

Prognose und Prognosekorrektur für das Jahr 2024

Nils Janssen

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

Tabelle K1.1
Prognose und Prognosekorrektur für das Jahr 2024

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

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

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

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

Umfragedaten sprechen dafür, dass die zwischenzeitlich hohen Auftragsbestände zunehmend weniger stützen. Schließlich könnte die straffere Geldpolitik einer Erholung bislang stärker im Wege gestanden haben als zuvor erwartet. Die Wirkung der Geldpolitik hängt von zahlreichen Rahmenbedingungen ab. Auch deshalb weisen unterschiedliche Modelle eine hohe Bandbreite der möglichen quantitativen Wirkung der Geldpolitik aus (vgl. z.B. Deutsche Bundesbank 2024b oder Lane 2024). Insgesamt sprechen solche Modelle aber dafür, dass die Geldpolitik die Expansion des Bruttoinlandsprodukts im laufenden Jahr noch spürbar dämpft, auch wenn der größte Effekt (auf die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts) wohl bereits im vergangenen Jahr zu verzeichnen war.

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

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

Tabelle K1 – 2:

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

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

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

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

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

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

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

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

Literatur

- Baker, S.R., N. Bloom und S. J. Davis (2016). Measuring Economic Policy Uncertainty, *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 131(4), 1593-1636.
- Boysen-Hogrefe, J., K.-J. Gern, D. Groll, T. Hoffmann, N. Janssen, S. Kooths, J. Reents, C. Schröder und N. Sonnenberg (2024). [Auf dem Weg zum Nullwachstum](#). Mittelfristprojektion für Deutschland im Frühjahr 2024. *Kieler Konjunkturberichte* 113.
- Deutsche Bundesbank (2024). [Der globale Disinflationsprozess und seine Kosten](#). Monatsberichtsbeitrag Juli 2024.
- Lane, P. (2024). [The analytics of the monetary policy tightening cycle](#). Guest lecture by Philip R. Lane, Member of the Executive Board of the ECB, at Stanford Graduate School of Business, 2 May.