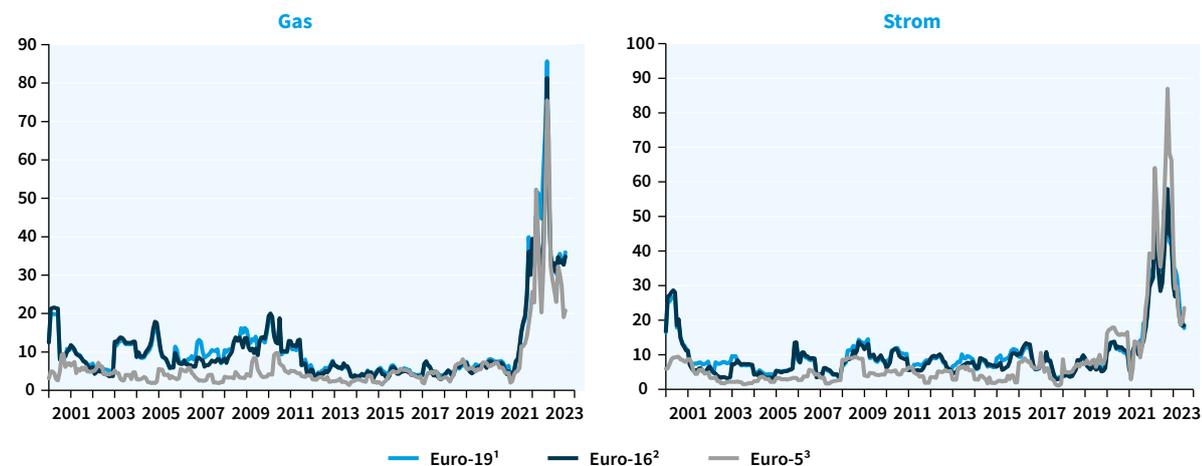
Quellen: Eurostat; Berechnungen; der Institute.

© GD Herbst 2023

Abbildung 1.10

Divergenz (Standardabweichung) der Gas- und Stromkomponenten der monatlichen Inflationsraten zwischen Euroraumländern

In Prozentpunkten



¹ Euro-19: alle Euroraumländer außer Kroatien.

² Euro-16: alle Euroraumländer außer Kroatien und die baltischen Staaten.

³ Euro-5: Deutschland, Frankreich, Spanien, Italien, Niederlande.

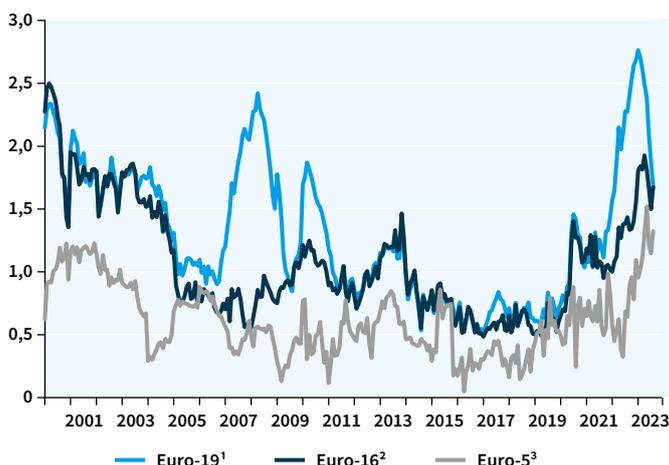
Quellen: Eurostat; Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2023

Abbildung 1.11

Divergenz (Standardabweichung) der monatlichen Kerninflationen zwischen Euroraumländern

In Prozentpunkten



¹ Euro-19: alle Euroraumländer außer Kroatien.

² Euro-16: alle Euroraumländer außer Kroatien und die baltischen Staaten.

³ Euro-5: Deutschland, Frankreich, Spanien, Italien, Niederlande.

Quellen: Eurostat; Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2023

land berücksichtigen die Institute neben den staatlichen Markteingriffen auch die Versorgerpreise für Gas und Strom, die auf fortgeschriebenen Großhandelspreisen basieren.⁴ Die abgeleiteten Marktpreise legen nahe, dass die Verbraucherpreise für Gas und Strom im ersten Quartal 2024 unter das Niveau der Preisbremsen fallen. Bei Gas ist dies trotz der wieder steigenden Mehrwertsteuer der Fall. Die Energiekomponente dürfte in den Jahren 2024 und 2025 somit die ausgewiesene Gesamtinflationrate verringern.

Mittelfristig dürften die Divergenz der Energiepreise sowie die damit einhergehenden Unterschiede bei den Inflationsraten zwischen den Mitgliedsländern deutlich abnehmen. Maßgeblich hierfür sind die erwartete Abnahme der Energiepreisvolatilität und das Auslaufen der politischen Maßnahmen.

⁴ Wie Großhandelspreise für Strom und Gas die Verbraucherpreise bestimmen, wird hier beschrieben Sonnenberg (2022): Zum Einfluss der jüngsten Gas- und Strompreisanstiege auf die Verbraucherpreise, Kiel Insight, 2022.07.

Mit dem Auslaufen der Krisenhilfen wirkt die Finanzpolitik leicht dämpfend

Das zusammengefasste Defizit der öffentlichen Haushalte im Euroraum sank im Jahr 2022 von 5,4 % auf 3,6 %; in den fünf größten Ländern des Euroraums ging es von 5,6 % auf 4,1 % zurück. Die Entlastung der Budgets durch den Wegfall von Corona-Maßnahmen und durch das wieder höhere Niveau der wirtschaftlichen Aktivität überwog unter dem Strich die fiskalischen Kosten der in der Energiekrise vielerorts beschlossenen Entlastungen von privaten Haushalten und Unternehmen. Im Jahr 2023 dürften die Steuern und Abgaben als Folge des starken Preisanstiegs und deutlich anziehender Löhne kräftig zulegen, zumal die Lohnsteuer progressionsbedingt überproportional zunimmt. Allerdings steigen auch die Ausgaben als Folge höherer Preise und Transfers merklich, und die höheren Zinsen führen zu einem deutlichen Anstieg der Belastung durch den Schuldendienst. Die Mehrausgaben und Mindereinnahmen infolge der Maßnahmen zur Abfederung der Energiekrise belasten die öffentlichen Haushalte im laufenden Jahr in abnehmendem Maße. Zudem wird in Italien ein Fiskalprogramm zur Anregung der Bauinvestitionen allmählich zurückgefahren. In den großen Ländern dürfte das Budgetdefizit in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr insgesamt weiter – auf 3,7 % –

sinken. Auch 2024 und 2025 ist mit leicht schrumpfenden Fehlbeträgen zu rechnen (Tabelle 1.4, Seite 31).

Der Rückgang des Defizits ist nicht Ausdruck ausgeprägter Konsolidierungsanstrengungen, sondern Ergebnis des Abflauens der Energiekrise, die es dem Staat erlaubt, die Unterstützung des privaten Sektors bei den Energiekosten zurückzufahren. Hinzu kommt, dass die Finanzpolitik in den Programmjahren 2021 bis 2026 letztlich expansiver ausfällt, als es die Zahlen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen im Staatskonto vermitteln. Denn die Mitgliedstaaten erhalten über den gesamten Prognosezeitraum Transfers aus dem NextGenerationEU-Programm, die dort in den öffentlichen Haushalten als Einnahmen erfasst werden und somit defizitsenkend wirken. Hingegen werden die zur Finanzierung auf EU-Ebene aufgenommenen Schulden erst in vielen Jahren zu einer Gegenposition führen, beispielsweise durch höhere Mitgliedsbeiträge zur Schuldentilgung. Insofern wird das Finanzierungsdefizit im Euroraum durch die zusammengefassten nationalen Haushaltssalden unterschätzt.

Die EU-Fiskalregeln sind seit dem Frühjahr 2020 durch die allgemeine Ausweichklausel ausgesetzt, um den Krisen auch fiskalisch angemessen begegnen zu können, sollen aber im kommenden Jahr wieder in Kraft treten.

Hierzu wurde von der Kommission ein Vorschlag für reformierte Regeln vorgelegt. Sie zielen darauf ab, die Defizitquoten mittelfristig unter 3 % zu stabilisieren, wobei länderspezifische Abweichungen im Hinblick auf die Herausforderungen der öffentlichen Verschuldung der einzelnen Mitgliedstaaten möglich sein sollen. Allerdings ist der Reformvorschlag der Europäischen Kommission, der den Staaten und der Kommission mehr Spielraum bei der Festlegung von fiskalischen Zielen für jedes Mitgliedsland erlaubt, weiterhin umstritten, da einige Staaten – darunter Deutschland – auf mehr Einheitlichkeit und Überprüfbarkeit drängen. Es ist fraglich, ob es bis zum Jahresende zu einer einvernehmlichen Lösung kommen wird. Aus rechtlicher Sicht bleibt dann der Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspakts in Kraft. Allerdings hat die EU-Kommission darauf verwiesen, dass sie es bei einer fehlenden Einigung als „unangemessen“ ansehen würde, einfach zum alten Regelwerk zurückzukehren.

In diesem Zusammenhang beabsichtigt die Kommission, länderspezifische Empfehlungen zur Finanzpolitik für das Jahr 2024 vorzulegen, indem sie Elemente des neu vorgeschlagenen Regelwerks, die mit den aktuellen EU-Verträgen kompatibel sind, in finanzpolitische Empfehlungen an die Mitgliedsländer einbezieht. Konkret werden die länderspezifischen Empfehlungen zur Finanzpolitik nicht nur einen quantitativen Rahmen setzen, sondern auch qualitative Leitlinien zu Investitionen und zur Energiepolitik enthalten.¹ Allerdings dürfte es für die Kommission vor dem Hintergrund eines im Umbruch befindlichen Regelwerks schwierig werden, glaubwürdig Druck aufzubauen, um ein Mitgliedsland gegebenenfalls zu mehr Haushaltsdisziplin zu drängen.

Konjunktur im Euroraum bleibt vorerst schwach

Frühindikatoren lassen auf eine anhaltende konjunkturelle Schwäche in den kommenden Monaten schließen. So sank der Einkaufsmanagerindex für den Dienstleistungssektor im August unter die Expansionsschwelle und deutet damit erstmals seit Jahresbeginn auf eine rückläufige wirtschaftliche Aktivität in diesem Bereich hin. Im Verarbeitenden Gewerbe ist der Indikator weiterhin im negativen Bereich. Das Verbrauchervertrauen hatte sich laut EU-Kommission zwar seit dem Tiefpunkt im letzten Herbst deutlich verbessert, konnte im August aber nicht weiter zulegen und blieb insgesamt pessimistisch. Auch die Industrieproduktion ging im Juli neuerlich zurück. Zusammengefasst erwarten die Institute daher einen leichten Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion im dritten Quartal 2023.

¹ Vgl. EU Kommission (2023), Fiscal policy guidance for 2024: Promoting debt sustainability and sustainable and inclusive growth.

Tabelle 1.4

Finanzierungssalden der öffentlichen Haushalte in ausgewählten Ländern des Euroraums

In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts¹

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Deutschland	1,5	-4,3	-3,6	-2,5	-2,2	-1,6	-1,1
Frankreich	-3,1	-9,0	-6,5	-4,7	-4,8	-4,6	-4,3
Italien	-1,5	-9,7	-9,0	-8,0	-5,5	-4,7	-4,5
Spanien	-3,1	-10,1	-6,9	-4,8	-4,3	-3,5	-3,4
Niederlande	1,8	-3,7	-2,4	0,0	-1,8	-1,5	-1,4
Euroraum²	-0,7	-7,1	-5,6	-4,1	-3,7	-3,1	-2,8

¹ Gemäß der Abgrenzung nach dem Vertrag von Maastricht.
² Summe der Länder; gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt.

Quellen: Eurostat; Europäische Kommission; 2023 bis 2025: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2023

Im Schlussquartal und darüber hinaus dürfte die konjunkturelle Dynamik dann wieder etwas an Fahrt gewinnen. Aufgrund des spürbaren Rückgangs der Verbraucherpreisinflation und der weiterhin robusten Lage auf dem Arbeitsmarkt dürften die Reallöhne steigen und den Konsum der privaten Haushalte stützen. Auch aus dem außenwirtschaftlichen Umfeld dürften im nächsten Jahr wieder Impulse für die wirtschaftliche Aktivität kommen. Die Investitionstätigkeit wird die Nachfrage in den kommenden Quartalen allerdings nur wenig stützen. Die Unternehmen sind in diesem Bereich mit den restriktiveren geldpolitischen Rahmenbedingungen konfrontiert, was vor allem die Bauinvestitionen weiter dämpfen wird. Die Bruttoanlageinvestitionen dürften erst ab 2024 im Zuge der geldpolitischen Lockerung wieder deutlich an Schwung gewinnen. Für das laufende Jahr erwarten die Institute einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 0,5 % (Tabelle 1.5, Seite 32). Im Jahr 2024 dürfte die Wirtschaftsleistung um 1,1 % und im Jahr 2025 um 1,6 % expandieren.

Die Inflation dürfte im Prognosezeitraum weiter sinken. Die Energiekomponente wird die Verbraucherpreise im Jahr 2023 aber wohl weniger dämpfen als noch im Frühjahr erwartet, weil zum einen der Ölpreis jüngst wieder gestiegen ist und zum anderen preisdämpfende staatliche Maßnahmen im zweiten Halbjahr auslaufen werden. Aufgrund des immer noch deutlichen Preisaufretriebs im Bereich der Dienstleistungen wird die Kerninflation voraussichtlich nur langsam zurückgehen. Die Nominallohnsteigerungen, obwohl anziehend, dürften die Inflationsrate zwar nicht weiter befeuern, jedoch den Rückgang bremsen. Allerdings wird die Unterauslastung der Gesamtwirtschaft in den kommenden Quartalen den Preisdruck senken. Insgesamt wird die Verbraucherpreisinflation von 5,6 % im laufenden Jahr wohl in den Jahren darauf auf 2,6 % und 2,0 % zurückgehen.

Tabelle 1.5

Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum

	2022	2023	2024	2025
Veränderung ggü. dem Vorjahr in %, preisbereinigt				
Bruttoinlandsprodukt	3,4	0,5	1,1	1,6
Inländische Verwendung	3,6	0,4	1,2	1,6
Privater Konsum	4,3	0,5	1,3	1,6
Staatskonsum	1,3	-0,2	1,1	1,3
Bruttoanlageinvestitionen	2,8	0,6	1,0	1,9
Vorratsveränderungen ¹	0,4	-0,6	0,0	0,0
Außenbeitrag ¹	-0,2	0,7	0,0	0,1
Exporte	6,9	1,2	3,0	3,9
Importe	7,8	-0,2	3,4	3,9
Verbraucherpreise ²	8,4	5,6	2,6	2,1
in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts				
Budgetsaldo ³	-4,1	-3,7	-3,0	-2,8
Leistungsbilanzsaldo	-0,8	1,5	2,0	2,1
in % der Erwerbspersonen				
Arbeitslosenquote ⁴	6,7	6,5	6,4	6,3

¹ Expansionsbeitrag.

² Harmonisierter Verbraucherpreisindex.

³ Gesamtstaatlich, berechnet für das Aggregat der fünf größten Euroraumländer.

⁴ Standardisiert.

Quellen: Eurostat; Europäische Kommission; Berechnungen der Institute;
2023 bis 2025: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2023

Fokus: Deutsches Verarbeitendes Gewerbe im europäischen Ländervergleich

Seit nunmehr zweieinhalb Jahren stagniert die Produktion des Verarbeitenden Gewerbes in Deutschland tendenziell. Sie lag im zweiten Quartal dieses Jahres etwa 9 % unter ihrem bisherigen Höchststand, der Anfang 2018 erreicht worden war, und knapp 5 % unter dem Niveau des Jahres 2015.² Unter den großen EU-Ländern sank die Produktion gegenüber dem Jahr 2015 in Deutschland und Frankreich, während sie in Italien und Spanien leicht stieg (Abbildung 1.12 (a), Seite 33). Ein anderes Bild zeigt sich allerdings beim Blick auf die preisbereinigte Bruttowertschöpfung des Verarbeitenden Gewerbes, die den Produktionswert abzüglich der Vorleistungen misst. Diese hat sich in Deutschland im selben Zeitraum sogar etwas stärker entwickelt als in den übrigen großen Volkswirtschaften des Euroraums (Abbildung 1.12 (b), Seite 33). Die relative Entwicklung des Verarbeitenden Gewerbes im europäischen Vergleich unterscheidet sich also je nachdem, welcher der beiden Indikatoren betrachtet wird. Besonders groß ist die Diskrepanz der beiden Indikatoren in Deutschland. Die Industrieproduktion lag hierzulande zuletzt knapp 5 % unter dem Niveau von 2015, die Bruttowertschöpfung rund 8,5 % darüber.

² Im gewählten Basisjahr 2015 hatten alle in der Abbildung dargestellten Länder einen Auslastungsgrad der Industrie, der dem langfristigen Durchschnitt entspricht.

Hierbei ist die jüngste Aufwärtsrevision der Wertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe in Deutschland bedeutsam, die beim Produktionsindex nicht nachvollzogen wurde, und die in vielen anderen europäischen Ländern - zumindest bislang - nicht auftrat. Die in der Bruttowertschöpfung verwendete Vorleistungsquote stammt aus der jüngsten Kostenstrukturerhebung für das Jahr 2020. Die Besonderheiten während der Pandemie schränken die Aussagefähigkeit allerdings ein, was auf die Werte für die Jahre 2021 bis 2023 ausstrahlt.³ Allerdings könnte auch der Produktionsindex ein verzerrtes Bild zeichnen, da er die einzelnen Industriezweige mit Gewichten aus dem Jahr 2015 aggregiert, während sich die relative Größe der Industriezweige in der Zwischenzeit strukturell verschoben hat.

Da die Bruttowertschöpfung in tieferer Gliederung nur auf Jahresbasis und derzeit lediglich bis 2021 verfügbar ist, erfolgt die weitere Analyse der Wirtschaftsbereiche anhand der Industrieproduktion. Die Produktionsindizes der einzelnen Industriezweige sind weniger von der Gewichtungproblematik für den Gesamtindex mit dem Basisjahr 2015 betroffen. Für die Betrachtung der Produktionsindizes spricht auch die Entwicklung der Beschäftigung im Verarbeitenden Gewerbe: Sowohl die Beschäftigung nach Köpfen als auch nach Arbeitsstunden hat sich in Deutschland im selben Zeitraum schwächer entwickelt als in den übrigen großen europäischen Ländern (Abbildung 1.13, Seite 33).

Die Mehrzahl der Wirtschaftsbereiche des Verarbeitenden Gewerbes verzeichnet ein niedrigeres Produktionsniveau als im Jahr 2015. In den vier wichtigsten Wirtschaftsbereichen, die zusammen etwa die Hälfte der Wertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe ausmachen, sind die Rückstände teilweise überdurchschnittlich. So hat die Chemische Industrie knapp ein Fünftel der Produktion eingebüßt, der Kraftfahrzeugbau ein Siebtel, die Produktion von Maschinen und Metallerzeugnissen jeweils knapp 5 %. Etwa 85% des kumulierten Rückgangs der Produktion in Deutschland seit Ende 2019 gehen auf diese vier Wirtschaftsbereiche zurück (Abbildung 1.14, Seite 34). Berücksichtigt man noch den sonstigen Fahrzeugbau und die Metallerzeugung, sind es sogar 90 %. Diese Wirtschaftsbereiche sind zudem gesamtwirtschaftlich bedeutender als in anderen größeren Volkswirtschaften Europas (Tabelle 1.6, Seite 34).

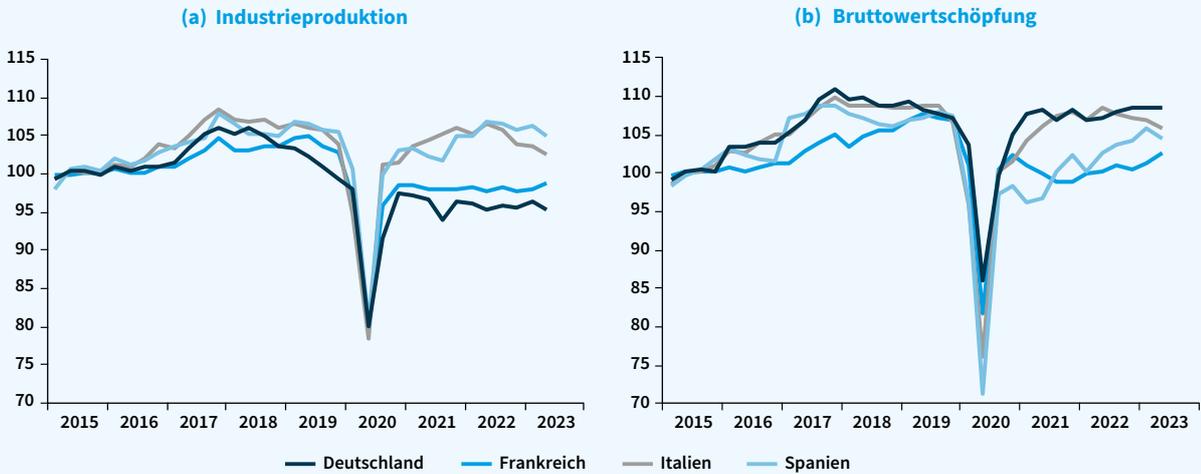
Die **Automobilindustrie** ist in den vergangenen Jahren insbesondere durch die Auswirkungen der Lieferengpässe beeinträchtigt gewesen. Umfragen der Europäischen

³ Die Bruttowertschöpfung wird turnusmäßig durch die Einarbeitung neuer Informationen aus der Strukturerhebung im Verarbeitenden Gewerbe revidiert. Zunächst wird die Bruttowertschöpfung ermittelt aus der monatlichen Produktionserhebung und der Annahme einer fixen Vorleistungsquote, die auf den Angaben des letzten Jahres der Strukturerhebung basiert. Sofern eine neue Strukturerhebung für ein bestimmtes Jahr vorliegt, erfolgt die Revision der Bruttowertschöpfung über das Anpassen der Vorleistungsquote bei einer fixierten Produktion. Aktuell liegt die Strukturerhebung für das Jahr 2020 vor. Für die verbleibenden Jahre (2021-2023) wird dann wiederum eine konstante Vorleistungsquote angenommen. Daher verläuft die BWS nach neuem und altem Datenstand ähnlich und nur der Niveauunterschied bleibt bestehen.

Abbildung 1.12

Industrieproduktion und Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe

Index 2015=100, preis-, saison- und kalenderbereinigt



Quellen: Eurostat; Darstellung der Institute.

© GD Herbst 2023

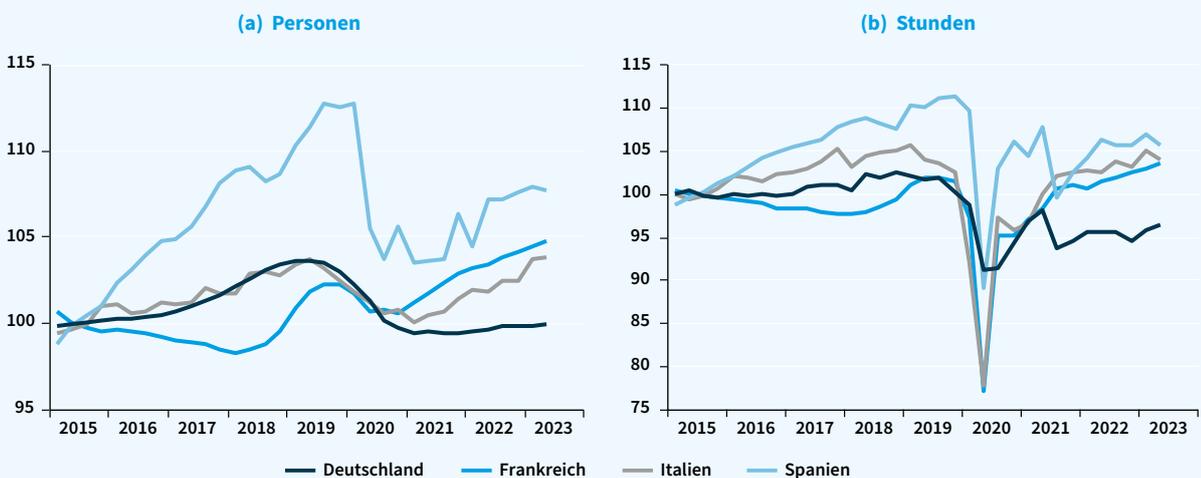
Kommission zufolge gab in der zweiten Jahreshälfte 2021 ein Großteil von Unternehmen in Ländern mit bedeutender Automobilindustrie an, dass Materialengpässe die Produktion behindern. In Deutschland waren diese Probleme besonders hartnäckig. Dort, wo die Engpässe weniger ausgeprägt waren bzw. sich rascher auflösten, wie etwa in den Ländern Mittelosteuropas, entwickelte sich die Automobilproduktion wesentlich besser (Abbildung 1.15, Seite 35). Neben Materialengpässen dürfte die Stag-

nation im deutschen **Maschinenbau** vor allem auch auf den Fachkräftemangel und eine schwache Nachfrage aus China zurückzuführen sein. Die Dynamik der Produktion im deutschen Maschinenbau verlief in den vergangenen Jahren nahezu synchron mit der Gesamtproduktion im Verarbeitenden Gewerbe. Der kurzzeitige pandemiebedingte Einbruch im Jahr 2020 konnte bis zum Frühjahr 2021 wettgemacht werden. Seitdem stagniert die Produktion weitgehend auf einem Niveau, das etwa 8 % unter

Abbildung 1.13

Beschäftigung im Verarbeitenden Gewerbe

Index 2015=100



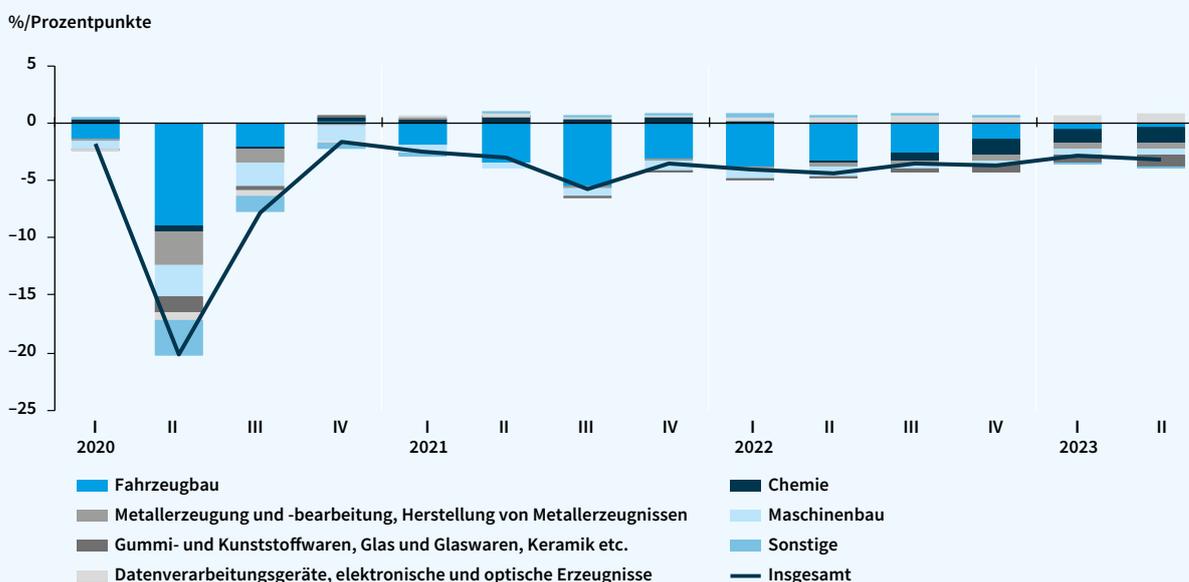
Quellen: Eurostat; Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2023

Abbildung 1.14

Deutschland: Produktion im Verarbeitenden Gewerbe

Veränderung ggü. 4. Quartal 2019 und kumulative Beiträge der Wirtschaftsbereiche



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2023

dem des Jahresbeginns 2018 liegt. In nahezu allen anderen EU-Ländern liegt sie darüber, in den meisten davon sogar recht deutlich. Dies dürfte wohl auch dadurch zu erklären sein, dass Unternehmen im deutschen Maschinenbau von Materialengpässen so betroffen waren wie in kaum einem anderen Land der EU (Abbildung 1.15, Seite 35). Deutlich ausgeprägter als in den meisten Ländern ist den Angaben der Unternehmen zufolge zudem der Mangel an qualifizierten Arbeitskräften. Zu guter Letzt wird ein be-

achtlicher Teil der Produktion im Maschinenbau exportiert. Mit knapp 9 % ist dabei China Hauptabnehmer deutscher Maschinen. Der Anteil Chinas ist höher als in jedem anderen EU-Land. Die dort länger andauernden pandemiebedingten Einschränkungen sowie die konjunkturelle Schwäche des Verarbeitenden Gewerbes im Nachgang der Pandemie dürften deutsche Maschinenbauunternehmen also besonders belastet haben und eine Erklärung dafür sein, dass die Produktion im Maschinenbau hierzulande – anders als in den meisten EU-Ländern – seit geraumer Zeit weitestgehend stagniert (Abbildung 1.16, Seite 35).

Tabelle 1.6

Industrieanteile an der gesamten Bruttowertschöpfung im Jahr 2018

In %

	Deutschland	Frankreich	Italien	Spanien	Niederlande	Großbritannien
Verarbeitendes Gewerbe (C10-C33)	22,3	11,2	16,7	12,4	12,4	9,9
Chemie (C20)	1,5	0,9	0,8	0,9	1,7	0,6
Metallerzeugnisse (C25)	1,9	1,0	2,1	1,1	1,1	0,9
Elektrische Ausrüstung (C27)	1,5	0,3	0,7	0,4	0,4	0,2
Maschinenbau (C28)	3,5	0,6	2,4	0,7	1,7	0,8
Fahrzeugbau (C29)	4,6	0,6	1,0	1,1	0,4	0,9

Quellen: OECD; Structural analysis database (STAN).

© GD Herbst 2023

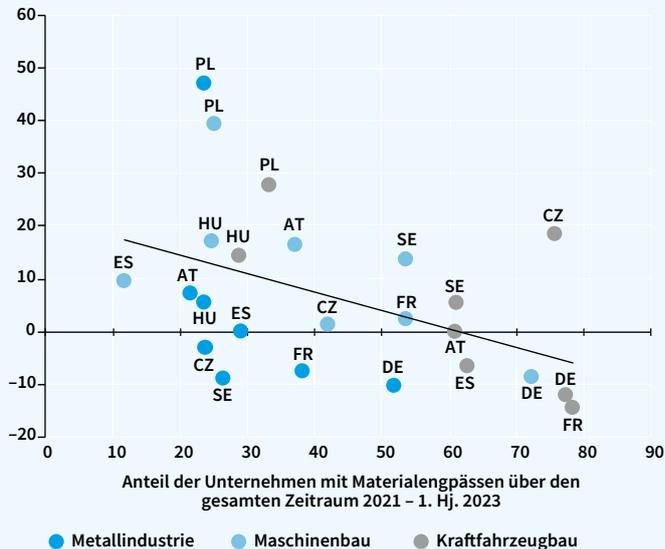
Die **metallverarbeitende Industrie** in Deutschland leidet unter der schwachen Produktion im Fahrzeug- und Maschinenbau. Sie war während der Pandemie ähnlich stark von Materialengpässen betroffen wie diese Bereiche. Im Vergleich mit anderen Ländern waren diese ebenfalls deutlicher ausgeprägt, sie waren aber anders als in den beiden anderen Wirtschaftsbereichen von kürzerer Dauer. In der Folge dürfte auch die Schwäche des Fahrzeug- und Maschinenbaus die Produktion von Metallerzeugnissen gedämpft haben, da diese dort als Vorleistungsgüter fungieren. Dort, wo Fahrzeug- und Maschinenbau in den vergangenen Jahren besonders kräftig expandierten, wurde auch die Produktion von Metallerzeugnissen besonders stark ausgeweitet (Abbildung 1.17, Seite 369).

Die deutsche **Chemieindustrie** ist von der Energiekrise schwer getroffen worden. Anders als in der Automobilindustrie oder im Maschinenbau konnten pandemiebedingte Einbußen in der Chemieindustrie rasch wettgemacht werden. Im Jahr 2021 lag das Produktionsniveau über dem des Jahres 2019. Da die chemische Industrie der energieintensivste Wirtschaftsbereich ist und zudem einen erheblichen Teil dieser Energie in Form von Erdgas verbraucht, das zugleich als Grundstoff eingesetzt wird, wurde sie besonders stark vom Energiekostenschock im Jahr 2022 getroffen. Die Produktion brach um mehr als 20 % ein und stagnierte zuletzt auf diesem niedrigen Niveau. In vielen anderen Ländern der EU war der Rückgang ähnlich stark, in einigen Ländern Mittelosteuropas ging die Produktion sogar noch stärker zurück. In Frankreich, Österreich und Spanien hingegen sank die chemische Produktion seit Ende 2021 um weniger als 10 %. Umfragen der Europäischen Kommission legen nahe, dass die Produktionsrückgänge auf die gestiegenen Energiekosten zurückzuführen sind. So äußern deutsche Unternehmen seit Frühjahr 2022 besonders zahlreich, dass ihre Wettbewerbsfähigkeit insbesondere gegenüber Mitbewerbern außerhalb der Europäischen Union stark abgenommen hat. Gegenüber inländischen Konkurrenten und solchen innerhalb des Binnenmarktes, also dort, wo Unternehmen in einem ähnlichen Ausmaß vom Energiepreisanstieg getroffen wurden, hat sich die Wettbewerbsfähigkeit hingegen kaum verändert (Abbildung 1.18 Wettbewerbsfähigkeit Chemie). Der im Vergleich zu Frankreich, Spanien und Österreich starke Rückgang der deutschen Produktion in der chemischen Industrie ist insbesondere auf den vergleichsweise starken Einbruch der deutschen Chemieexporte zurückzuführen.

Abbildung 1.15

Materialengpässe hemmen Produktion

Veränderung der Industrieproduktion 1. Hj. 2023 ggü. dem Durchschnitt 2018



Legende Länderkürzel: DE – Deutschland, CZ – Tschechien, ES – Spanien, FR – Frankreich, HU – Ungarn, AT – Österreich, PL – Polen, SE – Schweden.

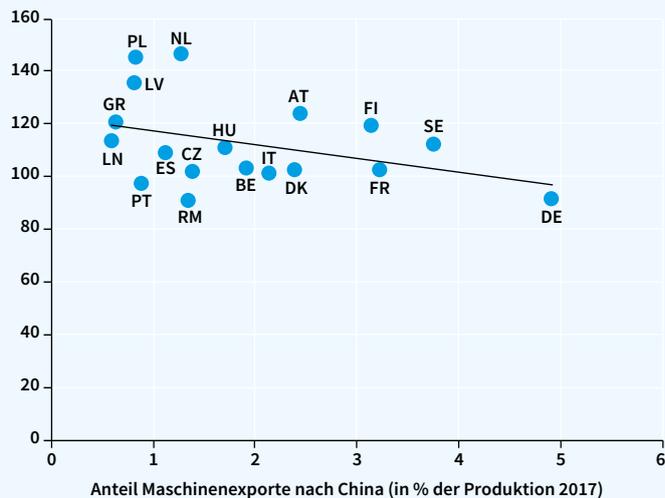
Quellen: Eurostat; Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2023

Abbildung 1.16

Produktion und Exporte im Maschinenbau

Produktion Maschinenbau im 2. Quartal 2023 (Index 1. Quartal 2018 = 100)



Legende Länderkürzel: DE – Deutschland, BE – Belgien, CZ – Tschechien, DK – Dänemark, ES – Spanien, FI – Finnland, FR – Frankreich, GR – Griechenland, HU – Ungarn, IT – Italien, LN – Litauen, LV – Lettland, NL – Niederlande, AT – Österreich, PL – Polen, PT – Portugal, RM – Rumänien, SE – Schweden.

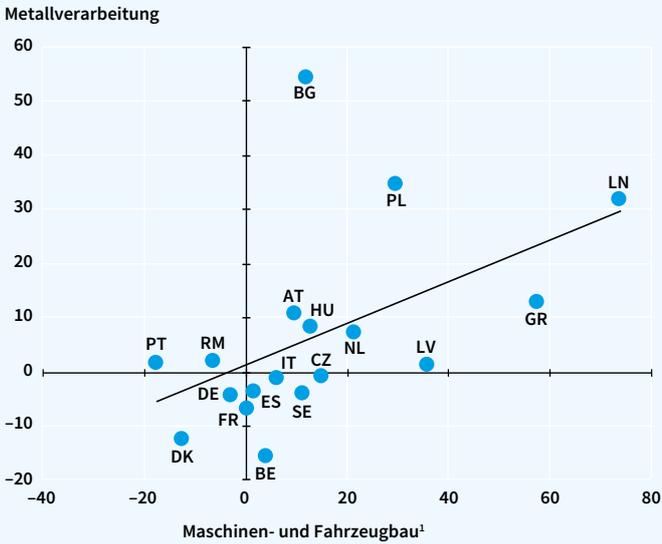
Quellen: Eurostat; OECD; Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2023

Abbildung 1.17

Maschinen- und Fahrzeugbau dämpfen Metallindustrie

Veränderung der Produktion im 2. Quartal 2023 ggü. dem 4. Quartal 2019 in %



Legende Länderkürzel: DE – Deutschland, BE – Belgien, BG – Bulgarien, CZ – Tschechien, DK – Dänemark, ES – Spanien, FR – Frankreich, GR Griechenland, HU – Ungarn, IT – Italien, LN – Litauen, LV – Lettland, NL – Niederlande, AT – Österreich, PL – Polen, PT – Portugal, RM – Rumänien, SE – Schweden.

¹ Ungewichteter Durchschnitt der Produktion in beiden Bereichen.

Quellen: Eurostat; Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2023

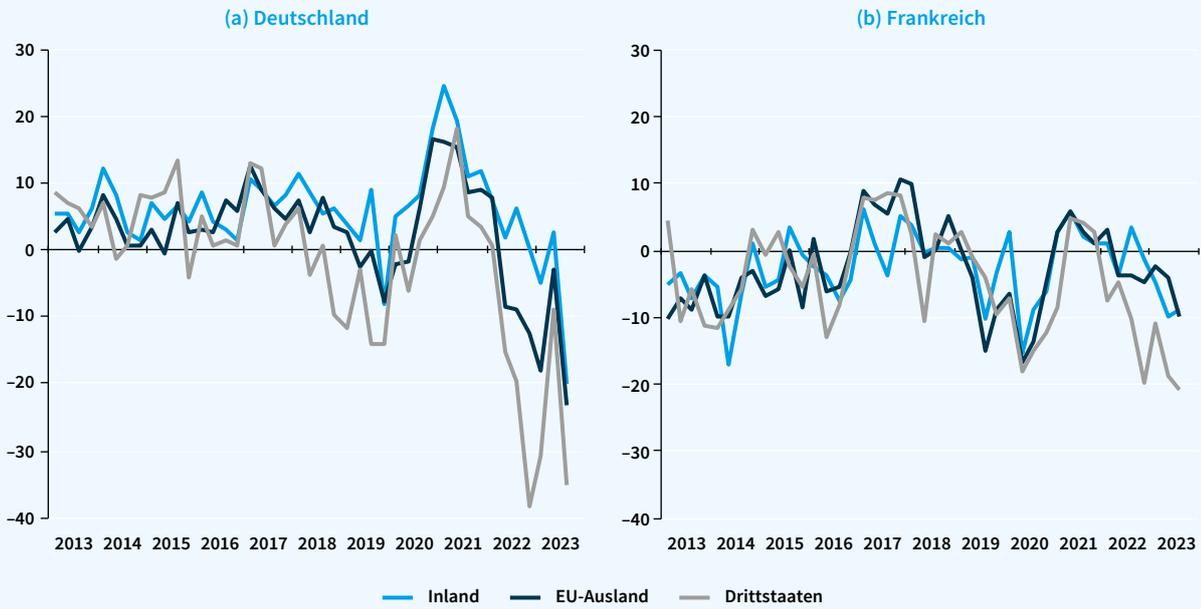
Fazit

Die Produktion im deutschen Verarbeitenden Gewerbe wurde in den vergangenen drei Jahren durch Materialengpässe, Fachkräftemangel, hohe Energiepreise und eine schwache Weltkonjunktur behindert. Die übrigen größeren Volkswirtschaften des Euroraums waren davon weniger stark betroffen. Die vergleichsweise schwache Entwicklung ist jedoch nicht nur konjunktureller Natur, sondern scheint auch – ausweislich der Entwicklung seit 2015 – strukturelle Gründe zu haben. Zum einen wird zwar weniger, dafür aber wohl hochwertiger produziert worden sein. Zum anderen dürfte Produktion ins Ausland verlagert worden sein, während Unternehmenszentralen sowie Forschung und Entwicklung im Wesentlichen im Inland geblieben sind. Beides zusammen würde erklären, warum sich die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe im selben Zeitraum deutlich besser entwickelt hat. Das wäre nicht zuletzt Ausdruck erfolgreichen Strukturwandels, denn wirtschaftlicher Erfolg bemisst sich an der Wertschöpfung und nicht an Produktionszahlen.

Abbildung 118

Chemie: Wettbewerbsfähigkeit gegenüber Konkurrenten auf unterschiedlichen Märkten

Verbessert (+) – Verschlechtert (-)



Quellen: Europäische Kommission; Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2023

2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft

Überblick

Deutschland befindet sich seit über einem Jahr im Abschwung. Seit Mitte des Jahres 2022 bleiben die Expansionsraten des Bruttoinlandsprodukts hinter dem Potenzialwachstum zurück (Abbildung 2.1, Seite 38). Die Wirtschaftsleistung liegt nunmehr zwar wieder in etwa auf dem Niveau von vor der Pandemie, dazu tragen aber über eine halbe Million Erwerbstätige mehr bei; die Arbeitsproduktivität ist also deutlich gesunken. Dies ist nicht nur einer sinkenden Arbeitszeit je Erwerbstätigen, sondern auch einer stagnierenden Stundenproduktivität geschuldet. Bis zu Beginn des Jahres 2022 war die Wirtschaft auf Erholungskurs von den pandemiebedingten Einschränkungen. Der durch den russischen Angriff auf die Ukraine ausgelöste sprunghafte Anstieg der Energiepreise hat der Erholung jedoch ein jähes Ende bereitet.

Dieser Angebotsschock hat die Kosten in den energieintensiven Wirtschaftszweigen drastisch erhöht, und ein Teil der Produktion ist dort weggebrochen. Zusammen mit Zweitrundeneffekten bei anderen Gütergruppen hat der Energiepreisschock die schon zuvor anziehende Verbraucherpreisinflation auf über 8 % steigen lassen. Dadurch wird den privaten Haushalten in empfindlichem Maße Kaufkraft entzogen. Zudem hat die starke Teuerung die Geldpolitik veranlasst, ihre jahrelange Niedrigzinspolitik aufzugeben; die EZB-Leitzinsen sind innerhalb gut eines Jahres um über vier Prozentpunkte gestiegen. Das trifft insbesondere die Bauwirtschaft, deren Preise und Gewinne bei real sinkender Produktion und Wertschöpfung über einen längeren Zeitraum immer weiter gestiegen waren. Weil die höheren Zinsen die Finanzierung und die Wirtschaftlichkeit vieler Vorhaben nun zusammenfallen lassen, ist die Baunachfrage eingebrochen, und die Baupreise steigen nicht mehr.

Abbildung 2.1

Kapazitätsauslastung

In Prozentpunkten (Abweichung vom Mittelwert) bzw. %



Quellen: Statistisches Bundesamt; ifo Institut - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2023: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2023

Hinzu kommt, dass die Politik der Bundesregierung Unternehmen und Haushalte massiv verunsichert (Kapitel 4, Seite 72); dies erschwert ökonomische Planungen und trägt dazu bei, dass die Konjunktur nicht zügig aus dem Abschwung herausfindet. Zwar haben die Ausrüstungsinvestitionen die Konjunktur in der ersten Jahreshälfte noch gestützt, aber die Stimmung in den Unternehmen verschlechtert sich mittlerweile wieder. Die hartnäckig hohe Inflation dürfte weiter an der Kaufkraft der privaten Haushalte nagen und einer baldigen geldpolitischen Lockerung entgegenstehen. Insgesamt deuten die Indikatoren darauf hin, dass die Produktion im dritten Quartal 2023 nochmals spürbar gesunken ist (Tabelle 2.1, Seite 39). Allerdings haben mittlerweile die Löhne auf die Teuerung reagiert, so dass die Kaufkraft der Beschäftigten wieder steigen wird. Dies stabilisiert den privaten Konsum, so dass dieser im weiteren Verlauf wieder zur Expansion des Bruttoinlandsprodukts beitragen wird (Tabelle 2.2 Beiträge zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts). Dadurch, dass im Prognosezeitraum bislang hemmende Faktoren wie erhöhte Krankenstände und Materialengpässe weiter nachlassen dürften, ergeben sich zeitweilig größere Expansionspielräume.

Tabelle 2.1

Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des Bruttoinlandsprodukts¹

Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %

	2022				2023				2024				2025			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Private Konsumausgaben	0,6	0,2	0,7	-1,0	-0,3	0,0	0,2	0,4	0,6	0,6	0,6	0,5	0,3	0,3	0,2	0,1
Öffentlicher Konsum	1,4	-0,1	-1,1	-0,2	-1,9	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Bauten	3,3	-3,9	-0,6	-2,0	2,7	0,2	-1,1	-1,4	-0,5	-0,3	0,2	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
Ausrüstungen	1,9	1,6	4,2	-1,5	2,1	0,6	-0,5	-0,1	0,5	0,7	1,1	1,1	1,0	0,8	0,7	0,7
Sonstige Anlagen	-0,6	0,3	0,1	0,8	-1,6	0,4	0,3	0,3	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Vorratsinvestitionen ²	0,1	0,7	0,4	0,2	-0,8	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inländische Verwendung	1,2	0,5	0,7	-0,7	-1,0	0,6	-0,1	0,1	0,4	0,5	0,5	0,5	0,4	0,3	0,3	0,3
Außenbeitrag ²	-0,1	-0,6	-0,3	0,2	0,9	-0,6	-0,3	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1
Exporte	-0,1	0,9	1,0	-1,1	0,4	-1,1	-0,3	0,5	0,7	0,9	0,9	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6
Importe	0,1	2,4	1,8	-1,7	-1,5	0,0	0,3	0,4	0,6	0,7	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Bruttoinlandsprodukt	1,0	-0,1	0,4	-0,4	-0,1	0,0	-0,4	0,2	0,5	0,6	0,6	0,5	0,4	0,3	0,2	0,2

¹ Preis-, saison- und kalenderbereinigte Werte.

² Beitrag zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts in Prozentpunkten (Lundberg-Komponenten).

Quellen: Statistisches Bundesamt; ab dem dritten Quartal 2023: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2023

Tabelle 2.2

Beiträge zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts

Preisbereinigt, in Prozentpunkten

Die Finanzpolitik ist ab dem kommenden Jahr restriktiv ausgerichtet, auch weil finanzpolitische Maßnahmen wegfallen, die in Reaktion auf den Energiepreisschock ergriffen wurden. Dem steht aber gegenüber, dass sich durch den kräftigen Rückgang der Importpreise für Energie und die Überwälzung von höheren Energiekosten auf die Exportpreise die Realeinkommen wieder verbessert haben. Die Ausfuhren dürften ab dem Schlussquartal 2023 leicht anziehen, ihre Erholung wird aber wohl noch eine Zeit über schwach bleiben. Im Verarbeitenden Gewerbe macht sich die schwierige konjunkturelle Lage in China, aber auch in den mittel- und osteuropäischen Ländern der Europäischen Union bemerkbar.

	Wachstumsbeiträge				Importbereinigte Wachstumsbeiträge ¹			
	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025
Konsumausgaben	2,3	-0,8	1,2	1,0	1,4	-0,6	0,9	0,7
Private Haushalte	1,9	-0,3	1,0	0,7	1,2	-0,2	0,8	0,4
Staat	0,3	-0,5	0,2	0,3	0,2	-0,4	0,2	0,3
Bruttoanlageinvestitionen	0,0	0,0	-0,1	0,4	-0,2	0,0	-0,1	0,2
Bauten	-0,2	-0,2	-0,3	0,1				
Ausrüstungen	0,3	0,2	0,1	0,2				
Sonstige Anlagen	0,0	-0,0	0,1	0,1				
Vorratsveränderungen	0,7	0,1	0,1	0,0	0,4	0,1	0,0	0,0
Inländische Verwendung	3,0	-0,7	1,3	1,5	1,6	-0,4	0,9	0,9
Außenbeitrag	-1,2	0,2	-0,0	0,1				
Exporte	1,6	-0,5	0,9	1,4	0,2	-0,1	0,4	0,6
Importe	-2,8	0,7	-0,9	-1,4				
Bruttoinlandsprodukt ²	1,8	-0,6	1,3	1,5	1,8	-0,6	1,3	1,5

¹ Verwendungsaggregate abzüglich ihres Importgehalts.

² Veränderung gegenüber Vorjahr in %; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2023 bis 2025: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2023

Kasten 2.1

Prognosekorrektur für das Jahr 2023

Die Institute senken ihre Prognose für das Bruttoinlandsprodukt des laufenden Jahres in der aktuellen Herbstprojektion im Vergleich zum Frühjahr deutlich. Für das laufende Jahr erwarten die Institute in der vorliegenden Prognose einen Rückgang der Wirtschaftsleistung um 0,6 %, nachdem sie im Frühjahr noch mit einem leichten Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 0,3 % gerechnet hatten (Tabelle 2.3, Seite 40).¹

Die Institute konnten in ihrer Frühjahrsprojektion die Steigerung des Verbraucherpreisindex auf Basis der Großhandelspreise für Gas und Strom an den Terminmärkten recht gut vorher-sagen, sodass sich für die aktuelle Prognose kein wesentlicher Anpassungsbedarf der Inflationsrate für das laufende Jahr ergibt. Aufgrund der hohen Inflationsdynamik und der daraus resul-tierenden Kaufkraftverluste der privaten Haushalte waren die Institute im Frühjahr für den Jahresauftakt von einem weiteren

Rückgang der Konsumausgaben der privaten Haushalte ausge-gangen. Dieser wurde mit 0,4 % im saison- und kalenderbereinig-ten Vorquartalsvergleich ebenfalls gut getroffen und fiel laut der amtlichen Statistik mit 0,3 % nur unwesentlich schwächer aus.

Die ab dem Frühjahr erwartete Erholung der Konsumausgaben der privaten Haushalte ist allerdings nicht eingetreten – der pri-vate Konsum stagnierte im zweiten Quartal. Im Frühjahr waren die Institute in ihrer Kurzfristprognose noch von einer Belebung der Konsumkonjunktur ab dem zweiten Quartal und einer et-was dynamischeren Ausweitung in der zweiten Jahreshälfte 2023 ausgegangen. Zwar haben sich die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte sehr kräftig entwickelt, allerdings haben die Kaufkraftverluste des vergangenen Winterhalbjahres, der weite-re Preisauftrieb auf der Verbraucherstufe sowie die Unsicherheit seitens der privaten Haushalte die Konsumnachfrage offenbar stärker gedämpft als im Frühjahr angenommen. Die Sparneigung ist im ersten Halbjahr (Sparquote 12,3%) gestiegen. Auch für die zweite Jahreshälfte 2023 deuten die Frühindikatoren eine weiter-hin nur verhaltene Konsumkonjunktur an, sodass die Institute in der vorliegenden Prognose die Verlaufsraten für den privaten Konsum herabsetzen und im Vergleich zur Frühjahrsprojektion

¹ Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2023): Inflation im Kern hoch – Angebotskräfte jetzt stärken, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2023, München.

Tabelle 2.3

Prognose und Prognosekorrektur für das Jahr 2023

Verwendung des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts

	Frühjahrsgutachten 2023		Herbstgutachten 2023		Prognosekorrektur für 2023	
	Prognosewerte für 2023				Differenz der Wachstumsraten bzw. -beiträge in Prozentpunkten	
	Veränderung ggü. Vorjahr in %	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten ¹	Veränderung ggü. Vorjahr in %	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten ¹		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(3) - (1)	(4) - (2)
Inländische Verwendung	-0,1	-0,1	-0,8	-0,7	-0,7	-0,6
Privater Konsum	-0,2	-0,1	-0,5	-0,3	-0,3	-0,2
Staatlicher Konsum	-1,0	-0,2	-2,5	-0,5	-1,5	-0,3
Bauten	-4,9	-0,6	-1,4	-0,2	3,5	0,4
Ausrüstungen	1,9	0,1	2,8	0,2	0,9	0,1
Sonstige Anlageinvestitionen	3,1	0,1	-0,4	-0,0	-3,5	-0,1
Vorratsveränderungen	-	0,6	-	0,1	-	-0,5
Außenbeitrag	-	0,4	-	0,2	-	-0,2
Ausfuhr	0,6	0,3	-1,0	-0,5	-1,6	-0,8
Einfuhr	-0,2	0,1	-1,4	0,7	-1,2	0,6
Bruttoinlandsprodukt	0,3	0,3	-0,6	-0,6	-0,9	-0,9
<i>Nachrichtlich:</i>						
Bruttoinlandsprodukt USA	1,1	-	2,0	-	0,9	-
Bruttoinlandsprodukt Euroraum	0,9	-	0,5	-	-0,4	-
Welthandel	0,4	-	-1,7	-	-2,1	-
Verbraucherpreise	6,0	-	6,1	-	0,1	-

¹ Beiträge der Verwendungskomponenten zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts (Lundberg-Komponenten). Der Wachstumsbeitrag einer Verwendungskomponente ergibt sich aus der ihrer Veränderungsrate gewichtet mit dem nominalen Anteil des Aggregats am Bruttoinlandsprodukts aus dem Vorjahr. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. Angaben für das Bruttoinlandsprodukt: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; United States Bureau of Economic Analysis (U.S. BEA); Eurostat; The Netherlands - Centraal Planbureau (CPB); Berechnungen der Institute.

mit einem deutlicheren Rückgang des privaten Konsums für das laufende Jahr rechnen (-0,5 % vs. -0,2 %).

Daneben trägt auch der öffentliche Konsum mit einer deutlichen Abwärtsrevision der amtlichen Daten zur Abwärtskorrektur des Bruttoinlandsprodukts bei (Tabelle 2.4, Seite 41). Zudem haben die Institute den Rückgang des Staatskonsums aufgrund des Wegfalls der pandemiebedingten Mehrausgaben zum Jahresauftakt 2023 unterschätzt. In Summe dürfte der staatliche Konsum mit 2,5 % im Jahresdurchschnitt deutlich kräftiger sinken als im Frühjahr angenommen worden war (-1,0 %).

Die Bauinvestitionen entwickelten sich in der ersten Jahreshälfte dagegen deutlich robuster als im Frühjahr erwartet. Die Institute waren aufgrund der starken Produktionsausweitung im Januar, die auf eine milde Witterung und sinkende Krankenstände zurückgeführt wurde, von einer moderaten Ausweitung der Bauinvestitionen im ersten Quartal ausgegangen. Der Jahresauftakt 2023 fiel mit einem Anstieg um 2,7 % im Vorquartalsvergleich jedoch kräftiger aus als erwartet. Zudem hatten die Institute im Frühjahr mit einem weiteren Rückgang der Bauinvestitionen in den darauffolgenden Quartalen gerechnet, da die massiv gestiegenen Finanzierungskosten für private Bauvorhaben bereits zu einem Einbruch der Neukreditvolumina und Auftragseingänge sowie einer steigenden Zahl von Stornierungen bestehender Aufträge im Wohnungsbau geführt hatten. Für das zweite Quartal weist das Statistische

Bundesamt jedoch eine geringe Ausweitung der Bauinvestitionen aus. Insgesamt führt der Prognosefehler in der ersten Jahreshälfte dazu, dass die jahresdurchschnittliche Veränderungsrate um 3,3 Prozentpunkte angehoben wurde.

Bei den Exporten und den Importen ergeben sich die Abwärtskorrekturen der Vorjahresveränderungsraten in etwa zu gleichen Teilen aus Beiträgen der amtlichen Revision, Prognosefehlern für die erste Jahreshälfte 2023 und Prognoseanpassungen für die zweite Jahreshälfte. Im Einklang mit dem nunmehr schwächer eingeschätzten Welthandel (Korrektur um 2,1 Prozentpunkte) fällt der Expansionsbeitrag der Exporte für das Jahr 2023 in der vorliegenden Prognose um 0,8 Prozentpunkte geringer aus als im Frühjahrsgutachten unterstellt. Die Institute hatten im Frühjahr eine Ausweitung des Exportgeschäfts für das laufende Jahr prognostiziert, gehen aber nun von rückläufigen Exporten aus (0,6 % vs. -1,0 %). Der Expansionsbeitrag der Importe wurde indes um 0,6 Prozentpunkte angehoben, was mit einem deutlichen Rückgang der inländischen Nachfrage einhergeht, so dass die Institute einen kräftigen Rückgang der Importe für das Jahr 2023 unterstellen (-0,2 % vs. -1,4 %).

In der Frühjahrsprognose hatten die Institute eine Steigerung der Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe für die erste Jahreshälfte 2023 erwartet. Hierfür sprachen die Reduktion der angebotsseitigen Produktionsbehinderungen, die Entspannung an den Energiemärkten aufgrund sinkender Großhandelspreise für Strom und Gas sowie Frühindikatoren, wie die kräftige Industrieproduktion im Januar und der hohe Auftragsbestand. Die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe stagnierte in der ersten Jahreshälfte 2023 jedoch. Hierzu dürfte auch die Exportschwäche beigetragen haben. Besonders schwach war die Produktion in den energieintensiven Wirtschaftsbereichen wie der Chemischen Industrie. Sie liegt weiterhin deutlich unter dem Niveau, welches vor Beginn der Energiekrise Anfang 2022 verzeichnet worden war.

In der vorliegenden Prognose gehen die Institute für den weiteren Jahresverlauf davon aus, dass der hohe Auftragsbestand die industrielle Produktion zwar stützen wird, aber zunächst keine wesentlichen Impulse aus dem Verarbeitenden Gewerbe kommen werden. Die Nachfrage in wichtigen Absatzmärkten wird zunächst verhalten bleiben und vom weltwirtschaftlichen Umfeld werden nach aktueller Einschätzung wohl erst im Jahr 2024 bedeutende Impulse für das Auslandsgeschäft ausgehen. Eine kräftigere Ausweitung der Exporte wird dementsprechend in der aktuellen Prognose erst für den Jahresverlauf 2024 erwartet. Ferner dürften kräftig steigende Nettolöhne und -gehälter sowie staatliche Transfers bei gleichzeitig nachlassender Inflationsdynamik im Jahr 2024 zu realen Einkommengewinnen der privaten Haushalte führen, so dass mit einer Belebung in den konsumnahen Wirtschaftsbereichen gerechnet werden kann. Insgesamt gehen die Institute für das nächste Jahr von einem Anstieg der Wirtschaftsleistung um 1,3 % aus. Sie revidieren somit ihre Prognose vom Frühjahr um 0,2 Prozentpunkte nach unten.

Tabelle 2.4

Zerlegung der Prognosekorrektur für das Jahr 2023

In Prozentpunkten

	Prognosekorrektur (insgesamt)	Revision der VGR	Prognosefehler	Prognoseanpassung
	Summe (I) bis (III)	(I)	(II)	(III)
Bruttoinlandsprodukt	-0,9	-0,1	-0,3	-0,4
Inländische Verwendung	-0,6	0,0	-0,4	-0,3
Privater Konsum	-0,3	0,0	-0,1	-0,2
Staatlicher Konsum	-1,4	-0,7	-0,7	0,0
Bauten	3,7	0,6	3,3	-0,3
Ausrüstungen	1,0	1,1	1,0	-1,1
Sonstige Anlageinvestitionen	-3,4	-0,5	-2,5	-0,4
Ausfuhr	-1,6	-0,5	-0,4	-0,8
Einfuhr	-1,3	-0,5	-0,4	-0,5

Anmerkung: Näherungsweise Zerlegung der Prognosekorrektur. Revision: Beitrag der Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen durch das Statistische Bundesamt; Prognosefehler: Beitrag der Differenz zwischen der Prognose für die ersten beiden Quartale des Jahres 2023 aus der Frühjahrsdiagnose und den aktuellen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen; Prognoseanpassung: Beitrag der Prognoseanpassung für das dritte und vierte Quartal des laufenden Jahres; Abweichungen in den Summen sind rundungsbedingt.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2023

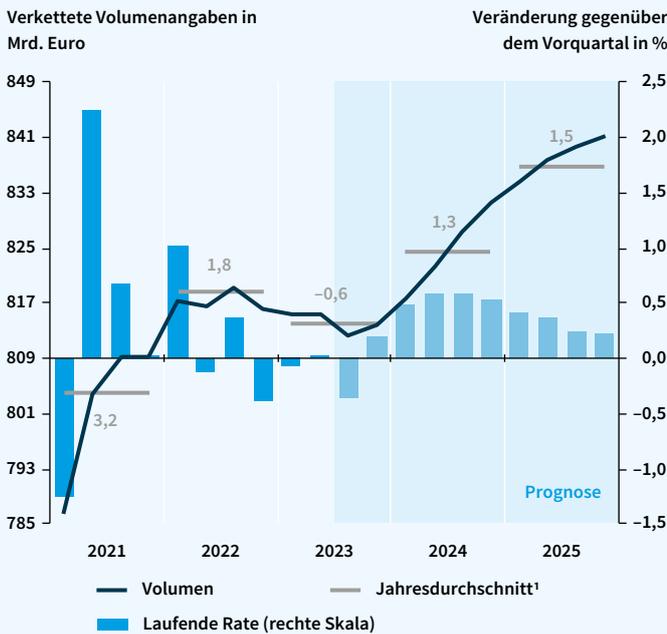
Alles in allem wird das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2023 um 0,6 % sinken (Abbildung 2.2, Seite 42). Damit revidieren die Institute ihre Prognose vom Frühjahr 2023 kräftig um 0,9 Prozentpunkte nach unten. Der wichtigste Grund dafür ist, dass sich die Industrie und der Konsum langsamer erholen als im Frühjahr prognostiziert worden war (Kasten 2.1, Seite 40). Für das Jahr 2024 liegt die Pro-

gnose mit 1,3 % nur 0,2 Prozentpunkte unter der Prognose vom Frühjahr 2023.¹ Zum Ende des Prognosezeitraums im Jahr 2025 wird sich bemerkbar machen, dass das Potenzialwachstum aufgrund der schrumpfenden Erwerbsbevölkerung mittelfristig deutlich zusammenschmilzt (Kapitel 3, Seite 66). Nachdem sich die Unterauslastung der gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten im Verlauf des Jahres 2025 abgebaut haben wird, dürften die vierteljährlichen Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts auf die magere Potenzialwachstumsrate von 0,1 % bis 0,2 % je Quartal zurückgehen. Weil die Produktion im Zuge der konjunkturellen Erholung aber in den Jahren 2024 und 2025 vorübergehend etwas kräftiger expandieren dürfte, ergibt sich für den Jahresdurchschnitt 2025 eine Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts von 1,5 % (Tabelle 2.5, Seite 42).

Abbildung 2.2

Bruttoinlandsprodukt

Preis-, saison- und kalenderbereinigt



¹ Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2023: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2023

Tabelle 2.5

Statistische Komponenten der Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts

Preisbereinigt, in %

	2022	2023	2024	2025
Statistischer Überhang ¹	0,9	-0,2	0,0	0,8
Jahresverlaufsrate ²	0,8	-0,3	2,2	1,2
Durchschnittliche Veränderung, kalenderbereinigt	1,9	-0,4	1,3	1,6
Kalendereffekt ³	-0,1	-0,2	0,0	0,0
Durchschnittliche Veränderung	1,8	-0,6	1,3	1,5

¹ Preis-, saison- und kalenderbereinigtes BIP im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum Quartalsdurchschnitt des Vorjahres.

² Preis-, saison- und kalenderbereinigtes BIP im vierten Quartal in Relation zum entsprechenden Quartal des Vorjahres.

³ In % des preisbereinigten BIP.

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2023 bis 2025: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2023

Die konjunkturelle Schwäche ist mittlerweile auch auf dem Arbeitsmarkt angekommen, die saisonbereinigte Arbeitslosenquote ist leicht auf 5,7% im August gestiegen. Zugenommen hat auch die Zahl der von Unternehmensinsolvenzen und Betriebsaufgaben betroffenen Arbeitnehmer, nicht jedoch die konjunkturelle Kurzarbeit. Die Unternehmen scheinen davon auszugehen, dass ihre Probleme nicht nur kurzfristiger Natur sind, so dass dauerhafte Personalanpassungen erfolgen. Dies gilt insbesondere in den energieintensiven Bereichen. Allerdings sind zur Jahresmitte auch die erweiterten Regelungen zur Inanspruchnahme von Kurzarbeitergeld ausgelaufen. Angesichts der notorischen und sich perspektivisch weiter verschärfenden Personalknappheit in vielen Bereichen erwarten die Institute nur einen moderaten Anstieg der Arbeitslosigkeit auf 2,6 Millionen Personen im Jahr 2023 (Tabelle 2.6, Seite 43). In den beiden kommenden Jahren wird die Zahl der Arbeitslosen wohl leicht sinken. Der Beschäftigungsaufbau dürfte im Prognosezeitraum demografisch bedingt vollkommen zum Erliegen kommen.

An der Preisfront entspannt sich die Lage nach und nach. Die Energierohstoffpreise sind inzwischen deutlich niedriger als auf ihrem jüngsten Höhepunkt, und die Energiekomponente des Verbraucherpreisindex wirkt preisdämpfend. Bis jedoch alle Zweitrundeneffekte abgeschlossen sind und bis die geldpolitische Straffung gesamtwirtschaftlich voll durchschlägt, wird es noch eine Weile dauern. Die Inflationsrate dürfte im Jahr 2023 bei 6,1 % liegen und auf 2,6 % im Jahr 2024 und 1,9 % im Jahr 2025 zurückgehen. Die Kerninflation (Inflation ohne Energiepreise) sehen die Institute im laufenden Jahr bei 6,1 % und in den beiden kommenden Jahren bei 3,1 % (2024) bzw. 2,3 % (2025). Damit liegt sie voraussichtlich immer noch deutlich über ihrem langjährigen Durchschnitt von 1,6 %.

Das Budgetdefizit sinkt auf 2,2 % in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2023 und geht weiter auf 1,6 % im Jahr 2024 und 1,1 % im Jahr 2025 zurück. Dass

¹ Die 68%-Prognoseintervalle auf Basis der historischen Prognosefehler der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose reichen von -0,9 % bis -0,3 % im Jahr 2023 und von -0,5 % bis 3,5 % im Jahr 2024.

das Defizit nicht schneller sinkt, obwohl die Schuldenbremse auf Bundesebene bereits im Jahr 2023 wieder in Kraft gesetzt wurde, liegt daran, dass die hohen Neuverschuldungsspielräume im Rahmen von Sondervermögen in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen erst defizitwirksam werden, wenn die Mittel nach und nach ausgegeben werden.

Risiken

Die deutsche Konjunktur könnte sich besser als von den Instituten erwartet entwickeln, wenn die Inflation rascher zurückginge und die Leitzinsen früher als erwartet wieder gesenkt würden. Auch besteht die Möglichkeit, dass das Produktionspotenzial höher ist als von den Instituten geschätzt. In diesem Fall wären die Kapazitätsbeschränkungen weniger gravierend und die Möglichkeiten für eine wirtschaftliche Expansion größer.

Dem stehen jedoch erhebliche Abwärtsrisiken gegenüber. Eines davon besteht darin, dass die Energiepreise erneut erheblich steigen, etwa aufgrund von Verwerfungen auf den weltweiten Märkten für Flüssiggas. In einem solchen Fall käme es zu weiteren Einbußen bei der Wettbewerbsfähigkeit der heimischen Industrie und zu Kaufkraftverlusten bei den privaten Haushalten. Der Abschwung könnte sich dadurch verschärfen oder verlängern. Ferner stellen die konjunkturelle Entwicklung in China und die sich abzeichnenden neuen Handelskonflikte zwischen der EU und China auf dem Gebiet der Elektrofahrzeuge eine Gefahr für die exportorientierte deutsche Wirtschaft dar.

Auch sorgt das politische Management der Energiewende für große Unsicherheit. Sollte die Politik weiter bevorzugen, die Emissionsreduktionsziele durch kleinteilige Eingriffe in die Entscheidungen der Unternehmen und Haushalte zu erreichen statt auf effiziente marktwirtschaftliche Instrumente wie einen hinreichend hohen CO₂-Preis und Zertifikatehandel zu setzen, würde die Energiewende letztlich teurer. Die deutsche Wirtschaft könnte noch mehr an Wettbewerbsfähigkeit verlieren, und die Realeinkommen der privaten Haushalte könnten spürbar sinken.

Verunsicherung geht nicht nur von der Wirtschaftspolitik aus. Derzeit ist etwas in Gefahr, das bis vor Kurzem in Deutschland als selbstverständlich galt: nämlich ein gesellschaftliches Klima, welches Haushalten und Unternehmen das Vertrauen gibt, dass die Grundregeln unserer Gesellschaft allgemein akzeptiert werden, und dass diese Grundregeln deshalb auch in Zukunft Bestand haben werden. Darunter fallen Selbstverständlichkeiten wie der Respekt vor allen Mitmenschen und vor dem Eigentum und der Handlungsfreiheit anderer. Seit einiger Zeit gewinnt extremes Gedankengut an Boden, welches diese Selbstverständlichkeiten in Frage stellt. Mögen die unmittelbaren Konjunkturrisiken dieser Tendenz auch begrenzt sein, so gehen von ihr doch erhebliche Risiken aus, auch für die langfristigen Wachstums- und Wohlstandsaussichten.

Tabelle 2.6

Eckdaten der Prognose für Deutschland

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Bruttoinlandsprodukt ¹	-3,8	3,2	1,8	-0,6	1,3	1,5
Erwerbstätige ² (1 000 Personen)	44 915	44 984	45 596	45 910	46 038	46 008
Arbeitslose (1 000 Personen)	2 695	2 613	2 418	2 592	2 582	2 462
Arbeitslosenquote BA ³ (in %)	5,9	5,7	5,3	5,6	5,6	5,3
Verbraucherpreise ⁴	0,5	3,1	6,9	6,1	2,6	1,9
Lohnstückkosten ^{4,5}	3,0	0,0	3,5	6,6	4,2	2,1
Finanzierungssaldo des Staates ⁶						
In Mrd. Euro	-147,7	-129,7	-96,9	-89,5	-68,4	-47,9
In % des nominalen Bruttoinlandsprodukt	-4,3	-3,6	-2,5	-2,2	-1,6	-1,1
Leistungsbilanzsaldo						
In Mrd. Euro	240,2	278,7	162,0	268,6	300,3	307,7
In % des nominalen Bruttoinlandsprodukt	7,1	7,7	4,2	6,5	7,0	7,0

¹ Preisbereinigt. Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

² Inlandskonzept.

³ Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit).

⁴ Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

⁵ Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmerstunde bezogen auf das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.

⁶ In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG 2010).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Deutsche Bundesbank; 2023 bis 2025: Prognose der Institute.

Gegenwind von den Finanzierungsbedingungen

Die Zinsen auf Unternehmenskredite und Immobilienkredite sind im Zuge der geldpolitischen Straffung seit Jahresbeginn um etwa 1,5 bzw. 0,3 Prozentpunkte auf 5,1 % bzw. 4,0 % (Stand Juli 2023) gestiegen. Die starken Anstiege der Kreditzinsen wirken besonders stark in Bereichen, die langfristige Investitionsentscheidungen erfordern (z.B. Immobilienerwerb oder -bau). Laut der jüngsten Umfrage zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey) tragen das eingetrübte Konsumentenvertrauen, erwartete Preisrückgänge im Immobiliensektor und das gestiegene Zinsniveau dazu bei, dass die Kreditnachfrage der Haushalte sinkt. Die Zurückhaltung dürfte noch anhalten, bis die Preiskorrektur am Immobilienmarkt als ausreichend erachtet wird bzw. die Finanzierungskosten auch relativ zum Einkommen wieder sinken.

Die Kreditnachfrage der Unternehmen ist vor allem durch das gestiegene Zinsniveau und die geringere Nachfrage nach Anlageinvestitionen gesunken. Die Unternehmenskreditnachfrage dürfte jedoch angesichts der sich bessernden Konjunktur trotz weiterhin hoher Zinsen schon bald wieder etwas zulegen. Die schwache Kreditvergabe ist aber nicht rein nachfrageseitig bedingt, sondern auch Ausdruck einer zurückhaltenderen Kreditvergabe der Banken, die auf die gestiegenen Refinanzierungskosten und höhere Risiken reagierten. Mit der konjunkturellen Aufhellung im Verlauf des Prognosezeitraums dürften sich die Kreditvergaberichtlinien wieder etwas lockern.

In dieser Prognose wird angenommen, dass die EZB die Leitzinsen im Prognosezeitraum nicht mehr erhöht und die Umlaufrenditen auf Staatsanleihen nicht weiter steigen. Auch wenn ab Herbst 2024 die Leitzinsen wieder sinken, dürften die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen weiterhin in etwa konstant bleiben. Grund dafür ist, dass sinkende Kurzfristzinsen bereits heute auf den Finanzmärkten erwartet und berücksichtigt werden. Zudem dürfte der Abbau des Wertpapierbestandes der EZB einem Absinken der Renditen entgegenwirken. Am Ende des Jahres 2025 dürfte die Umlaufrendite circa 2,5 % betragen. Die Zinsen für langfristige Kredite dürften dieser Entwicklung folgen und im Prognosezeitraum nominal kaum sinken. Angesichts fallender Inflationserwartungen dürften die erwarteten realen Finanzierungskosten zunächst weiter steigen. Zinsen für kurzlaufende Kredite dürften die sinkenden Inflationserwartungen und Leitzinssenkungen stärker nachvollziehen und sich deshalb real kaum verteuern.

Auslaufen der Krisenmaßnahmen führt zu Schwenk in der Finanzpolitik

Nach der von der Corona-Pandemie geprägten stark expansiven Finanzpolitik der letzten Jahre dürfte in diesem Jahr von den staatlichen Maßnahmen nur noch ein leichter Impuls ausgehen.

Einnahmeseitig mindert die Anpassung des Einkommensteuertarifs das Steueraufkommen deutlich. Da die Anpassung des Tarifs der Preisentwicklung des privaten Konsums im jeweiligen Vorjahr folgt, fällt diese aufgrund der hohen Inflation im Jahr 2022 nun stärker ins Gewicht. Ebenfalls einnahmenmindernd wirkt sich die Abgabefreiheit der Inflationsausgleichsprämie aus, die noch bis ins Frühjahr 2024 von Arbeitgebern gezahlt werden kann. Die fiskalische Wirkung dieser Maßnahme ist nur grob abzuschätzen, da sie unter anderem von künftigen Tarifabschlüssen abhängt. Auch die weiteren steuerlichen Maßnahmen, unter anderen sind hier die temporäre Umsatzsteuersenkung auf Erdgas oder die im Jahressteuergesetz 2022 zusammengefassten Maßnahmen zu nennen, entlasten Haushalte und Unternehmen. Die staatlichen Ausgaben werden sich im laufenden Jahr vor allem durch die Gas- und Strompreisbremsen erhöhen, wenn auch auf Grund der gesunkenen Energiepreise in geringerem Umfang als noch im Frühjahr von den Instituten veranschlagt. Weiterhin belasten die zu Beginn des Jahres in Kraft getretenen Änderungen bei mehreren Sozialleistungen ebenso wie erhöhte Mittelabflüsse aus den Sondervermögen, insbesondere Klima- und Transformationsfonds (KTF) und Sondervermögen Bundeswehr, die staatlichen Haushalte. Dagegen fallen verschiedene Maßnahmen aus dem vergangenen Jahr, wie die Unterstützung von Gasimporteuren oder Einmalzahlungen an Arbeitnehmer weg. Zudem dürften Ausgaben im Zusammenhang mit der Corona-Pandemie im laufenden Jahr keine Rolle mehr spielen. Insgesamt dürfte die Finanzpolitik mit einem sti-

mulierenden Impuls von 0,5 % des Bruttoinlandsprodukts leicht expansiv ausgerichtet sein (Tabelle 2.7, Seite 45).

Im Jahr 2024 dürfte die Finanzpolitik spürbar restriktiv wirken. Dazu tragen auf Seite der Einnahmen das Auslaufen der temporären Umsatzsteuersenkung in der Gastronomie sowie auf Erdgas bei. Die Institute rechnen außerdem damit, dass die Ausgaben für die Gas- und Strompreisbremsen aufgrund der sinkenden Energiepreise fast vollständig entfallen. Darüber hinaus wird die LKW-Maut ausgeweitet, wodurch sich deutliche Mehreinnahmen ergeben. Bei den Sozialversicherungen wird der höhere Beitragssatz zur sozialen Pflegeversicherung die volle Jahreswirkung entfalten. Zudem rechnen die Institute auch für das nächste Jahr mit einem Anstieg des durchschnittlichen Zusatzbeitrags der gesetzlichen Krankenkassen. Die 2023 ausgesetzte Erhöhung des CO₂-Preises nach dem Bundesemissionshandelsgesetz wird 2024 nachgeholt und sorgt für steigende Einnahmen des KTF. Die Ausgaben dieses Sondervermögens werden im nächsten Jahr ebenfalls deutlich anziehen, was vor allem an Strompreissubventionen (Erneuerbare-Energien-Gesetz) und Zuschüssen im Gebäudebereich liegt. Auch die Subventionen für Mikrochip-Hersteller schlagen hier zu Buche. Durch die berücksichtigten Neuregelungen zu Vereinfachung, Bürokratieabbau und Digitalisierung im Wachstumschancengesetz werden sich zudem geringe Mindereinnahmen ergeben. Alles in allem dürfte der restriktive Impuls im nächsten Jahr bei 0,5 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt liegen.

Für das Jahr 2025 zeichnet sich aufgrund des Auslaufens der Inflationsausgleichsprämie ein restriktiver Kurs der Finanzpolitik ab. Dem wirkt entgegen, dass das Wachstumschancengesetz eine höhere Wirkung als im Jahr 2024 entfaltet und die Kindergrundsicherung einsetzt. Zudem ist mit einem erhöhten Mittelabfluss aus dem Sondervermögen Bundeswehr zu rechnen.

Die Entwicklung im Einzelnen Exportschwäche hält in diesem Jahr an

Nach kräftigen Zuwächsen im Zuge der Erholung von dem pandemiebedingten Einbruch befindet sich der Außenhandel bereits seit einem Jahr in einer Schwächephase. Die konjunkturelle Flaute in wichtigen Absatzmärkten wie dem Euroraum und China, von denen vor allem weniger Konsum- und Vorleistungsgüter nachgefragt werden, bremst die Exporte. Darüber hinaus belasten auch die hohen Energiekosten, insbesondere in der Chemischen Industrie, sowie der zunehmende Fachkräftemangel die deutschen Exportunternehmen. Schwache Produktionszahlen sowie der träge private Konsum dämpfen darüber hinaus die Importe.

Der Abwärtstrend hat sich im zweiten Quartal 2023 fortgesetzt: Die Exporte von Waren und Dienstleistungen sanken jeweils deutlich um über 1 %. Die Rückgänge betrafen

Tabelle 2.7

Finanzpolitische Maßnahmen¹

Belastungen (-) und Entlastungen (+) des gesamtstaatlichen Haushalts in Mrd. Euro gegenüber Vorjahr

	2023	2024	2025
Einnahmen der Gebietskörperschaften²			
Mehreinnahmen durch steigende Rentenbesteuerung	0,4	0,4	0,4
Tarifanpassung 2023 (Inflationsausgleichsgesetz)	-12,3	-14,7	-2,8
Anhebung Grundfreibetrag 2024	-	-2,0	-
Ausgleich kalte Progression 2025	-	-	-4,2
Abgabenfreiheit Inflationsausgleichsprämie	-8,9	3,2	6,9
Viertes Corona-Steuerhilfegesetz	-3,4	-1,2	2,1
Absenkung der Energiesteuer (Tankrabatt)	3,2	-	-
Umsatzsteuersenkung auf Gas	-4,5	6,5	-
Umsatzsteuersenkung in der Gastronomie	-	2,9	0,5
Anhebung der Tabaksteuer	0,6	-	0,9
Klima- und Transformationsfonds (BEHG & ETS)	0,4	3,2	4,6
Wegfall Spitzenausgleich Stromsteuer	-	1,4	-
Mindereinnahmen durch steigende Abzugsfähigkeit von RV-Beiträgen	-1,6	-1,6	-1,6
Jahressteuergesetz 2022	-3,1	0,3	1,0
Degressive AfA (Zweites Corona-Steuerhilfegesetz)	0,3	3,8	3,2
Anhebung LKW-Maut	0,7	7,0	0,2
Wachstumschancengesetz	-	-1,0	-2,0
Zukunftsfinanzierungsgesetz	-	-0,6	-0,3
Gewinnabschöpfung bei Stromproduzenten	0,4	-0,4	-
Sonstige steuerliche Maßnahmen ³	-1,2	-2,1	3,4
Einnahmen der Sozialversicherungen			
Erhöhung durchschnittlicher Zusatzbeitrag zur gesetzlichen Krankenversicherung	2,2	3,5	-
Erhöhung Beitragssatz in der gesetzlichen Pflegeversicherung um 0,35 Prozentpunkte zum 1. Juli 2023	3,2	3,3	-
Erhöhung Beitragssatz Arbeitslosenversicherung um 0,2 Prozentpunkte zum 1. Januar 2023	2,6	-	-
Erhöhung der Mini- und Midijobgenzen	-1,3	-	-
Senkung der Insolvenzgeldumlage um 0,03 Prozentpunkte zum 1. Januar 2023	-0,3	-	-
Abgabenfreiheit Inflationsausgleichsprämie	-11,9	4,2	9,2
Ausgaben der Gebietskörperschaften			
Dezember-Abschlag für Gasrechnung	5,0	-	-
Strom- und Gaspreisbremsen	-28,0	26,0	2,0
Härtefallhilfen für Haushalte	-2,0	2,0	-
Hilfen für Krankenhäuser und Pflegeeinrichtungen (Energiekrise)	-2,5	2,5	-
Verstaatlichung/Unterstützung Gasimporteure	21,0	-	-
Corona-Hilfen für Unternehmen und Selbständige	11,0	-	-
Schutzausrüstung, Schnelltests und Impfkampagne	16,0	-	-
Kinderbonus 2022	1,7	-	-
Erhöhung Kindergeld	-6,3	1,5	-
Heizkostenzuschüsse	1,5	-	-
Wohngeldreform	-2,5	-1,1	-
9-Euro-Ticket / 49-Euro-Ticket	0,5	-1,0	-
Einführung Bürgergeld	-4,8	-0,4	-0,3
Energiepreispauschalen	15,3	-1,0	-
Zusätzliche Ausgaben des KTF	-8,0	-18,0	-1,0
Mehrausgaben für Verteidigung	-2,0	-5,0	-6,0
Zuschuss für Unternehmen mit hohen Zusatzkosten aufgrund gestiegener Erdgas- und Strompreise	4,0	-	-
Unterstützungsleistungen Ukraine	-4,0	-	-
Zusätzliche finanzielle Unterstützung für sozialen Wohnungsbau	-0,5	-1,8	-
Kindergrundsicherung	-	-	-2,4
Zusätzliche Mittel für die Verkehrsinfrastruktur	-	-2,0	-3,0
sonstige Maßnahmen ⁴	-1,1	2,5	1,0
Ausgaben der Sozialversicherungen			
Anpassung der Renten Ost	-0,4	-0,4	-
Grundrente	0,8	-0,2	-0,1
GKV-Finanzstabilisierungsgesetz	1,9	0,3	-
Pflegepersonal-Stärkungsgesetz und Pflegereform	-0,8	-0,3	-
Pflegeunterstützungs und -entlastungsgesetz	-	0,3	-1,0
Insgesamt	-18,7	20,1	10,8
In Relation zum Bruttoinlandsprodukt in %	-0,5	0,5	0,2

¹ Ohne makroökonomische Rückwirkungen.

² Die Wirkungen der Steuerrechtsänderungen beziehen sich auf das Kassenjahr.

³ u.a. Zweites Familienentlastungsgesetz, Drittes Corona-Steuerhilfegesetz, Jahressteuergesetz 2020, Gesundheitsversorgungsweiterentwicklungsgesetz, Forschungszulagengesetz, Fondsstandortgesetz, Gesetz zur Modernisierung des Körperschaftsteuerrecht, Erhöhung der Behinderten-Pauschbeträge.

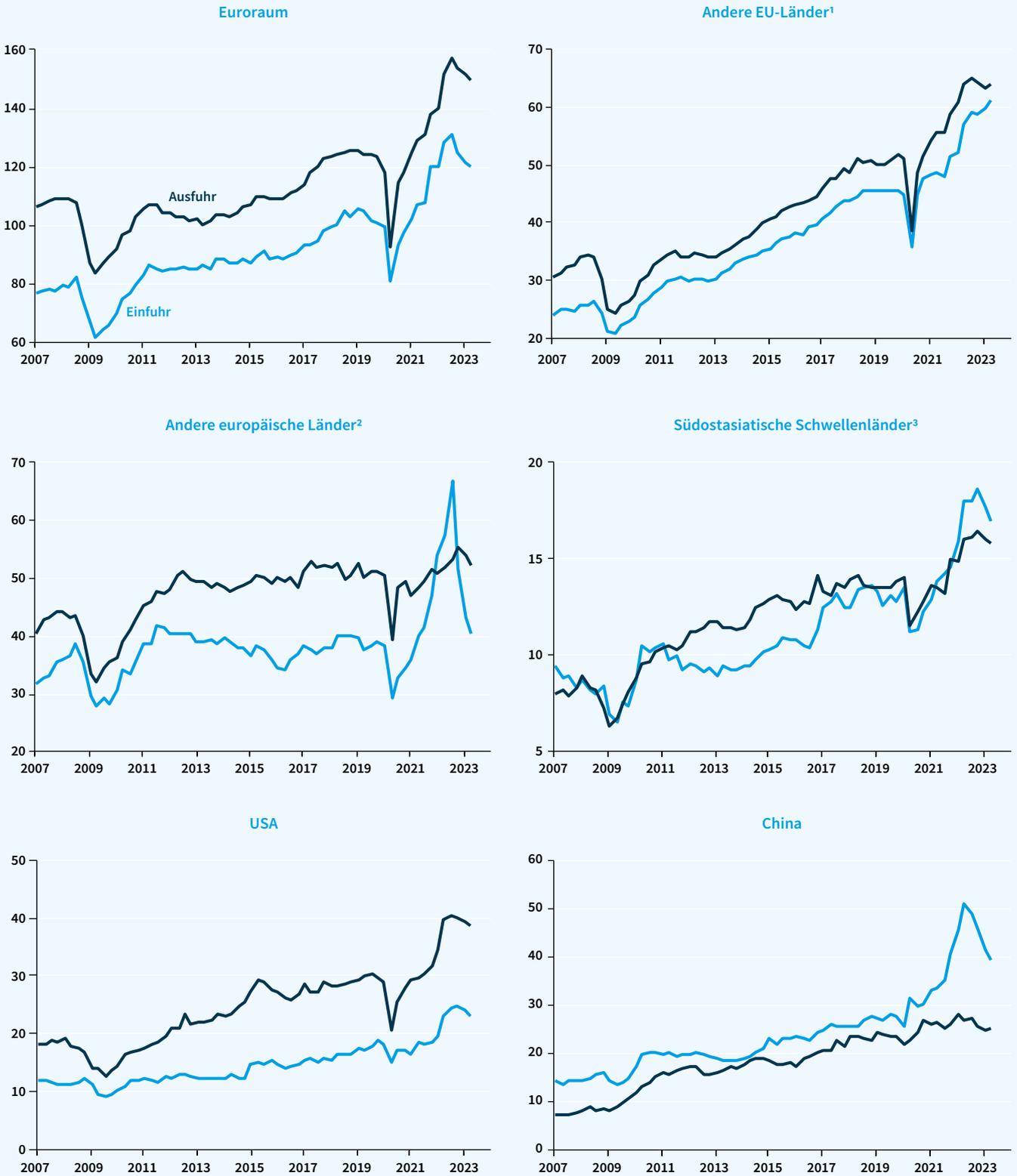
⁴ Einmalzahlung in der Grundsicherung (Corona und Energiekrise), Pflegebonus 2022, Wiederaufbaufonds "Aufbauhilfe 2021", Änderungen beim Bafög, Integration und Unterstützung Ukraineflüchtlinge, Kürzung Elterngeld für Spitzenverdienende, Aufstockung Gasreserve, LNG-Terminals, Zusätzliche Mittel für Hochschulen.

Quellen: Bundesregierung; Berechnungen und Schätzungen der Institute.

Abbildung 2.3

Außenhandel Deutschlands nach Ländern und Regionen

Spezialhandel; saisonbereinigte Quartalswerte in Mrd. Euro



¹ Polen, Ungarn, Tschechien, Bulgarien, Dänemark, Rumänien, Schweden.

² Alle europäischen Länder außerhalb der EU.

³ Brunei Darussalam, Hongkong, Indonesien, Malaysia, Philippinen, Singapur, Republik Korea, Taiwan, Thailand.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; Darstellung der Institute.

sowohl die Ausfuhren in den Euroraum als auch in die USA und nach China (Abbildung 2.3, Seite 46). Dabei gingen die Warenexporte das dritte Quartal in Folge zurück, wobei wiederholt stark rückläufige Ausfuhren chemischer Erzeugnisse das Aggregat belasteten. Lediglich die Ausfuhr von Investitionsgütern stieg im zweiten Quartal an. Die Wareneinfuhr sank, die von Dienstleistungen nahm zu und insgesamt haben die Einfuhren stagniert.

Der Rückgang des Spezialhandels und die schlechte Stimmungslage der Exportunternehmen am aktuellen Rand deuten darauf hin, dass die Ausfuhren im dritten Quartal weiter gefallen sein dürften. Die Institute rechnen mit einem Rückgang um 0,3 %. So gingen die ifo Exporterwartungen und die Produktionserwartungen in den Absatzmärkten im August erneut zurück. In diesem und in den kommenden Quartalen belastet außerdem die weltweit sinkende Kapazitätsauslastung die Nachfrage nach deutschen Investitionsgütern und damit die Ausfuhren von Maschinen und Anlagen. Darüber hinaus dämpfen die hohen Energiekosten weiterhin die Dynamik. Sie dürften mittelfristig die Verlagerung von Produktionsstätten verstärken und so die Exporte schwächen.² Im vierten Quartal dürften sich die Exportvolumina dennoch stabilisieren und im weiteren Prognosezeitraum vor dem Hintergrund der anziehenden internationalen Konjunktur wieder steigen. Alles in allem dürften die Ausfuhren in diesem Jahr um 1,0 % sinken und in den kommenden beiden Jahren um 1,8 % bzw. 3,0 % expandieren (Abbildung 2.4, Seite 47).

Die Institute erwarten für das dritte Quartal 2023 einen leichten Anstieg der Importe um 0,3 %. Einerseits hat der Spezialhandel im Juli zugelegt, andererseits hat sich die Stimmung der ausländischen Exporteure zuletzt weiter eingetrübt und der Kiel Trade Indicator war abwärtsgerichtet. Im vierten Quartal dürften die Einfuhren im Rahmen der binnenwirtschaftlichen Erholung insbesondere bei den privaten Konsumausgaben etwas stärker steigen. Die Aufwärtsbewegung wird sich im Einklang mit der anziehenden Binnenkonjunktur im Laufe des nächsten Jahres beschleunigen. Alles in allem dürften die Einfuhren daher in diesem Jahr um 1,4 % fallen und in den beiden folgenden Jahren um 2,1 % bzw. 3,2 % zulegen (Abbildung 2.5, Seite 47).

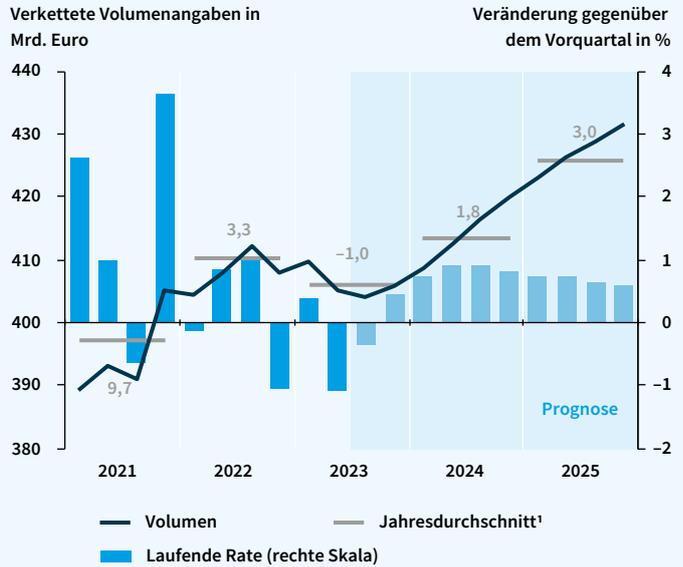
Die Entwicklung der Außenhandelspreise war im ersten Halbjahr weiterhin von fallenden Energiepreisen geprägt. So sanken die Einfuhrpreise für Erdöl und Erdgas und die Ausfuhrpreise chemischer Erzeugnisse in den vergangenen drei Quartalen besonders stark. Bei den Ausfuhrpreisen wurde ein Teil des abwärts gerichteten Preisdrucks jedoch von anziehenden Preisen im Maschinenbau und bei den Kraftwagenteilen kompensiert, so dass sich die Exportpreise insgesamt nur verhalten reduzierten. Die Terms of Trade verbesserten sich deutlich.

² Daten zum Handel mit China sprechen dafür, dass viele Unternehmen schon in den vergangenen beiden Jahren ihre Produktion aus Deutschland u.a. nach China ausgelagert haben. Stamer, V. (2023). Deutsche Exporte ausgebremst: China ersetzt ‚Made in Germany‘, Kiel Policy Brief, 167.

Abbildung 2.4

Exporte

Preis-, saison- und kalenderbereinigt



¹ Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

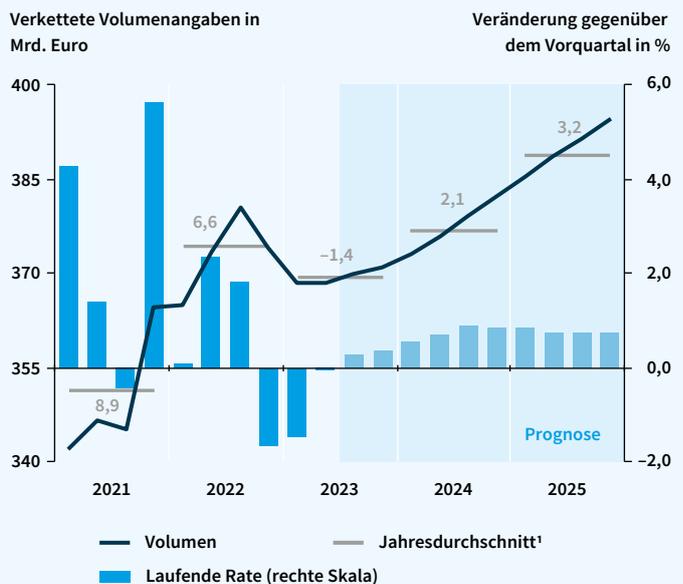
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2023: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2023

Abbildung 2.5

Importe

Preis-, saison- und kalenderbereinigt



¹ Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2023: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2023

Tabelle 2.8

Indikatoren zur Außenwirtschaft¹

	2022	2023	2024	2025
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %				
Exporte, preisbereinigt	3,3	-1,0	1,8	3,0
Waren	2,0	-1,5	1,7	2,8
Dienstleistungen	8,6	1,0	2,6	3,8
Importe, preisbereinigt	6,6	-1,4	2,1	3,2
Waren	3,6	-3,9	1,7	3,1
Dienstleistungen	17,0	7,1	3,2	3,2
Terms-of-trade	-4,9	4,5	0,6	-0,4
Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit ²	-1,7	2,7	-0,2	-0,8
In Mrd. Euro				
Außenbeitrag, nominal	76,3	164,4	175,7	172,0
Leistungsbilanzsaldo ³	162,0	268,6	300,3	307,7

¹ In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.
² Gegenüber 37 Handelspartnern, auf Basis der Verbraucherpreisindizes. Anstieg bedeutet eine Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit.
³ In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; Berechnung der Institute;
 2023 bis 2025: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2023

Sinkende Preisindizes am aktuellen Rand deuten an, dass sich der Abwärtstrend bei den Warenpreisen in der zweiten Jahreshälfte 2023 fortsetzt. So werden Preisrückgänge bei den fossilen Energieträgern zeitlich verzögert an andere Warengruppen weitergegeben. Dagegen lassen die gestiegenen Future-Preise für Erdöl darauf schließen, dass sich der Abwärtstrend abschwächt. Alles in allem dürften die Warenpreise auch in der zweiten Jahreshälfte 2023 noch rückläufig sein. Die Dienstleistungspreise werden wohl bereits im laufenden Jahr, auch aufgrund steigender Löhne im In- und Ausland, zulegen. Insgesamt rechnen die Institute in diesem Jahr mit einem Anstieg der Terms of Trade um 4,5 %. Im Verlauf des Jahres 2024 bilden sich die Terms of Trade leicht zurück und stabilisieren sich im weiteren Prognosezeitraum auf etwas erhöhtem Niveau (Tabelle 2.8, Seite 48). Der Leistungsbilanzsaldo erhöht sich vor allem aufgrund der verbesserten Terms of Trade in diesem Jahr deutlich auf 6,5 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. In den kommenden beiden Jahren dürfte er bei 7 % liegen.

Ausrüstungsinvestitionen trotz der schwachen Konjunktur

Trotz der schwachen konjunkturellen Entwicklung zeigten sich die Ausrüstungsinvestitionen bislang vergleichsweise robust. Hierzu dürfte beigetragen haben, dass dem schwächeren außenwirtschaftlichen Umfeld und den verschärften Finanzierungsbedingungen ein anhaltend hoher Auftragsbestand gegenübersteht, der aufgrund nachlassender Lieferkettenprobleme nun schrittweise abgearbeitet werden kann. Dabei hat das Investitionsvolumen jedoch noch nicht das vorpandemische Niveau erreicht.

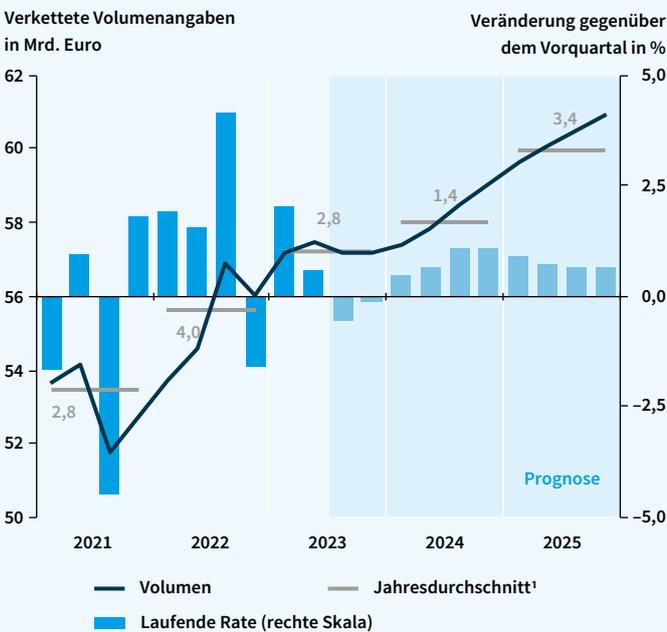
Im zweiten Quartal stiegen die Ausrüstungsinvestitionen um 0,6 % (Abbildung 2.6, Seite 48). Während die volatilen öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen um 4,2 % zulegten, und damit anders als in den Vorquartalen nicht mehr stark bremsen, fiel der Anstieg der privaten Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge mit einem Plus von 0,4 % moderat aus. Seit März sind die gewerblichen Kfz-Zulassungen deutlich gestiegen, was darauf hindeutet, dass vor allem die Investitionen in Fahrzeuge zugelegt haben. Das Auslaufen der staatlichen Förderung für den Kauf von Elektroautos zum Ende August 2023 dürfte diese Entwicklung gestützt haben.

Im dritten Quartal 2023 dürften die Ausrüstungsinvestitionen etwas gesunken sein. Zwar legten die gewerblichen Kfz-Zulassungen im Juli und August noch einmal deutlich zu, allerdings dürfte diese Entwicklung durch das Auslaufen der Elektroauto-Prämie bedingt sein und die konjunkturelle Dynamik überzeichnen. So lag der Umsatz der Investitionsgüterhersteller im Juli unter dem durchschnittlichen Niveau des Vorquartals. Auch die Produkti-

Abbildung 2.6

Investitionen in Ausrüstungen

Preis-, saison- und kalenderbereinigt



¹ Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.
 Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2023: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2023

on von Investitionsgütern sank im gleichen Zeitraum um rund 3 %. Die durch Umfragen gemessene Kapazitätsauslastung der Investitionsgüterhersteller sowie deren Lageeinschätzung waren zuletzt ebenfalls abwärtsgerichtet. Insgesamt erwarten die Institute im dritten Quartal einen Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen um 0,5 %. Zum Jahresende dürften diese stagnieren.

Im weiteren Prognosezeitraum ist dagegen eine robuste Zunahme der Ausrüstungsinvestitionen zu erwarten, wenn der sehr hohe Auftragsbestand dank weiter abnehmender Lieferengpässe sukzessive abgebaut werden kann. So klagten im Juli nur noch etwa 50 % der Investitionsgüterhersteller über Materialmangel – zu Beginn des Jahres waren es noch über 70 %. Diese Zahl dürfte weiter sinken und einer Ausweitung der Investitionen Raum geben. Trotz rückläufiger Materialengpässe und wachsender Ausrüstungsinvestitionen stieg der Auftragsbestand im ersten Quartal dieses Jahres abermals und lag im Juni 30 % über dem langjährigen Mittelwert. Die Auftragsreichweite beträgt Umfragen zufolge noch rund zehn Monate – rund zwei Monate mehr als im langjährigen Mittel. Demgegenüber wirken die hohen Finanzierungskosten dämpfend; die Geschäftserwartungen der Investitionsgüterhersteller gingen über die Sommermonate etwas zurück.

Kräftige Impulse für die Investitionstätigkeit sind von der öffentlichen Hand zu erwarten. Insbesondere das Sondervermögen Bundeswehr in Höhe von 100 Mrd. Euro, das größtenteils für die Beschaffung von Rüstungsgütern vorgesehen ist, dürfte in den kommenden Jahren für Zuwächse der Ausrüstungsinvestitionen sorgen und sich vor allem im Jahr 2025 niederschlagen.

Insgesamt erwarten die Institute für das Jahr 2023 einen Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen um 2,8 %. In den Jahren 2024 und 2025 dürften die Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge wohl um 1,4 % bzw. 3,4 % zulegen. Damit dürften sie im Jahresverlauf 2024 ihr Vorpandemie-Niveau erreicht haben.

Die Investitionen in sonstige Anlagen, die unter anderem Ausgaben für Forschung und Entwicklung umfassen, stagnierten zuletzt. Im Prognosezeitraum erwarten die Institute nun eine moderate Ausweitung. Dabei dürften die Investitionen in sonstige Anlagen in diesem Jahr, bedingt durch ein schwaches erstes Quartal, leicht zurückgehen (0,4 %). Im folgenden Jahr dürften sie wohl um 2,0 % und im Jahr 2025 um 2,4 % ausgeweitet werden.

Bau in der Krise - Preise gehen zurück

Das Baugewerbe kommt zunehmend in schweres Fahrwasser. Bereits seit Beginn des Jahres 2021 waren starke Rückgänge der Bauinvestitionen zu beobachten, die zu-

nächst durch Material- und Personalengpässe begründet waren. Bei zunächst noch kräftiger Nachfrage explodierten die Baupreise, die nun aber nicht mehr zu den deutlich verschärften Finanzierungsbedingungen passen. In der ersten Jahreshälfte zogen die Bauinvestitionen dennoch spürbar an, wobei nicht zuletzt der hohe Auftragsbestand in allen Bausparten und eine günstige Witterung noch stützend gewirkt haben dürften.

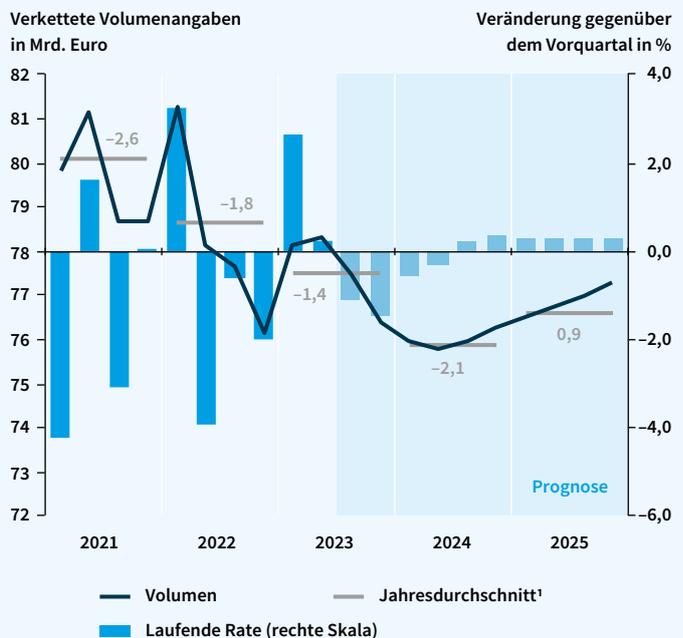
Im zweiten Quartal legten die Bauinvestitionen mit 0,2 % noch einmal leicht zu (Abbildung 2.7, Seite 49). Neben dem hohen Auftragsbestand dürfte dies insbesondere der stabilen Produktion im Tiefbau zu verdanken gewesen sein: Der Zuwachs wurde hauptsächlich vom Wirtschaftsbau getragen, der um 2,0 % ausgeweitet wurde, während der öffentliche Bau um 2,6 % zurückging. Der Wohnungsbau stagnierte.

Im dritten Quartal 2023 dürften die Bauinvestitionen über alle Sparten hinweg zurückgegangen sein. Zwar wurde die Produktion im Juli noch ausgeweitet, das recht hohe Niveau dürfte jedoch nicht aufrechterhalten werden können. So berichtet inzwischen jedes dritte Unternehmen in Um-

Abbildung 2.7

Bauinvestitionen

Preis-, saison- und kalenderbereinigt



¹ Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2023: Prognose der Institute.

fragen von einem Auftragsmangel. Die Geräteauslastung im Bauhauptgewerbe ging zuletzt deutlich zurück und die Einschätzung der Geschäftslage ist seit Beginn des Jahres auf Talfahrt. Grund dafür dürften vor allem die aktuell hohen Zinsen sein, welche die Investitionen ausbremsen. Insgesamt erwarten die Institute für das laufende Quartal einen Rückgang der Bauinvestitionen um 1,1 %.

Im Wohnungsbau kommt die Zinswende besonders zum Tragen – die Vergabe von Krediten für neue Wohnbauten verharrt seit ihrem historisch starken Rückgang im vergangenen Jahr auf einem sehr niedrigen Niveau: Im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt liegt das Neukreditvolumen derzeit auf dem geringsten Wert seit Beginn der statistischen Erhebung im Jahr 2003. Entsprechend sanken die Auftragseingänge seit Jahresbeginn 2022 deutlich und konnten sich auch am aktuellen Rand kaum erholen. Die Baugenehmigungen gingen ebenfalls rasant zurück. Der sehr hohe Auftragsbestand ist aufgrund von Stornierungen und ausbleibenden Neuaufträgen zuletzt merklich geschrumpft. Diese Entwicklung dürfte sich in diesem und den kommenden Quartalen verstärkt niederschlagen, sodass die Wohnungsbauminvestitionen bis in das nächste Jahr hinein wohl deutlich zurückgehen werden. Großzügigere Abschreibungsregeln sowie die Tatsache, dass Neubauten nur etwa ein Drittel der Wohnungsbauminvestitionen ausmachen und energetische Sanierungen zunehmend an Bedeutung gewinnen, dürften allerdings den Rückgang verringern. Erst im Laufe des kommenden Jahres dürften sinkende Preise in Kombination mit steigenden Realeinkommen die Finanzierbarkeit von Wohnbauvorhaben verbessern und, in Kombination mit dem ungebrochen hohen Bedarf an Wohnraum, zum Jahresende für eine leicht positive Dynamik sorgen. Mit einem deutlichen Anstieg der Wohnungsbauminvestitionen ist im Prognosezeitraum allerdings nicht zu rechnen.

Im Nichtwohnungsbau ist die konjunkturelle Lage weniger kritisch. Sie wird dabei insbesondere vom Tiefbau (ohne Straßenbau) gestützt. Hier wurden zuletzt robuste Auftragseingänge und ein steigender Auftragsbestand verzeichnet. Anders als die Auslastung im Hochbau hält sich die Geräteauslastung im Tiefbau laut ifo Umfragen seit Beginn des Jahres auf konstant hohem Niveau. Auch die Stimmungsindikatoren zeigen ein vorsichtig optimistisches Bild: Der Einkaufsmanagerindex ist im Nichtwohnungshochbau und im Tiefbau am aktuellen Rand aufwärtsgerichtet. Zwar dürften auch hier die hohen Zinsen in diesem Jahr die Bautätigkeit im Nichtwohnungsbau sinken lassen. Aufgrund sinkender Preise und dem hohen Investitionsbedarf dürften die Investitionen in Nichtwohnungsbauten jedoch im Prognoseverlauf wieder etwas an Dynamik gewinnen. Im kommenden Jahr sind insbesondere von der öffentlichen Hand positive Impulse zu erwarten, da sinkende Preise den öffentlichen Auftraggebern größere Projekte, z.B. in den Bereichen Digitalisierung und energetische Sanierung, erlauben. Der Wirtschaftsbau dürfte langsamer anziehen und erst mit zunehmender

konjunktureller Erholung im Jahr 2025 deutlicher zulegen.

Während in den vergangenen Jahren hohe Materialpreise, ausgelastete Baukapazitäten und eine starke Nachfrage zu enormen Preisanstiegen geführt hatten, schwächte sich der Baupreisauftrieb zuletzt ab. Diese Entwicklung dürfte sich im aktuellen Quartal fortsetzen. Zum Ende des Jahres ist dann sogar mit sinkenden Preisen zu rechnen. Darauf lassen die Preiserwartungen der Bauunternehmen schließen, die bereits seit einigen Monaten negativ sind und Preissenkungen andeuten. Sinkende Materialpreise sowie der Nachfrageeinbruch werden die Bauunternehmen wohl dazu bewegen, ihre Preise auch auf Kosten der zuletzt hohen Margen abzusenken. Fallende Preise zum Jahresende und im kommenden Jahr dürften ihrerseits die Nachfrage wieder stimulieren und so Raum für leichte Preisanstiege im Jahr 2025 schaffen. Für diesen Zeitraum werden außerdem neue Lohnabschlüsse erwartet, die aufgrund des Fachkräftemangels kräftig ausfallen dürften. Nichtsdestotrotz wird die Baupreisentwicklung im Prognosezeitraum wohl schwach bleiben.

Insgesamt erwarten die Institute, dass die Bauinvestitionen in diesem Jahr um 1,4 % und im nächsten Jahr um 2,1 % zurückgehen. 2025 dürften sie dann um 0,9 % ausgeweitet werden (Tabelle 2.9, Seite 51).

Privater Konsum profitiert von wieder steigenden Realeinkommen

Der kräftige Anstieg der Energiepreise hat die Erholung des privaten Konsums nach der Pandemie gebremst und im Winterhalbjahr 2022/2023 sogar für Rückgänge gesorgt (Abbildung 2.8, Seite 51). Die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte legen zwar bereits seit einiger Zeit – nicht zuletzt aufgrund der zunehmenden Lohndynamik – kräftig zu. Sie konnten aber zunächst nicht mit dem hohen Preisauftrieb, der rasch auf andere Güter übergriff, Schritt halten. Neben sinkenden Realeinkommen dürften auch Sorgen über die zukünftige Preisentwicklung Konsumenten zunächst von Käufen abgehalten haben.

Im zweiten Quartal hat sich der private Konsum stabilisiert, eine deutliche Erholung hat sich aber noch nicht eingestellt. Die anziehende Lohndynamik stützte die Kaufkraft der privaten Haushalte, die Konsumgüter verteuerten sich mit Raten von rund 7 % gegenüber dem Vorjahr aber immer noch kräftig. Zudem war das Konsumklima bei den privaten Haushalten weiterhin gedämpft und die Sparquote stieg recht kräftig an.³ Das Zögern der Verbraucher zeigte sich in einem Rückgang beim Kauf langlebiger Gebrauchsgüter. Hingegen nahm der Konsum von Verbrauchsgütern im vergangenen Quartal leicht zu, so dass der private Konsum insgesamt im zweiten Quartal 2023 stagnierte.

³ Ein Teil dieses Anstiegs dürfte auf einen Sondereffekt aufgrund der Teilauszahlungen von Inflationsausgleichsprämien an die Beschäftigten im öffentlichen Dienst der Kommunen und des Bundes zurückzuführen sein. Diese Zahlungen erfolgten zum Ende des zweiten Quartals.

Im Prognosezeitraum dürften die real verfügbaren Einkommen wieder steigen. So werden die Bruttolöhne und -gehälter vorerst weiter kräftig zulegen. Die Nettolöhne und -gehälter werden in diesem Jahr sogar deutlich stärker steigen als die Bruttolohnsumme. Dazu tragen die abgabenfreien Inflationsausgleichsprämien sowie die Anpassung der Tarifeckwerte der Einkommenssteuer bei. Erst für das Jahr 2025 rechnen die Institute mit einer etwas geringeren Zunahme, weil dann die im Rahmen der Inflationsausgleichsprämie begünstigten Einmalzahlungen voraussichtlich merklich niedriger ausfallen werden. Die monetären Sozialleistungen dürften im gesamten Projektionszeitraum mit recht hohen Raten ausgedehnt werden, nicht zuletzt aufgrund deutlich steigender Rentenausgaben und höherer Grundsicherungssätze (2023 und 2024). Zusammengenommen werden damit die Masseneinkommen kräftig zunehmen. Die Unternehmens- und Vermögenseinkommen dürften angesichts der schwachen Konjunktur dagegen wohl vorerst nur verhalten zulegen. Insgesamt werden die nominal verfügbaren Einkommen in den kommenden beiden Jahren mit 6,3 % (2023) und 4,6 % (2024) voraussichtlich weit überdurchschnittlich steigen, bevor sie im Jahr 2025 mit einer Zuwachsrate von 2,7 % wieder eine etwas gemächlichere Gangart einschlagen. Die real verfügbaren Einkommen werden im laufenden Jahr aufgrund des hohen Preisauftriebs wohl noch einmal leicht – und damit das dritte Jahr in Folge – zurückgehen. Mit den spürbar nachlassenden Teuerungsraten dürften sie in den kommenden beiden Jahren um 1,9 % (2024) bzw. 1,1 % (2025) zulegen.

Nachdem die Sparquote im Zuge der Pandemie sprunghaft gestiegen war, näherte sie sich im Verlauf des Jahres 2022 wieder rasch ihrem Niveau aus dem Jahr 2019 von knapp 11 % an. Seit einem Jahr sind aber kaum noch größere Rückgänge der saisonbereinigten Sparquote zu verzeichnen und im zweiten Quartal des laufenden Jahres stieg sie sogar wieder recht kräftig. Vor diesem Hintergrund nehmen die Institute an, dass die Sparquote ausgehend vom zweiten Quartal bis zum Jahr 2025 allmählich wieder auf ihr Niveau des Jahres 2019 zurückgehen wird. Anders als im Frühjahr gehen die Institute damit nicht mehr davon aus, dass die privaten Haushalte nennenswerte Teile ihrer zwischenzeitlich angehäuften zusätzlichen Ersparnisse im Umfang von rund 200 Mrd. Euro bzw. knapp 10 % der jährlichen verfügbaren Einkommen für Konsumzwecke aufwenden werden – und die Sparquote zwischenzeitlich merklich unter ihr Vorkrisenniveau sinken wird. Während in den USA die Haushalte mittlerweile in größerem Ausmaß auf ihre zusätzlichen Ersparnisse für Konsumausgaben zurückgegriffen haben, gibt es in vielen anderen Ländern ähnlich wie in Deutschland bislang keine Anzeichen für eine solche Entwicklung. Dies spricht dafür, dass die privaten Haushalte ihre zusätzlichen Ersparnisse bereits in größerem Umfang für den Hausbau oder andere langfristige Anlagen aufgewendet haben.

Vor diesem Hintergrund dürfte der private Konsum im Prognosezeitraum wieder anziehen. Die realen Massen-

Tabelle 2.9

Bauinvestitionen

	2022	2021	2022	2023	2024	2025
	Anteile in %	Veränderung ggü. dem Vorjahr in %, preisbereinigt				
Wohnungsbau	61,3	-2,3	-2,2	-2,1	-3,6	0,6
Nichtwohnungsbau	38,7	-3,0	-1,1	-0,4	0,2	1,4
Gewerblicher Bau	26,7	-1,3	-1,6	-1,1	-0,1	1,0
Öffentlicher Bau	12,0	-6,8	-0,1	0,9	0,9	2,3
Bauinvestitionen	100,0	-2,6	-1,8	-1,4	-2,1	0,9

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2023 bis 2025: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2023

Abbildung 2.8

Konsumausgaben der privaten Haushalte¹

Preis-, saison- und kalenderbereinigt



¹ Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

² Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2023: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2023

einkommen sind bereits seit Jahresanfang im Vergleich zum Vorjahr wieder aufwärtsgerichtet. Die zuletzt rückläufigen Umsätze im Einzelhandel und im Gastgewerbe deuten jedoch auf eine zunächst nur mäßige Dynamik hin. Das Konsumklima und insbesondere die Anschaffungsneigung befinden sich nach Monaten einer langsamen Besserung immer noch auf recht niedrigen Niveaus. Die Kfz-Zulassungen privater Haltergruppen als Indikator für die Anschaffungsneigung langlebiger Konsumgüter legten im Juli und August allerdings zu und notierten 11 % über ihrem Vorquartalswert. Kfz-Käufe machen einen

recht bedeutenden Anteil an den privaten Konsumausgaben aus. Alles in allem wird der private Konsum im dritten Quartal wohl etwas gestiegen sein. Im weiteren Prognosezeitraum dürfte sich die Erholung mit den anziehenden real verfügbaren Einkommen beschleunigen und der private Konsum insbesondere im Jahr 2024 mit recht hohen Raten expandieren. Insgesamt rechnen die Institute bedingt durch den schwachen Start in das Jahr für das laufende Jahr mit einem Rückgang des privaten Konsums um 0,5 %. Im Jahr 2024 dürfte er um 2,0 % zulegen und im Jahr 2025 um 1,3 %.

Staatskonsum lässt nach – bleibt aber auf erhöhtem Niveau

Der Staatskonsum ist zu Beginn des Jahres nach bereits drei negativen Quartalen in Folge nochmals deutlich gesunken. Maßgeblich dafür war der Wegfall von Ausgaben im Zusammenhang mit der Corona-Pandemie, die in den beiden Jahren davor für einen massiven Anstieg gesorgt hatten. Die Ausgabenstruktur der öffentlichen Hand dürfte nach dem ersten Quartal 2023 kaum noch von gesonderten Corona-Maßnahmen beeinflusst sein. Im zweiten Quartal stagnierten die Konsumausgaben der öffentlichen Hand. Dennoch ist das Niveau des Staatskonsums in Relation zum Bruttoinlandsprodukt deutlich höher als vor der Corona-Pandemie. Die Institute rechnen für die letzten beiden Quartale des Jahres 2023 mit einer eher moderaten Expansion. Angesichts der Folgen der demografischen Alterung für Ausgaben in den Bereichen Gesundheit und Pflege dürfte der Staatskonsum im weiteren Prognosezeitraum allerdings wieder etwas stärker zulegen.

Der Deflator des Staatskonsums, der in den vergangenen Quartalen wegen hoher Baupreise und dadurch hoher Abschreibungen sowie des allgemeinen Preisauftriebs bei den Vorleistungskäufen bereits deutlich aufwärtsgerichtet war, legte im zweiten Quartal 2023 nochmals kräftig zu. Maßgeblich waren Einmalzahlungen im Tarifvertrag von Bund und Kommunen. Zudem ordnen die VGR mit der Einführung des Deutschlandtickets zum 1. Mai 2023

den ÖPNV nicht länger dem Unternehmenssektor, sondern dem Sektor Staat zu. Durch diese Umsetzung wird die Unterdeckung im Großen und Ganzen nicht länger als Subvention erfasst, sondern als Staatskonsum. Weiterhin ist aber die Inanspruchnahme von Verkehrsdienstleistungen Teil des privaten Konsums, so dass es beim Staatskonsum lediglich zu einem Plus im Deflator kommt, der auch auf den Deflator des Bruttoinlandsprodukts durchwirkt. Da die Umsetzung mitten im Quartal erfolgte, wird auch der Anstieg des Deflators im dritten Quartal, wenn auch nicht so ausgeprägt wie im zweiten Quartal, erhöht gewesen sein. Im weiteren Verlauf lässt dann der Deflator des Staatskonsums deutlich nach, was allerdings im ersten Quartal 2024 von Einmalzahlungen im Tarifvertrag der Länder nochmals unterbrochen werden dürfte.

Produktion zunächst schwach

Die Schwächephase der deutschen Wirtschaft hat sich fortgesetzt. Nach zwei Rückgängen im Winterhalbjahr stagnierte das Bruttoinlandsprodukt im zweiten Quartal. Die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe legte mit 0,1 % nur geringfügig gegenüber dem Vorquartal zu. Dazu beigetragen hat, dass sich trotz der kräftigen Preisrückgänge für Gas und Strom bislang keine Erholung in den energieintensiven Bereichen, und hier allen voran in der Chemischen Industrie, eingestellt hat. Im Juli lag die Produktion der energieintensiven Industriebereiche um mehr als 11 % unter dem entsprechenden Wert des Vorjahresmonats (bzw. rund 15 % unter dem Niveau vor dem russischen Überfall auf die Ukraine). Dies spricht eher für strukturelle Produktionseinbußen, zumal die Beschäftigung in der Chemischen Industrie rückläufig ist. Zudem deuten die Terminmarktnotierungen darauf hin, dass die Energiepreise, trotz der jüngsten Rückgänge, dauerhaft erhöht bleiben. Gebremst wurde die gesamtwirtschaftliche Entwicklung darüber hinaus von den konsumnahen und öffentlichen Dienstleistern. Während jene vor allem durch die anhaltend hohe Verbraucherpreisinflation belastet waren, dämpften die auslaufenden Corona-Maßnahmen den Staatsverbrauch.

Kasten 2.2

Zur Diskrepanz zwischen BIP und BWS

Für gewöhnlich verlaufen das Bruttoinlandsprodukt und die Bruttowertschöpfung mit ähnlichen Raten. Bis zum Ausbruch der Pandemie im Jahr 2020 zeigt die Differenz beider vierteljährlichen Verlaufsraten in der Erstveröffentlichung des Statistischen Bundesamts (t+55) kaum Auffälligkeiten (Abbildung 2.9, Seite 53). Seit der zweiten Jahreshälfte 2020 treten hingegen erhebliche Unterschiede zwischen den Verlaufsraten beider Aggregate auf. Sowohl die Amplitude als auch die Volatilität der Differenzen hat spürbar zugenommen.

Die Unterschiede zwischen Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung ergeben sich aus der Höhe der (preisbereinigten) Nettogütersteuern, d.h. der Differenz zwischen den Gütersteuern und den Gütersubventionen. Wenngleich sowohl das Bruttoinlandsprodukt als auch die Bruttowertschöpfung über die Zeit revidiert werden, bleiben die Auffälligkeiten in der Entwicklung der Nettogütersteuern auch beim aktuell verfügbaren Datenstand bestehen, so dass spezifische bzw. systematische Probleme bei der Erstveröffentlichung als wesentlicher Grund für diese auffälligen Unterschiede ausscheiden (Abbildung 2.10, Seite 53).

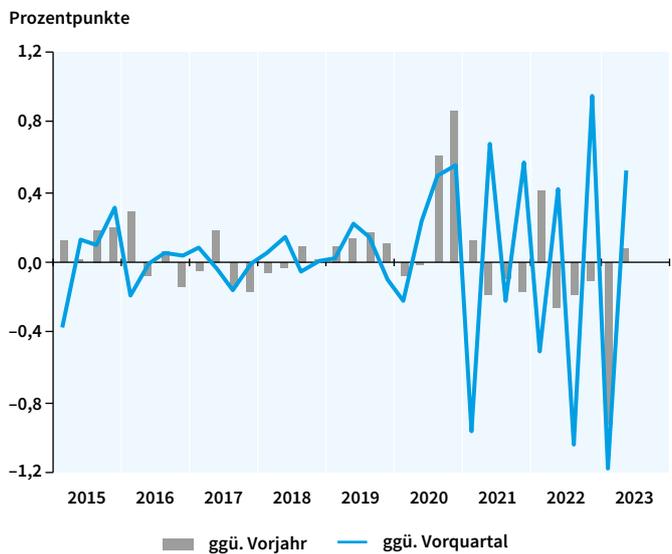
In den Vorjahresveränderungsraten auf Basis der jeweiligen Ursprungswerte haben die Auffälligkeiten zwar auch zugenommen. Jedoch fallen die Differenzen hier deutlich geringer aus.

Damit rückt insbesondere die Saisonbereinigung als wesentlicher Einflussfaktor in den Fokus. Nach Angaben des Statistischen Bundesamts werden sowohl das Bruttoinlandsprodukt als auch die Gütersubventionen direkt bereinigt. Die bereinigte Bruttowertschöpfung ergibt sich als Summe der saison- und kalenderbereinigten Wirtschaftsbereiche. Folglich ergeben sich die saisonbereinigten Gütersteuern residual. Auffällig ist, dass die Schwankungen der Bruttowertschöpfung spürbar zugenommen haben, was dafür spricht, dass die Saisonbereinigung einzelner Wirtschaftsbereiche und die sich daran anschließenden Revisionen wohl einen nennenswerten Beitrag für die Diskrepanz zwischen den Zuwachsraten des Bruttoinlandsproduktes und der Bruttowertschöpfung leisten.

Der Einfluss der Revisionen lässt sich anhand der Revisionsbeträge der Verlaufsraten der preisbereinigten Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen veranschaulichen. Hierbei werden zwei aufeinanderfolgende Rechenstände miteinander verglichen: die Erstveröffentlichung eines Quartals und die revidierten Werte jeweils ein Quartal später. Es scheint nahe-

Abbildung 2.9

Differenz¹ zwischen Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung



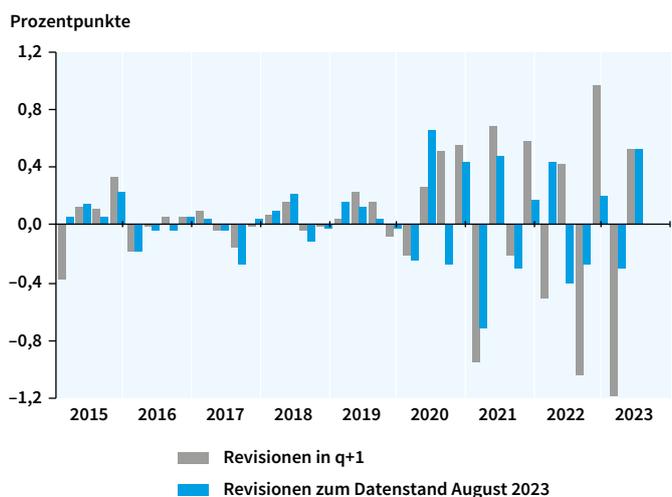
¹ Differenzen der Veränderungsrate des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts und der preisbereinigten Bruttowertschöpfung im Vergleich zum Vorjahresquartal und gegenüber dem Vorquartal. Rechenstand ist jeweils die Erstveröffentlichung (t+55).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; Berechnung und Darstellung der Institute.

© GD Herbst 2023

Abbildung 2.10

Revisionen¹ der Differenzen zwischen Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung

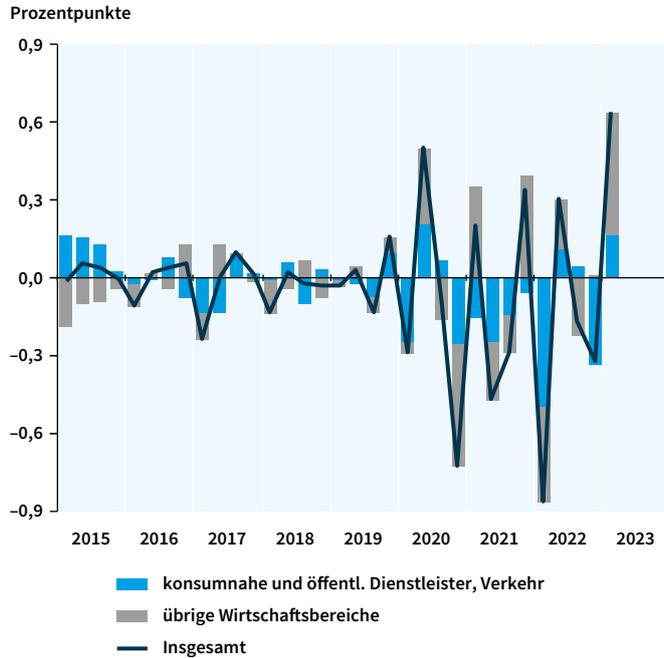


¹ Revisionen der Differenzen der Veränderungsrate des vierteljährlichen preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts sowie der preisbereinigten Bruttowertschöpfung im Folgequartal und im August 2023 jeweils gegenüber der jeweiligen Erstveröffentlichung (t+55).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; Berechnung und Darstellung der Institute.

© GD Herbst 2023

Abbildung 2.11

Revisionen¹ der Bruttowertschöpfung

¹ Revisionen der vierteljährlichen preisbereinigten Bruttowertschöpfung gegenüber der jeweiligen Erstveröffentlichung (t+55) sowie Revisionsbeiträge ausgewählter Wirtschaftsbereiche.

Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bundesbank; Berechnung und Darstellung der Institute.

© GD Herbst 2023

liegend, dass besonders jene Wirtschaftsbereiche, die unmittelbar von der Pandemie aufgrund staatlicher Eindämmungsmaßnahmen betroffen waren, Auffälligkeiten zeigen. So könnte das Saisonmuster durch die kräftigen Einbrüche der Wirtschaftsleistung in diesen Bereichen nunmehr verzerrt sein, so dass die Bereinigungsverfahren hier möglicherweise Probleme haben, saisonale Muster von Sondereinflüssen zu trennen. Im besonderen Fokus stehen damit die konsumnahen und öffentlichen Dienstleister. Da in der Echtzeitdatenbank der Deutschen Bundesbank lediglich Angaben zu den A10-Wirtschaftsbereichen vorliegen, wird im Folgenden das Aggregat „konsumnahe und öffentliche Dienstleister, Verkehr“ betrachtet. Darin enthalten sind die Wirtschaftsbereiche „Handel, Verkehr, Gastgewerbe“, „Öffentliche Dienstleister, Erziehung, Gesundheit“ und die „Sonstigen Dienstleister“, welche zusammen genommen knapp 40 % der nominalen Bruttowertschöpfung auf sich vereinen.

Insgesamt haben die Revisionen dieses Aggregats einen erheblichen Einfluss auf die Revisionen der Bruttowertschöpfung und damit auch auf die ausgewiesenen Verlaufsdaten (Abbildung 2.11, Seite 54). Die Revisionen im Zuge der Saisonbereinigung zu prognostizieren oder mittels der Restgröße der Gütersteuern aufzufangen, erscheint indes nicht zweckmäßig. Daher halten die Institute an ihrer bisherigen Vorgehensweise fest und unterstellen für das Bruttoinlandsprodukt und die Bruttowertschöpfung jeweils die gleichen Zuwachsraten. Allerdings können sich hierdurch in den kommenden Quartalen Prognosefehler entweder beim Bruttoinlandsprodukt oder der Bruttowertschöpfung ergeben. Da sich die Auffälligkeiten insbesondere bei der Bruttowertschöpfung gezeigt hatten, dürften sich Prognosefehler vor allem dort niederschlagen.

Im dritten Quartal 2023 ist die gesamtwirtschaftliche Leistung voraussichtlich gesunken (Tabelle 2.10, Seite 55); die Institute halten an ihrer Setzung fest, dass im Prognosezeitraum Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung mit den gleichen Raten expandieren (Kasten 2.2, Seite 53). Sowohl der ifo Geschäftsklimaindex als auch der Einkaufsmanagerindex sind zuletzt viermal in Folge gefallen, was für eine vorerst fortdauernde wirtschaftliche Schwäche spricht. Das Verarbeitende Gewerbe dürfte im laufenden Quartal abermals einen deutlichen Dämpfer erleiden. So sank die Industrieproduktion im Juli 2023 um 2,3 % unter den Wert des Vorquartals (Abbildung 2.12, Seite 55), und auch der Lkw-Maut-Fahrleistungsindex hat sich im August 2023 wieder verschlechtert. Der Produktionsrückgang im Juli lässt sich allerdings zu einem Gutteil auf die ungewöhnlich frühen Werksferien in der Automobilindustrie zurückführen, so dass für August mit einer

spürbaren Gegenbewegung bei der Industrieproduktion zu rechnen ist. Zudem werden die hiesigen Automobilbauer vom Hochwasser in Slowenien stark getroffen, weil gewisse Bauteile für die Produktion derzeit fehlen. Umfragedaten zufolge sehen sich Unternehmen einer zunehmend schwächeren Nachfrage gegenüber. Zwar sind die Auftragsbestände weiterhin deutlich erhöht. Allerdings haben die Unternehmen ihre Produktion nicht nennenswert ausweiten können, obwohl die Lieferengpässe spürbar nachgelassen haben und der ausgesprochen hohe Krankenstand zumindest etwas gesunken ist. Dies spricht dafür, dass die Produktionskapazitäten nicht mehr allzu viele Spielräume für eine höhere Produktion bieten, zumal nach wie vor viele Unternehmen über einen Mangel an Fachkräften klagen. Für das dritte Quartal 2023 rechnen die Institute mit einem Rückgang der Bruttowertschöpfung in der Industrie um 1,1 %.

Tabelle 2.10

Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen

Preisbereinigt, in %

	2023				2024				2025				2023	2024	2025
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV			
	Veränderung ggü. dem Vorquartal ¹												Veränderung ggü. dem Vorjahr ²		
Bruttoinlandsprodukt	-0,1	0,0	-0,4	0,2	0,5	0,6	0,6	0,5	0,4	0,3	0,2	0,2	-0,6	1,3	1,5
darunter:															
Bruttowertschöpfung der Wirtschaftsbereiche	0,2	-0,5	-0,4	0,2	0,5	0,6	0,6	0,5	0,4	0,3	0,2	0,2	-0,6	1,2	1,5
darunter:															
Produzierendes Gewerbe ohne Baugewerbe	-0,3	-0,6	-1,0	0,4	0,5	0,8	0,8	0,7	0,5	0,5	0,2	0,2	-1,7	1,2	1,9
darunter:															
Verarbeitendes Gewerbe	-0,1	0,1	-1,1	0,5	0,5	0,8	0,8	0,8	0,6	0,5	0,2	0,2	-0,1	1,4	2,0
Energieversorgung, Wasserversorgung u.ä.	-1,6	-5,2	-0,5	0,1	0,4	0,5	0,4	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2	-10,4	-0,5	0,9
Baugewerbe	5,3	0,2	-1,5	-1,0	-0,3	0,0	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	-1,9	0,5
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	-0,5	-1,4	-0,1	0,2	0,7	0,8	0,8	0,7	0,5	0,4	0,3	0,2	-2,3	1,8	1,8
Information und Kommunikation	0,4	1,1	0,4	0,5	0,7	0,7	0,7	0,6	0,5	0,4	0,4	0,3	2,6	2,4	2,0
Finanz- und Versicherungsdienstleister	-2,0	-2,1	-0,6	0,0	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	-2,0	0,0	1,0
Grundstücks- und Wohnungswesen	1,1	0,2	0,1	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	1,1	0,8	0,6
Unternehmensdienstleister	0,2	0,0	-0,1	0,3	0,5	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4	0,3	0,2	0,4	1,4	1,7
Öffentliche Dienstleister	-0,3	-0,8	0,0	0,2	0,6	0,5	0,5	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2	-0,6	1,6	1,4
Sonstige Dienstleister	2,5	0,0	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	1,0	1,8	1,1

¹ Preisbereinigt; Verkettete Absolutwerte, Quartalswerte saison- und kalenderbereinigt.

² Preisbereinigt; Ursprungswerte; Jahresdurchschnitte.

Quellen: Statistisches Bundesamt; ab dem dritten Quartal 2023: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2023

Das Baugewerbe dürfte im dritten Quartal einen deutlichen Rücksetzer erlebt haben. Die Baugenehmigungen befinden sich weiterhin im Sinkflug und die Zahl der Unternehmen, die in der ifo Konjunkturumfrage von Stornierungen berichten, ist in den letzten drei Monaten wieder deutlich gestiegen. Zudem sprechen die Ergebnisse aus der ifo Konjunkturumfrage zur Bauproduktion und Geräteauslastung für einen deutlichen Rückgang der Bruttowertschöpfung um 1,5 % im dritten Quartal 2023, auch wenn sich die Bauproduktion im Juli noch leicht über dem Niveau des zweiten Quartals bewegte.

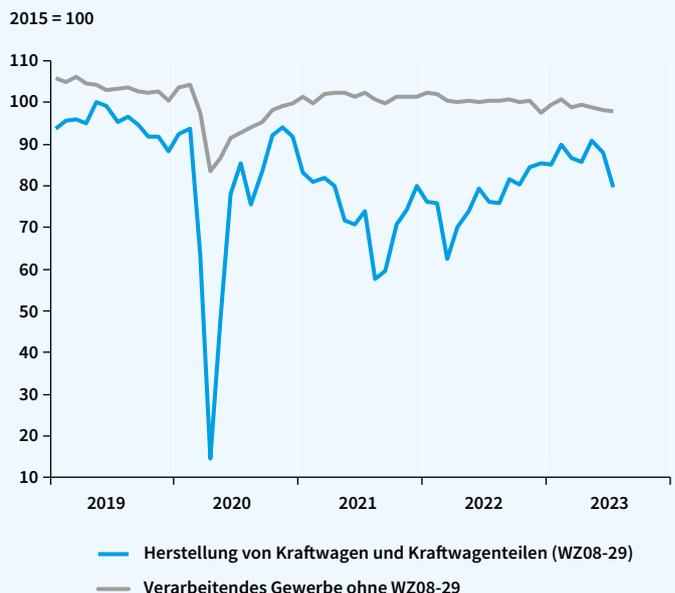
Auch die Dienstleister dürften im dritten Quartal noch zur Schwäche tendiert haben. Im Juli sank der reale Einzelhandelsumsatz geringfügig unter den Wert des Vorquartals und für die privaten Konsumausgaben deutet sich nur eine geringe Ausweitung im dritten Quartal an. Im Gastgewerbe und bei den sonstigen Dienstleistern zeichnet sich eine ähnliche Entwicklung ab. Die unternehmensnahen Dienstleister spüren die Schwäche der Industriekonjunktur, und die Aktivität der öffentlichen Hand dürfte nach dem Auslaufen der Corona-Maßnahmen zunächst nur geringfügig aufwärtsgerichtet sein.

Zum Jahresende wird sich die deutsche Wirtschaft voraussichtlich etwas beleben und die gesamtwirtschaftliche Produktion um 0,2 % zulegen. Im Verarbeitenden Gewerbe stabilisieren die hohen Auftragsbestände zusammen mit

Abbildung 2.12

Produktionsindizes im Verarbeitenden Gewerbe

Saison- und kalenderbereinigt



Quellen: Statistisches Bundesamt; Darstellung der Institute.

© GD Herbst 2023

der sich allmählich belebenden Weltkonjunktur. Bei den konsumnahen Dienstleistern machen sich die steigenden Realeinkommen zunehmend bemerkbar und die unternehmensnahen Dienstleister folgen der einsetzenden Belegung der Industrie. Die Bauaktivität dürfte dagegen weiter zurückgehen, da sich die Auftragseingänge nach ihrem Einbruch im Verlauf des vergangenen Jahres bislang nur auf einem sehr niedrigen Niveau stabilisiert haben.

Im weiteren Prognosezeitraum wird die Ausweitung der gesamtwirtschaftlichen Leistung voraussichtlich an Fahrt gewinnen und im Laufe des kommenden Jahres ihren Höhepunkt erreichen. Mit zunehmender Belegung der Weltwirtschaft dürfte die deutsche Industrie mit recht kräftigen Raten expandieren. Die Baukonjunktur wird aller Voraussicht nach schwach bleiben und erst gegen Ende des kommenden Jahres wieder leicht zulegen, bei dann niedrigeren Baukosten. Mit nachlassendem Preisdruck auf der Verbraucherstufe und damit einhergehenden Realeinkommengewinnen schwenken die konsumnahen Dienstleister auf einen deutlichen Erholungskurs ein. Gegen Ende des Prognosezeitraums dürfte sich die gesamtwirtschaftliche Expansion dann spürbar verlangsamen, da die Folgen des demografischen Wandels immer deutlicher zum Tragen kommen.

Die Institute rechnen insgesamt mit einer weiterhin schwachen Entwicklung im zweiten Halbjahr 2023. Erst im Verlauf des kommenden Jahres wird voraussichtlich eine Erholung einsetzen und die Wirtschaftsleistung mit recht hohen Raten expandieren. Alles in allem dürfte das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2023 um 0,6 % sinken und im Jahr 2024 mit 1,3 % expandieren. Im Jahr 2025 wird die Zuwachsrate mit 1,5 % wohl etwas stärker zulegen als im Jahr 2024. Dies ist indes dem statistischen Überhang geschuldet, während sich die Zuwachsraten im Verlauf – bei dann in etwa normal ausgelasteten Kapazitäten – den mittlerweile niedrigen Potenzialwachstumsraten annähern dürften.

Beschäftigungsaufbau endet

Der Beschäftigungsaufbau setzte sich nach einem stärkeren Jahresauftakt zuletzt in gedrosseltem Tempo fort. So stieg die saisonbereinigte Zahl der Erwerbstätigen im ersten Quartal um 110 000 und im zweiten Quartal nur noch um 67 000 auf 45,9 Millionen Personen. Getragen wurde der Beschäftigungsaufbau weiterhin überwiegend von der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung. Aber auch die ausschließlich geringfügige Beschäftigung verzeichnete im ersten Halbjahr weitere Zuwächse. Die Zahl der Selbständigen legte im zweiten Quartal erstmals seit 2012 leicht zu (1 000 Personen). Nach Branchen betrachtet verzeichneten vor allem die Dienstleistungsbereiche – mit Ausnahme des Handels und der Zeitarbeit – weiterhin robuste Beschäftigungszuwächse. Im Baugewerbe und im Verarbeitenden Gewerbe insgesamt blieb die Zahl der Beschäftigten hingegen unverändert, wohingegen in der energieintensiven Chemischen Industrie im Verlauf der

ersten beiden Quartale Stellen abgebaut wurden. Deren Anzahl lag zuletzt (Juli) um 1,2 % unter dem Vorjahr.

Im verlangsamtten Beschäftigungsaufbau zeigen sich auch die Folgen des demografischen Wandels. So hat sich der Aufbau sozialversicherungspflichtiger Beschäftigung von Personen mit deutscher Staatsangehörigkeit, die derzeit 85 % der gesamten sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung ausmacht, bereits im Verlauf des vergangenen Jahres rapide verlangsamt, und seit Beginn dieses Jahres sind die Vergleiche zum jeweiligen Vorjahresmonat ins Negative gedreht (Abbildung 2.13, Seite 57). Im Juni (jüngster Wert) lag die Zahl der Beschäftigten mit deutscher Staatsangehörigkeit um 97 000 Personen niedriger als im Juni 2022, die gesamte Beschäftigung lag hingegen noch um 234 000 Personen höher. Dies bedeutet auch, dass mittlerweile der gesamte Beschäftigungsaufbau von Personen mit ausländischer Staatsangehörigkeit getragen wird; vor fünf Jahren lag dieser Wert noch bei rund 50 % und im Jahr 2011 bei 20 %. Während dabei Mitte der 2010er Jahre Staatsangehörige des Europäischen Wirtschaftsraums die wichtigste Rolle spielten, kommen mittlerweile die größten Zuwächse von Personen aus Drittstaaten, darunter Flüchtlinge aus der Ukraine und den nichteuropäischen Asylherkunftsländern.⁴

Der Beschäftigungsaufbau hat sich zudem hinsichtlich der Altersstruktur geändert (Abbildung 2.14, Seite 57). Am aktuellen Rand tragen insbesondere Personen im Alter von 35 bis unter 45 Jahren sowie jenseits von 55 Jahren zum Beschäftigungsaufbau bei. Rückläufig ist hingegen die Beschäftigung der Personen im Alter von 45 bis unter 55 Jahren, die vor 10 Jahren noch positiv zum Beschäftigungsaufbau beigetragen hatten. Dies dürfte insbesondere darauf zurückzuführen sein, dass geburtenstärkere Jahrgänge sich allmählich dem Renteneintrittsalter nähern.

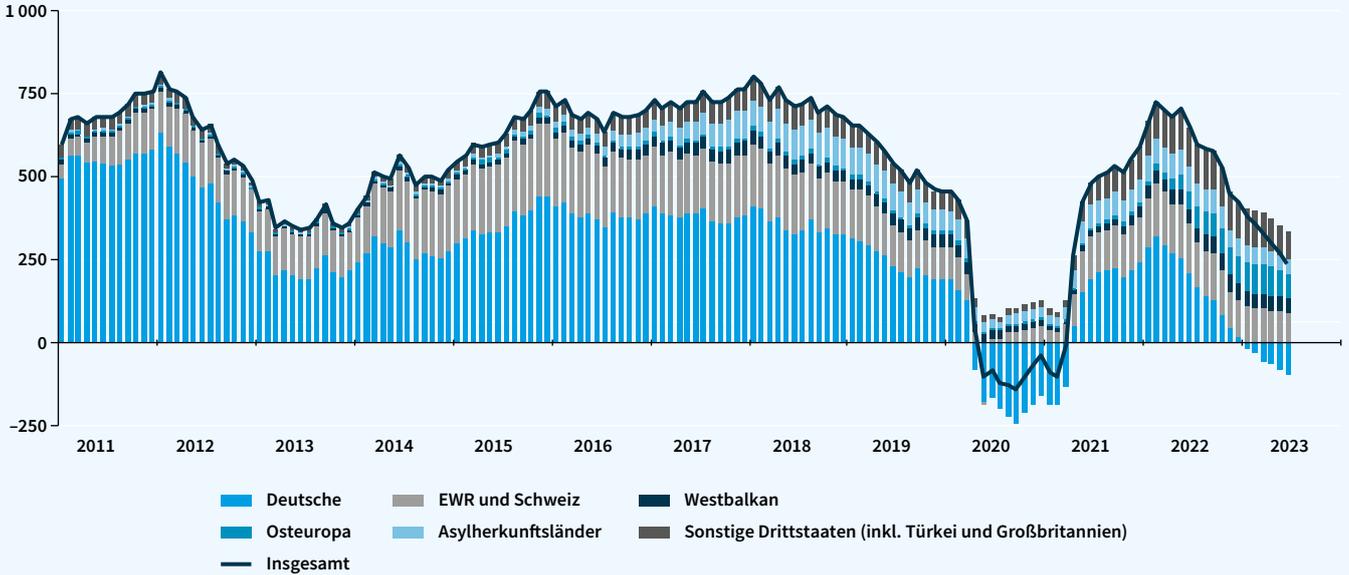
Die Zahl der Arbeitslosen stieg zwischen Januar und August um saisonbereinigt 16 000 pro Monat auf 2,6 Millionen Personen. Dies impliziert eine Zunahme der Arbeitslosenquote um 0,2 Prozentpunkte auf 5,7 %. Während die höhere Arbeitslosigkeit in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres fast ausschließlich durch die Erfassung ukrainischer Flüchtlinge in der Grundsicherung getrieben war, kamen im laufenden Jahr konjunkturelle Faktoren hinzu. So fand mehr als die Hälfte des Anstiegs zwischen Januar und August im konjunkturell reagiblen Rechtskreis SGB III (Arbeitslosenversicherung) statt. Die Zahl der Arbeitnehmer in konjunktureller Kurzarbeit stieg indes nur leicht von 145 000 Personen im Januar auf 163 000 Personen im Juni, bei einem durchschnittlichen Arbeitsausfall von 28 %. Die Anzeigen zur Kurzarbeit waren zuletzt auf niedrigem Niveau rückläufig, was unter anderem darauf zurückzuführen sein dürfte, dass am 30. Juni die erweiter-

⁴ Seit Beginn des Krieges in der Ukraine haben 95 000 ukrainische Staatsangehörige eine sozialversicherungspflichtige Beschäftigung und 32 000 Personen eine ausschließlich geringfügige Beschäftigung in Deutschland aufgenommen (Stand: Juni 2023).

Abbildung 2.13

Beschäftigungsaufbau nach Staatsangehörigkeit

Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte, Veränderung gegenüber Vorjahr in tausend Personen



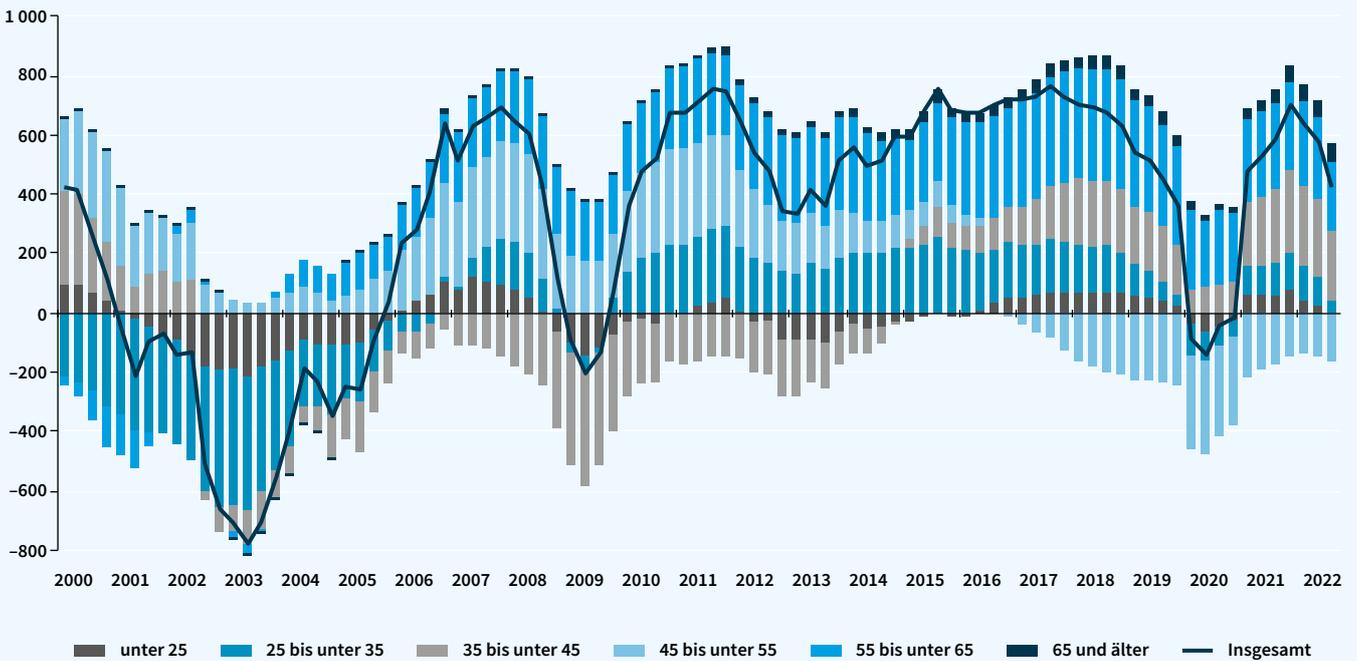
Quellen: Statistik der Bundesagentur für Arbeit; Migrationsmonitor (Monatszahlen); Darstellung der Institute.

© GD Herbst 2023

Abbildung 2.14

Beschäftigungsaufbau nach Alter

Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte, Veränderung gegenüber Vorjahr in tausend Personen



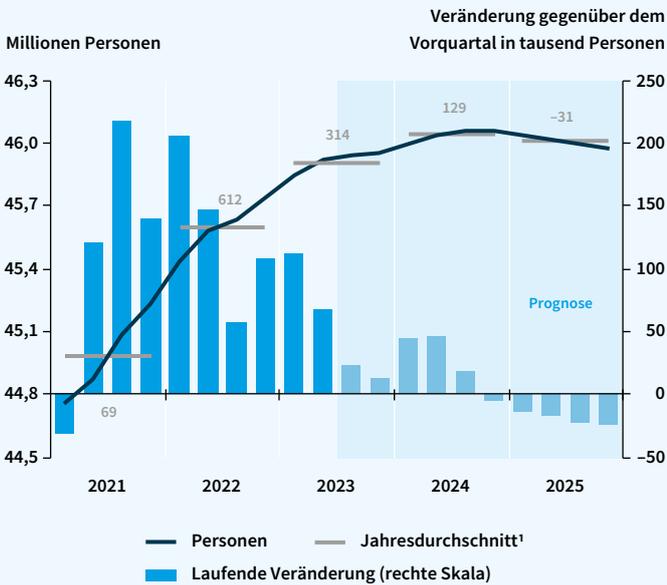
Quellen: Statistik der Bundesagentur für Arbeit, Beschäftigte nach ausgewählten Merkmalen (Zeitreihe Quartalszahlen); Darstellung der Institute.

© GD Herbst 2023

Abbildung 2.15

Erwerbstätige

Inlandskonzept, saisonbereinigt



¹ Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in tausend Personen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2023: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2023

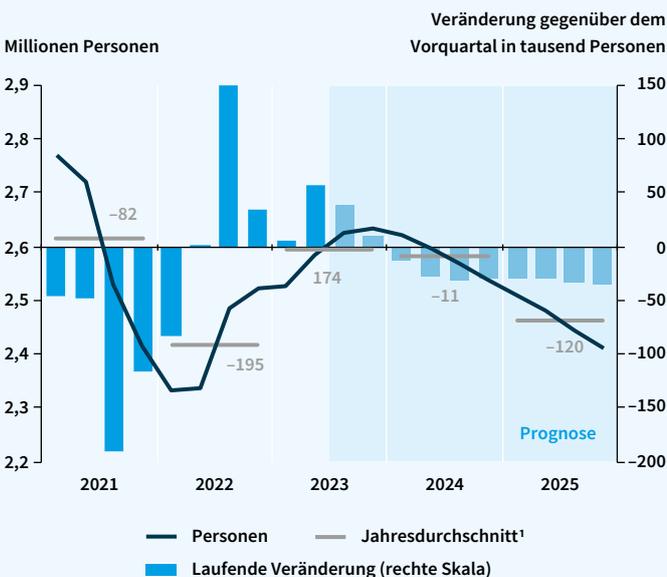
ten Regelungen zur Inanspruchnahme von Kurzarbeitergeld ausgelassen sind. Die Kurzarbeit dürfte seitdem keine starken Anstiege verzeichnet haben.

Der Beschäftigungsaufbau dürfte sich in den kommenden Monaten weiter verlangsamen. Darauf deuten Frühindikatoren wie das ifo Beschäftigungsbarometer und das IAB-Arbeitsmarktbarometer hin, die sich im Laufe dieses Jahres verschlechtert haben. Darüber hinaus ist die Zahl der von Insolvenz betroffenen Arbeitnehmer ausweislich des IWH-Insolvenztrends zuletzt gestiegen. Dennoch erwarten die Institute keinen merklichen Rückgang der Beschäftigung, da von vielen Unternehmen Fachkräftemangel noch immer als ein wichtiges Produktionshemmnis genannt wird. Zudem dürften die realen Lohnstückkosten trotz kräftiger Nominallohnzuwächse beschäftigungsfreundlich bleiben. Im Zuge der wirtschaftlichen Erholung im nächsten Jahr wird die Erwerbstätigkeit wohl zunächst wieder etwas deutlicher steigen, wobei sich allerdings zunehmend die Begrenzung des Arbeitskräftepotenzials bemerkbar machen wird. Altersbedingt wird das Erwerbspersonenpotenzial – trotz erwarteter Zuwanderung und fortschreitender Arbeitsmarktpartizipation der ukrainischen Flüchtlinge – im nächsten Jahr voraussichtlich seinen Zenit erreichen. Damit dürfte sich auch die Erwerbstätigkeit im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums rückläufig entwickeln (Abbildung 2.15, Seite 58). Insgesamt erwarten die Institute eine Zunahme der Erwerbstätigkeit um 314 000 bzw. 129 000 Personen im laufenden und im kommenden Jahr. Im Jahr 2025 dürfte sie um 31 000 Personen zurückgehen.

Abbildung 2.16

Arbeitslose

Saisonbereinigt



¹ Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in tausend Personen.

Quellen: Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2023: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2023

Die Arbeitszeit je Erwerbstätigen wurde im vergangenen Jahr durch den außergewöhnlich hohen Krankenstand merklich gedämpft. Im ersten Halbjahr des laufenden Jahres war der Krankenstand rückläufig. Dies dürfte ein wichtiger Grund dafür sein, dass die Arbeitszeit trotz stagnierender Wirtschaftsleistung zugelegt hat. Die Institute unterstellen, dass sich der Krankenstand bis zum Ende des kommenden Jahres zu seinem langjährigen Trendniveau zurückbewegen wird, was die Arbeitszeit je Erwerbstätigen im Verlauf positiv beeinflusst.

Die Institute erwarten für die kommenden Monate einen weiteren moderaten Anstieg der registrierten Arbeitslosigkeit, worauf nicht zuletzt das IAB-Arbeitsmarktbarometer hinweist. Im Verlauf des kommenden Jahres dürfte die Zahl der Arbeitslosen infolge der wirtschaftlichen Erholung wieder sinken (Abbildung 2.16, Seite 58). Hierzu trägt auch die sich allmählich vollziehende Integration der ukrainischen Flüchtlinge in Beschäftigung bei, die allerdings bis zum Ende des Prognosezeitraums noch nicht abgeschlossen sein dürfte. Alles in allem erwarten die Institute eine durchschnittliche Arbeitslosenquote in den Jahren 2024 und 2025 von 5,6 % bzw. 5,3 %, nach 5,6 % im laufenden Jahr (Tabelle 2.11, Seite 59).

Reallöhne steigen nach langer Durststrecke

Die Tarifverdienste haben im ersten Halbjahr spürbar Fahrt aufgenommen. Dabei spielten die abgabenfreien Sonderzahlungen in Form der Inflationsausgleichsprämie eine wichtige Rolle, wie etwa in der Metall- und Elektroindustrie, der Chemischen Industrie und im öffentlichen Dienst von Bund und Kommunen. Dauerhafte Tariflohn-anhebungen kommen erst verzögert zum Tragen. Denn abgabenfreie Inflationsausgleichsprämien sind noch bis Ende 2024 möglich, und ein weiterhin reger Gebrauch dieses Instruments ist für kommende Tarifvereinbarungen zu erwarten. Die laufenden Tarifverhandlungen im Einzelhandel sowie im Groß- und Außenhandel und die Ende des Jahres anstehenden Verhandlungen im öffentlichen Dienst der Länder dürften ebenfalls in spürbaren Lohnzuwächsen münden. Vor diesem Hintergrund dürften die Tarifverdienste im laufenden Jahr um 4,2 % und im Jahr 2024 um 4,4 % steigen (Tabelle 2.12, Seite 59). Nach Auslaufen der Regelung zur Inflationsausgleichsprämie werden etwaige Einmalzahlungen im Jahr 2025 voraussichtlich wieder deutlich niedriger ausfallen. Zudem dürften die dauerhaften Tarifierhöhungen gegen Ende des Prognosezeitraums aufgrund des nachlassenden Inflationsdrucks weniger kräftig ausfallen. Zusammengefasst erwarten die Institute einen Anstieg der Tarifverdienste um 3,0 % im Jahr 2025.

Die Effektivverdienste stiegen in den vergangenen drei Quartalen (Vorjahresraten) deutlich stärker als die Tariflöhne. Ein Grund ist die deutliche Erhöhung des Mindestlohns auf zwölf Euro je Stunde im Oktober des vergangenen Jahres. So legten die Löhne im untersten Fünftel der Lohnverteilung (unter Vollzeitbeschäftigten) am stärksten zu und auch die Löhne der ausschließlich geringfügig Beschäftigten zogen überproportional an. Nichtsdestoweniger stiegen die Löhne auch in den übrigen Quintilen der Lohnverteilung stärker an als die Tarifverdienste, was darauf hindeutet, dass es in den nichttarifgebundenen Bereichen früher zur Zahlung von Inflationsausgleichsprämien bzw. zu dauerhaften Lohnerhöhungen kam. Für das laufende Jahr erwarten die Institute einen Anstieg der Verdienste je Arbeitnehmer um 5,8 %. Im weiteren Prognosezeitraum dürften die Effektivverdienste mit 5,2 % (2024) und 3,4 % (2025) weiterhin kräftiger steigen als die Tarifverdienste. Eine wichtige Rolle spielt dabei die Arbeitskräfteknappheit, die sich im Zuge des demografisch bedingten Rückgangs des Erwerbspersonenpotenzials verschärfen wird. Nach den substantiellen Reallohnverlusten insbesondere im vergangenen Jahr werden die Nominallöhne im Prognosezeitraum damit wieder stärker steigen als die Verbraucherpreise.

Hohe Inflation und verzögerte Lohnsteigerungen haben die realen Lohnstückkosten zuletzt kräftig sinken lassen. Das Verhältnis zwischen dem, was der Faktor Arbeit kostet, und dem, was er erwirtschaftet, ist demnach im langjährigen Vergleich besonders günstig, obwohl sich die reale Stundenproduktivität zuletzt sehr schwach entwickelte

Tabelle 2.11

Arbeitsmarktbilanz

Jahresdurchschnitte in tausend Personen

	2021	2022	2023	2024	2025
Arbeitsvolumen (Mio. Stunden)	60 623	61 410	61 930	62 354	62 415
Erwerbstätige Inland	44 984	45 596	45 910	46 038	46 008
Arbeitnehmer	41027	41687	42013	42154	42144
darunter:					
SV Beschäftigte	33 897	34 507	34 758	34 842	34 847
Geringfügig Beschäftigte	4 101	4 125	4 195	4 224	4 196
Selbstständige	3 958	3 910	3 897	3 885	3 863
Pendlersaldo	116	140	144	140	140
Erwerbstätige Inländer	44 869	45 457	45 765	45 899	45 868
Arbeitslose	2 613	2 418	2 592	2 582	2 462
Arbeitslosenquote BA ¹	5,7	5,3	5,6	5,6	5,3
Erwerbslose ²	1 536	1 343	1 314	1 284	1 217
Erwerbslosenquote ³	3,3	2,9	2,8	2,7	2,6

¹ Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit).

² Definition der ILO.

³ Erwerbslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Erwerbstätige Inländer plus Erwerbslose).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; 2023 bis 2025: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2023

Tabelle 2.12

Zur Entwicklung der Löhne (Inlandskonzept)

Veränderung gegenüber Vorjahr in %

	Durchschnittliche Arbeitszeit	Verdienst je Arbeitnehmer	Verdienst je Stunde	Lohn drift (Arbeitnehmer)	Tariflohn (Monat)
2021	2,5	3,3	0,8	2,0	1,3
2022	-0,1	4,1	4,3	2,0	2,2
2023	0,3	5,8	5,4	1,6	4,2
2024	0,4	5,2	4,7	0,8	4,4
2025	0,2	3,4	3,1	0,4	3,0

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2023 bis 2025: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2023

und nur unwesentlich über dem Niveau vor Ausbruch der Corona-Pandemie lag. Das günstige Verhältnis stützt für sich genommen die Arbeitsnachfrage und die Erwerbstätigkeit in Deutschland. Im Verlauf des Prognosezeitraums dürften die realen Lohnstückkosten infolge der kräftigen Lohnzuwächse und der nachlassenden Inflation steigen und sich dem langfristigen Mittel nähern. Das jedoch weiterhin relativ niedrige Niveau der realen Lohnstückkosten deutet darauf hin, dass bei gegebenen Preisen Spielraum für Lohnerhöhungen vorhanden ist. Somit dürfte ein Gutteil der im Prognosezeitraum kräftig nachziehenden Nominallöhne zu Lasten der Unternehmensgewinne gehen und nur in geringem Maße weiteren Preisdruck erzeugen.

Preisaufrtrieb nimmt spürbar ab

Die Verbraucherpreisinflation hatte im Oktober 2022 mit 8,8 % ihren Gipfel erreicht. Bis August ging sie auf 6,1 % zurück. Diese immer noch ausgesprochen hohe Vorjahresveränderungsrate verdeckt, dass sich der zugrundeliegende Preisaufrtrieb in den vergangenen Monaten bereits stärker verringert hat. So wird der hohe Anstieg gegenüber dem Vorjahr wesentlich durch die kräftigen Preiserhöhungen bis zum März getrieben. Im zweiten Quartal legten die Verbraucherpreise gegenüber dem ersten Quartal nur noch um 0,8 % bzw. auf das Jahr hoch gerechnet um 3,3 % zu (Abbildung 2.17, Seite 60). Im Mittel von Juli und August lagen die Verbrauchpreise um 0,7 % über dem zweiten Quartal.

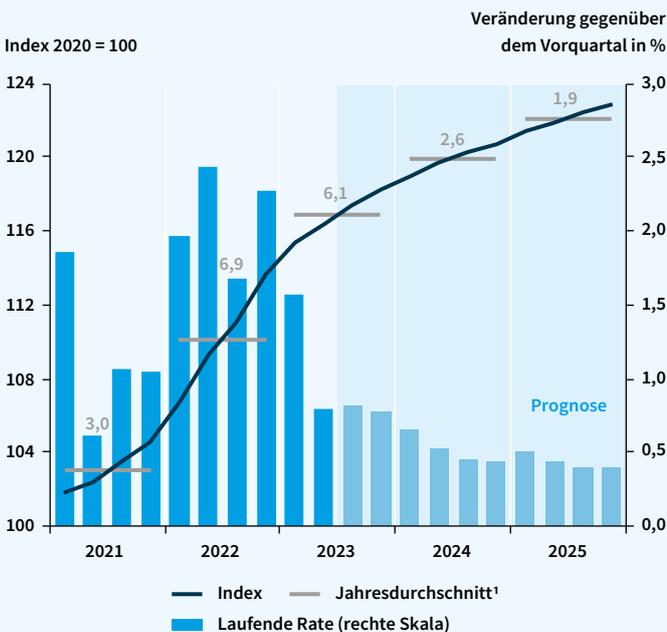
Die Anstiege bei den Energiepreisen haben sich deutlich zurückgebildet. Nachdem sie im vergangenen Jahr lange Zeit mit Vorjahresraten von über 30 % gestiegen waren, liegt die Rate seit März bei unter 10 %. Zum Rückgang beigetragen haben unter anderem die Preisbremsen für Gas und Strom. Demnach erhalten die privaten Haushalte Zuschüsse, wenn die Preise die Referenzwerte von 12 Cent/kWh (Gas) bzw. 40 Cent/kWh (Strom) übersteigen. Im Verbraucherpreisindex werden diese auf die jeweiligen

Preise angerechnet.⁵ Während die Preisbremsen den ausgewiesenen Anstieg der Inflation mildern, verdecken sie andererseits den Effekt der jüngsten Preisrückgänge bei Gas und Strom zu einem Gutteil, solange die Preise noch oberhalb der Referenzwerte notieren. Basierend auf den Terminmarktnotierungen von Ende August bis Mitte September nehmen die Institute an, dass die Preise für Gas und Strom spätestens zum Jahreswechsel 2023/2024 unter die bei den Preisbremsen festgelegten Referenzwerte fallen werden. Bereits jetzt können Neuverträge nahe den Referenzwerten abgeschlossen werden. Bestandsverträge liegen im Durchschnitt aber wohl noch über den Referenzwerten. Im Jahr 2025 dürften die Großhandelspreise bei 48 Euro je MWh (Gas) bzw. 124 Euro je MWh (Strom) liegen (Tabelle 2.13, Seite 60). Damit lägen sie zwar deutlich unter ihren Höchstnotierungen von rund 230 Euro je MWh bzw. 500 Euro je MWh im Herbst 2022. Jedoch wären sie damit noch um das 2,5-fache bzw. 3-fache höher als vor Beginn der Pandemie. Die Rohölpreise sind seit dem Frühjahrsgutachten zunächst gesunken, seit Juni aber wieder deutlich gestiegen, sodass sie nun das Niveau vom März überschreiten. Die Kraftstoffpreise haben diese Entwicklung wie üblich recht zeitnah nachvollzogen. Die Heizölpreise, die im Verbraucherpreisindex erst mit einiger Verzögerung auf die Rohölpreise reagieren, waren bis Juli weiter rückläufig. Hierbei wird dem Umstand Rechnung getragen, dass die Verbraucher Heizöl für längere Zeit bevorraten. Im Zuge der gestiegenen Rohölpreise verteuerte sich die Heizölkomponente zuletzt aber wieder deutlich. Die Terminmarktnotierungen deuten darauf hin, dass die Rohölpreise in den kommenden beiden Jahren bei rund 80 US-Dollar je Barrel liegen werden. Vor diesem Hinter-

Abbildung 2.17

Verbraucherpreise

Saison- und kalenderbereinigt



¹ Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2023: Prognose der Institute.

⁵ Die Zuschüsse erfolgen für 80 % des Vorjahresverbrauchs und werden in der Regel direkt von den Energieversorgern mit den Abschlagszahlungen verrechnet. Dadurch, dass sie unabhängig vom tatsächlichen Verbrauch sind, sollen Einsparanreize für die Haushalte erhalten bleiben. Auch mit dieser Regelung steigt die Gaspreiskomponente im VPI in diesem Jahr noch, da über eine Glättung der tatsächlichen Gaspreise der verzögerten Preisanpassung in den Jahresnebenkostenabrechnungen bei vielen Mietern Rechnung getragen wird. In den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen werden die Zahlungen im Rahmen der Preisbremsen als Gütersubventionen verbucht. Die Preisbremsen dürften die Inflationsrate in diesem Jahr um rund 0,7 Prozentpunkte senken.

Tabelle 2.13

Annahmen der Prognose

Jahresdurchschnitte

	2022	2023	2024	2025
Strompreis Euro/MWh (Phelix)	255,2	109,5	133,9	124,1
Gaspreis Euro/MWh (TTF)	132,7	41,3	52,4	47,5
Ölpreis US-Dollar/Barrel (Brent)	100,9	83,0	82,6	78,2
Welthandel ¹	3,2	-1,7	1,7	2,6
Wechselkurs US-Dollar/Euro	1,06	1,08	1,07	1,07
Hauptrefinanzierungssatz der EZB (Jahresende)	2,50	4,50	4,00	3,00

¹ Preisbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %; Welthandel von Waren in Abgrenzung von CPB.

Quellen: Refinitiv; Eurostat; Europäische Zentralbank; CPB; 2023 bis 2025: Prognosen und Annahmen der Institute.

grund rechnen die Institute damit, dass die Verbraucherpreise für Energie insgesamt in den kommenden beiden Jahren um 1,8 % bzw. 2,5 % sinken werden, nachdem sie im Jahr 2022 um rund 30 % gestiegen waren und im laufenden Jahr wohl um 6,1 % zulegen werden. Die Preisanstiege für CO₂ dürften dabei die Inflationsrate im nächsten und übernächsten Jahr um jeweils 0,1 Prozentpunkte erhöhen.⁶

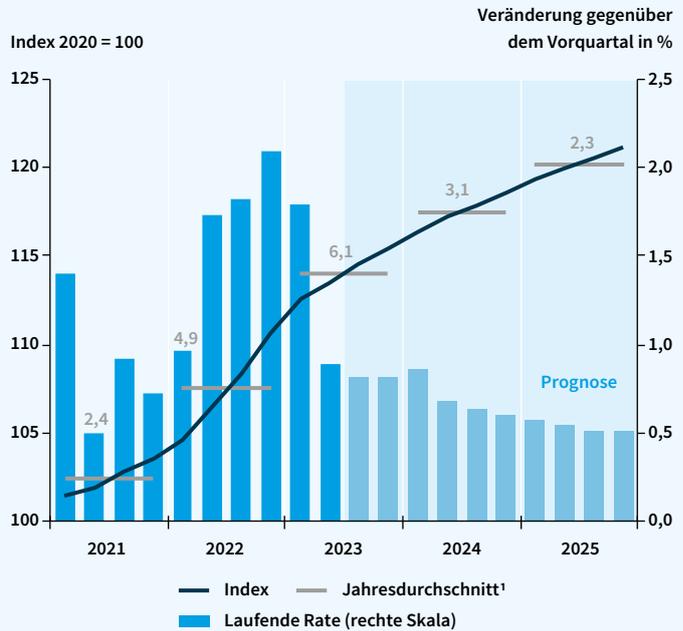
Die Kerninflation (Inflation ohne Energie) hat zuletzt ebenfalls abgenommen (Abbildung 2.18, Seite 61). Im August lag sie bei 5,9 % nach 7,8 % im März. Maßgeblich war der deutlich abflauende Auftrieb bei Lebensmittelpreisen, die seit dem Februar nicht mehr gestiegen sind. Lebensmittel verteuerten sich insbesondere im vergangenen Jahr deutlich, weil neben den Energiepreisen auch die Preise für andere Vorprodukte kräftig gestiegen waren. Bei anderen Gütern ging die Inflation bislang deutlich langsamer zurück. Waren ohne Energie und Lebensmittel verteuerten sich im August noch um 6,0 % gegenüber dem Vorjahr, nach einer Rate von 7,5 % im März. Die Vorjahresrate bei Dienstleistungen (ohne Mieten) erhöhte sich noch bis zur Mitte des Jahres und ist bis zum August 2023 nur leicht auf 6,7 % gesunken. Der abnehmende Preisauftrieb auf den vorgelagerten Produktionsstufen spricht dafür, dass die Kernrate weiter sinken wird. So sind die Importpreise für viele Waren zuletzt nicht mehr gestiegen (Konsumgüter) oder sogar deutlich gesunken (z.B. Energie oder Vorleistungsgüter). Auf der Erzeugerebene zeigen sich ähnliche Tendenzen, wenn auch noch nicht so ausgeprägt wie bei den Importpreisen. Die Preiserwartungen der Unternehmen sind bereits seit dem vergangenen Jahr in der Tendenz rückläufig. Gerade in den Dienstleistungsbranchen gehen aber per Saldo immer noch deutlich mehr Unternehmen von Preiserhöhungen für die kommenden Monate aus als von Preissenkungen. Dies spricht dafür, dass sich der Preisauftrieb in diesen Branchen nur vergleichsweise langsam verringert und noch für längere Zeit erhöht bleiben wird. Die mittlerweile hohen Lohnanstiege werden zwar einem rascheren Abflachen der Inflation entgegenwirken, da sie die Kaufkraft der privaten Haushalte erhöhen. Jedoch dürfte das Nachziehen der Nominallöhne im Prognosezeitraum nur in abgeschwächtem Maße inflationswirksam werden. Stattdessen dürfte ein Gutteil des Lohnanstiegs zu Lasten der Unternehmensgewinne gehen, welche in den zurückliegenden Preiserhöhungsrunden stark ausgeweitet wurden.⁷

Der Verlauf der Inflationsrate wird im Prognosezeitraum durch zahlreiche Sonderfaktoren beeinflusst. So wird die Inflationsrate in den kommenden Monaten deutlich zurückgehen, weil Monate mit besonders kräftigen Preisanstiegen aus dem Vorjahresvergleich herausfallen. Im September 2023 entfällt der Einfluss des 9-Euro-Tickets, dessen Auslaufen im September 2022 zu einem kräftigen Preisanstieg bei den Dienstleistungen beigetragen hatte. Die Einflüsse des 9-Euro-Tickets und des im Mai dieses

Abbildung 2.18

Verbraucherpreise ohne Energie

Saison- und kalenderbereinigt



¹ Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2023: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2023

Jahres eingeführten Deutschlandtickets auf die Inflation heben sich für das Gesamtjahr 2023 in etwa auf. Im Jahr 2024 dürfte das Deutschlandticket die Inflation für sich genommen leicht senken. Das für Anfang 2024 geplante Auslaufen der Mehrwertsteuersatzsenkung auf Gastronomieleistungen wird die Inflation im kommenden Jahr um etwa 0,15 Prozentpunkte steigen lassen.⁸ Darüber hinaus dürfte die Reform der Lkw-Maut die Verbraucherpreise tendenziell erhöhen.

Alles in allem wird sich die Inflation vorrausichtlich spürbar verringern. Für das laufende Jahr rechnen die Institute mit einem kräftigen Verbraucherpreisanstieg von 6,1 %, nach 6,9 % im Jahr 2022. Zu dem abermals deutlichen Preisanstieg im laufenden Jahr trägt freilich auch das bereits recht hohe Preisniveau zu Jahresbeginn bei; im Verlauf des Jahres steigen die Verbraucherpreise wohl um rund 3 %. In den kommenden beiden Jahren dürfte die Inflation merklich auf 2,6 % (2024) und 1,9 % (2025) zurückgehen. Die Kerninflationsrate dürfte nach 6,1 % im laufenden Jahr auf 3,1 % (2024) bzw. 2,3 % (2025) zurückgehen. Damit wird sie immer noch deutlich über ihrem langjährigen Mittel von rund 1,6 % liegen.

⁶ Der CO₂-Preis wird im Jahr 2024 von aktuell 30 auf 40 Euro je Tonne und im Jahr 2025 auf 50 Euro je Tonne erhöht und betrifft im VPI die Komponenten Kraftstoffe, Heizöl und Gas.

⁷ Wollmershäuser, T. (2023). Entstehungs- und einkommensseitige Determinanten der gesamtwirtschaftlichen Teuerung im Jahr 2022. ifo Schnelldienst, 76(7), 58-62.

⁸ Sofern die Unternehmen die höhere Mehrwertsteuer vollständig an ihre Kunden weitergeben, würde dies rein rechnerisch die Verbraucherpreise insgesamt um rund 0,3 % erhöhen. In der Prognose wird unterstellt, dass die Weitergabe rund die Hälfte beträgt. Benzarti, Y., Carloni, D., Harju, J., & Kosonen, T. (2020). What goes up may not come down: asymmetric incidence of value-added taxes. Journal of Political Economy, 128(12), 4438-4474.

Auch die heimische Wertschöpfung verteuert sich seit etwa zwei Jahren sehr kräftig. So nahm der Deflator des Bruttoinlandsprodukts im vergangenen Jahr mit 5,3 % so stark zu wie zuletzt im Jahr 1992. Maßgeblich zu dieser Entwicklung trugen die Nachwirkungen der Corona-Pandemie bei. Die durch umfangreiche staatliche Maßnahmen stabilisierten verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte trafen in den Hochzeiten des Pandemiegeschehens auf stark eingeschränkte Konsummöglichkeiten, so dass die Haushalte zusätzliche Ersparnisse anhäuften. Mit dem sukzessiven Abbau der pandemiebedingten Einschränkungen setzten im privaten Konsum Nachholmotive ein, die mit einer recht hohen Zahlungsbereitschaft verbunden waren. Auf der anderen Seite war das Angebot durch weltweite, massive Lieferengpässe und jüngst auch durch einen deutlich erhöhten Krankenstand stark verknappt. Zusammengenommen ermöglichte der Nachfrageüberhang den Unternehmen Preisanhebungen und eine spürbare Ausweitung der Gewinne. Mittlerweile haben diese preistreibenden Faktoren allerdings bereits an Wirkung verloren und dürften zukünftig weiter nachlassen. So lösen sich Lieferengpässe schrittweise wieder auf, die konjunkturelle Dynamik ist aber schwach. Dabei dämpft die gestraffte Geldpolitik mittlerweile Produktion und Preisauftrieb, insbesondere in der Baubranche.

In den kommenden Quartalen dürften die preisdämpfenden Effekte alle Verwendungskomponenten erreichen und sich zunehmend im Deflator des Bruttoinlandsprodukts niederschlagen. Im laufenden Jahr dürfte der Deflator aufgrund des hohen Niveaus in der ersten Jahreshälfte mit 6,8 % noch stärker zunehmen als im vergangenen Jahr. In den kommenden beiden Jahren wird der Deflator des Bruttoinlandsprodukts analog zur Entwicklung der Verbraucherpreise voraussichtlich merklich langsamer um 2,6 % (2024) und 1,4 % (2025) steigen.

Finanzierungsdefizit des Staates geht zurück

Getrieben durch die Zunahme des nominalen Bruttoinlandsprodukts und den graduellen Wegfall von Steuererleichterungen dürften die Einnahmen des Staates im Prognosezeitraum wieder beschleunigt expandieren, nachdem sie in der ersten Jahreshälfte 2023 kaum zulegen haben. Bis zum Jahr 2025 steigen die Einnahmen voraussichtlich mit Raten von 4 % bis 5 % jährlich.

Die gewinnabhängigen Steuern expandieren nach einem sehr starken Jahr 2022 im Jahr 2023 vor dem Hintergrund der konjunkturellen Eintrübung nur moderat. Trotz Zuwächsen in den Bruttolöhnen und -gehältern zieht das Lohnsteueraufkommen erst 2024 wieder an. Dieses Zurückfallen der Lohnsteuer hinter die Bruttolöhne und -gehälter entsteht durch die steuer- und abgabenfreie Inflationsausgleichsprämie und die Verschiebung der Tarifeckwerte. Zudem haben durch die Anhebung des Mindestlohns vor allem untere Lohngruppen stärkere Lohnzuwächse erhalten. Dies drückt

den effektiven Durchschnittssteuersatz und trägt ebenfalls zur Flaute 2023 bei. Im Jahr 2024 ergeben sich stärkere Zuwächse durch eine dynamische Entwicklung der Bruttolöhne und -gehälter sowie die nachlassende Wirkung der steuerfreien Inflationsausgleichsprämie. Im Jahr 2025 dürfte trotz geringerer Dynamik der Löhne aufgrund des Wegfalls der Inflationsausgleichsprämie die Lohnsteuer kräftig expandieren.

Nach einem schwachen Jahresauftakt zieht die Umsatzsteuer in der zweiten Jahreshälfte 2023 durch ein Wiedererstarren des privaten Konsums an. Dies setzt sich 2024 fort und wird bestärkt durch den Wegfall der Mehrwertsteuersatzsenkung auf Erdgas und in der Gastronomie zum Januar 2024. Die sonstigen Produktionsabgaben legen 2024 und 2025 durch die Erhöhung der CO₂-Abgabe stark zu.

Insgesamt dürften die Steuereinnahmen im Jahr 2023 mit 1,2 %, im Jahr 2024 mit 4,2 % und im Jahr 2025 mit 5,2 % auf dann gut 1.050 Milliarden Euro zulegen. Die Einnahmequote sinkt 2023 auf 46 % und wird im Jahr 2024 wohl bei 46,6% und 2025 bei 47,7 % liegen (Tabelle 2.14, Seite 63).

Die Einnahmen aus Sozialbeiträgen dürften im Prognosezeitraum kräftig wachsen. Im laufenden Jahr ist dies u. a. durch die Beitragssatzerhöhungen in der Pflege- und Arbeitslosenversicherung und die Anhebung des Zusatzbeitrags in der gesetzlichen Krankenversicherung bedingt. Die Sozialbeiträge profitieren außerdem von einer anziehenden Lohndynamik 2023. Die Übersetzung der Lohndynamik auf die Beiträge wird 2023 und 2024 jedoch durch die abgabenfreie Inflationsausgleichsprämie und die Anhebung der Mini- und Midijobgrenzen gedämpft. Im Jahr 2025 wachsen die Sozialbeiträge stärker als die Bruttolöhne und -gehälter durch den Wegfall der abgabenfreien Inflationsausgleichsprämie und einen steigenden Anteil abgabenpflichtiger Lohnzuwächse.

Die Verkäufe des Staates dürften im Jahr 2023 stärker zulegen als im Vorjahr. Grund für diesen rapiden Zuwachs ist die Umsetzung des ÖPNV in den Sektor Staat in den VGR mit der Einführung des Deutschlandtickets zum Mai 2023. Die volle Jahreswirkung wird 2024 erreicht. Da zudem die Anhebung der Lkw-Maut zum Ende des Jahres 2023 erfolgt, liegen die Verkäufe 2024 noch einmal deutlich höher. Erst 2025 flaut diese dynamische Entwicklung wieder ab. Die Vermögenseinkommen des Staates flachen nach einem aufgrund steigender Zinseinnahmen sprunghaften Anstieg im Jahr 2023 ab dem Jahr 2024 ab.

Alles in allem rechnen die Institute mit einem Anstieg der Einnahmen im laufenden Jahr um 3,9 % auf 1 892 Mrd. Euro. Im Jahr 2024 zieht das Tempo etwas an, und die Einnahmen dürften um 5,4 % auf 1 995 Mrd. Euro und im Jahr 2025 mit 5,4 % auf 2 102 Milliarden Euro zulegen.

Die Staatsausgaben steigen im laufenden Jahr weniger

Tabelle 2.14

Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren¹

In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt in %

	Staatseinnahmen			Staatsausgaben			Finanzierungs-saldo	Bruttoschulden-stand	nachrichtlich: Zinssteuerquote ²
	insgesamt	darunter:		insgesamt	darunter:				
		Steuern	Nettosozialbeiträge		Zinsausgaben	Bruttoinvestitionen			
2016	45,5	23,4	16,7	44,4	1,2	2,2	1,2	69,0	5,1
2017	45,5	23,5	16,8	44,2	1,0	2,2	1,3	65,2	4,4
2018	46,3	23,8	17,0	44,3	0,9	2,3	1,9	61,9	3,9
2019	46,5	23,8	17,2	45,0	0,8	2,4	1,5	59,5	3,3
2020	46,1	22,7	17,9	50,5	0,6	2,7	-4,3	68,7	2,8
2021	47,3	24,3	17,5	50,9	0,6	2,6	-3,6	69,0	2,4
2022	47,0	24,4	17,2	49,5	0,7	2,6	-2,5	66,1	2,8
2023	46,0	23,3	17,1	48,1	0,8	2,6	-2,2	64,7	3,6
2024	46,6	23,4	17,5	48,2	0,9	2,6	-1,6	63,9	3,9
2025	47,7	23,9	18,0	48,8	1,0	2,6	-1,1	63,1	4,1

¹ In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.

² Zinsausgaben des Staates in Relation zum Steueraufkommen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2023 bis 2025: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2023

stark als im Vorjahr. Ursächlich ist der Wegfall einer Reihe von Maßnahmen im Zusammenhang mit der Corona-Pandemie sowie den gestiegenen Energiepreisen, auch wenn mit den Gas- und Strompreisbremsen eine bedeutende Maßnahme fast vollständig in das Jahr 2023 fällt. Der Zuwachs der Staatsausgaben dürfte in diesem Jahr hinter dem des nominalen Bruttoinlandsprodukts zurückbleiben. Die Staatsquote wird trotzdem gegenüber dem Vor-Corona-Jahr 2019 stark erhöht bleiben und in den beiden Folgejahren dürfte sie nochmals steigen, auch wenn der Wegfall der Preisbremsen den Aufwuchs der Staatsausgaben dämpft.

Die Arbeitnehmerentgelte dürften etwas stärker steigen als im vergangenen Jahr. Ausschlaggebend ist die Zahlung der Inflationsausgleichsprämie für Beschäftigte des Bundes oder der kommunalen Arbeitgeber ab Juni. Der Tarifvertrag der Beschäftigten von Bund und Kommunen sieht auch für 2024 einen kräftigen Anstieg vor. Dann dürfte auch für die Beschäftigten der Länder ein neuer Tarifvertrag mit kräftigeren Lohnzuwächsen gelten, so dass sich die Arbeitnehmerentgelte nochmals beschleunigen. Der Tarifvertrag der Beschäftigten von Bund und Kommunen läuft Ende 2024 aus. Der anschließende Tarifvertrag dürfte der allgemein nachlassenden Lohndynamik folgen, so dass der Zuwachs der Arbeitnehmerentgelte 2025 wieder geringer ausfällt.

Die monetären Sozialleistungen ziehen 2023 spürbar an. Maßgeblich hierfür sind die Ausweitung des Wohngelds, die Einführung des Bürgergelds sowie die Erhöhung des Kindergelds zum 1. Januar 2023. Auch monetäre Transfers an Flüchtlinge aus der Ukraine dürften gegenüber dem Vorjahr zulegen. In den beiden Folgejahren dürfte die Dynamik abnehmen, auch wenn zu Beginn des Jahres 2024

die Sätze der Grundsicherung kräftig angehoben werden und die Einführung der Kindergrundsicherung 2025 die Ausgaben erhöhen wird.

Der Zuwachs bei den sozialen Sachleistungen fällt 2023 erheblich geringer aus als im Vorjahr. Der Hauptgrund ist der Rückgang pandemiebedingter Ausgaben, etwa für Impfungen und Tests. In den Jahren 2024 und 2025 dürften die Ausgaben für soziale Sachleistungen aufgrund der alternden Bevölkerung wieder an Fahrt gewinnen.

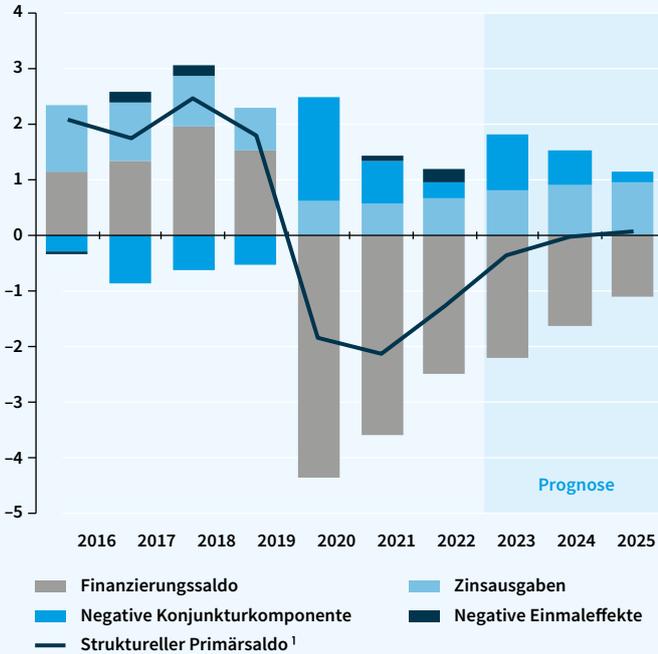
Die Vorleistungskäufe nehmen 2023 merklich zu. Hierzu trägt die Integration des ÖPNV in den Sektor Staat im Zuge der Einführung des Deutschlandtickets bei. Zugleich wirken sich die erhöhten Energiepreise auf die staatlichen Vorleistungen aus. Dämpfend wirkt, dass Zahlungen der Sozialversicherungen an Krankenhäuser im Zuge der Corona-Pandemie zurückgehen. In den Jahren 2024 und 2025 dürften die Vorleistungskäufe in geringerem Maße expandieren, weil Ausgaben im Zusammenhang mit der Fluchtmigration wie auch die Inflation voraussichtlich sinken werden.

Die Bruttoinvestitionen werden 2023 wohl deutlich zulegen, vor allem in Form von Bauinvestitionen. Die mittels des Sondervermögens Bundeswehr vorgenommene Ausweitung der Ausrüstungsinvestitionen verzeichnet – ausgehend von einem geringen Niveau – hohe Zuwächse, schöpft aber den vorgesehenen fiskalischen Rahmen nicht annähernd aus. Absolut stellt sich die Ausweitung in diesem Jahr als gering dar. Insgesamt rechnen die Institute damit, dass zusätzliche militärische Beschaffung zu einem merklich stärkeren Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen in den Jahre 2024 und 2025 führen wird. Gleichzeitig dürfte dann die Dyna-

Abbildung 2.19

Struktureller Primärsaldo 2016 bis 2025

In Relation zum nominalen Produktionspotenzial in %



¹ Der strukturelle Primärsaldo ergibt sich als Summe der Balken.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2023 bis 2025: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2023

mik der nominalen Bauinvestitionen angesichts sinkender Preise und einer angespannteren kommunalen Finanzlage zurückgehen, so dass die staatlichen Investitionen insgesamt verhaltener steigen dürften.

Die Subventionen dürften im laufenden Jahr zurückgehen. Zwar werden die Gütersubventionen aufgrund der Gas- und Strompreisbremsen merklich zunehmen – auch wenn die Umsetzung des ÖPNV in den Sektor Staat sie dämpft –, aber die sonstigen Subventionen gehen wegen des Wegfalls von Unternehmenshilfen im Zusammenhang mit der Corona-Pandemie zurück. Das Auslaufen der Gas- und Strompreisbremsen im Verlauf des kommenden Jahres dürfte die zusätzlichen Zahlungen für die EEG-Umlage dominieren, so dass die Subventionen insgesamt 2024 deutlich fallen dürften. 2025 ist mit einem weiteren Rückgang der Subventionen zu rechnen, da die Gas- und Strompreisbremsen dann vollständig entfallen.

Im Zuge der gestiegenen Energiepreise hat der Bund im vergangenen Jahr erhebliche Hilfen an Unternehmen geleistet, welche als Vermögenstransfers gebucht wurden. Diese fallen im Jahr 2023 weg. Leicht entgegen wirken diesem Effekt Unterstützungszahlungen an die Ukraine. 2024 dürften die geleisteten Vermögenstransfers im Zuge erhöhten Mittelabflusses aus dem KTF wieder expandieren. 2025 wird dieses Niveau knapp unterschritten.

Die sonstigen laufenden Transfers werden 2023 erheblich zurückgehen. Der Grund ist der Wegfall von Einmalzahlungen an Haushalte im Zusammenhang mit gestiegenen

Tabelle 2.15

Finanzierungssaldo, struktureller Finanzierungssaldo und struktureller Primärsaldo des Staates

In Relation zum Bruttoinlandsprodukt bzw. zum Produktionspotenzial in %

	EU-Methode ¹				Modifizierte EU-Methode (MODEM) ¹			
	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025
Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo	-2,5	-2,2	-1,6	-1,1	-2,5	-2,2	-1,6	-1,1
- Konjunkturkomponente ²	0,1	-0,7	-0,4	0,0	-0,3	-1,0	-0,7	-0,2
= konjunkturbereinigter Finanzierungssaldo	-2,6	-1,5	-1,2	-1,0	-2,2	-1,2	-0,9	-0,9
- Einmaleffekte ³	-0,2	-	-	-	-0,2	-	-	-
= struktureller Finanzierungssaldo	-2,4	-1,5	-1,2	-1,0	-2,0	-1,2	-0,9	-0,9
+ Zinsausgaben	0,7	0,8	0,9	1,0	0,7	0,8	0,9	1,0
= struktureller Primärsaldo	-1,7	-0,7	-0,3	-0,1	-1,3	-0,4	-0,0	0,1
Veränderung des strukturellen Primärsaldos gegenüber dem Vorjahr	0,9	1,0	0,4	0,2	0,8	0,9	0,3	0,1
Nachrichtlich: struktureller Finanzierungssaldo in Mrd. Euro	-92,0	-62,1	-50,4	-46,0	-77,3	-49,9	-40,5	-39,5

¹ Für eine Erläuterung der EU-Methode und der modifizierten EU-Methode vergleiche Kapitel 3.

² Berechnet mit einer Budgetsemielastizität von 0,504.

³ Auswirkungen von Gerichtsurteilen.

Anmerkung: Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Einmaleffekte, Zinsausgaben, Konjunkturkomponente, konjunkturbereinigter Finanzierungssaldo, struktureller Finanzierungssaldo und struktureller Primärsaldo in Relation zum Produktionspotenzial.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen der Institute.

© GD Herbst 2023

Energiepreisen. In den beiden Folgejahren dürften sie angesichts steigender EU-Eigenmittelzahlungen moderat ausgeweitet werden.

Die Zinsausgaben steigen im laufenden Jahr aufgrund der gestiegenen Zinsraten erheblich. In den beiden Folgejahren ist – trotz sinkender Renditen auf Staatsanleihen – weiter mit kräftigen, wenn auch geringeren Zuwächsen zu rechnen, da Anleihen mit längeren Laufzeiten und niedrigeren Renditen mit höheren Zinssätzen refinanziert werden müssen.

Das gesamtstaatliche Finanzierungsdefizit dürfte im Jahr 2023 bei 2,2 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt liegen (Tabelle 2.15, Seite 64). Im Jahr 2025 dürfte es bei 1,1 % liegen, nach 1,6 % im Jahr zuvor. Der strukturelle Finanzierungssaldo nach modifizierter EU-Methode erhöht sich von –2,0 % im Jahr 2022 auf –0,9 % in Relation zum Produktionspotenzial im Jahr 2025. Der strukturelle Primärsaldo erhöht sich mit der zunehmend restriktiv ausgerichteten Finanzpolitik von –1,3 % im Jahr 2022 auf 0,1 % im Jahr 2025 (Abbildung 2.19, Seite 64). Der Bruttoschuldenstand des Staates wird, ausgehend von 66,1 % im Jahr 2022, bis zum Jahr 2025 auf ungefähr 63 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt sinken.

3. Potenzialschätzung und mittelfristige Projektion

Schätzung des Produktionspotenzials

Die Institute schätzen das Produktionspotenzial mit einem Verfahren, das sich an dem der Europäischen Kommission orientiert (EU-Methode). Grundlage ist eine Cobb-Douglas-Produktionsfunktion, in die das potenzielle Arbeitsvolumen, der gesamtwirtschaftliche Kapitalstock und der Trend der totalen Faktorproduktivität (TFP) eingehen.¹ Das in Stunden gemessene Arbeitsvolumen ergibt sich aus der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter, der trendmäßigen Partizipationsquote, der strukturellen Erwerbslosenquote und dem Trend der durchschnittlichen Arbeitszeit je Erwerbstätigen. Zusätzlich berechnen die

¹ Havik, K.; McMorrow, K.; Orlandi, F.; Planas, C.; Raciborski, R.; Roeger, W.; Rossi, A.; Thum-Thysen, A.; Vandermeulen, V. (2014). The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates & Output Gaps, European Economy, Economic Papers 535, Brüssel. doi:10.2765/71437

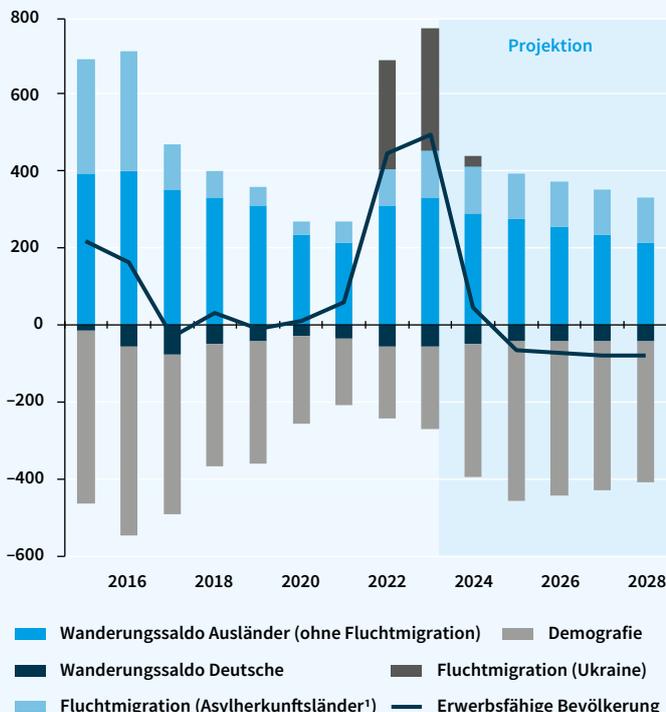
Institute das Produktionspotenzial auch mit einer modifizierten Methode (modifizierte EU-Methode, MODEM), bei der Fortschreibungsmodelle an empirische Gegebenheiten in Deutschland angepasst werden, zum Beispiel für die Arbeitszeit und die Erwerbsbeteiligung. Alle Modelle werden regelmäßig überprüft und aktualisiert. Die Institute stützen ihre Konjunkturschätzung auf die Ergebnisse der modifizierten EU-Methode. Die mittelfristige Projektion und die Konjunkturbereinigung öffentlicher Finanzkennziffern erfolgen mit der EU-Methode, um die Vergleichbarkeit mit der Finanzplanung des Bundes zu gewährleisten.

Für die Bevölkerungsentwicklung orientieren sich die Institute an Variante W2-G2-L2 der vom Statistischen Bundesamt veröffentlichten 15. koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung, welcher moderate Annahmen zu Wanderung, Geburtenrate und dem Anstieg der Lebenserwartung zugrunde liegen. In der vorliegenden Projektion wird der Wanderungssaldo an die aktuellen Gegebenheiten angepasst, da zum Berechnungszeitpunkt der Bevölkerungsvorausberechnung die Fluchtmigration aus der Ukraine in ihrem Umfang nicht berücksichtigt werden konnte. Dabei werden die aktuelle Wanderung und als Sondereffekt die Migrationsbewegung aus der Ukraine betrachtet. Die in der Bevölkerungsvorausberechnung unterstellte kontinuierliche Rückführung des Wanderungssaldos auf 250 000 Personen im Jahr 2033 wird nur auf die übrige Wanderung angewandt. Der Wanderungssaldo belief sich im vergangenen Jahr auf gut 1,45 Millionen Personen (davon rund 960 000 Personen aus der Ukraine) und liegt in diesem Jahr bei 550 000 Personen (davon 100 000 Personen aus der Ukraine). Ab dem Jahr 2024 ist keine kriegsbedingte Nettozuwanderung aus der Ukraine mehr unterstellt, der übrige Wanderungssaldo geht von 430 000 Personen schrittweise zurück und erreicht am Ende des Projektionszeitraums den Wert von 350 000 Personen.

Abbildung 3.1

Veränderung der erwerbsfähigen Bevölkerung in Deutschland und Beiträge von Migration und Demografie

Jahresmittelwerte in 1 000 Personen



¹ Asylherkunftsländer: Afghanistan, Eritrea, Irak, Iran, Nigeria, Pakistan, Somalia und Syrien.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Annahmen und Berechnungen der Institute.

Unter der Annahme, dass 60 % der ukrainischen Flüchtlinge im erwerbsfähigen Alter (15–74 Jahre) sind, wird die Erwerbsbevölkerung in Deutschland insgesamt noch bis zum Jahr 2024 zunehmen, danach aber im Zuge der demografischen Alterung allmählich sinken (Abbildung 3.1, Seite 66). Damit verschiebt sich der Zenit der Erwerbsbevölkerung um ein Jahr. Allerdings sind die Annahmen zur Fluchtmigration aus der Ukraine mit hoher Unsicherheit behaftet. Dies gilt auch für die übrige Fluchtmigration, bei der die Fallzahlen zuletzt wieder zunehmen.

Die Partizipationsquoten werden seit der überdurchschnittlichen Zuwanderung im Jahr 2015 für Geflüchtete und für die übrige Erwerbsbevölkerung separat bestimmt.

Auf Grundlage von Daten zur Erwerbstätigkeit und Erwerbslosigkeit des IAB-Zuwanderungsmonitors wird für ukrainische Geflüchtete eine Partizipationsquote von 47 % im Jahr 2022 abgeleitet.² Diese Quote steigt annahm gemäß bis zum Jahr 2028 auf 70 %.³ Dies impliziert für das laufende Jahr eine Partizipationsquote aller Geflüchteten von etwa 61 % und somit einen Rückgang um mehr als 3 Prozentpunkte im Vergleich zum Jahr 2021.⁴ Die Partizipationsquote der übrigen Erwerbsbevölkerung wird in der mittleren Frist nach MODEM auf Basis eines Alterskohortenmodells fortgeschrieben, um der Verschiebung der Bevölkerungsstruktur von Alterskohorten mit hoher Erwerbsbeteiligung hin zu Kohorten mit deutlich niedrigerer Erwerbsbeteiligung Rechnung zu tragen. Die gesamtwirtschaftliche Partizipationsquote ergibt sich schließlich als gewichteter Durchschnitt der als strukturell interpretierten Partizipationsquote der Geflüchteten und des Trends der Erwerbsbeteiligung der übrigen Bevölkerung. Im Projektionszeitraum sinkt die gesamtwirtschaftliche Partizipationsquote um knapp einen halben Prozentpunkt gegenüber dem Jahr 2022.

Die Zahl der ukrainischen Geflüchteten und deren Arbeitsmarktintegration hat sich im vergangenen Jahr so dargestellt, wie von den Instituten in ihrem Frühjahrs- bzw. Herbstgutachten abgeschätzt worden war. So haben bis zum Jahresende von den 960 000 Personen bereits 92 000 Personen eine Erwerbstätigkeit aufgenommen. Im Verlauf des Projektionszeitraums dürfte sich diese Zahl auf gut 392 000 Personen erhöhen. Ihre Erwerbslosenquote sinkt in der mittleren Frist entsprechend von rund 66 % im Jahr 2022 auf 12 % im Jahr 2028.⁵

Die Schätzung der strukturellen Erwerbslosenquote berücksichtigt die besondere Arbeitsmarktsituation von Geflüchteten. Im Wesentlichen ergibt sie sich jedoch aus der strukturellen Erwerbslosenquote der übrigen Erwerbspersonen, die mit einem Hodrick-Prescott-Filter ermittelt wird. Die gesamtwirtschaftliche strukturelle Erwerbslosenquote dürfte demnach im Jahr 2022 bei etwa 2,8 % liegen und – mit geringfügigen Schwankungen – bis zum Jahr 2028 aufgrund der höheren Erwerbslosenquote der Geflüchteten geringfügig steigen.

² Diese ergibt sich aus einem Anstieg der Erwerbstätigkeit unter allen ukrainischen Staatsbürgern um 92 000 Personen und einem Anstieg der Arbeitslosigkeit um 177 000 Personen im Verhältnis zur Nettozuwanderung im erwerbsfähigen Alter (IAB-Zuwanderungsmonitor Februar 2023).

³ Ein solcher Anstieg erscheint auch vor dem Hintergrund realistisch, dass die in den Jahren 2015/2016 zugewanderten Geflüchteten bis zum Jahr 2022 ihre Partizipation bereits deutlich erhöht haben. Anhand von Befragungsdaten dokumentieren Brücker et al. (2023) große Fortschritte bei der Arbeitsmarktintegration dieser Gruppe. So waren demnach 54 % der Geflüchteten mit einer Aufenthaltsdauer von sechs Jahren erwerbstätig. Brücker, H., P. Jaschke, Y. Kosyakova und E. Vallizadeh (2023). Entwicklung der Arbeitsmarktintegration seit Ankunft in Deutschland: Erwerbstätigkeit und Löhne von Geflüchteten steigen deutlich. (IAB-Kurzbericht 13/2023 doi:10.48720/IAB.KB.2313), Nürnberg. Zwischen dieser Gruppe und den Geflüchteten aus der Ukraine bestehen allerdings Unterschiede etwa in Hinblick auf die demografische Struktur und die rechtlichen Bedingungen für den Arbeitsmarktzugang.

⁴ Die bisherige Entwicklung der Partizipationsquote der Geflüchteten wird ebenfalls in Anlehnung an Daten zu Beschäftigung und Arbeitslosigkeit bestimmt. Demnach ist die Quote seit 2014 von rund 10 % auf über 60 % gestiegen.

⁵ Dies entspricht in etwa der Arbeitslosenquote der in Deutschland lebenden Ausländer vor Beginn der Corona-Pandemie. Brücker, H.; Goßner, L.; Hauptmann, A.; Jaschke, P.; Kassam, K.; Kosyakova, Y.; Stepanok, I. (2022). Die Folgen des Ukraine-Kriegs für Migration und Integration: Eine erste Einschätzung, IAB Forschungsbericht 2. doi:10.48720/IAB.FB.2202

Die Arbeitszeit je Erwerbstätigen weist in Folge zunehmender Teilzeitbeschäftigung seit langem einen fallenden Trend auf, der sich in den vergangenen Jahren leicht abflachte. Die Entwicklung der Arbeitszeit im mittelfristigen Projektionszeitraum wird mit einem Zeitreihenmodell fortgeschrieben. Der merkliche Einbruch der Arbeitszeit aufgrund der Corona-Pandemie im Jahr 2020 wird dabei als Sondereffekt im Fortschreibungsmodell berücksichtigt. Da die Arbeitszeit seitdem auf einem außergewöhnlich niedrigen Niveau liegt, startet die Fortschreibung bereits im Jahr 2020. Dadurch wird ein zu starkes Abfallen des Trends der Arbeitszeit verhindert. Gleichwohl sinkt sie im Projektionszeitraum weiter, wenn auch in etwas geringerem Maße als in der Vergangenheit.

Insgesamt ergibt sich für das potenzielle Arbeitsvolumen in der mittleren Frist ein jahresdurchschnittlicher Rückgang um 0,3 %. Nach Anstiegen in den Jahren 2004 bis 2023 setzt ab dem Jahr 2024 demografisch bedingt der Schrumpfungsprozess ein (Abbildung 3.2, Seite 68). Demzufolge dämpft es das Wachstum des Produktionspotenzials im Projektionszeitraum ist seit 2004 in jedem Jahr gestiegen.

Der Kapitalstock wird auf Basis der Prognose der Bruttoanlageinvestitionen und der Abgangsquote bestimmt. Die Abgangsquote wird mit dem zuletzt verfügbaren Wert aus dem Jahr 2022 fortgeschrieben.⁶ Die Anlageinvestitionen in den Jahren 2026 bis 2028 werden mit der potenziellen Investitionsquote in einem Zeitreihenmodell fortgeschrieben. Einen wesentlichen Einfluss auf die Projektion des Kapitalstocks hat die recht kräftige Revision der amtlichen Zahlen für das Jahr 2022. Nach dem vorläufigen Rechenstand im Frühjahr hätte der Kapitalstock im Jahr 2022 um 1,4 % gegenüber dem Vorjahr zugenommen. Nach aktuellem Rechenstand (September 2023) wurde der Zuwachs auf 1,0 % nach unten korrigiert, was den Wachstumsbeitrag des Kapitalstocks von 0,5 auf 0,3 Prozentpunkte verringert; das Volumen der aktuellen Kapitalstockrechnung für 2022 liegt nunmehr um 0,5 % unter dem Wert des alten Rechenstands. Bis zum Ende der mittleren Frist nimmt der Kapitalstock um jahresdurchschnittlich 0,9 % zu, was etwas geringer ausfällt als noch in der Frühjahrsprojektion der Institute veranschlagt worden war.

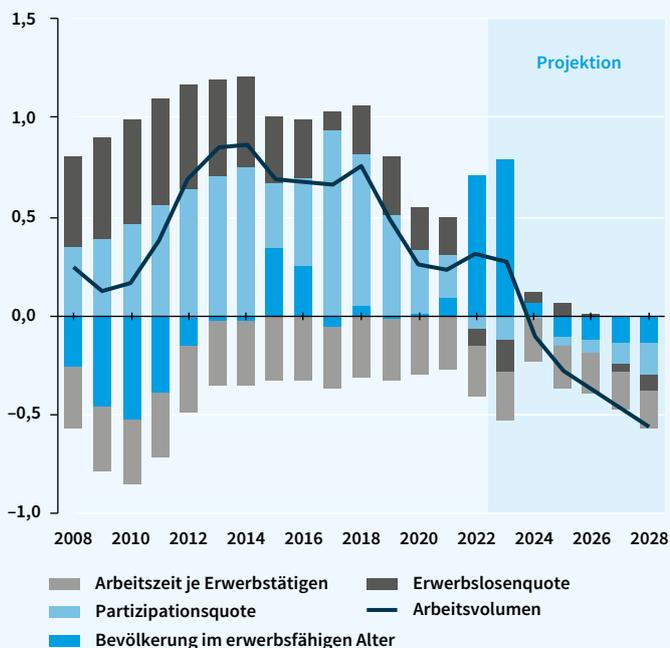
Die TFP ergibt sich residual als der Teil der Wirtschaftsleistung, der nicht allein durch den mengenmäßigen Einsatz der Produktionsfaktoren Kapital und Arbeit erklärt werden kann. Der Trend der TFP wird anhand eines strukturellen Zeitreihenmodells ab dem Jahr 1996 berechnet, welches die zyklische und die trendmäßige Komponente der TFP mit Hilfe von Umfragedaten zur gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung trennt. Dem Modell zufolge wird die TFP im Projektionszeitraum mit einer Trendrate von durchschnittlich 0,4 % zulegen.

⁶ Die im April 2023 erfolgte Abschaltung der Kernkraftwerke dürfte zu einem Sonderabgang in Höhe von knapp 20 Mrd. Euro im laufenden Jahr führen. Da dies weniger als 0,1 % des Kapitalstocks ausmacht, wird dieser Abgang nicht explizit berücksichtigt.

Abbildung 3.2

Komponenten der Veränderung des Arbeitsvolumens nach modifizierter EU-Methode (MODEM)

Veränderung gegenüber Vorjahr in % (Arbeitsvolumen) bzw. Beiträge in Prozentpunkten (Komponenten)



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Herbst 2023

Alles in allem wächst das Produktionspotenzial nach MODEM bis zum Ende des Projektionszeitraums um jahresdurchschnittlich 0,6 % (Tabelle 3.1, Seite 68). Die Wachstumsrate liegt damit gut 0,7 Prozentpunkte unter dem Mittel seit dem Jahr 1996. Während das Arbeitsvolumen im Durchschnitt das Wachstum des Produktionspotenzials dämpft, belaufen sich die Wachstumsbeiträge des Kapitalstocks und der TFP auf 0,3 und 0,4 Prozentpunkte (Abbildung 3.3, Seite 69).

Die Methode der Europäischen Kommission unterscheidet sich vom MODEM-Verfahren hinsichtlich der Berechnung der strukturellen Erwerbslosenquote, der Fortschreibung der Partizipationsquote in der mittleren Frist sowie der Spezifikation der Zeitreihenmodelle.⁷ So wird die strukturelle Erwerbslosenquote von der Europäischen Kommission anhand eines Phillips-Kurven-Modells berechnet, jedoch ohne explizite Berücksichtigung der Fluchtmigration. Die Partizipationsquote wird in der mittleren Frist nicht auf Basis eines Alterskohortenmodells, sondern anhand eines einfachen Zeitreihenmodells prognostiziert. Bei der Schätzung der trendmäßigen TFP beginnt im Unterschied zum MODEM-Verfahren der Stützzeitraum im Jahr 1980. Außerdem werden in dem EU-Verfahren im Unterschied zum MODEM-Verfahren Ursprungswerte anstelle kalenderbereinigter Werte verwendet.

Gemäß der EU-Methode ergibt sich mit 0,8 % eine leicht höhere jahresdurchschnittliche Wachstumsrate des

⁷ Für einen Vergleich von EU-Methode und MODEM vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2017): Aufschwung weiter kräftig – Anspannungen nehmen zu, Gemeinschaftsdiagnose Herbst, Kapitel 3, Tabelle 3.2., Kiel, und Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2019): Industrie in der Rezession – Wachstumskräfte schwinden, Gemeinschaftsdiagnose Herbst, Kapitel 3, Kasten 3.1, Berlin.

Tabelle 3.1

Produktionspotenzial und seine Determinanten nach EU-Methode und modifizierter EU-Methode

Jahresdurchschnittliche Veränderung in %¹

	1996-2022 ²	EU-Methode				Modifizierte EU-Methode (MODEM)			
		1996-2022		2022-2028		1996-2022		2022-2028	
Produktionspotenzial	1,3	1,2	0,8	1,3	0,6				
Kapitalstock	1,5 (0,5)	1,5 (0,5)	0,9 (0,3)	1,5 (0,5)	0,9 (0,3)				
TFP	0,6 (0,6)	0,6 (0,6)	0,4 (0,4)	0,6 (0,6)	0,4 (0,4)				
Arbeitsvolumen	0,2 (0,1)	0,2 (0,1)	0,1 (0,1)	0,3 (0,2)	-0,3 (-0,2)				
Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1				
Partizipationsquote	0,5	0,5	0,2	0,5	-0,1				
Erwerbslosenquote	0,2	0,2	-0,1	0,2	0,0				
Durchschnittliche Arbeitszeit	-0,5	-0,4	0,0	-0,4	-0,2				
<i>Nachrichtlich:</i>									
Arbeitsproduktivität	1,0	1,0	0,7	1,0	0,8				

¹ Differenzen in den aggregierten Werten ergeben sich durch Rundung. In Klammern: Wachstumsbeiträge.

² Tatsächliche Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts und seiner Determinanten.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Herbst 2023

Produktionspotenzials im Zeitraum von 2023 bis 2028 im Vergleich zum MODEM-Verfahren. Am Ende des Projektionszeitraums beträgt das Potenzialwachstum noch knapp 0,8 %, während es nach MODEM auf 0,5 % zurückgeht. Dieser Unterschied ergibt sich vor allem infolge einer höheren trendmäßigen Partizipationsquote bei der EU-Methode, die im Gegensatz zum MODEM-Verfahren keinen demografisch bedingten Rückgang der Erwerbsbeteiligung berücksichtigt. Mit Blick auf die Produktionslücke in der kurzen Frist zeigen sich große Unterschiede im Niveau zwischen den Methoden, die Verläufe sind jedoch ähnlich (Abbildung 3.4, Seite 69). Im laufenden Jahr dürfte die Produktionslücke nach MODEM bei -1,9 % und nach EU-Methode bei -1,3 % liegen.

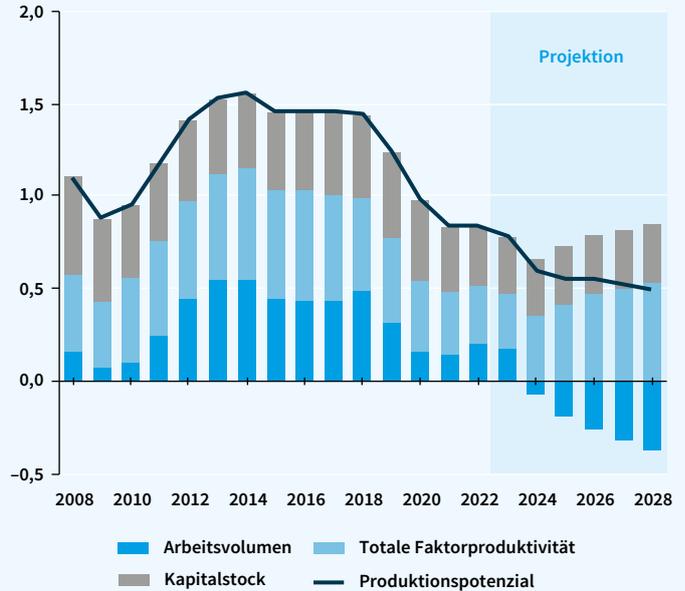
Internationale Rahmenbedingungen für die mittelfristige Projektion

Die Weltwirtschaft expandiert in den Jahren nach 2025 – dem letzten Jahr der Kurzfristprognose – mit einer Rate von durchschnittlich 2,4 % und damit merklich langsamer als im Trend der 2010er Jahre von knapp 3 %. Die Projektion der mittelfristigen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung erfolgt unter der Setzung unveränderter nominaler Wechselkurse. Außerdem wird angenommen, dass sich die realen Rohstoffpreise im weiteren Projektionszeitraum nicht ändern. Damit erhöht sich der nominale Ölpreis ab 2026 allmählich wieder, nachdem er bis Ende 2025 annahmegemäß und im Einklang mit den Preisen an den Terminmärkten geringfügig sinkt. Am Ende des Projektionszeitraums liegt er bei etwas mehr als 80 US-Dollar.

Abbildung 3.3

Komponenten der Veränderung des Produktionspotenzials nach modifizierter EU-Methode (MODEM)

Veränderung gegenüber Vorjahr in % (Produktionspotenzial) bzw. Beiträge in Prozentpunkten (Komponenten)



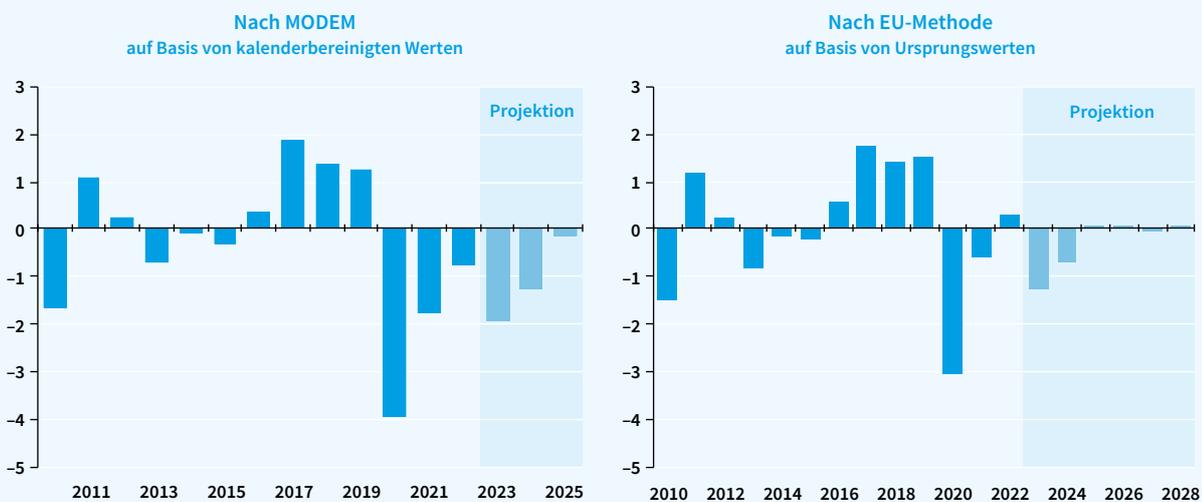
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Herbst 2023

Abbildung 3.4

Produktionslücke nach EU- und nach modifizierter EU-Methode (MODEM)

In Relation zum Produktionspotenzial in %



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Herbst 2023

Das Wachstum der chinesischen Wirtschaft verringert sich weiter. Die derzeit schwache Dynamik ist durch die Probleme am Immobilienmarkt geprägt. Aber auch wenn die Konsolidierung in diesem Sektor erfolgreich abgeschlossen wird, was wohl frühestens im Verlauf des Jahres 2024 der Fall sein dürfte, wird die Wirtschaft nicht zu dem Wachstumstempo der Jahre vor der Corona-Krise zurückkehren. Das Potenzial für Produktivitätsfortschritte durch Technologieadaptation ist deutlich geringer geworden. Bremsend wirken zukünftig zunehmend auch demografische Faktoren, da die geringen Geburtenraten der vergangenen Jahrzehnte zu einem allmählich schrumpfenden Arbeitskräftepotenzial führen. Hinzu kommen geopolitische Spannungen, welche den technologischen Austausch zwischen den in vielen Bereichen nach wie vor führenden westlichen Volkswirtschaften und China immer stärker behindern dürften. Das nachlassende Wachstum in China wird wohl nur zum Teil durch ein kräftigeres Wachstum in Entwicklungs- und Schwellenländern mit günstigeren demografischen Profilen kompensiert. Zum einen fehlen dort zumeist die institutionellen Voraussetzungen für eine höhere wirtschaftliche Dynamik, zum anderen ist der Anteil dieser Länder an der Weltwirtschaft gegenwärtig zu gering. Das größte Gegengewicht könnte in den nächsten Jahren Indien bilden, wo ein großes Potenzial an jungen und oft auch relativ gut ausgebildeten Arbeitskräften besteht. Allerdings ist es wenig wahrscheinlich, dass die indische Wirtschaft über einen längeren Zeitraum deutlich rascher wächst als 6½ %, eine Größenordnung, die zeitweise auch in den vergangenen Jahrzehnten erreicht wurde.

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften nimmt das Produktionspotenzial ebenfalls langsamer zu. Zum einen wirkt hier die demografische Alterung dämpfend, deren Auswirkungen auf das Arbeitskräftepotenzial in den kommenden Jahren in vielen Ländern zunehmend die Ausweitung der Produktion behindern wird. Eher bremsend dürften zuerst auch die notwendigen Dekarbonisierungsmaßnahmen wirken, die in den kommenden Jahren wohl verstärkt werden. Diese dürften zu vorzeitigen Abschreibungen von Kapital führen, welches durch Investitionen in grünen Kapitalstock ersetzt wird. Schließlich bleiben Wachstumsimpulse von der Globalisierung aus. Während der Welthandel in den 1990er und 2000er Jahren im Zuge einer ausgeprägten Intensivierung der internationalen Arbeitsteilung deutlich stärker wuchs als die Weltproduktion, ist dies seit der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 nicht mehr der Fall. Die Erfahrung aus der Corona-Pandemie, dass die globalen Lieferketten anfällig sind für Lieferengpässe und die zunehmende Polarisierung der geopolitischen Blöcke dürften den Wunsch verstärkt haben, Produktionsketten robuster zu machen. Die verstärkte Ausrichtung auf Versorgungssicherheit und der damit verbundene Verzicht auf Spezialisierungsvorteile durch internationalen Handel geht auf Kosten der Produktivität und verringert das Wachstum.

Projektion der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung bis 2028

Die Institute orientieren ihre Mittelfristprojektion an dem nach der EU-Methode abgeleiteten Produktionspotenzial, das auch der mittelfristigen Finanzplanung der Bundesregierung zugrunde liegt. Dabei wird angenommen, dass die Wirtschaft normal ausgelastet bleibt, nachdem sich die Produktionslücke im Verlauf des Jahres 2025 geschlossen haben wird (Abbildung 3.4, Seite 69).

Die Beschäftigung wird nach dem starken Rückgang im Zuge der Corona-Krise und der gedämpften Erholung aufgrund der Energiekrise im Verlauf des Projektionszeitraums bei steigender Erwerbsbeteiligung wieder ausgeweitet (Tabelle 3.2, Seite 71). Aufgrund der schwachen demografischen Entwicklung bleibt dieser Beschäftigungsaufbau jedoch hinter dem der vergangenen Jahre zurück und dreht im Jahr 2025 ins Negative.

In der Projektion kommt es zu graduellen Verschiebungen bei den Verwendungskomponenten. Die Exporte werden bei einem lediglich moderat zunehmenden Welthandel im mittelfristigen Projektionszeitraum eine eher verhaltene Dynamik entfalten. Der Außenbeitrag in Relation zum Bruttoinlandsprodukt dürfte im Projektionszeitraum leicht zurückgehen. Der Anteil der Investitionen am nominalen Bruttoinlandsprodukt dürfte im Projektionszeitraum nahezu konstant bleiben. Infolge der demografischen Entwicklung fällt der Anteil des staatlichen Konsums etwas höher aus (Tabelle 3.3, Seite 71). Der Deflator des Bruttoinlandsprodukts nimmt bis zum Jahr 2028 mit einer jahresdurchschnittlichen Rate von 2,7 % zu. Zu diesen erhöhten Raten tragen insbesondere die starken Preisanstiege in der kurzen Frist bei. Das nominale Bruttoinlandsprodukt steigt dementsprechend um durchschnittlich 3,5 %.

Neben den außenwirtschaftlichen Risiken bestehen inländische Risiken für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung. Aufgrund des absehbaren demografischen Wandels dürfte die Partizipationsquote weniger stark steigen als auf Basis der EU-Methode projiziert. Berechnungen der Institute anhand eines Alterskohortenmodells zeigen, dass die Partizipationsquote zum Ende des Projektionszeitraums sogar leicht sinken könnte, da ältere Alterskohorten mit einer zwar steigenden, aber unterdurchschnittlichen Erwerbsbeteiligung einen immer größeren Anteil an der Bevölkerung ausmachen. In diesem Fall würde sich das Arbeitskräfteangebot spürbar schwächer entwickeln. Zudem könnte die zunehmende Alterung einen dämpfenden Effekt auf die Investitionsquote und damit auf das Wachstum des Kapitalstocks ausüben.⁸ Auch die sich aus der EU-Methode ergebende Entwicklung der TFP ist mit

⁸ Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2021). Pandemie verzögert Aufschwung – Demografie brems Wachstum, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2021, Kapitel 5, Essen.

hoher Unsicherheit behaftet. Da sich die EU-Methode auf dem Zeitraum ab 1980 stützt, dürfte in Anbetracht der seit Jahren schwachen TFP-Entwicklung das Wachstum überschätzt werden.⁹ Zudem ergeben sich Risiken durch die Umstrukturierung des Kapitalstocks in Hinblick auf Digitalisierung und Dekarbonisierung (Kapitel 5, Seite 78).¹⁰

⁹ Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2019). Industrie in der Rezession – Wachstumskräfte schwinden, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2019, S. 61, Berlin.

¹⁰ Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2022). Von der Pandemie zur Energiekrise – Wirtschaft und Politik im Dauerstress, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2022, Kiel.

Tabelle 3.2

Erwerbstätige, Produktivität und Wirtschaftswachstum

Jahr	Erwerbstätige (Inland) Tausend Personen	Beschäftigte Arbeitnehmer (Inland) Personen	Arbeitszeit je Erwerbstätigen Stunden	Bruttoinlandsprodukt				
				Preisbereinigt, verkettete Volumenwerte			in jeweiligen Preisen Mrd. Euro	Deflator 2015 = 100
				Insgesamt Mrd. Euro	Je Erwerbstätigen Euro	Je Erwerbstätigenstunde Euro		
2016	43 661	39 320	1 396	3 094	70 856	50,8	3 135	101,3
2022	45 596	41 687	1 347	3 275	71 825	53,3	3 877	118,4
2028	45 903	42 175	1 352	3 426	74 636	55,2	4 753	138,7
Veränderung insgesamt in %								
2022/2016	4,4	6,0	-3,5	5,9	1,4	5,0	23,7	16,8
2028/2022	0,7	1,2	0,4	4,6	3,9	3,6	22,6	17,2
Jahresdurchschnittliche Veränderung in %								
2022/2016	0,7	1,0	-0,6	1,0	0,2	0,8	3,6	2,6
2028/2022	0,1	0,2	0,1	0,8	0,6	0,6	3,5	2,7

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen der Institute; Zeitraum 2028/2022: Projektionen der Institute.

© GD Herbst 2023

Tabelle 3.3

Verwendung des nominalen Bruttoinlandsprodukts

Jahr	Bruttoinlandsprodukt	Konsumausgaben		Bruttoinvestitionen			Außenbeitrag
		Private Haushalte	Staat	Insgesamt	Bruttoanlageinvestitionen	Vorratsveränderung	
In Mrd. Euro							
2016	3 134,7	1 653,7	623,9	625,9	636,3	-10,4	231,2
2022	3 876,8	1 979,3	850,9	970,3	856,2	114,1	76,3
2028	4 752,6	2 449,0	1 057,4	1 076,8	1 012,2	64,6	169,4
Anteile am Bruttoinlandsprodukt %¹							
2016	100,0	52,8	19,9	20,0	20,3	-0,3	7,4
2022	100,0	51,1	21,9	25,0	22,1	2,9	2,0
2028	100,0	51,5	22,2	22,7	21,3	1,4	3,6
Veränderung insgesamt in %							
2022/2016	23,7	19,7	36,4	55,0	34,6	-	-
2028/2022	22,6	23,7	24,3	11,0	18,2	-	-
Jahresdurchschnittliche Veränderung in %							
2022/2016	3,6	3,0	5,3	7,6	5,1	-	-
2028/2022	3,5	3,6	3,7	1,8	2,8	-	-

¹ Differenzen in den aggregierten Werten ergeben sich durch Rundung.

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen der Institute; Zeitraum 2028/2022: Projektionen der Institute.

© GD Herbst 2023

4. Zur Wirtschaftspolitik

Die deutsche Wirtschaft findet nur mühsam aus der jüngsten konjunkturellen Schwächephase heraus. Zwar steigen die Realeinkommen nach dem kräftigen Preisschock inzwischen wieder und auch die Ausrüstungsinvestitionen wurden bis zuletzt ausgeweitet. Für die zweite Jahreshälfte zeichnet sich jedoch eine erneute Abschwächung der Produktion ab. Zwar erwarten die Institute eine Erholung im kommenden Jahr, in der mittleren Frist dürfte sich das Wirtschaftswachstum aber deutlich verlangsamen. Der demografische Wandel wird den Arbeitskräftemangel weiter verschärfen und für sich genommen die Unternehmen dazu veranlassen, ihre inländische Investitionstätigkeit zu verringern. Dazu passt, dass die Auslandsinvestitionen deutscher Unternehmen im vergangenen Jahr trotz hoher geopolitischer Unsicherheiten vergleichsweise kräftig waren, während sich ausländische Unternehmen beim Ausbau der Anlagen in Deutschland zurückhielten. Dies dürfte die Transformation der deutschen Wirtschaft zu einer klimaneutralen Produktionsweise erschweren, denn dafür sind vor allem umfangreiche Ersatz- und Erweiterungsinvestitionen erforderlich (Kapitel 5, Seite 78).

Die Bundesregierung hat in den vergangenen Jahren die klimapolitischen Anstrengungen erhöht. Allein das Kli-

maschutzprogramm 2023 umfasst 130 Maßnahmen. Dennoch rutschte Deutschland im Klimaschutz-Index, der die Beiträge von 59 Ländern zur Bekämpfung des Klimawandels gegenüberstellt, im Jahr 2023 auf Platz 16 ab (nach Platz 13 im Vorjahr). Nach Einschätzung des Expertenrats für Klimafragen kann durch die vom Bundeskabinett beschlossenen Maßnahmen die Lücke zur Erreichung der Emissionsziele bis 2030 zwar verringert, aber nicht geschlossen werden.¹

Weniger Unsicherheit schüren

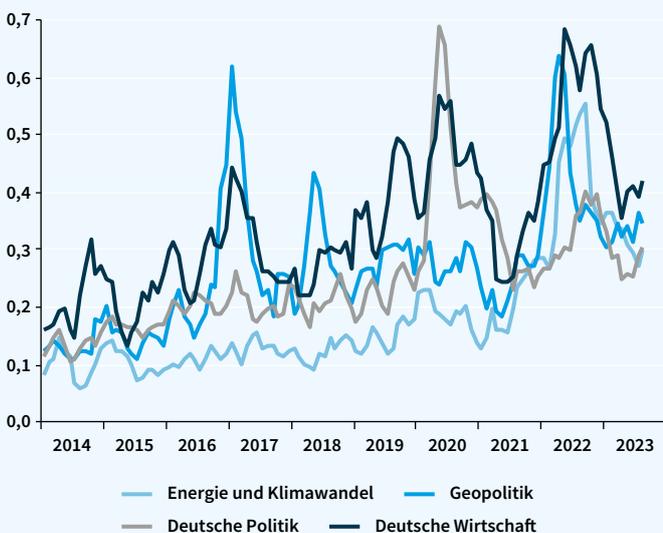
Die politische Unsicherheit in Deutschland ist hoch. Daran haben die wirtschaftspolitischen Weichenstellungen der vergangenen Jahre ihren Anteil. Neben geopolitischen Themen, die mit dem Überfall auf die Ukraine an Bedeutung gewannen, sind es vor allem die Themen „Energie und Klimawandel“ und „Deutsche Wirtschaft“, die mit Unsicherheit in Zusammenhang gebracht werden (Abbildung 4.1, Seite 72).² So wurden wiederum für das Thema „Energie und Klimawandel“ im August 2023 die Begriffe „Erden, Industrie, Wasserstoff, Gas, Wärmepumpen, Strom, Bundesregierung, Energiewende“ am häufigsten in Zeitungsartikeln genannt. Dies deutet darauf hin, dass die Klimapolitik der Bundesregierung für die Unsicherheit in diesem Bereich eine große Bedeutung hat. Auch im Vergleich zu anderen europäischen Ländern ist die wirtschaftspolitische Unsicherheit ausweislich des Economic Policy Uncertainty Index in Deutschland deutlich stärker gestiegen (Abbildung 4.2, Seite 73).³

Diese Ergebnisse decken sich mit den Antworten der Unternehmen im Rahmen des IHK-Energiewende-Barometers.⁴ Darin gaben 59 % der antwortenden Unternehmen an, dass die mangelnde Planbarkeit ein großes Hemmnis der Transformationsbemühungen für mehr Klimaschutz ist. Diese Unsicherheit entsteht vor allem dadurch, dass die deutsche Emissionsreduktionspolitik keinem klaren Gesamtkonzept folgt. Der negative Zusammenhang zwischen wirtschaftspolitischer Unsicherheit und Investitionstätigkeit ist in empirischen Studien gut belegt. Für Investitionsplanungen braucht es verlässliche Rahmenbedingungen mit Blick auf die Ausrichtung der Klimapolitik. Dazu gehört zum einen, dass ein Gesamtkonzept zur Erreichung der Klimaziele erstellt wird. Zum anderen sollten glaubwürdige Mechanismen aufgezeigt werden,

Abbildung 4.1

Wahrnehmung von Unsicherheit

Relative Häufigkeit in %



¹ Häufigkeiten der Wörter eines Topics im Verhältnis zum Gesamtkorpus.

Quellen: Darstellung der Institute nach Angaben von DoCMA. Details zur Konstruktion der Indikatoren finden sich in Müller et al. (2021).

© GD Herbst 2023

¹ Expertenrat für Klimafragen, Stellungnahme zum Entwurf des Klimaschutzprogramms 2023 gemäß § 12 Abs. 3 Nr. 3 Bundes-Klimaschutzgesetz.

² Müller, H., Rieger, J. und Hornig, N. (2021). We're rolling. Our Uncertainty Perception Indicator (UPI) in Q4 2020: Introducing RollingDA, a new method for the measurement of evolving economic narratives. DoCMA Working Paper #6.

³ Baker, S. R., Bloom, N., Davis, S. J. (2016). Measuring Economic Policy Uncertainty, The Quarterly Journal of Economics, 131(4), 1593–1636.

⁴ Deutsche Industrie- und Handelskammer (2023). Energiewende-Barometer 2023 der IHK-Organisation – Unternehmensumfrage zur Umsetzung von Energiewende und Klimaschutz, Berlin.

wie in Zukunft bei Zielverfehlungen reagiert werden soll.⁵

Einheitlicher CO₂-Preis: Das effiziente Instrument der Klimapolitik

Die Bundesregierung hat eine Vielzahl von Maßnahmen beschlossen, um die Klimaziele zu erreichen, darunter nationale sowie sektorale. In diesem Maßnahmenmix stellt das Emissionszertifikatesystem nur ein Element von mehreren dar. Ergänzend werden regulatorische Maßnahmen wie die Novelle des Gebäudeenergiegesetzes oder das Energieeffizienzgesetz auf den Weg gebracht. Als Argumente für diese begleitenden Maßnahmen wird angeführt, dass sie zielgenauer und kostengünstiger seien oder weniger negative Verteilungswirkungen hätten als die mit dem Zertifikatehandel verbundene CO₂-Bepreisung. Diese Argumente sind aber wenig überzeugend. Denn der effiziente Weg, den CO₂-Ausstoß zu verringern, besteht in einem einheitlichen CO₂-Preis. Flankierende Maßnahmen, etwa der Ausbau von Infrastruktur oder die Förderung von Grundlagenforschung, sind nur mittelbar durch Klimaschutz begründet, sondern etwa durch Netz-

werkeffekte bzw. ihr Wesen als öffentliches Gut. Auch ist es fehlgeleitet, die Verteilungswirkung einer effizienten wirtschaftspolitischen Reaktion auf Marktversagen als Argument gegen sie anzubringen, da der Staat im Steuer- und Transfersystem über hinreichende Instrumente verfügt, um Verteilungsziele zu erreichen.⁶ Bei einer gegebenen Gesamtreduktion des CO₂-Ausstoßes kann eine einheitliche Bepreisung des CO₂-Ausstoßes in Kombination mit einer Anpassung des Steuer- und Transfersystems gegenüber einem Maßnahmenbündel, welches effektiv zu unterschiedlich starken Anreizen für CO₂-Reduktion an verschiedenen Stellen führt, potenziell jeden privaten Haushalt besser stellen.

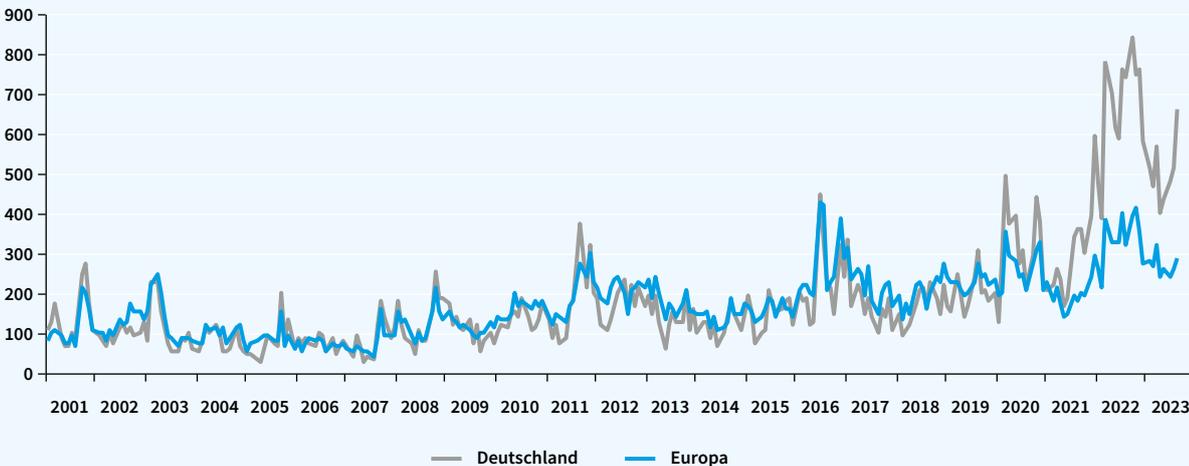
Überall dort, wo das Zertifikatesystem greift, führen zusätzliche regulatorische Maßnahmen zu keiner Reduktion der Gesamtemissionen. Stattdessen ändert sich der CO₂-Preis, so dass es nur zu Wasserbetteffekten kommt. So führen die Förderung erneuerbarer Energien oder der Kohleausstieg lediglich zu einer Verlagerung und nicht zu einer Reduktion der Emissionen.⁷ Bei gleicher Zahl an Zertifikaten und einer geringeren Nachfrage sinkt der Preis für die Zertifikate. Dies regt die Nachfrage aus anderen Bereichen an. Die Maßnahmen sind daher mit Bezug auf das Emissionsziel unwirksam. Zugleich führen sie – im Gegensatz zu einer Beschränkung auf CO₂-Bepreisung

⁵ Der negative Zusammenhang zwischen wirtschaftspolitischer Unsicherheit und Investitionstätigkeit ist in empirischen Studien gut belegt. Anhand von Mikrodaten für die USA und auch mit aggregierten Daten für ein Panel von 12 Industrieländern weisen Baker, Bloom und Davis einen dämpfenden Effekt auf die Investitionstätigkeit nach (Baker, Bloom und Davis, 2016, a.a.O.). Die Deutsche Bundesbank findet auf der Basis von Mikrodaten für Deutschland ebenfalls einen negativen Zusammenhang zwischen der Unsicherheit und den privaten Investitionen (Deutsche Bundesbank, 2001, Unsicherheit, Handlungsfreiheit und Investitionsverhalten – ein empirischer Befund für Deutschland, Monatsbericht September, 71–87). [<https://www.bundesbank.de/resource/blob/691968/7755116fa58dced324eca765dda69d1/mL/2001-09-investitionsverhalten-data.pdf>]

⁶ Kaplow, L. (2004). On the (Ir) Relevance of Distribution and Labor Supply Distortion to Government Policy: Response. *Journal of Economic Perspectives*, 18(4), 159–175.
⁷ Edenhofer, O.; Kalkuhl, M. und Ockenfels, A. (2020). Das Klimaschutzprogramm der Bundesregierung: Eine Wende der deutschen Klimapolitik?, *Perspektiven der Wirtschaftspolitik*, 21(1), 4–18.

Abbildung 4.2

Economic Policy Uncertainty Index



Quellen: Darstellung der Institute nach Angaben von <http://www.policyuncertainty.com/>.

© GD Herbst 2023

– dazu, dass CO₂-Ausstoß nicht dort reduziert wird, wo es am günstigsten ist. Eine gegebene Reduktion des CO₂-Ausstoßes kostet damit mehr Wohlfahrt.⁸ Gegenwärtig sind Wärme und Verkehr noch nicht in das Emissionszertifikatesystem integriert, vielmehr wird der CO₂-Preis politisch gesetzt und unterscheidet sich damit von dem Preis in anderen Sektoren. Dies ist ineffizient, so dass eine schnellstmögliche volle Integration in das Emissionszertifikatesystem, die erst für 2027 vorgesehen ist, angestrebt werden sollte. Andernfalls wirken sich Maßnahmen im Gebäude- und Verkehrsbereich, die auf private Kauf- und Investitionsentscheidungen zielen – wie Subventionen für die Bahn oder Elektroautoprämien –, zwar auf den CO₂-Ausstoß aus. Einer Phalanx von Einzelmaßnahmen für die Bereiche Wärme und Verkehr wäre jedoch eine raschere Erhöhung des CO₂-Preises für diese Bereiche vorzuziehen. Der derzeit verfolgte Weg über Subventionen dürfte hingegen die Kosten des Klimaschutzes erhöhen. Zudem drohen erhebliche Mitnahmeeffekte.⁹

Zum Kanon widersprüchlicher Maßnahmen würde auch ein Industriestrompreis zählen. Ein reduzierter Strompreis für Großabnehmer würde eine weitere Subvention für einen Teil der Unternehmen darstellen. Ziel ist hierbei, energieintensive Produktionsbereiche, die sich im Zuge der Energiekrise deutlich gestiegenen Energiekosten gegenübersehen, in Deutschland zu halten bzw. neue energieintensive Unternehmen anzuziehen. Durch die Verringerung des Strompreises für eine Gruppe von Unternehmen wird deren Stromnachfrage steigen und so der Strom für alle übrigen Nachfrager teurer. Wirtschaftspolitisch ist diese Subvention problematisch, da sie wettbewerbsverzerrend wirkt. Da die Stromproduktion in Deutschland dauerhaft teurer bleiben dürfte als in anderen Ländern, würde der notwendige Strukturwandel aufgehalten.

Ein Schritt zu einer effizienten Energie- und Klimapolitik wäre dagegen die Abschaffung der Stromsteuer bei gleichzeitiger Verknappung der ausstehenden CO₂-Zertifikate, so dass die Anreize, Strom zu sparen, grundsätzlich erhalten bleiben. Dadurch würde eine Doppelbelastung für die Unternehmen und privaten Haushalte entfallen, die bisher noch nicht von der Stromsteuer ausgenommen sind. Als Begründung für eine Stromsteuer wird zwar angeführt, einen sparsamen Umgang mit Ressourcen anzuregen. Die Stärkung der CO₂-Bepreisung würde jedoch direkt am Ziel der Klimapolitik ansetzen und die relativen Preise von Energieformen mit hohem CO₂-Gehalt erhöhen. Dadurch entsteht letztlich ein zusätzlicher Anreiz für den Ausbau erneuerbarer Stromquellen, die derzeit die Stromsteuer noch mittragen müssen.

⁸ Die Wohlfahrtsverluste sind umso größer, je größer die Preisunterschiede für CO₂ zwischen den unterschiedlichen Sektoren ausfallen. In der Studie von Pietzcker et al. werden für spezifische Sektorziele implizite CO₂-Preise berechnet. Dabei ergeben sich CO₂-Preise je Tonne, die in einer Spanne von 130 Euro (Energiewirtschaft und industrielle Großanlagen) bis 275 Euro (Verkehr, Gebäude, Landwirtschaft, Abfall und sonstige Industrien) liegen. Pietzcker, R. C., Feuerhahn, J., Haywood, L., Knopf, B., Leukhardt, F., Luderer, G., Osorio, S., Pahle, M., Dias Bleasby Rodrigues, R., Edenhofer, O. (2021). Notwendige CO₂-Preise zum Erreichen des europäischen Klimaziels 2030, (Ariadne-Hintergrund), Potsdam: Potsdam Institute for Climate Impact Research, 20 p.

⁹ Edenhofer, Kalkuhl und Ockenfels (2020), a.a.O.

Emissionshandel systematisch ausbauen

Die Reduktion des CO₂-Ausstoßes kann auf drei Wegen erfolgen: eine Verringerung der Nachfrage nach Gütern, mit denen CO₂-Emissionen verbunden sind, eine Vermeidung von CO₂-Emissionen bei der Produktion und das Herausfiltern von CO₂ aus der Atmosphäre.¹⁰ Der zentrale Mechanismus, um diese Ziele zu erreichen, sollte die möglichst umfassende und einheitliche Bepreisung von CO₂ sein.

Das EU-Emissionshandelssystem, das eine CO₂-Bepreisung für die Industrie und die Energiewirtschaft eingeführt hat, wurde im Jahr 2021 in Deutschland durch das Brennstoffemissionshandelsgesetz ergänzt, indem in Zukunft auch die Bereiche Wärme und Verkehr Emissionszertifikate erwerben müssen. Dadurch wurde eine wichtige Lücke in der CO₂-Bepreisung geschlossen.

Allerdings sind die Kostenbelastungen innerhalb Europas durch mehrere Preiselemente (Zertifikatepreis, CO₂-Steuern und Energiesteuern) nach wie vor sehr unterschiedlich. Der zwischenstaatliche Ausgleichsmechanismus, der an den nationalen Emissionszielen orientiert ist, ist ein Zwischenschritt auf dem Weg zu einem einheitlichen CO₂-Preis im europäischen Binnenmarkt.

Eine wichtige Ergänzung der europaweiten CO₂-Bepreisung ist der CO₂-Grenzausgleichsmechanismus (Carbon Border Adjustment Mechanism, CBAM), der ab dem 1. Oktober 2023 stufenweise eingeführt wird. Mit diesem Instrument soll die Verlagerung von CO₂-Emissionen bei der Produktion ins Nicht-EU-Ausland verhindert werden. Dabei sollen Unternehmen, die in die EU importieren, verpflichtet werden, CBAM-Zertifikate zu erwerben. Dadurch soll der CO₂-Preis importierter Waren an den Preis für CO₂-Zertifikate angeglichen werden.

Der CO₂-Grenzausgleichsmechanismus sorgt allerdings nur für gleiche Wettbewerbsbedingungen gegenüber Importen in den Binnenmarkt, nicht aber für europäische Exporte in die übrige Welt. Die CO₂-Bepreisung sollte als eines der zentralen Elemente des von den G7-Staaten im vergangenen Jahr gegründeten Klimaclub ausgebaut werden. Bisher haben sich die Mitglieder des Clubs darauf verständigt, die Emissionsmessung und -berichterstattung zu verbessern, den gemeinsamen Umbau von Industriezweigen zu gestalten und die internationalen Bemühungen durch Partnerschaften und Kooperationen zu verstärken.

Die Einführung eines einheitlichen CO₂-Preises als das

¹⁰ acatech/Leopoldina/Akademienunion (Hrsg.) (2023). Wie wird Deutschland klimaneutral? Handlungsoptionen für Technologieumbau, Verbrauchsreduktion und Kohlenstoffmanagement (Schriftenreihe zur wissenschaftsbasierten Politikberatung).

zentrale Instrument der Emissionsreduktion im Rahmen dieses Clubs wäre ein großer Fortschritt für die weltweite Klimapolitik. Ein solcher Preis würde die Vergleichbarkeit der nationalen Maßnahmen deutlich erhöhen. Dadurch ließe sich das Prinzip der Reziprozität, ähnlich wie bei Handelsverträgen etablieren. Senkt ein Land den CO₂-Preis, können die übrigen Mitgliedsländer des Clubs entsprechend reagieren. Zudem würden dann auch auf internationaler Ebene CO₂-Ausstoße zunächst dort reduziert, wo es am günstigsten ist. Anreize für einen Beitritt zu einem solchen Klimacub lassen sich durch zwischenstaatliche Transferzahlungen erhöhen.¹¹

Weg zu einheitlichem CO₂-Preis noch weit

Während der börsennotierte Zertifikatepreis jüngst um die 80 Euro schwankte, liegt die CO₂-Abgabe in den Bereichen Wärme und Verkehr bei 30 Euro je Tonne CO₂. Bis zum Jahr 2026 sind zwei Erhöhungen auf eine Spanne von 55 bis 65 Euro pro Tonne vorgesehen. Will man einen einheitlichen CO₂-Preis als den zentralen Lenkungsmechanismus etablieren, muss die CO₂-Abgabe also deutlich stärker steigen. Angesichts der angestrebten CO₂-Reduktion ist zudem damit zu rechnen, dass ein solcher einheitlicher CO₂-Preis deutlich zulegen wird.

Damit das Preissystem wirken kann, müssen die Menschen Erwartungen darüber bilden, wie sich die CO₂-Preise in Zukunft entwickeln. Dies gelingt umso eher, je klarer die Rahmenbedingungen gesetzt sind und kommuniziert werden.

Aufgabenfelder der Klimapolitik jenseits der CO₂-Bepreisung

Für das Erreichen der Klimaziele sind insbesondere im Bereich der Stromerzeugung und -netze sowie des Verkehrs erhebliche Investitionen in die Infrastruktur notwendig. Dafür müssen die nötigen rechtlichen Rahmenbedingungen geschaffen werden. Dabei wird in sehr unterschiedlicher Weise in die Eigentumsrechte der Bürger, z.B. bei der Verlegung von Strom- und Wasserstoffleitungen eingegriffen. Dies muss rechtlich vorbereitet werden, um jahrelange Rechtsstreite zu vermeiden.

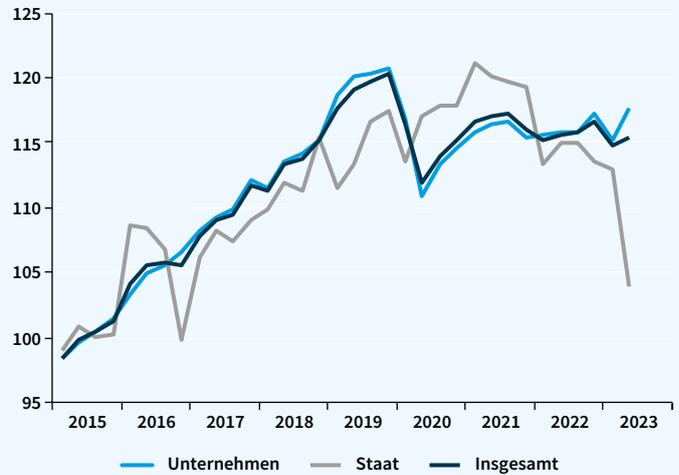
In dem jüngst novellierten Gebäudeenergiegesetz ist vorgesehen, dass die Kommunen eine Wärmeplanung durchführen. Darin enthalten ist der geplante Ausbau des kommunalen Fernwärmenetzes. Diese Art des Heizens erlaubt deutlich geringere CO₂-Emissionen. Daher ist es für die privaten Haushalte sinnvoll, erst die Planungen abzuwarten, bis man über alternative Heizsysteme nachdenken kann.

Die Transformation hin zu einer emissionsärmeren Wirtschaftsstruktur geht mit einem erheblichen Strukturwandel einher. Dazu muss nicht nur der energiesparende technische Fortschritt beschleunigt werden,¹² sondern

Abbildung 4.3

Ausgaben für Forschung und Entwicklung

Index 2015 = 100, preis-, saison- und kalenderbereinigt



Quellen: Statistisches Bundesamt; Darstellung der Institute.

© GD Herbst 2023

auch in vielen anderen Bereichen werden sich Produktionsprozesse verändern müssen. Ein insgesamt innovationsfreundliches Umfeld erleichtert diesen Prozess. Seit der Coronakrise sind die Investitionen in Forschung und Entwicklung (F&E) schwach (Abbildung 4.3, Seite 75). Zunächst haben die Unternehmen ihre Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten zurückgefahren und im Anschluss nur verhalten ausgeweitet. Der Staat hat erst im Jahr 2021 begonnen, die Investitionen in F&E zu reduzieren. In diesem Jahr sind die Rückgänge in diesem Bereich kräftig. Gerade diese Investitionen sind aber eine wichtige Voraussetzung dafür, dass die wirtschaftliche Transformation gelingt. Daher sollten diese Investitionen wieder ausgeweitet werden. Ein wichtiger Bereich für öffentliche Forschungsförderung sind Technologien zur CO₂-Entnahme aus der Atmosphäre sowie zur Lagerung des entnommenen CO₂.¹³

Von steigenden CO₂-Preisen sind Haushalte mit niedrigeren Einkommen relativ stärker betroffen als solche mit höheren, da sie einen größeren Anteil ihres Einkommens für Energie ausgeben. Um solche Umverteilungseffekte klimapolitischer Maßnahmen auszugleichen, hat die Bundesregierung eine Rückerstattung von Einnahmen in Form eines Klimageldes vorgesehen. Allerdings sind bisher die notwendigen Rahmenbedingungen wie die Verwaltungs- und Auszahlungsinfrastruktur noch nicht etabliert.¹⁴ Diese Rückerstattung sollte möglichst rasch eingeführt werden, um die Akzeptanz der klima-

11 Edenhofer, O.; Kalkuhl, M. und Ockenfels, A. (2020), a.a.O.
 12 Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2023), Frühjahr 2023, a.a.O.

13 EFI – Expertenkommission Forschung und Innovation (2022). Gutachten zu Forschung, Innovation und technologischer Leistungsfähigkeit Deutschlands 2022, Berlin.
 14 Wissenschaftsplattform Klimaschutz (2023): Lücken in der deutschen Klimapolitik – Herausforderungen für eine wirksame Langfriststrategie. Stellungnahme der Wissenschaftsplattform Klimaschutz, Berlin

politischen Maßnahmen zu erhöhen. Dadurch können ineffiziente und kleinteilige Maßnahmen, die gedacht sind, Härten abzufedern, vermieden werden.

Standortbedingungen nachhaltig verbessern

Der Umbau des Kapitalstocks kann leichter gelingen, wenn die Investitionsbereitschaft ohnehin hoch ist. Dafür ist es notwendig, die institutionellen Rahmenbedingungen zu verbessern. So weisen einige Indikatoren zur Standortqualität, wie z.B. der Länderindex Familienunternehmen, auf Verbesserungsmöglichkeiten in den Bereichen Steuer, Klima und Arbeitsmarkt hin.

Zur Verbesserung der Investitionsbedingungen ist das Wachstumschancengesetz geplant. In dem aktuellen Entwurf sind etwa 50 Einzelmaßnahmen vorgesehen, um die steuerlichen Rahmenbedingungen zu verbessern, Investitionen in den Klimaschutz zu fördern und bürokratische Belastungen für die Unternehmen zu reduzieren. Auch die Forschung und Entwicklung der Unternehmen soll steuerlich gefördert werden.

Die Maßnahmen des Gesetzes sind grundsätzlich geeignet, Investitionen zu fördern und somit das Wirtschaftswachstum zu erhöhen. Mit einem geplanten Gesamtvolumen von jährlich knapp 7 Mrd. Euro sind die einzelnen

Maßnahmen allerdings relativ klein. Zudem verschlechtern die im Regierungsentwurf des Gesetzes vorgesehenen Steuersenkungen die Finanzsituation der Kommunen.¹⁵ Daher ist zu erwarten, dass sie Investitionen zurückstellen müssten – und zwar auch solche, die auf längere Sicht Staatseinnahmen in mindestens gleichem Maße auslösen würden. Zwar können Kommunen, die doppisch buchen, Investitionen ergebnisneutral über Kredite finanzieren.¹⁶ Aufgrund der Unsicherheit des Ertrags öffentlicher Investitionen bergen aber kreditfinanzierte Investitionen gleichwohl das Risiko, die künftige Finanzlage zu verschlechtern. Zudem investieren hochverschuldete Kommunen im Durchschnitt weniger als Kommunen mit geringerem Schuldenstand.¹⁷ Von einer Verschlechterung der Einnahmesituation der Kommunen durch Steuersenkungen ist vor diesem Hintergrund abzuraten.

¹⁵ Von der im Zeitraum 2023–2028 vorgesehenen Steuersenkung von insgesamt 32 Mrd. Euro würden die Gemeinden laut Entwurf 9 Mrd. Euro tragen (Bönke, T., et al., (2023). DIW-Konjunkturprognose: Deutschland hinkt der Weltwirtschaft hinterher. DIW Wochenbericht, Nr. 36/37, 471–503).

¹⁶ Boysen-Hogrefe, J. (2023). Wie die Schuldenbremse ein Werkzeug der Klimapolitik sein kann. Kiel Focus 07.

¹⁷ Beznoska, M. und B. Kauder (2019). Verschuldung und Investitionen der Kommunen in Deutschland, IW-Trends – Vierteljahresschrift zur empirischen Wirtschaftsforschung, 46(3), 3–19.

5. Zur Bedeutung der Investitionen für das Potenzialwachstum in Deutschland

Der Aufbau des Kapitalstocks durch Investitionen ist ein wesentlicher Treiber wirtschaftlicher Entwicklung. Allerdings bewirkt nicht jede Investition eine Zunahme des Kapitalstocks. Im Zuge der Transformation der deutschen Wirtschaft zur Klimaneutralität fallen Investitionen in Produktionsstrukturen, Verkehrsinfrastruktur und Gebäude in großem Umfang an, die zum Teil lediglich Ersatzinvestitionen sind. Da erneuerbare Energien den geplanten Ausstieg aus fossilen Energien kurz- bis mittelfristig nicht vollständig kompensieren können, sind zudem Investitionen erforderlich, die auf die Steigerung der Energieeffizienz abzielen, wenn Einbußen beim Produktionspotenzial durch die Dekarbonisierung vermieden werden sollen.¹

Im Folgenden wird zunächst die Entwicklung der Investitionstätigkeit in den vergangenen Jahren bis zum aktuellen Rand für verschiedene Sektoren beschrieben. Ein besondere

rer Fokus wird hierbei auf die Investitionen zur Reduktion der Treibhausgasemissionen gerichtet. Anschließend werden die wichtigsten Treiber privater Investitionen analysiert und die deutschen Standortbedingungen erörtert. Schließlich wird die Wirkung der Senkung des fossilen Energieeinsatzes unter verschiedenen Investitionspfaden für erneuerbare Energien auf das Produktionspotenzial aufgezeigt.

Entwicklung der Investitionstätigkeit in Deutschland

Die Wirtschaftsleistung in Deutschland liegt deutlich unter dem Trend, dem sie vor der Covid-19-Pandemie folgte. Im Zuge dessen hat sich auch die Dynamik der Investitionstätigkeit abgeschwächt. Die Investitionsquote ist jedoch seit dem Jahr 2015 trendmäßig gestiegen und hat mittlerweile wieder das Niveau von vor 20 Jahren erreicht, nachdem sie lange Zeit deutlich darunter gelegen hatte. Es gibt allerdings deutliche Unterschiede in der Investitionstätigkeit der verschiedenen Sektoren (Abbildung 5.1, Seite 78).

Die Unternehmen haben sich während der Pandemie bei den Investitionen in Ausrüstungen zurückgehalten (Abbildung 5.2 (a), Seite 79). Seit Mitte vergangenen Jahres hat sich diese Schwäche allerdings aufgelöst. Ebenso konnten die Unternehmensinvestitionen in Bauten, welche durch die Pandemie weit weniger gebremst wurden, zuletzt wieder zulegen. Investitionen von den Unternehmen in sonstige Anlagen (Software, Datenbanken, Forschung und Entwicklung) sind kontinuierlich gestiegen. Die Verschiebung von materiellen hin zu immateriellen Investitionen, dürfte die wachsende Bedeutung von neuen digitalen Technologien und anderen wissensbasierten Geschäftsmodellen widerspiegeln.

Der Staat hatte seine Investitionen infolge der Pandemie stark ausweitert. Im Gegensatz zu den Unternehmen haben dabei die öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen stark zugenommen (Abbildung 5.2 (b), Seite 79), während sich die Bauinvestitionen über die vergangenen Jahre nur verhalten entwickelt haben.

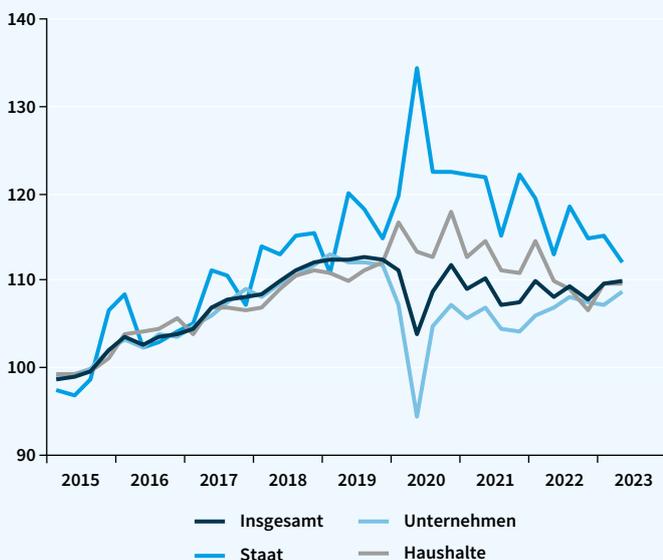
Die Wohnbauinvestitionen hingegen, welche zu großen Teilen im privaten Haushaltssektor getätigt werden, konnten ihren Expansionspfad auch während der Pandemie aufrechterhalten. Vor allem infolge der Leitzinserhöhungen der EZB seit Juli 2022 und der damit einhergehenden höheren Finanzierungskosten ist die Nachfrage jedoch drastisch gesunken.

¹ Zu den Effekten der Dekarbonisierung auf das Produktionspotenzial vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2022). Von der Pandemie zur Energiekrise – Wirtschaft und Politik im Dauerstress, Kiel, Frühjahr 2022 sowie Bönke, T., Dany-Knedlik, G. und W. Roeger (2023). Erfüllung der Klimaziele kann nur bei richtiger Kombination der Maßnahmen Wachstumsimpulse geben. DIW Wochenbericht 34/35.

Abbildung 5.1

Bruttoanlageinvestitionen nach Sektoren

Kettenindex, 2015 = 100



Quellen: Statistisches Bundesamt; Darstellung der Institute.

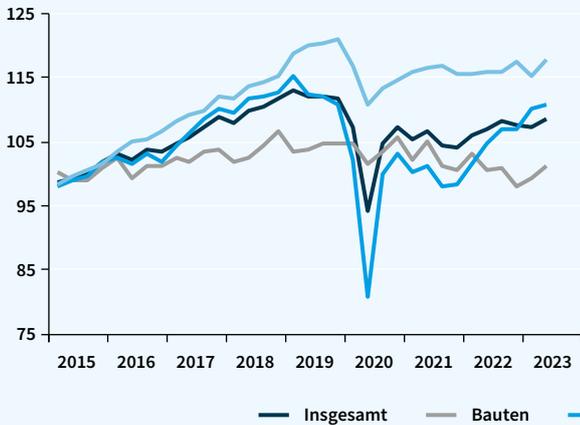
© GD Herbst 2023

Abbildung 5.2

Investitionen nach Anlagegütern

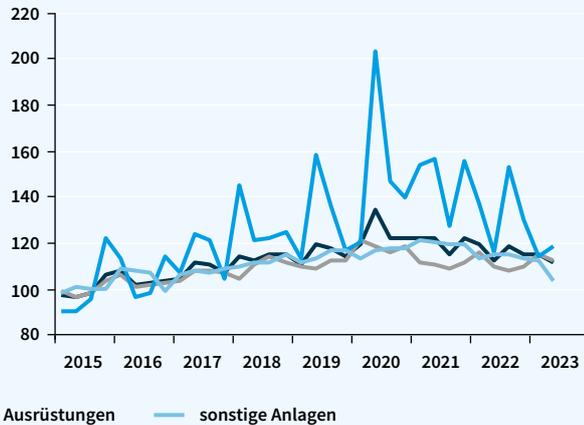
(a) Unternehmensinvestitionen

Kettenindex 2015 = 100



(b) Öffentliche Investitionen

Kettenindex 2015 = 100



Quellen: Statistisches Bundesamt; Darstellung der Institute.

© GD Herbst 2023

Um das im Klimaschutzgesetz verankerte Ziel der deutschen Treibhausgasneutralität bis 2045 zu erreichen, ist eine erhebliche Ausweitung der Investitionen in allen Wirtschaftsbereichen nötig. Studien schätzen den kumulierten Investitionsbedarf bis zum Jahr 2045 auf Beträge zwischen 3 und 6 Billionen Euro. Pro Jahr müssten demnach zwischen 43 und 85 Mrd. Euro in den Klimaschutz investiert werden.² Dies entspricht einem Anteil an den jährlichen Bruttoanlageinvestitionen von etwa 5 bis 10 %. Der Großteil davon muss dabei von den Unternehmen getätigt werden, die im langjährigen Durchschnitt für knapp 60 % der gesamten Investitionen verantwortlich sind.

Zentrale Bedeutung kommt dabei fünf Bereichen zu:

- Ausbau der Produktion und Speicher der erneuerbaren Energien
- Verbesserung und Erweiterung der Infrastruktur für emissionsarme Transportmittel
- energetische Gebäudesanierung
- Umbau von energieintensiven Produktionsprozessen in der Industrie mit erneuerbaren Energieträgern
- Maßnahmen zur verbesserten Energieeffizienz von Produktionsprozessen

² Für einen Überblick verschiedener Studienergebnisse mit Zeiträumen ab 2015/2020 bis 2050, vgl. Tabelle 10 in Burret et. al (2021). Beitrag von Green Finance zum Erreichen von Klimaneutralität in Deutschland, Studie der Prognos AG.

Investitionstätigkeit der Unternehmen

Das Verarbeitende Gewerbe steht aufgrund des hohen Anteils an der gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung (22,2 % im Jahr 2022) sowie seiner hohen Emissionslast vor einer besonderen Herausforderung.³ Ein Großteil der zur Transformation nötigen Investitionen in diesem Bereich sind Mehrinvestitionen, d.h. Investitionen, die über den ohnehin geplanten Bedarf hinaus anfallen.

Im Folgenden wird daher auf die Investitionstätigkeit in der Industrie im Allgemeinen und auf deren Klimaschutzinvestitionen im Besonderen eingegangen. Da die energieintensiven Industriezweige einen höheren Transformationsbedarf aufweisen, liegt außerdem ein besonderer Fokus auf den Unterschieden zwischen den energieintensiven und nicht-energieintensiven Industriezweigen des Verarbeitenden Gewerbes.⁴

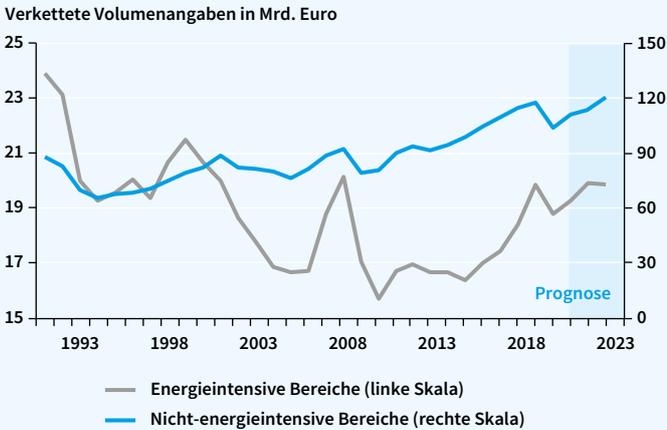
In energieintensiven Industriezweigen wird im Vergleich zu den nicht-energieintensiven, gemessen an der jeweiligen Bruttowertschöpfung, deutlich weniger investiert (Abbildung 5.3, Seite 80). Während der Pandemie hat sich die Investitionstätigkeit im Verarbeitenden Gewerbe deutlich abgeschwächt. Prognosen auf Grundlage der ifo Investitionserwartungen für die nicht-energieintensiven Wirtschaftszweige von 2021 bis 2023 deuten darauf hin, dass die Investitionen seit dem Jahr 2021 wieder kräftig

³ Nach dem Energiesektor ist das Verarbeitende Gewerbe der zweitgrößte Emittent von Treibhausgasen in Deutschland.

⁴ Zu den energieintensiven Bereichen des Verarbeitenden Gewerbes zählen die Wirtschaftszweige: Herstellung von chemischen Erzeugnissen, Metallerzeugung und -bearbeitung, Kokerei und Mineralölverarbeitung, Herstellung von Glas-,waren, Keramik, Verarbeitung von Steinen und Erden und Herstellung von Papier, Pappe und Waren.

Abbildung 5.3

Investitionstätigkeit im Verarbeitenden Gewerbe nach Energieintensität

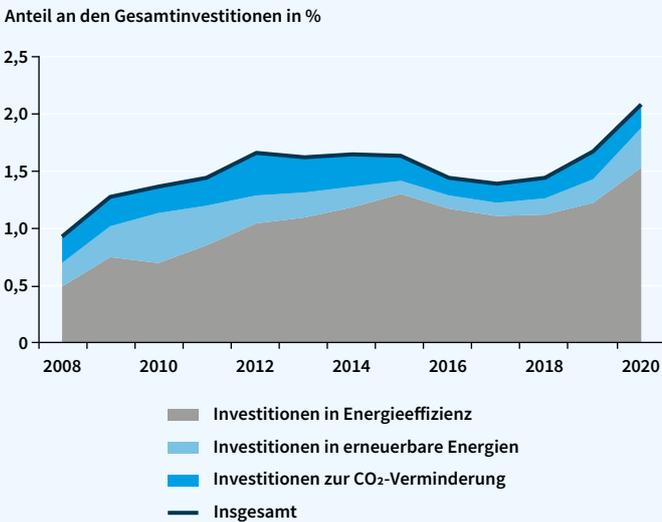


Quellen: Statistisches Bundesamt; ifo Konjunkturumfrage; Berechnungen und Prognose der Institute.

© GD Herbst 2023

Abbildung 5.4

Klimaschutzinvestitionen im Verarbeitenden Gewerbe



Quellen: Statistisches Bundesamt; Darstellung der Institute.

© GD Herbst 2023

gestiegen sind.⁵ Im Vergleich dazu wurden die Investitionen in den energieintensiven Bereichen im Jahr 2022 wohl deutlich schwächer ausgeweitet und stagnierten zuletzt. Dies dürfte auf den Anstieg der Energiekosten zurückgehen, welche den Investitionsstandort Deutschland für energieintensive Produktion deutlich unattraktiver gemacht hat.

⁵ Daten des Statistischen Bundesamtes liegen auf der für die Unterscheidung nach Energieintensität notwendigen Zweiteilerebene gegenwärtig nur bis zum Jahr 2020 vor.

Im Jahr 2020 wurden von den Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes etwa 1,2 Mrd. Euro in den Klimaschutz investiert. Dies entspricht einer Verdopplung seit dem Jahr 2008.⁶ Damit ging eine stetige Ausweitung des Anteils der Klimaschutzinvestitionen an den Gesamtinvestitionen von 0,9 % im Jahr 2008 hin zu 2,1 % im Jahr 2020 einher (Abbildung 5.4, Seite 80). Dreiviertel der Investitionen für Klimaschutz wurden für Maßnahmen zur Steigerung der Energieeffizienz aufgewendet. Hierzu zählen unter anderem die Verbesserung der Wärmedämmung von Gebäuden sowie die Rückgewinnung von Wärme. Weitere 16 % wurden in Produktionskapazitäten für erneuerbare Energien investiert (insbesondere für den Bau von Windkraftanlagen, Photovoltaikanlagen, Geothermie und Maßnahmen zur Nutzung von Biomasse). Die verbleibenden etwa 11 % der Investitionen entfielen auf Maßnahmen zur Vermeidung und Verringerung von Treibhausgasen.

Seit dem Jahr 2008 wurden die Investitionen in den Klimaschutz insbesondere bei energieintensiven Unternehmen ausgeweitet, deren Anteil im Jahr 2020 fast doppelt so hoch war wie in den nicht-energieintensiven Wirtschaftszweigen (Abbildung 5.5 (a), Seite 81). Angesichts des hohen Energiebedarfs dieser Unternehmen ist es nicht überraschend, dass der Hauptunterschied zwischen beiden Bereichen vor allem auf eine höhere Quote bei den Investitionen in Energieeffizienz zurückzuführen ist (Abbildung 5.5 (b), Seite 81). Zudem investieren diese Unternehmen erheblich mehr in CO₂-Verminderung, besonders zwischen den Jahren 2011 und 2016 (Abbildung 5.5 (c), Seite 81). Der hohe Anteil der Investitionen in den energieintensiven Wirtschaftszweigen in die Vermeidung von CO₂ im Jahr 2012 geht dabei auf die Chemiebranche zurück, da im Jahr 2013 im Rahmen des europaweiten Emissionshandels die zu vergebenen CO₂-Zertifikate begrenzt wurden. Außerdem wurden im Jahr 2013 zusätzliche Treibhausgase, unter anderem Lachgas, das häufig als Nebenprodukt der Chemieproduktion anfällt, in den Emissionshandel einbezogen. Diese Änderungen dürften einen zusätzlichen Anreiz für Investitionen in die künftige Treibhausgasemissionsreduktion insbesondere der Chemiebranche dargestellt haben. In Bezug auf die Investitionen in erneuerbare Energien lassen sich keine signifikanten Unterschiede zwischen den beiden Branchen feststellen (Abbildung 5.5 (d), Seite 81).

Investitionstätigkeit der privaten Haushalte

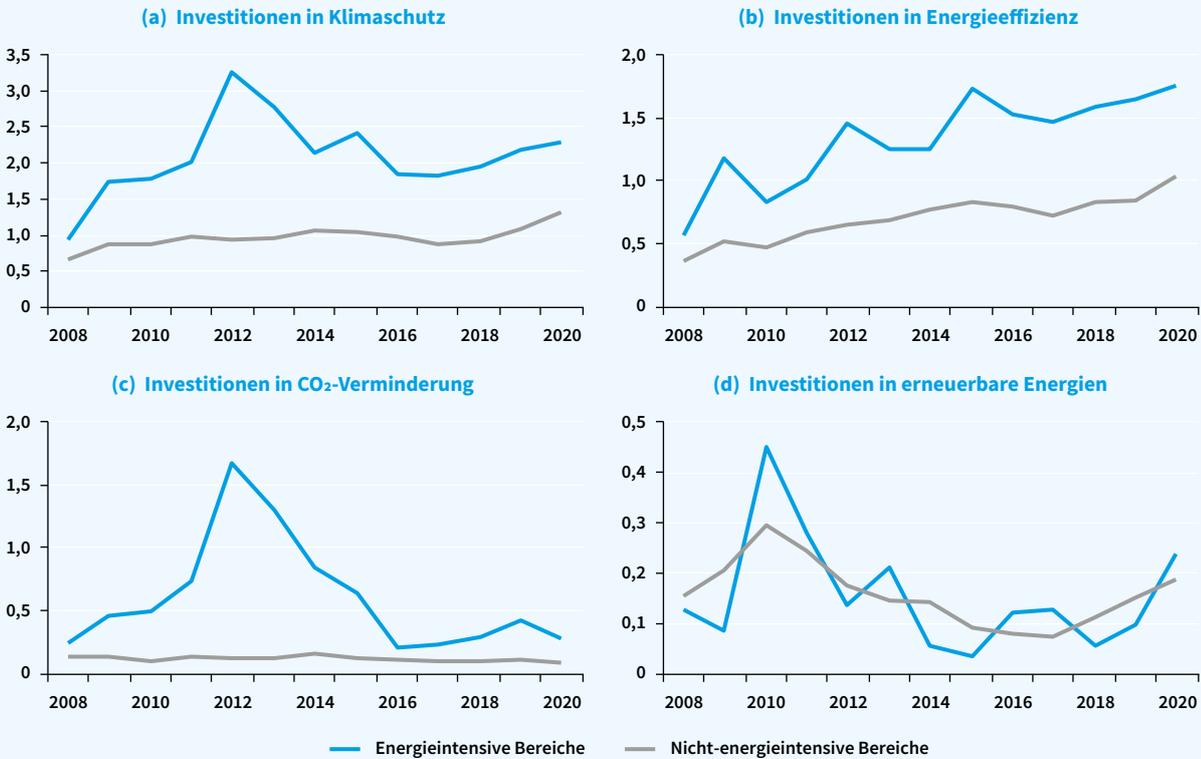
Da die Klimaschutzziele bis zum Jahr 2045 einen emissionsneutralen Wohnungsbestand vorsehen, kommt der energetischen Gebäudesanierung eine wichtige Rolle zu. Dabei ist neben optimaler Dämmung des Gebäudebestands auch die Umstellung auf erneuerbare Energieträger bedeutsam. Etwa ein Drittel der gesamten Bruttoanlageinvestitionen entfällt auf den Wohnungsbau. Da aus der

⁶ Fachserie 19 Reihe 3.1 des Statistischen Bundesamtes („Investitionen für den Umweltschutz im Produzierenden Gewerbe“). Es ist zu beachten, dass die Daten aus FS 19 nicht als repräsentativ für das gesamte Verarbeitende Gewerbe einzuschätzen sind, jedoch eine hohe Korrelation mit der FS 18 aufweisen. Eine gewisse Unschärfe ergibt sich dennoch durch Nicht-Stichprobenbedingte Fehler.

Abbildung 5.5

Investitionen nach Energieintensität im Verarbeitenden Gewerbe

Anteile an den Gesamtinvestitionen der jeweiligen Bereiche in %



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2023

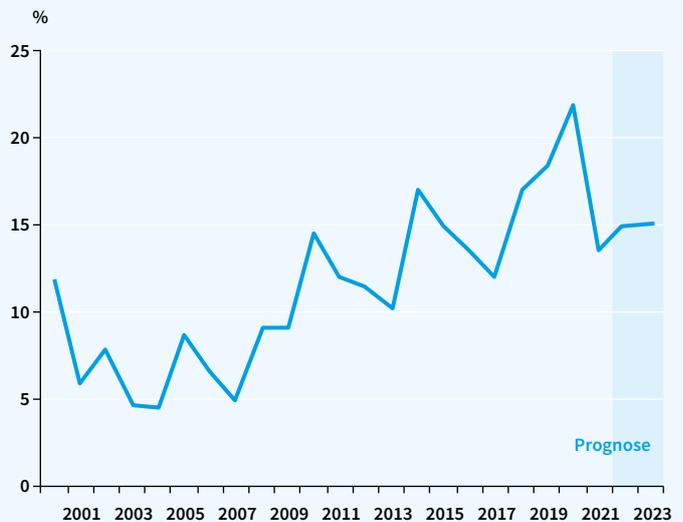
amtlichen Statistik nicht hervorgeht, wie hoch der Anteil energetischer Sanierungen zur Dekarbonisierung bereits ist, greifen die Institute auf Umfragedaten des Wärme- und Wohnen-Panels 2021 zurück.⁷

Die energetischen Modernisierungstätigkeiten umfassen: i) Isolierung des Dachs (19 % der energetischen Modernisierungstätigkeiten), ii) neu angebrachte Isolierungen der Decke (4 %), iii) neu angebrachte Isolierungen der Außenwände (10,9 %), iv) neu angebrachte Isolierungen der Kellerdecke (1,6 %), v) Renovierungen der Fenster (22,6 %), vi) Optimierung des bestehenden Heizsystems (17,8 %) und vii) Installation neuer Geräte zur Wärmegenerierung (23,2 %). Der Anteil der energetischen Sanierungsmaßnahmen an den gesamten Wohnungsbauinvestitionen steigt von gut 6 % im Jahr 2001 nach Schätzungen der Institute auf 15 % im Jahr 2023 (Abbildung 5.6, Seite 81).

⁷ Frondel, M., Gerster, A., Kaestner, K. et al (2022). Das Wärme- und Wohnen-Panels zur Analyse des Wärmesektors: Ergebnisse der ersten Erhebung aus dem Jahr 2021. Zeitschrift für Energiewirtschaft 46, 175-193.

Abbildung 5.6

Anteil energetischer Sanierungen an den privaten Wohnbauinvestitionen



Quellen: Statistisches Bundesamt; Wärme- und Wohnen-Panels RWI; 2022 und 2023: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2023

Staatliche Förderung der Investitionstätigkeit

Aus dem Klima- und Transformationsfonds, dem wichtigsten staatlichen Förderinstrument für Investitionen in den Klimaschutz sollen im Jahr 2024 58 Mrd. Euro für Maßnahmen der Gebäudesanierung, der Dekarbonisierung der Industrie sowie unter anderem der Förderung klimaneutraler Mobilität abfließen. Weitere Subventionen in Höhe von 54 Mrd. Euro sind für das Jahr 2024 aus dem Bundeshaushalt für die Verbesserung der Infrastruktur sowie den Ausbau von E-Ladesäulen und Glasfasernetz geplant. Investitionsanreize könnten außerdem der Ende August vom Bundeskabinett beschlossene Regierungsentwurf "Wachstumschancengesetz" setzen. Dieser sieht unter anderem eine Investitionsprämie von 15% für unternehmerische Klimaschutzinvestitionen bis zum Jahr 2030 vor. Dabei können pro Unternehmen bis zu 30 Millionen Euro beantragt werden. Daneben soll ein Paket steuerlicher Maßnahmen die Liquidität der Unternehmen verbessern, um Planungssicherheit für Investitionen schaffen.

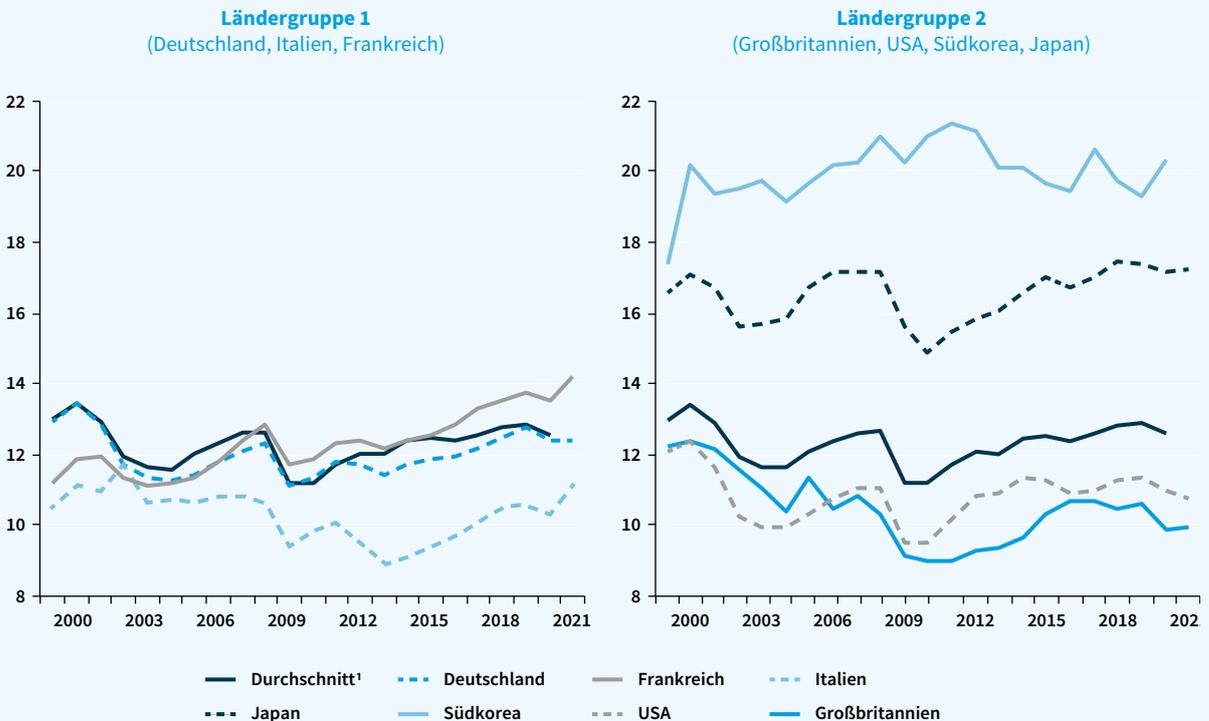
Investitionen im internationalen Vergleich

In Deutschland liegt der Anteil der Unternehmensinvestitionen am Bruttoinlandsprodukt bei etwa 13 % und damit im Durchschnitt ausgewählter OECD-Länder (Abbildung 5.7, Seite 82); Japan und Südkorea haben eine deutlich höhere Investitionsquote (etwa 15%), Großbritannien hingegen eine deutlich geringere (10%). Die Aussagekraft einfacher Vergleiche der Investitionsquoten ist allerdings beschränkt. So weisen die USA trotz einer im Vergleich zur Deutschland geringeren Investitionsquote eine höhere Produktivität auf. Dies deutet darauf hin, dass vor allem die Qualität und nicht nur die Quantität der Investitionen ausschlaggebend ist. Zudem wird die Investitionstätigkeit durch makroökonomische (Wirtschaftswachstum, Löhne, Faktorkosten, Zinssätze, Inflation, Wechselkurse), demografische (Bevölkerungsgröße und -wachstum), technologische (Entwicklung neuer Technologien und Innovationen) sowie regulatorische (gesetzliche Vorschriften, Steuer und Bürokratie) Faktoren beeinflusst.

Abbildung 5.7

Bruttoanlageinvestitionen der Unternehmen

In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt des jeweiligen Landes in %



¹ Der gewichtete Durchschnitt ergibt sich aus den Ländern Deutschland, Frankreich, Italien, Großbritannien, Japan, Südkorea und USA.

Quelle: OECD; Darstellung der Institute.

Abbildung 5.8

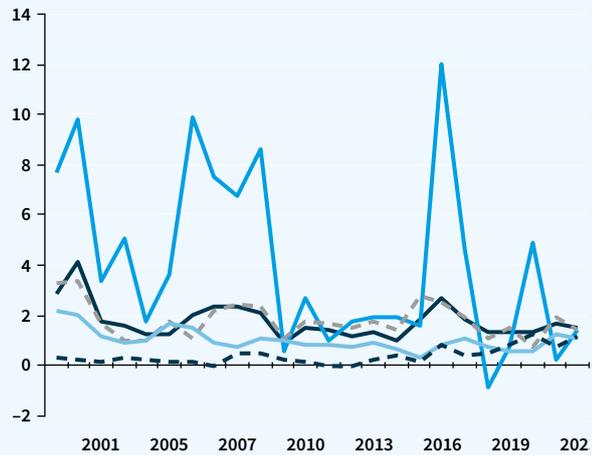
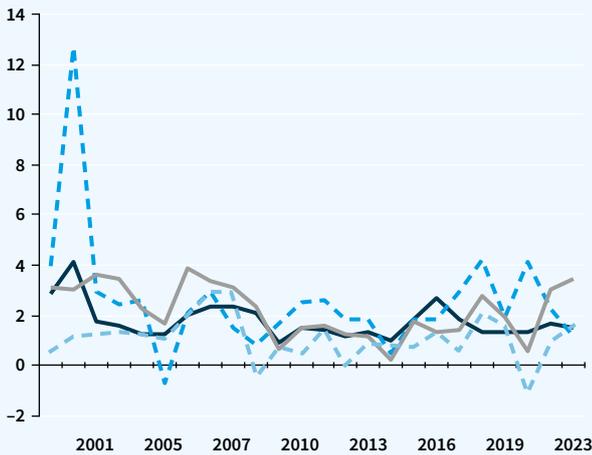
Zu- und Abflüsse an Direktinvestitionen

In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt in %

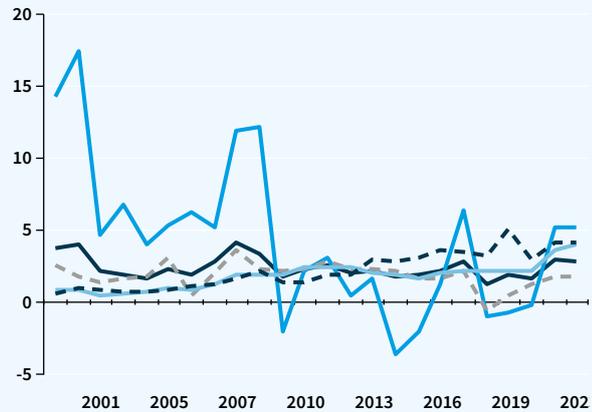
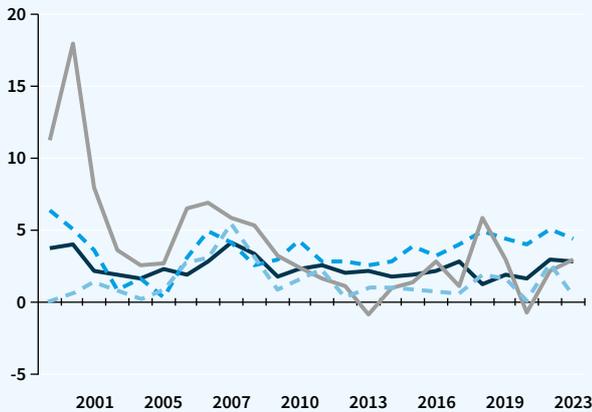
Ländergruppe 1
(Deutschland, Italien, Frankreich)

Ländergruppe 2
(Großbritannien, USA, Südkorea, Japan)

(a) Nettozuflüsse



(b) Nettoabflüsse



— Durchschnitt¹ - - - Deutschland — Frankreich - - - Italien
- - - Japan — Südkorea - - - USA — Großbritannien

¹ Der gewichtete Durchschnitt ergibt sich aus den Ländern Deutschland, Frankreich, Italien, Großbritannien, Japan, Südkorea und USA.

Quelle: OECD; Darstellung der Institute.

In Deutschland könnte sich vor allem die Alterung der Bevölkerung und der damit einhergehende Rückgang der Potenzialwachstums sowie Bürokratielasten⁸ dämpfend auf die privaten Investitionen auswirken. Darüber hinaus spielt die relative Rendite alternativer Investitionsstandorte im Ausland eine wichtige Rolle. Die Rendite des Kapitals ist seit der Jahrhundertwende in Deutschland niedri-

ger als bspw. in den USA.⁹ Dies hat dazu beigetragen, dass die Abflüsse von Direktinvestitionen aus Deutschland seit mehr als 20 Jahren größer als die Zuflüsse nach Deutschland sind (Abbildung 5.8, Seite 83). Seit dem Jahr 2020 hat sich die Ausweitung des Saldo zwischen Zu- und

⁸ European Commission (2017). Investment in the EU Member States: An Analysis of Drivers and Barriers, Directorate-General for Economic and Financial Affairs Institutional Paper 062, 26.

⁹ Fiedler, S., Görg, H., Hornok, C., Jannsen, N., Kooths, S., Marchal, L., & Potjagailo, G. (2018). Direktinvestitionen im Ausland-Effekte auf die deutsche Leistungsbilanz und Spillovers in den Empfängerländern (No. 16). Kieler Beiträge zur Wirtschaftspolitik.

Abflüssen der Direktinvestitionen weiter verstärkt.¹⁰ Allerdings könnte bei der Entscheidung über den Standort einer Investition auch die Diversifikation der Produktionsstrukturen eine Rolle gespielt haben. So deutet die für Industrieländer positive Korrelation zwischen inländischen Unternehmensinvestitionen und den Direktinvestitionen im Ausland darauf hin, dass der Erwerb von Unternehmensanteilen im Ausland in der Regel mit einer Zunahme der Investitionen im Inland einhergeht.¹¹

Die staatlichen Investitionen in Deutschland sind deutlich niedriger als in anderen Industrieländern. Im europäischen Durchschnitt wurden im Zeitraum von 2000 bis 2022 jährlich etwa 3,7 % des Bruttoinlandsproduktes für staatliche Investitionen verwendet. Mit durchschnittlich

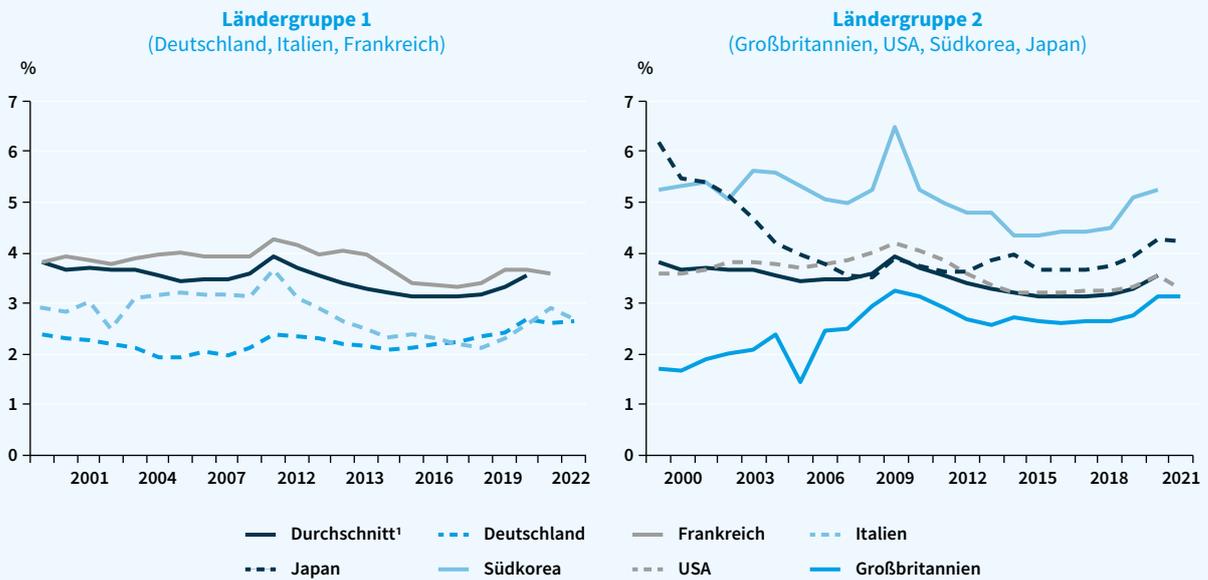
1,3 % lag Deutschland deutlich darunter (Abbildung 5.9, Seite 84).¹² Empirische Studien deuten darauf hin, dass sich die Ausweitung öffentlicher Investitionen positiv auf die private Investitionstätigkeit auswirkt.¹³ Zwar befinden sich die öffentlichen Investitionen zwar in einem Wettbewerb mit den privaten Investitionen um die begrenzten finanziellen Ressourcen; eine Steigerung der Nachfrage von Seiten des Staates verdrängt über Zins- und Preiseffekte in einem gewissen Umfang private Investitionen. Allerdings kann der Staat jedoch mit den Investitionen in Infrastruktur (z.B., Straßen und digitale Infrastruktur) bessere Bedingungen für die privaten Investitionen schaffen.

¹⁰ Vgl. Rösel, F. und Wolffson, J. (2022). Chronischer Investitionsmangel – eine deutsche Krankheit, Wirtschaftsdienst, 102 (7), 529–533.
¹¹ Erenburg, S. J. (1993). The real effects of public investment on private investment. Applied Economics, 25(6), 831-837; Argimon, I., Gonzalez-Paramo, J. M., & Roldan, J. M. (1997). Evidence of public spending crowding-out from a panel of OECD countries. Applied Economics, 29(8), 1001-1010; Martinez Lopez, D. (2006). Linking public investment to private investment. The case of Spanish regions. International Review of Applied Economics, 20(4), 411-423; Matvejevs, O., & Tkacevs, O. (2023). Invest one-get two extra: Public investment crowds in private investment. European Journal of Political Economy, 102384.

¹⁰ Das ist allerdings kaum mit der sich stark ausweitenden Schere zwischen Ab- und Zuflüssen der ADI in Japan und Südkorea zu vergleichen, wo trotzdem die Ausrüstungsinvestitionen am aktivsten getätigt werden.
¹¹ Herzer, D. und Schrooten, M. (2008). Outward FDI and domestic investment in two industrialized countries. Economics Letters, 99(1), 139-143. Deok Ki Kim, D. und Seo, J. S. (2003). Does FDI inflow crowd out domestic investment in Korea? Journal of Economic Studies, 30(6), 605-622.

Abbildung 5.9

Bruttoanlageinvestitionen des Staates im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt in ausgewählten OECD-Ländern



¹ Der gewichtete Durchschnitt ergibt sich aus den Ländern Deutschland, Frankreich, Italien, Vereinigtes Königreich, Japan, Südkorea und USA.
 Quelle: OECD; Darstellung der Institute.

Investitionen und Potenzialwachstum vor dem Hintergrund der Dekarbonisierung

Die Dekarbonisierung der deutschen Wirtschaft erfordert einen erheblichen Fortschritt bei der Energieeffizienz. Im Zuge dessen müssen Produktionsprozesse angepasst, der Kapitalstock umgebaut und Investitionen in Produktionsstrukturen, Verkehrsinfrastruktur sowie Gebäude getätigt werden. Diese Anpassungsprozesse dürften das Produktionspotenzial dämpfen, auch weil die dafür notwendigen Investitionen vielfach vorzeitige Ersatzinvestitionen darstellen und damit den Kapitalstock und die gesamtwirtschaftlichen Produktionsmöglichkeiten nicht erweitern. Wie und in welchem Umfang diese Potenzialverluste ausfallen, wird im Folgenden mit einem makroökonomischen Modell mit Energiesektor simuliert.

Technischer Fortschritt und Energieeffizienz

Um die Auswirkungen größerer Änderungen der Energiepreise oder der Energienutzung auf das Produktionspotenzial zu analysieren, ist es zweckmäßig, den Produktionsfunktionsansatz um den Produktionsfaktor Energie zu erweitern.¹ Der in früheren Gutachten der Gemeinschaftsdiagnose verwendete Modellansatz berücksichtigt in Anlehnung an Hassler et al. (2021) Energie und energiesparenden technischen Fortschritt innerhalb der Produktionsfunktion.² Die Analyse der historischen Entwicklung mit diesem Ansatz zeigt deutliche Anstiege des energiesparenden technischen Fortschritts nach den Ölpreisschocks in den 1970er Jahren. Für die Analyse von Szenarien für die zukünftige Entwicklung lässt sich unter Verwendung dieses Modellansatzes zeigen, welcher energiesparende technische Fortschritt notwendig ist, um bei einem angenommenen Energieeinsatz ein vorgegebenes Produktionsniveau zu erreichen oder welches Produktionsniveau sich bei unterschiedlichen Szenarien für den energiesparenden technischen Fortschritt ergibt.³

Um den energiesparenden technischen Fortschritt zu erreichen, sind Investitionen in Form von Aufwendungen für Forschung und Entwicklung (F&E) erforderlich. Hassler et al. (2021) zeigen in ihrem Modell mit endogener Veränderung der Technologie einen Zielkonflikt zwischen energiesparendem technischem Fortschritt und arbeits- und kapitalsparendem technischen Fortschritt auf. Bei gegebenem Budget für F&E geht ein Mehraufwand in einem Bereich notwendigerweise zulasten des anderen. Steigen

die Preise für Energie, wird die Forschung an Energiespartechnologien attraktiver. Dies passt zu der Beobachtung, dass in der Phase des starken Anstiegs der energiesparenden Technologie der arbeits- und kapitalsparende technische Fortschritt in den USA geringer ausfiel als in anderen Phasen.⁴

Investitionen im Zuge der Transformation

Bei der Quantifizierung des Investitionsbedarfs, der sich im Zuge der durch den Klimaschutz bedingten Transformation ergibt, zeigen sich teils deutliche Unterschiede zwischen einzelnen Studien. Diese Unterschiede liegen nicht nur in der Methodik, sondern auch in den betrachteten Szenarien, nicht zuletzt hinsichtlich der Reduktionsziele und der dafür vorgesehenen Zeiträume. Zudem müssen für eine Quantifizierung eine Vielzahl von Annahmen getroffen werden. Hierzu zählen etwa Annahmen zu den (Politik-)Maßnahmen, mit denen die Klimaziele erreicht werden sollen, oder hinsichtlich der zukünftigen Entwicklung von Wirtschaftsleistung und -struktur. So könnte in der Industrie eine Emissionsreduzierung in Deutschland dadurch erreicht werden, dass die Produktion durch Investitionen in emissionsärmere Technik und Verfahren umgestellt wird, oder aber, ohne dass Investitionen anfallen, durch Produktionsreduktion oder -verlagerung ins Ausland.

Daneben wird der zu erwartende Investitionsbedarf stark von den Annahmen hinsichtlich der Verfügbarkeit und der Kosten neuer Technologien beeinflusst. Gerade bei der Betrachtung der langen Zeiträume, die für die Transformation relevant sind, besteht hierüber eine erhebliche Unsicherheit, die sich wiederum auf die Quantifizierung der Investitionsbedarfe niederschlägt.

Während die Schätzungen zum Investitionsbedarf Hinweise auf mögliche Entwicklungen und Größenordnungen des Investitionsbedarfs in bestimmten Szenarien geben, können sie nicht eins-zu-eins in die Potenzialschätzung eingehen. Da die Potenzialschätzung auf der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung der vergangenen Jahre und der Prognose für die kommenden Jahre aufbaut, berücksichtigt sie zudem schon die innerhalb dieses Zeitraums anfallenden Investitionen für die Energiewende.

Ausgewählte Szenarien zu den Investitionen in die Dekarbonisierung

Anhand von Simulationsrechnungen werden im Folgenden einige wichtige Aspekte bei der Entwicklung der Investitionen und des Produktionspotenzials im Zuge der Dekarbonisierung diskutiert. Hierzu wird der Faktor Energie in der Produktionsfunktion weiter aufgegliedert, indem zwischen der Produktion fossiler und erneuerbarer Energien unterschieden wird (Kasten 5.1, Seite 86).

1 Deutsche Bundesbank (2022). Monatsbericht Dezember, Kasten S. 29-30.

2 Hassler, J.; Krussel, P.; Olovsson, C. (2021). Directed Technical Change as a Response to Natural Resource Scarcity, in: Journal of Political Economy, Vol. 129 (11), 3039–3072; Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2022 bzw. Herbst 2023. Chen et al. (2023) präsentieren ebenfalls Berechnungen für Deutschland basierend auf diesem Ansatz (Chen, Y., Lan, T., Mineshima, A., und Zhou, J. (2023). Impact of High Energy Prices on Germany's Potential Output. IMF Selected Issues Paper (SIP/2023/059). Washington, D.C.

3 Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2022). Klimaschutz ohne Produktionseinbußen: Die Rolle energiesparenden technischen Fortschritts, Frühjahr 2022, Hintergrundpapier zum Schwerpunktthema. Siehe auch Bönke, T., et al. (2023). DIW Wochenbericht.

4 Hassler et al. (2021), a.a.O.

Kasten 5.1

Modellbeschreibung

Die Simulationen basieren auf einem rekursiven Wachstumsmodell mit einer gesamtwirtschaftlichen CES-Produktionsfunktion (Y_t) unter Berücksichtigung von erneuerbarer (E_t^C) und fossiler Energie (E_t^D): $Y_t^2 = E_t^C + E_t^D$.¹ Die Wertschöpfung außerhalb des Energiesektors Y_t^1 folgt einer Cobb-Douglas-Produktionsfunktion basierend auf Arbeit (L_t^1), Kapital (K_t^1). Die Produktion erneuerbarer und fossiler Energie erfordert ebenfalls den Einsatz von Arbeit ($L_t^{C,D}$) und Kapital ($K_t^{C,D}$) sowie importierte Rohstoffe (Wasserstoff bzw. fossile Brennstoffe). Der Produktionswert (Y_t) entspricht dem Bruttoinlandsprodukt (BIP_t) zuzüglich Energieimporten. Die Energieimporte lassen sich unter Berücksichtigung der Relativpreise für Energieimporte (P_t^E) aus den Importanteilen von erneuerbaren ($Im_t^{E^C}$) und fossilen Energien ($Im_t^{E^D}$) errechnen. Das gesamte Arbeitspotenzial (L_t) teilt sich in den Arbeitsaufwand außerhalb des Energiesektors (L_t^1) sowie den Arbeitsaufwand für die erneuerbare und fossile Energieversorgung auf. Der Kapitalstock (K_t) wird in gleicher Weise in einen nichtenergetischen Kapitalstock (K_t^1), den Kapitalstock für erneuerbare Energie sowie den Kapitalstock für fossile Energie aufgespalten. Erneuerbare und fossile Energie setzen Kapital und Arbeit gemäß einer Leontief-Produktionsfunktion ein. Die Kapital- ($A_t^{K^{C,D}}$) und Arbeitsproduktivität ($A_t^{L^{C,D}}$) bestimmen die Nachfrage nach den Produktionsfaktoren.

Der Kapitalstock wird mit spezifischen Raten für unterschiedliche Anlagegüter (d_t^1, d_t^C, d_t^D) abgeschrieben. Die gesamten Investitionen ergeben sich aus der Investitionsquote (s_t), die auch die Investitionen ins Netz für erneuerbare Energieträger ($NETZINV_t$) – inklusive einer konventionellen Reserve – umfasst. Die Konsumausgaben (C_t) stehen für die Differenz zwischen Bruttoinlandsprodukt und Investitionen.

1 Für eine ähnliche Modellierung des Energiesektors vgl. Dany-Knedlik, G. und Roeger, W. (2023). Growth effects of decarbonisation under different policies: a macroeconomic perspective, DIW Discussion Paper, im Erscheinen.

Auf Basis dieses Modells werden drei Szenarien untersucht: „keine Energiewende“, „10-Jahres-Trend“ und „beschleunigter Ausbau“ (Tabelle 5.1, Seite 87). Im Szenario „10-Jahres-Trend“ wächst der Einsatz der erneuerbaren Energien um 2,7 % pro Jahr, was dem Durchschnitt der Jahre 2011 bis 2021 entspricht. Der fossile Energieverbrauch geht in den beiden Szenarien mit Energiewende linear zurück und entspricht im

$$L_t^1 = L_t - L_t^C - L_t^D \quad (1)$$

$$Y_t^1 = A_t^1 (K_t^1)^\alpha (K_t^1)^{1-\alpha} \quad (2)$$

$$Y_t^2 = E_t^C + E_t^D \quad (3)$$

$$Y_t = [(1 - \gamma) (Y_t^1)^\rho + \gamma (A_t^E Y_t^2)^\rho]^{\frac{1}{\rho}} \quad (4)$$

$$BIP_t = Y_t - P_t^E (Im_t^{E^D} \cdot E_t^D + Im_t^{E^C} \cdot E_t^C) \quad (5)$$

$$L_t^C = \frac{E_t^C}{A_t^{L^C}} \quad (6)$$

$$L_t^D = \frac{E_t^D}{A_t^{L^D}} \quad (7)$$

$$K_{t+1}^C = \frac{E_{t+1}^C}{A_{t+1}^{K^C}} \quad (8)$$

$$K_{t+1}^D = \frac{E_{t+1}^D}{A_{t+1}^{K^D}} \quad (9)$$

$$I_t^C = \max(0, K_{t+1}^C - (1 - d_t^C) K_t^C) + NETZINV_t \quad (10)$$

$$I_t^D = \max(0, K_{t+1}^D - (1 - d_t^D) K_t^D) \quad (11)$$

$$I_t^1 + I_t^C + I_t^D = s_t \cdot BIP_t \quad (12)$$

$$K_{t+1}^1 = (1 - d_t^1) K_t^1 + I_t^1 \quad (13)$$

$$K_t = K_t^1 + K_t^C + K_t^D \quad (14)$$

$$C_t = BIP_t - I_t^1 - I_t^C - I_t^D \quad (15)$$

Jahr 2050 weniger als 1 % des heutigen Wertes. Im Szenario „beschleunigter Ausbau“ steigt der Verbrauch der erneuerbaren Energien um 6 % pro Jahr. Der Kapitalbedarf für die zu produzierende Menge an erneuerbaren Energien berücksichtigt den Investitionsbedarf in Erzeugungskapazitäten, Batteriespeicher, Elektrolyseure und den Netzausbau inklusive konventioneller Reservekapazitäten.

Tabelle 5.1

Kalibrierung des Modells und Szenarien

Kalibrierung		
Parameter/Initialisierung	Wert	Quelle
Kapitalanteil: α	0,35	Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2023
γ	0,05	Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
σ	0,02; 0,2; 0,5	Bandbreite der Werte in der Literatur
Energieimporte: $\frac{PE (Im_1^{EC} E_1^C + Im_1^{ED} E_1^D)}{BIP_1}$	3 %	Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
Arbeits- und Kapitalanteile: $\frac{L_1^C}{L_1}, \frac{L_1^D}{L_1}, \frac{K_1^C}{K_1}, \frac{K_1^D}{K_1}$	0,2 %; 0,6 %; 1,4 %; 0,8 %	Eurostat, eigene Berechnungen
Investitionsquote: $s = \frac{I_1}{BIP_1}$	22,1 %; 27,1 %	Statistisches Bundesamt
Abschreibungsraten: d^1, d^C, d^D	2,6 %; 5 %; 2 %	Statistisches Bundesamt und Fraunhofer ISE (2018)
Szenarien		
Variable	10-Jahres-Trend	Beschleunigter Ausbau
Erneuerbare Energieimporte (exklusive Strom): Im_t^{EC}	konstant bei 0 %	steigt auf bis zu 4 % bis 2030
Kapitalproduktivität: A_t^{KC}	konstant	fällt um 5 % bis 2030
Erneuerbare Energien: E_t^C	wächst um 2,7 % p.a.	wächst um 6 % p.a.
Investitionen in Netzausbau inkl. konventioneller Erzeugungskapazität: $NETZINV_t$	0 % des BIP	0,15 % des Bruttoinlandsprodukts

© GD Herbst 2023

Um die Auswirkungen der Dekarbonisierung zu veranschaulichen, wird dabei ein Szenario ohne (weitere) Energiewende mit Szenarien verglichen, in denen der fossile Energieverbrauch in den kommenden Jahren deutlich reduziert wird. Vereinfachend wird dabei ein linearer Rückgang auf unter ein Prozent des derzeitigen Verbrauchs bis zum Jahr 2050 angenommen. Für den Arbeitseinsatz und die TFP wird für alle Szenarien exogen eine Entwicklung entsprechend der Fortschreibung der Potenzialschätzung der Institute nach MODEM vorgegeben (Kapitel 3, Seite 66).

Für den Ausbaupfad der erneuerbaren Energien werden zwei Szenarien betrachtet (Abbildung 5.10, Seite 89): Zum einen wird der Ausbau mit der durchschnittlichen Rate der vergangenen zehn Jahre fortgeschrieben, bei konstantem Kapital- und Arbeitseinsatz je Energieeinheit.

Zum anderen wird ein Szenario eines beschleunigten Ausbaus betrachtet.⁵ In diesem Szenario steigt der Energieverbrauch aus erneuerbaren Energien bis Ende des Jahres 2050 um den Faktor fünf und der damit verbundene Kapitalbedarf um den Faktor sechs, sodass die Kapitalintensität der Energieproduktion zunimmt, nicht zuletzt durch den zusätzlichen Speicherbedarf in Form von Bat-

terien und Elektrolyseuren. Für die Kapitalkosten wird auf Schätzungen verschiedener Studien zurückgegriffen⁶ und angenommen, dass diese relativ zu anderen Preisen konstant bleiben. Relevante Stückkostendegressionen, zum Beispiel durch Skaleneffekte bei den erneuerbaren Energien, werden somit in den Simulationen annahm gemäß ausgeschlossen. Der Netzwerkausbaubedarf wird mit 1,6 Mrd. Euro⁷ pro Jahr veranschlagt, hinzu kommen jährliche Investitionen in konventionelle Erdgaskraftwerke in Höhe von 3 Mrd. Euro.

Hinsichtlich der gesamtwirtschaftlichen Investitionsquote werden zwei Szenarien betrachtet. In Übereinstimmung mit der Potenzialschätzung der Institute nach MODEM (Kapitel 3, Seite 66) wird eine exogene Investitionsquote unterstellt. Diese wird basierend auf dem letzten verfügbaren Wert von 22 % fortgeschrieben. In einem zweiten Szenario wird angenommen, dass sie ab dem Jahr 2024 auf 27 % erhöht wird. Mit diesem Anstieg wird die Investitionsquote in den nichtenergetischen Kapitalstock aufrechterhalten, und die zusätzlichen Investitionen in den energetischen Kapitalstock gehen zu Lasten der Konsumausgaben bzw. des Außenbeitrags.

5 Dieses Szenario ist angelehnt an Fraunhofer ISE (2021). Wege zu einem klimaneutralen Energiesystem. Dabei wird zusätzlich zum Ausbaupfad eine zeitliche Flexibilisierung der Nachfrage angenommen (Anpassung des Energieverbrauchs an schwankende Energiemengen).

6 Kost, et al. (2021). Stromgestehungskosten Erneuerbare Energien, Juni 2021, Fraunhofer ISE; Cui, R.Y., et al. (2019). Quantifying operational lifetimes for coal power plants under the Paris goals, Nature Communications 10, 4759; Markewitz, P., et al. (2017). Wie alt werden fossil gefeuerte Kraftwerke?; dena (2015). Systemlösung Power to Gas – Chancen, Herausforderungen und Stellschrauben auf dem Weg zur Marktreife.
7 Angelehnt an Bundesnetzagentur (2021). Bericht zum Zustand und Ausbau der Verteilnetze 2020.

Die Simulationen (Abbildung 5.10 (a), Seite 89) zeigen, dass bei einem Anstieg der Produktion erneuerbarer Energien mit der durchschnittlichen Rate der vergangenen zehn Jahre die Dekarbonisierung mit einem Rückgang von rund 1,5 % bis zum Jahr 2030 des Bruttoinlandsprodukts im Vergleich zum Szenario ohne Energiewende einhergehen würde. Bei einem beschleunigten Ausbau der Produktion erneuerbarer Energien würde das Bruttoinlandsprodukt geringfügig über dem Niveau liegen, das mit historischen Ausbauraten erreicht würde. Dies ginge mit deutlich höheren Investitionen in diesem Bereich einher. Der Konsum würde in den beiden Szenarien bis zum Jahr 2030 um rund 1,2 % niedriger sein als im Referenzszenario, wobei annahmegemäß keine Reduktion der Konsumquote zugunsten der Investitionen erfolgt. In einem Szenario mit einer deutlich erhöhten gesamtwirtschaftlichen Investitionsquote (Abbildung 5.10 (b), Seite 89) könnte zwar eine höhere Produktion erreicht werden, dieser Anstieg gleicht jedoch nicht den Konsumverlust aufgrund der höheren erforderlichen Ersparnis aus.

Substitutionselastizität

Ein Schlüsselparameter in der Modellsimulation ist die Substitutionselastizität zwischen Energie einerseits und Kapital sowie Arbeit andererseits. In früheren Berechnungen der Institute mit dem bisherigen Modellansatz wurde für diesen Parameter in Anlehnung an Hassler et al. (2021) ein Wert von 0,02 verwendet, sodass kurzfristig Energie kaum durch Anpassungen des Kapitalstocks oder des Arbeitsvolumens substituiert werden kann.⁸ Hassler et al. (2021) begründen ihre Schätzergebnisse und die Parameterwahl u.a. damit, dass ein solch niedriger Wert die Fluktuationen in unbeobachtbaren Variablen, dem technischen und dem energiesparenden technischen Fortschritt, reduziert. Chen et al. (2023) schätzen mit einem ähnlichen Ansatz für Deutschland einen Wert von 0,03 und berichten für den Euroraum einen Wert von 0,04.⁹

Allerdings zeigt sich in der Literatur eine hohe Schätzunsicherheit für die Substitutionselastizität hinsichtlich der Daten, deren Frequenz und der ausgewählten empirischen Methodik. Es ist plausibel, kurzfristig eine geringere Elastizität zu unterstellen als mittel- und langfristig. In der Literatur liegen die Schätzungen der Substitutionselastizität für die kurze Frist gewöhnlich zwischen 0,1 und 0,5.¹⁰ Labandeira et al. (2017) finden in einer Meta-Analyse für die kurze Frist einen durchschnittlichen Wert von etwa 0,2 und langfristig einen durchschnittlichen Wert

von etwa 0,6.¹¹ Die Schätzungen betrachten Zeiträume, in denen einzelne Volkswirtschaften auch durch den Import von energieintensiven Produkten die heimisch genutzte Energie ersetzen konnten und daher die geschätzten Substitutionselastizitäten tendenziell höher ausfallen. Vor diesem Hintergrund dürfte die von der EU geplante Einführung eines CO₂ Grenzausgleichs die Importsubstitutionsmöglichkeit reduzieren.

Wird mit einem Parameterwert von 0,5 eine größere Substitutionselastizität angenommen (Abbildung 5.10 (c), Seite 89), liegt das Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2030 knapp 1 % über dem Niveau, das sich bei einer mittleren Substitutionselastizität von 0,2 ergäbe.¹² Bei einer Substitutionselastizität von 0,02 läge es mit 18 % deutlich darunter. Diese Größenordnung entspricht früheren Simulationen der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose, denen ebenfalls eine Substitutionselastizität von 0,02 zugrunde lag.

Zusätzliche Abgänge aus dem Anlagevermögen

Die Dekarbonisierung betrifft nicht nur die Energieerzeugung, die im Fokus der obigen Simulationsanalysen steht. Ein weiterer wesentlicher Aspekt ist der Austausch von Anlagen, die bislang mit fossilen Energieträgern betrieben werden, durch solche, bei denen regenerative Energieformen zum Einsatz kommen. Dies betrifft etwa Produktionsanlagen zur Erzeugung und Nutzung von Prozesswärme oder Fahrzeuge. Gleichzeitig kann das Erfordernis einer höheren Energieeffizienz etwa im Bereich der Wohnbauten bedeuten, dass bestehendes Anlagevermögen nicht mehr genutzt und gegebenenfalls vorzeitig ersetzt wird. Da die Emissionsziele zeitlich ambitioniert sind, senken sie insbesondere für kürzlich installierte fossile Anlagen deren effektive Lebensdauer.

Die Potenzialschätzung nutzt üblicherweise die bisher beobachtete Quote der Abgänge aus dem Bruttoanlagevermögen und schreibt diese in die Zukunft fort. Ausgehend von obigen Überlegungen, dürfte sich diese Quote im Zuge der Dekarbonisierung jedoch spürbar erhöhen. Sollen die Produktionskapazitäten erhalten werden, wäre damit zukünftig ein höheres Volumen an Ersatzinvestitionen erforderlich. Dieser Aspekt ist in den Simulationsergebnissen nicht berücksichtigt. Für gegebene realwirtschaftliche Kapazitäten würden die zusätzlichen Ersatzinvestitionen eine Reduktion der Erweiterungsinvestitionen oder des Konsums erforderlich machen.

8 Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2022). Klimaschutz ohne Produktionseinbußen: Die Rolle energiesparenden technischen Fortschritts, Hintergrundpapier zum Schwerpunktthema, Frühjahr 2022.

9 Siehe Fußnote 2.

10 Baumeister, C., & Hamilton, J. D. (2019). Structural interpretation of vector autoregressions with incomplete identification: Revisiting the role of oil supply and demand shocks. *American Economic Review*, 109(5), 1873-1910.

11 Labandeira, X., J. M. Labeaga und X. Lopez-Otero (2017). A meta-analysis on the price elasticity of energy demand, *Energy Policy*, 102, 549-568.

12 Bönke, T., et al. (2023) verwenden ebenfalls Werte von 0,02 und 0,2, um eine Bandbreite der Schätzungen abzubilden.

Abbildung 5.10

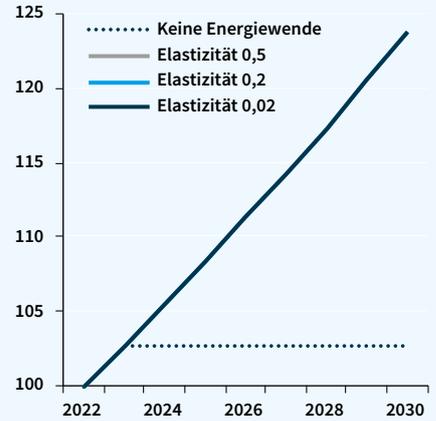
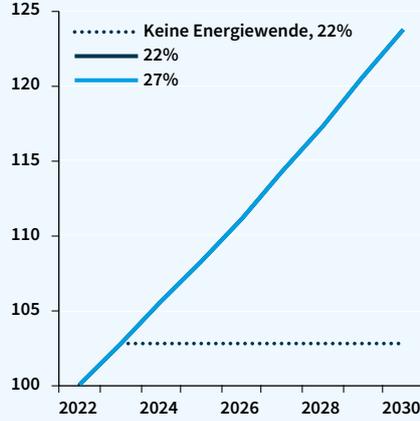
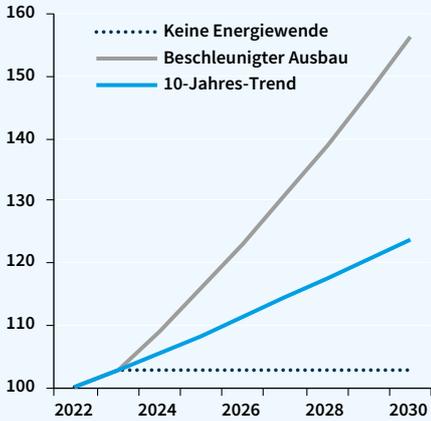
Sensitivitätsanalyse¹

(a) Ausbau erneuerbarer Energien

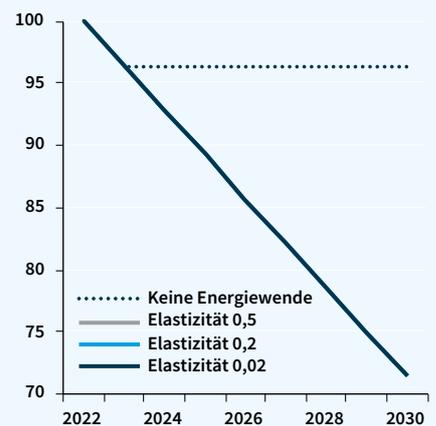
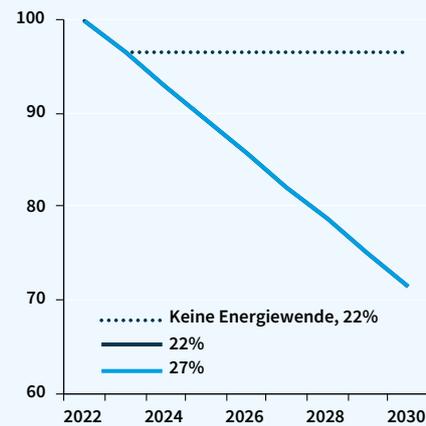
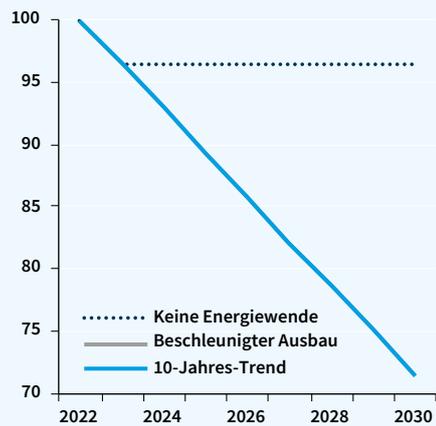
(b) Investitionsquote

(c) Substitutionselastizität

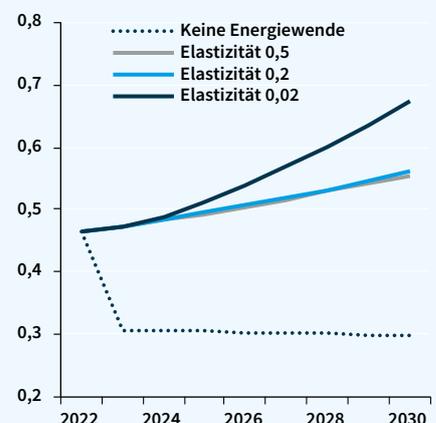
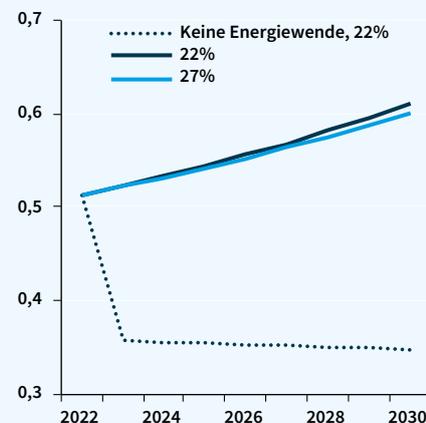
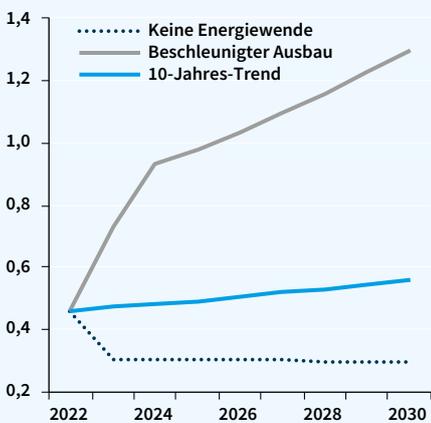
1. Erneuerbare Energien (Index 2022 = 100)



2. Fossile Energien (Index 2022 = 100)



3. Investitionen in erneuerbare Energien in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (%)



Fortsetzung auf nächster Seite ...

... Fortsetzung Abbildung 5.10

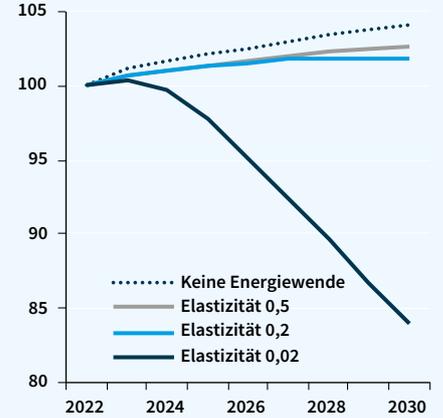
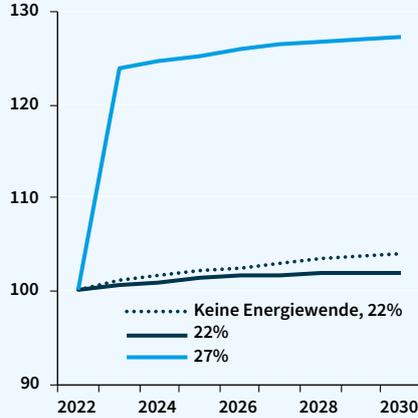
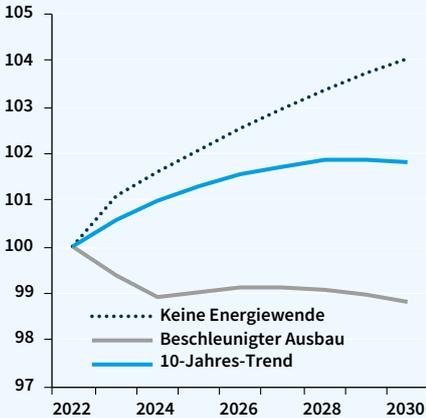
Sensitivitätsanalyse¹

(a) Ausbau erneuerbarer Energien

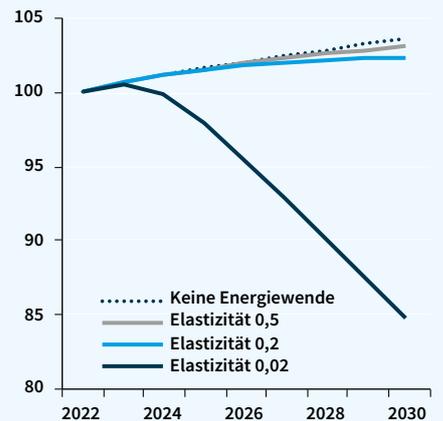
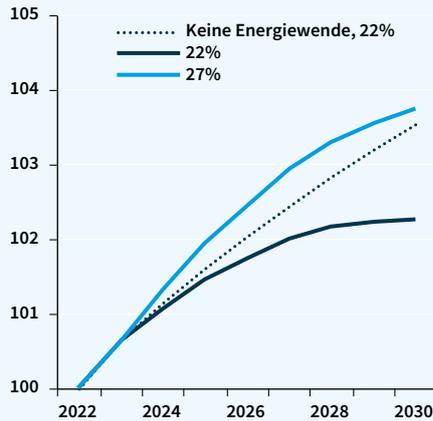
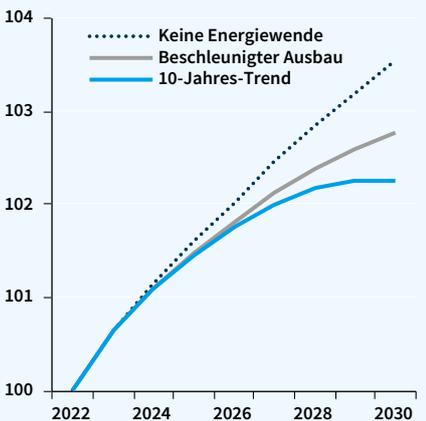
(b) Investitionsquote

(c) Substitutionselastizität

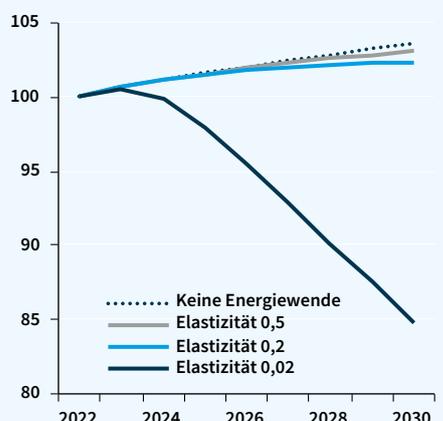
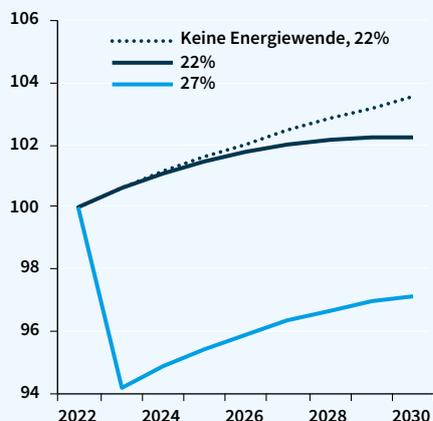
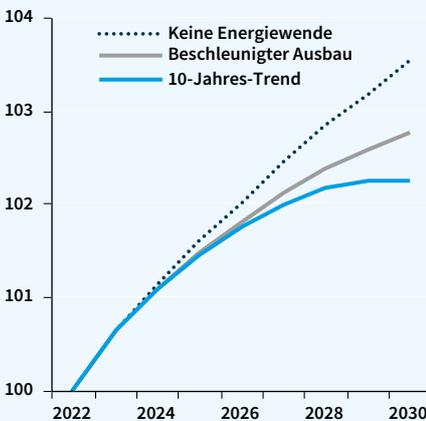
4. Investitionen in den Kapitalstock ohne Energieversorgung (Index 2022 = 100)



5. Bruttoinlandsprodukt (Index 2022 = 100)



6. Konsum (Index 2022 = 100)



¹ Szenarien:
 „Keine Energiewende“ – Energieproduktion entspricht dem Status quo.
 „10-Jahres-Trend“ - Ausbau der erneuerbaren Energien entspricht dem Trend der letzten 10 Jahre.
 „Beschleunigter Ausbau“ - angelehnt an das Szenario von Fraunhofer ISE (2021).

Quelle: Berechnungen der Institute.

Fazit

Die Investitionstätigkeit in Deutschland ist im internationalen Vergleich eher unauffällig. Hierzulande fließt ein zunehmender Teil der Investitionen von Unternehmen und privaten Haushalten in den Klimaschutz. Zwar wird dadurch der Ausstoß von Treibhausgasen reduziert, und Deutschland kommt seinen Emissionszielen näher. Die dafür notwendigen Investitionen sind aber vielfach vorzeitige Ersatzinvestitionen, die den Kapitalstock nicht erweitern. Modellsimulationen zeigen, dass deshalb das

Produktionspotenzial am Ende des Jahrzehnts mit hoher Wahrscheinlichkeit etwas niedriger sein dürfte als in einem Szenario ohne Energiewende. Die Quantifizierung dieser Verluste ist jedoch unsicher. Sie hängt unter anderem davon ab, mit welcher Geschwindigkeit die Produktion erneuerbarer Energien ausgebaut werden und wie flexibel die Unternehmen ihren Energieeinsatz bei der Produktion anpassen können.

Jahresergebnisse 2022

In Mrd. Euro

Gegenstand der Nachweisung	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	3 509,6	2 400,2	400,8	708,6	-
2 - Abschreibungen	788,8	444,2	100,7	243,9	-
3 = Nettowertschöpfung ¹	2 720,8	1 956,0	300,1	464,7	-76,3
4 - Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 019,8	1 460,0	307,9	251,8	17,7
5 - Geleistete sonstige Produktionsabgaben	38,0	27,6	0,3	10,1	-
6 + Empfangene sonstige Subventionen	51,2	44,9	0,2	6,1	-
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	714,3	513,3	-8,0	208,9	-94,0
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 023,6	-	-	2 023,6	13,9
9 - Geleistete Subventionen	70,0	-	70,0	-	4,7
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	417,8	-	417,8	-	10,8
11 - Geleistete Vermögenseinkommen	751,6	704,6	26,5	20,6	271,8
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	904,7	462,6	17,6	424,5	118,7
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 238,8	271,3	331,0	2 636,5	-227,1
14 - Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	515,1	122,6	-	392,6	14,3
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	528,8	-	528,8	-	0,6
16 - Geleistete Nettosozialbeiträge ²	815,3	-	-	815,3	4,6
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge ²	815,5	147,9	666,8	0,9	4,4
18 - Geleistete monetäre Sozialleistungen	696,7	76,8	619,1	0,9	0,5
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	688,6	-	-	688,6	8,6
20 - Geleistete sonstige laufende Transfers	440,0	232,9	111,4	95,8	81,4
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	378,3	207,3	28,0	143,0	143,2
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 182,9	194,3	824,1	2 164,5	-171,2
23 - Konsumausgaben	2 830,2	-	850,9	1 979,3	-
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-63,0	-	63,0	-
25 = Sparen	352,6	131,3	-26,8	248,2	-171,2
26 - Geleistete Vermögenstransfers	126,7	21,4	89,7	15,6	7,9
27 + Empfangene Vermögenstransfers	112,4	69,5	18,8	24,0	22,3
28 - Bruttoinvestitionen	970,3	585,0	100,9	284,5	-
29 + Abschreibungen	788,8	444,2	100,7	243,9	-
30 - Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	14,4	14,8	-1,0	0,6	-14,4
31 = Finanzierungssaldo	142,5	23,9	-96,9	215,5	-142,5
Nachrichtlich:					
32 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 182,9	194,3	824,1	2 164,5	-171,2
33 - Geleistete soziale Sachleistungen	541,8	-	541,8	-	-
34 + Empfangene soziale Sachleistungen	541,8	-	-	541,8	-
35 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 182,9	194,3	282,3	2 706,2	-171,2
36 - Konsum ³	2 830,2	-	309,2	2 521,1	-
37 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-63,0	-	63,0	-
38 = Sparen	352,6	131,3	-26,8	248,2	-171,2

¹ Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt.

² Einschließlich 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.

Jahresergebnisse 2023

In Mrd. Euro

Gegenstand der Nachweisung	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	3 756,0	2 585,0	425,6	745,4	-
2 - Abschreibungen	844,0	473,0	110,0	261,1	-
3 = Nettowertschöpfung ¹	2 912,0	2 112,0	315,6	484,3	-164,4
4 - Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 146,5	1 555,9	323,9	266,7	19,3
5 - Geleistete sonstige Produktionsabgaben	36,9	26,6	0,3	10,1	-
6 + Empfangene sonstige Subventionen	35,1	31,7	0,2	3,2	-
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	763,6	561,3	-8,4	210,7	-183,7
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 150,8	-	-	2 150,8	15,0
9 - Geleistete Subventionen	68,9	-	68,9	-	4,7
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	426,2	-	426,2	-	10,6
11 - Geleistete Vermögenseinkommen	840,2	769,7	34,9	35,6	312,2
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	1 003,4	538,5	24,0	440,9	149,0
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 434,8	330,1	337,9	2 766,8	-326,1
14 - Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	518,0	126,2	-	391,8	14,8
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	532,2	-	532,2	-	0,6
16 - Geleistete Nettosozialbeiträge ²	855,1	-	-	855,1	4,9
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge ²	855,5	151,3	703,3	0,9	4,5
18 - Geleistete monetäre Sozialleistungen	739,5	79,0	659,7	0,9	0,6
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	731,2	-	-	731,2	8,9
20 - Geleistete sonstige laufende Transfers	440,7	260,2	93,2	87,3	87,2
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	386,1	219,5	30,3	136,3	141,8
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 386,5	235,5	851,0	2 300,1	-277,7
23 - Konsumausgaben	2 979,4	-	883,6	2 095,8	-
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-62,6	-	62,6	-
25 = Sparen	407,1	173,0	-32,6	266,8	-277,7
26 - Geleistete Vermögenstransfers	123,1	28,0	79,5	15,6	7,1
27 + Empfangene Vermögenstransfers	105,1	58,9	18,6	27,6	25,0
28 - Bruttoinvestitionen	973,4	565,2	106,8	301,4	-
29 + Abschreibungen	844,0	473,0	110,0	261,1	-
30 - Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	21,2	21,6	-0,8	0,4	-21,2
31 = Finanzierungssaldo	238,6	90,0	-89,5	238,1	-238,6
Nachrichtlich:					
32 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 386,5	235,5	851,0	2 300,1	-277,7
33 - Geleistete soziale Sachleistungen	544,3	-	544,3	-	-
34 + Empfangene soziale Sachleistungen	544,3	-	-	544,3	-
35 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 386,5	235,5	306,7	2 844,3	-277,7
36 - Konsum ³	2 979,4	-	339,3	2 640,1	-
37 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-62,6	-	62,6	-
38 = Sparen	407,1	173,0	-32,6	266,8	-277,7

¹ Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt.

² Einschließlich 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: Prognose der Institute.

Jahresergebnisse 2024

In Mrd. Euro

Gegenstand der Nachweisung	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	3 871,3	2 655,1	452,6	763,6	-
2 - Abschreibungen	849,6	474,0	114,0	261,7	-
3 = Nettowertschöpfung ¹	3 021,7	2 181,1	338,6	501,9	-175,7
4 - Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 266,9	1 638,3	347,7	280,9	21,0
5 - Geleistete sonstige Produktionsabgaben	40,4	29,0	0,3	11,0	-
6 + Empfangene sonstige Subventionen	34,7	30,8	0,2	3,7	-
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	749,2	544,6	-9,1	213,7	-196,8
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 271,7	-	-	2 271,7	16,2
9 - Geleistete Subventionen	44,1	-	44,1	-	4,7
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	448,4	-	448,4	-	10,6
11 - Geleistete Vermögenseinkommen	825,2	745,0	38,9	41,2	321,2
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	994,1	511,0	24,9	458,1	152,3
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 594,1	310,7	381,2	2 902,2	-343,6
14 - Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	535,4	128,3	-	407,1	15,5
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	550,3	-	550,3	-	0,6
16 - Geleistete Nettosozialbeiträge ²	905,5	-	-	905,5	5,1
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge ²	906,1	156,9	748,3	0,9	4,5
18 - Geleistete monetäre Sozialleistungen	777,3	81,2	695,3	0,9	0,6
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	769,0	-	-	769,0	9,0
20 - Geleistete sonstige laufende Transfers	443,8	256,9	94,2	92,7	93,5
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	402,6	232,5	31,1	139,0	134,8
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 560,0	233,7	921,4	2 404,9	-309,4
23 - Konsumausgaben	3 121,3	-	927,4	2 193,9	-
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-62,1	-	62,1	-
25 = Sparen	438,7	171,5	-6,0	273,1	-309,4
26 - Geleistete Vermögenstransfers	128,9	26,3	86,5	16,1	6,4
27 + Empfangene Vermögenstransfers	110,0	62,3	19,4	28,4	25,3
28 - Bruttoinvestitionen	978,9	584,4	110,1	284,4	-
29 + Abschreibungen	849,6	474,0	114,0	261,7	-
30 - Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	14,2	14,8	-0,8	0,2	-14,2
31 = Finanzierungssaldo	276,4	82,4	-68,4	262,4	-276,4
Nachrichtlich:					
32 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 560,0	233,7	921,4	2 404,9	-309,4
33 - Geleistete soziale Sachleistungen	569,8	-	569,8	-	-
34 + Empfangene soziale Sachleistungen	569,8	-	-	569,8	-
35 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 560,0	233,7	351,6	2 974,7	-309,4
36 - Konsum ³	3 121,3	-	357,6	2 763,7	-
37 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-62,1	-	62,1	-
38 = Sparen	438,7	171,5	-6,0	273,1	-309,4

¹ Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt.

² Einschließlich 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: Prognose der Institute.

Jahresergebnisse 2025

In Mrd. Euro

Gegenstand der Nachweisung	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	3 981,1	2 723,1	474,9	783,2	-
2 - Abschreibungen	860,0	476,6	118,1	265,3	-
3 = Nettowertschöpfung ¹	3 121,1	2 246,5	356,7	517,9	-172,0
4 - Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 352,2	1 694,9	366,7	290,5	22,2
5 - Geleistete sonstige Produktionsabgaben	46,0	33,1	0,3	12,6	-
6 + Empfangene sonstige Subventionen	35,5	30,6	0,2	4,7	-
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	758,5	549,1	-10,1	219,5	-194,1
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 356,9	-	-	2 356,9	17,5
9 - Geleistete Subventionen	42,6	-	42,6	-	4,7
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	469,3	-	469,3	-	10,7
11 - Geleistete Vermögenseinkommen	836,8	752,2	43,0	41,6	330,4
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	1 010,9	506,3	25,9	478,7	156,3
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 716,1	303,2	399,5	3 013,4	-344,8
14 - Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	566,2	130,4	-	435,8	16,2
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	581,8	-	581,8	-	0,6
16 - Geleistete Nettosozialbeiträge ²	955,5	-	-	955,5	5,3
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge ²	956,3	161,2	794,2	0,9	4,5
18 - Geleistete monetäre Sozialleistungen	813,4	83,6	728,9	0,9	0,6
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	804,8	-	-	804,8	9,2
20 - Geleistete sonstige laufende Transfers	459,6	261,5	96,6	101,5	100,3
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	423,8	246,3	31,9	145,6	136,0
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 688,2	235,2	982,0	2 471,0	-316,9
23 - Konsumausgaben	3 229,7	-	969,5	2 260,2	-
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-61,7	-	61,7	-
25 = Sparen	458,4	173,5	12,4	272,5	-316,9
26 - Geleistete Vermögenstransfers	132,8	30,7	85,5	16,6	5,9
27 + Empfangene Vermögenstransfers	113,3	64,1	20,1	29,2	25,4
28 - Bruttoinvestitionen	1 001,6	603,7	113,9	284,0	-
29 + Abschreibungen	860,0	476,6	118,1	265,3	-
30 - Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	14,2	14,8	-0,8	0,2	-14,2
31 = Finanzierungssaldo	283,3	65,0	-47,9	266,2	-283,3
Nachrichtlich:					
32 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 688,2	235,2	982,0	2 471,0	-316,9
33 - Geleistete soziale Sachleistungen	592,5	-	592,5	-	-
34 + Empfangene soziale Sachleistungen	592,5	-	-	592,5	-
35 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 688,2	235,2	389,5	3 063,5	-316,9
36 - Konsum ³	3 229,7	-	377,1	2 852,7	-
37 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	-61,7	-	61,7	-
38 = Sparen	458,4	173,5	12,4	272,5	-316,9

¹ Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt.

² Einschließlich 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: Prognose der Institute.

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2023 bis 2025

	2022	2023	2024	2025	2023		2024		2025	
					1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr
1. Entstehung des Inlandsprodukts										
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr										
Erwerbstätige	1,4	0,7	0,3	-0,1	0,8	0,5	0,3	0,2	0,0	-0,2
Arbeitsvolumen	1,3	0,8	0,7	0,1	0,9	0,8	0,5	0,8	-0,0	0,2
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	-0,1	0,2	0,4	0,2	0,1	0,2	0,2	0,6	-0,0	0,4
Produktivität ¹	0,5	-1,4	0,6	1,4	-1,1	-1,7	-0,1	1,3	1,6	1,2
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	1,8	-0,6	1,3	1,5	-0,3	-0,9	0,4	2,1	1,6	1,4
2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen										
a) Mrd. Euro										
Konsumausgaben	2 800,2	2 979,4	3 121,3	3 229,7	1 448,8	1 530,7	1 518,8	1 602,5	1 574,0	1 655,8
Private Haushalte ²	1 979,3	2 095,8	2 193,9	2 260,2	1 019,5	1 076,4	1 067,7	1 126,2	1 103,2	1 157,0
Staat	850,9	883,6	927,4	969,5	429,3	454,3	451,1	476,3	470,8	498,8
Anlageinvestitionen	856,2	910,6	905,8	926,8	445,8	464,8	441,0	464,8	446,6	480,2
Bauten	463,5	491,9	471,7	472,7	246,0	245,9	235,9	235,8	232,2	240,5
Ausrüstungen	253,4	275,7	286,4	301,3	132,4	143,3	135,9	150,5	142,8	158,5
Sonstige Anlageinvestitionen	139,3	143,0	147,6	152,8	67,3	75,7	69,2	78,4	71,6	81,2
Vorratsveränderung ³	114,1	62,7	73,1	74,7	32,6	30,2	41,7	31,4	43,6	31,2
Inländische Verwendung	3 800,5	3 952,8	4 100,2	4 231,3	1 927,1	2 025,7	2 001,6	2 098,6	2 064,2	2 167,1
Außenbeitrag	76,3	164,4	175,7	172,0	90,7	73,7	99,4	76,3	97,2	74,8
<i>Nachrichtlich: in Relation zum BIP in Prozent</i>	2,0	4,0	4,1	3,9	4,5	3,5	4,7	3,5	4,5	3,3
Exporte	1 974,2	1 962,1	2 003,6	2 089,5	985,0	977,2	986,9	1 016,8	1 026,6	1 062,9
Importe	1 897,9	1 797,7	1 827,9	1 917,5	894,3	903,4	887,4	940,5	929,4	988,1
Bruttoinlandsprodukt	3 876,8	4 117,2	4 275,9	4 403,3	2 017,8	2 099,4	2 101,0	2 174,9	2 161,3	2 242,0
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr										
Konsumausgaben	9,6	5,3	4,8	3,5	5,9	4,7	4,8	4,7	3,6	3,3
Private Haushalte ²	10,9	5,9	4,7	3,0	7,0	4,9	4,7	4,6	3,3	2,7
Staat	6,8	3,8	5,0	4,5	3,5	4,2	5,1	4,8	4,3	4,7
Anlageinvestitionen	11,1	6,4	-0,5	2,3	8,9	4,0	-1,1	-0,0	1,3	3,3
Bauten	14,0	6,1	-4,1	0,2	8,8	3,5	-4,2	-4,1	-1,6	2,0
Ausrüstungen	11,4	8,8	3,9	5,2	13,0	5,2	2,6	5,1	5,1	5,3
Sonstige Anlageinvestitionen	2,1	2,6	3,3	3,5	2,0	3,2	2,9	3,6	3,5	3,5
Inländische Verwendung	11,1	4,0	3,7	3,2	5,0	3,1	3,9	3,6	3,1	3,3
Exporte	15,4	-0,6	2,1	4,3	2,7	-3,7	0,2	4,1	4,0	4,5
Importe	25,3	-5,3	1,7	4,9	-0,8	-9,4	-0,8	4,1	4,7	5,1
Bruttoinlandsprodukt	7,2	6,2	3,9	3,0	6,6	5,9	4,1	3,6	2,9	3,1
3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2015)										
a) Mrd. Euro										
Konsumausgaben	2 417,4	2 390,4	2 431,0	2 465,2	1 177,7	1 212,7	1 192,8	1 238,2	1 211,2	1 254,1
Private Haushalte ²	1 705,1	1 695,8	1 730,2	1 753,4	833,3	862,5	845,9	884,3	859,4	894,1
Staat	711,2	693,7	700,0	710,9	344,0	349,7	346,4	353,6	351,3	359,6
Anlageinvestitionen	661,7	661,7	659,0	672,0	324,7	337,0	319,6	339,4	324,3	347,7
Bauten	314,6	310,1	303,5	306,4	155,3	154,8	150,3	153,3	150,8	155,6
Ausrüstungen	222,5	228,8	232,0	239,9	110,4	118,4	110,2	121,7	113,7	126,3
Sonstige Anlageinvestitionen	124,7	124,2	126,7	129,8	58,7	65,5	59,6	67,1	61,0	68,8
Inländische Verwendung	3 127,1	3 103,5	3 145,0	3 193,3	1 530,4	1 573,2	1 543,4	1 601,6	1 567,8	1 625,5
Exporte	1 640,6	1 624,0	1 654,0	1 703,6	814,4	809,6	817,6	836,4	840,4	863,2
Importe	1 497,7	1 477,0	1 507,4	1 555,1	727,1	749,9	736,0	771,4	756,6	798,5
Bruttoinlandsprodukt	3 274,9	3 256,0	3 297,1	3 347,4	1 620,6	1 635,4	1 627,3	1 669,8	1 653,6	1 693,8
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr										
Konsumausgaben	3,2	-1,1	1,7	1,4	-1,3	-0,9	1,3	2,1	1,5	1,3
Private Haushalte ²	3,9	-0,5	2,0	1,3	-0,5	-0,6	1,5	2,5	1,6	1,1
Staat	1,6	-2,5	0,9	1,6	-3,2	-1,7	0,7	1,1	1,4	1,7
Anlageinvestitionen	0,1	0,0	-0,4	2,0	0,6	-0,5	-1,6	0,7	1,5	2,4
Bauten	-1,8	-1,4	-2,1	0,9	-2,0	-0,8	-3,3	-1,0	0,3	1,6
Ausrüstungen	4,0	2,8	1,4	3,4	5,7	0,2	-0,2	2,8	3,1	3,7
Sonstige Anlageinvestitionen	-0,7	-0,4	2,0	2,4	-0,6	-0,2	1,6	2,4	2,3	2,5
Inländische Verwendung	3,2	-0,8	1,3	1,5	-0,5	-1,0	0,8	1,8	1,6	1,5
Exporte	3,3	-1,0	1,8	3,0	0,1	-2,1	0,4	3,3	2,8	3,2
Importe	6,6	-1,4	2,1	3,2	-0,3	-2,4	1,2	2,9	2,8	3,5
Bruttoinlandsprodukt	1,8	-0,6	1,3	1,5	-0,3	-0,9	0,4	2,1	1,6	1,4

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland
Vorausschätzung für die Jahre 2023 bis 2025

	2022	2023	2024	2025	2023		2024		2025	
					1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr
4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2015=100)										
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr										
Private Konsumausgaben ²	6,7	6,5	2,6	1,7	7,5	5,5	3,2	2,1	1,7	1,6
Konsumausgaben des Staates	5,1	6,5	4,0	2,9	6,9	6,0	4,4	3,7	2,9	3,0
Anlageinvestitionen	11,0	6,4	-0,1	0,3	8,3	4,6	0,5	-0,7	-0,2	0,9
Bauten	16,1	7,7	-2,0	-0,7	11,0	4,4	-1,0	-3,2	-1,9	0,4
Ausrüstungen	7,1	5,9	2,5	1,7	6,9	5,0	2,8	2,2	1,9	1,5
Exporte	11,7	0,4	0,3	1,3	2,6	-1,7	-0,2	0,7	1,2	1,3
Importe	17,5	-4,0	-0,4	1,7	-0,5	-7,1	-2,0	1,2	1,9	1,5
Bruttoinlandsprodukt	5,3	6,8	2,6	1,4	6,8	6,8	3,7	1,5	1,2	1,6

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd. Euro										
Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	2 636,5	2 766,8	2 902,2	3 013,4	1 357,4	1 409,4	1 418,9	1 483,3	1 478,3	1 535,2
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	361,8	379,2	402,3	425,1	183,2	196,1	192,7	209,6	204,9	220,2
Bruttolöhne und -gehälter	1 661,8	1 771,6	1 869,4	1 931,7	846,0	925,5	887,4	982,0	925,8	1 006,0
Übrige Primäreinkommen ⁴	612,9	616,0	630,5	656,6	328,2	287,8	338,7	291,8	347,6	309,0
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	602,3	668,1	691,9	702,7	307,3	360,8	325,7	366,2	326,6	376,1
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	3 238,8	3 434,8	3 594,1	3 716,1	1 664,6	1 770,2	1 744,6	1 849,5	1 804,8	1 911,3
Abschreibungen	788,8	844,0	849,6	860,0	421,0	423,0	427,1	422,5	429,2	430,7
Bruttonationaleinkommen	4 027,6	4 278,9	4 443,7	4 576,1	2 085,7	2 193,2	2 171,7	2 272,0	2 234,1	2 342,0
<i>Nachrichtlich:</i>										
Volkseinkommen	2 890,9	3 077,6	3 189,8	3 289,5	1 497,8	1 579,8	1 545,6	1 644,2	1 594,2	1 695,2
Arbeitnehmerentgelt	2 023,6	2 150,8	2 271,7	2 356,9	1 029,2	1 121,6	1 080,1	1 191,6	1 130,7	1 226,2
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	867,4	926,8	918,1	932,6	468,6	458,2	465,4	452,6	463,6	469,0

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr										
Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	6,7	4,9	4,9	3,8	5,3	4,6	4,5	5,2	4,2	3,5
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	4,3	4,8	6,1	5,7	4,9	4,8	5,2	6,9	6,3	5,1
Bruttolöhne und -gehälter	5,8	6,6	5,5	3,3	7,3	6,0	4,9	6,1	4,3	2,4
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	4,1	5,8	5,2	3,4	6,3	5,3	4,5	5,8	4,3	2,6
Übrige Primäreinkommen ⁴	10,8	0,5	2,4	4,1	0,7	0,3	3,2	1,4	2,6	5,9
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	3,5	10,9	3,6	1,6	9,6	12,1	6,0	1,5	0,3	2,7
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	6,1	6,1	4,6	3,4	6,1	6,1	4,8	4,5	3,5	3,3
Abschreibungen	12,1	7,0	0,7	1,2	9,0	5,1	1,4	-0,1	0,5	1,9
Bruttonationaleinkommen	7,2	6,2	3,9	3,0	6,6	5,9	4,1	3,6	2,9	3,1
<i>Nachrichtlich:</i>										
Volkseinkommen	4,4	6,5	3,6	3,1	7,7	5,3	3,2	4,1	3,1	3,1
Arbeitnehmerentgelt	5,5	6,3	5,6	3,7	6,9	5,8	4,9	6,2	4,7	2,9
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	1,9	6,9	-0,9	1,6	9,7	4,1	-0,7	-1,2	-0,4	3,6

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte²

a) Mrd. Euro										
Masseneinkommen	1 660,6	1 789,4	1 883,4	1 927,5	858,8	930,6	902,2	981,1	932,3	995,2
Nettolöhne und -gehälter	1 118,8	1 213,3	1 277,6	1 293,5	573,2	640,1	601,8	675,8	617,4	676,1
Monetäre Sozialleistungen	688,6	731,2	769,0	804,8	361,7	369,5	380,5	388,4	398,9	405,9
abzgl. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	146,8	155,2	163,2	170,8	76,1	79,0	80,1	83,1	83,9	86,8
Übrige Primäreinkommen ⁴	612,9	616,0	630,5	656,6	328,2	287,8	338,7	291,8	347,6	309,0
Sonstige Transfers (Saldo) ⁵	-109,1	-105,3	-109,0	-113,0	-55,3	-50,0	-57,0	-52,0	-60,0	-53,0
Verfügbares Einkommen	2 164,5	2 300,1	2 404,9	2 471,0	1 131,7	1 168,4	1 184,0	1 220,9	1 219,9	1 251,2
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	63,0	62,6	62,1	61,7	30,3	32,2	30,1	32,0	29,9	31,8
Konsumausgaben	1 979,3	2 095,8	2 193,9	2 260,2	1 019,5	1 076,4	1 067,7	1 126,2	1 103,2	1 157,0
Sparen	248,2	266,8	273,1	272,5	142,5	124,2	146,4	126,7	146,5	126,0
Sparquote in Prozent ⁶	11,1	11,3	11,1	10,8	12,3	10,3	12,1	10,1	11,7	9,8

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr										
Masseneinkommen	4,0	7,8	5,3	2,3	8,6	7,0	5,1	5,4	3,3	1,4
Nettolöhne und -gehälter	5,3	8,5	5,3	1,2	9,4	7,6	5,0	5,6	2,6	0,0
Monetäre Sozialleistungen	1,7	6,2	5,2	4,7	6,8	5,6	5,2	5,1	4,8	4,5
abzgl. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	2,6	5,7	5,2	4,7	5,8	5,6	5,2	5,1	4,8	4,5
Übrige Primäreinkommen ⁴	10,8	0,5	2,4	4,1	0,7	0,3	3,2	1,4	2,6	5,9
Verfügbares Einkommen	6,3	6,3	4,6	2,7	7,2	5,4	4,6	4,5	3,0	2,5
Konsumausgaben	10,9	5,9	4,7	3,0	7,0	4,9	4,7	4,6	3,3	2,7
Sparen	-20,7	7,5	2,4	-0,2	6,8	8,3	2,7	2,0	0,1	-0,6

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2023 bis 2025

	2022	2023	2024	2025	2023		2024		2025	
					1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates⁷										
Einnahmen										
Steuern	946,6	958,4	998,7	1 051,1	466,2	492,2	485,7	513,0	510,2	540,9
Nettosozialbeiträge	666,8	703,3	748,3	794,2	342,0	361,3	360,6	387,8	384,2	410,1
Vermögenseinkommen	17,6	24,0	24,9	25,9	13,0	11,0	13,5	11,4	14,0	11,9
Sonstige Transfers	28,0	30,3	31,1	31,9	13,5	16,8	13,9	17,2	14,3	17,7
Vermögenstransfers	18,8	18,6	19,4	20,1	8,4	10,2	8,7	10,6	8,9	11,2
Verkäufe	143,2	157,7	171,9	178,7	74,1	83,6	81,3	90,6	84,5	94,2
Sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Insgesamt	1 821,2	1 892,5	1 994,5	2 102,3	917,2	975,3	963,7	1 030,8	1 016,2	1 086,1
Ausgaben										
Vorleistungen ⁸	593,6	616,0	646,9	673,7	296,6	319,3	312,5	334,5	324,5	349,2
Arbeitnehmerentgelt	307,9	323,9	347,7	366,7	156,1	167,8	167,6	180,1	176,8	189,9
Vermögenseinkommen (Zinsen)	26,5	34,9	38,9	43,0	17,4	17,5	19,4	19,5	21,5	21,5
Subventionen	70,0	68,9	44,1	42,6	41,6	27,3	22,5	21,6	20,8	21,8
Monetäre Sozialleistungen	619,1	659,7	695,3	728,9	326,2	333,4	344,0	351,3	361,3	367,6
Sonstige laufende Transfers	111,4	93,2	94,2	96,6	44,9	48,3	45,2	49,0	46,3	50,3
Vermögenstransfers	89,7	79,5	86,5	85,5	31,5	48,0	35,0	51,5	34,5	51,0
Bruttoinvestitionen	100,9	106,8	110,1	113,9	45,3	61,4	46,7	63,4	48,0	66,0
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-1,0	-0,8	-0,8	-0,8	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
Insgesamt	1 918,1	1 982,0	2 062,9	2 150,2	959,3	1 022,6	992,4	1 070,5	1 033,3	1 116,9
Finanzierungssaldo	-96,9	-89,5	-68,4	-47,9	-42,1	-47,3	-28,7	-39,7	-17,2	-30,8
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr										
Einnahmen										
Steuern	7,7	1,2	4,2	5,2	-0,3	2,8	4,2	4,2	5,0	5,4
Nettosozialbeiträge	5,5	5,5	6,4	6,1	6,3	4,7	5,4	7,3	6,5	5,8
Vermögenseinkommen	21,6	36,0	4,0	4,0	42,1	29,5	3,9	4,0	4,0	4,0
Sonstige Transfers	-6,4	8,1	2,7	2,7	11,4	5,6	2,9	2,5	2,9	2,6
Vermögenstransfers	-3,7	-1,0	3,9	3,9	-5,9	3,5	3,7	4,1	2,5	5,0
Verkäufe	4,2	10,1	9,0	4,0	10,9	9,4	9,7	8,4	4,0	4,0
Sonstige Subventionen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Insgesamt	6,3	3,9	5,4	5,4	3,5	4,3	5,1	5,7	5,4	5,4
Ausgaben										
Vorleistungen ⁸	6,3	3,8	5,0	4,1	3,2	4,3	5,3	4,7	3,9	4,4
Arbeitnehmerentgelt	4,3	5,2	7,3	5,5	4,9	5,4	7,3	7,4	5,5	5,5
Vermögenseinkommen (Zinsen)	25,8	31,8	11,5	10,3	38,0	26,1	11,5	11,4	10,5	10,2
Subventionen	-35,9	-1,5	-36,0	-3,3	45,7	-34,1	-46,0	-20,8	-7,3	0,9
Monetäre Sozialleistungen	1,5	6,6	5,4	4,8	7,3	5,9	5,5	5,4	5,0	4,6
Sonstige laufende Transfers	21,3	-16,4	1,1	2,6	2,7	-28,7	0,7	1,6	2,6	2,6
Vermögenstransfers	36,6	-11,4	8,8	-1,2	34,5	-27,6	11,1	7,3	-1,4	-1,0
Bruttoinvestitionen	9,0	5,8	3,1	3,5	6,1	5,6	3,1	3,1	2,6	4,1
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Insgesamt	4,1	3,3	4,1	4,2	7,7	-0,5	3,5	4,7	4,1	4,3

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 % des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche).

⁷ Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.

⁸ Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger Produktionsabgaben.

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen der Institute; 2023 bis 2025: Prognose der Institute.

Dienstleistungsauftrag des
Bundesministeriums für Wirtschaft und Klimaschutz



Bundesministerium
für Wirtschaft
und Klimaschutz

Der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose gehören an:

DIW BERLIN

Deutsches Institut für Wirtschafts-
forschung e.V. (DIW Berlin)
www.diw.de



Kiel Institut für Weltwirtschaft (IfW Kiel)
www.ifw-kiel.de

ifo INSTITUT

ifo Institut – Leibniz-Institut für
Wirtschaftsforschung an der
Universität München e.V.
www.ifo.de

in Kooperation mit:
**Österreichisches Institut für
Wirtschaftsforschung (Wifo)**
www.wifo.ac.at



**RWI – Leibniz-Institut für
Wirtschaftsforschung**
www.rwi-essen.de

in Kooperation mit:
Institut für Höhere Studien Wien
www.ihs.ac.at



**Leibniz-Institut für Wirtschafts-
forschung Halle (IWH)**
www.iwh-halle.de