

KIELER KONJUNKTUR- BERICHTE

Deutsche Wirtschaft
im Winter 2023

Abgeschlossen am 12. Dezember 2023

© Birgit Wolfrath – IfW Kiel

Nr. 110 (2023 | Q4)

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

FINANZPOLITIK IN TURBULENZEN – GEGENWIND FÜR DIE ERHOLUNG

Jens Boysen-Hogrefe, Dominik Groll, Timo Hoffmann, Nils Jannsen, Stefan Kooths, Nils Sonnenberg und Vincent Stamer

Die deutsche Wirtschaft müht sich aus der Stagnation. Im kommenden Jahr dürfte die Wirtschaftsleistung wieder zulegen. Eine große konjunkturelle Dynamik ist aber nicht absehbar. Vor allem die recht kräftigen Zuwächse des real verfügbaren Einkommens werden den privaten Konsum anschieben. Die Zinswende belastet jedoch weiterhin die Baubranche und größere Impulse seitens der Weltwirtschaft lassen auf sich warten. Zudem wird die sich nach dem Bundesverfassungsgerichtsurteil zum Nachtragshaushalt 2021 abzeichnende Konsolidierung die wirtschaftliche Expansion bremsen. Bezüglich der genauen Ausgestaltung der Einsparungen besteht ebenso Unsicherheit wie über deren wirtschaftliche Auswirkungen. In der Prognose senken die zusätzlichen Einsparungen die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts um gut 0,3 Prozentpunkte im Jahr 2024. Insgesamt rechnen wir nun mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts für das kommende Jahr von 0,9 Prozent und damit mit einer langsameren Gangart als in unserer Herbstprognose (1,3 Prozent). Im Jahr 2025 dürfte die Wirtschaftsleistung um 1,2 Prozent zulegen (Herbstprognose: 1,5 Prozent). Im laufenden Jahr fällt das Minus mit 0,3 Prozent etwas niedriger aus als im Herbst erwartet (-0,5 Prozent). Die Inflation ist deutlich gesunken. Für die kommenden beiden Jahre rechnen wir mit Raten von 2,3 Prozent (2024) und 1,8 Prozent (2025), nach 5,9 Prozent im laufenden Jahr. Die geringe wirtschaftliche Dynamik hinterlässt Spuren am Arbeitsmarkt. Der demographische Wandel und damit verbunden der Fachkräftemangel wirken dem aber entgegen. Das Finanzierungsdefizit des Staates dürfte von 2,5 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2022 auf 0,7 Prozent im Jahr 2025 zurückgehen. Der Schuldenstand wird im gleichen Zeitraum von 66,1 Prozent auf 62,4 Prozent sinken.

Kasten 1: Zu den gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen des Bundesverfassungsgerichtsurteils zum Nachtragshaushalt 2021, (S. 19 – 21)

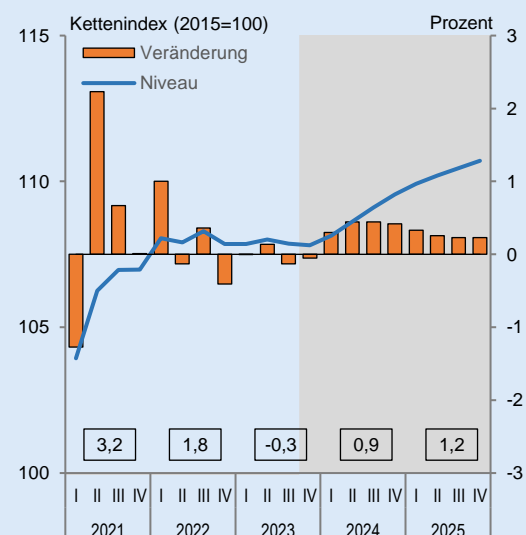
Kasten 2: Mediendaten für die Konjunkturanalyse (S. 22 – 26)

Kasten 3: Zur Prognose der Abschreibungen (S 27 – 29)

Nach dem Stagnationsjahr 2023 stehen die Zeichen moderat auf Expansion, auch wenn die staatliche Konsolidierung nun bremst.

Im Verlauf des zu Ende gehenden Jahres hat sich die Wirtschaftsleistung im Wesentlichen seitwärts bewegt, wobei die geringen Zuwächse aus der ersten Jahreshälfte durch die rückläufige Entwicklung im zweiten Halbjahr wieder aufgezehrt werden dürften. So zeichnet sich für das Schlussquartal abermals ein leichtes Minus ab. Zwar hat sich gemäß der Umfragen zum ifo Konjunkturtest die Stimmung bei den Unternehmen zuletzt etwas aufgehellt. Dem steht aber ausweislich von Unternehmensangaben eine rückläufige Kapazitätsauslastung und ein bis zuletzt schwaches Neugeschäft in weiten Teilen der Industrie gegenüber. Bezogen auf das Gesamtjahr war die konjunkturelle Schwäche vor allem dem rückläufigen Konsum und einem darbenenden Auslandsge-

Abbildung 1:
Bruttoinlandsprodukt



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

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

schäft geschuldet. Auch die Bauaktivität zeigte sich in der Tendenz weiter abwärtsgerichtet. Insgesamt dürfte das Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr gegenüber dem Vorjahr um 0,3 Prozent schrumpfen (Verlaufsrate: -0,1 Prozent). Trotz des nunmehr verstärkten Konsolidierungsbedarfs im Bundeshaushalt, der mit dem Urteil des Bundesverfassungsgerichts zum Nachtragshaushalt 2021 erforderlich wurde, dürfte die Wirtschaftsleistung ab dem Jahreswechsel wieder expandieren. Maßgeblich dafür ist, dass der private Verbrauch im Zuge kräftiger Realeinkommenszuwächse bei breiten Konsumentenschichten deutlich zulegen wird. Das Kaufkraftplus bei den privaten Haushalten geht vor allem auf höhere Löhne und staatliche Transfers zurück, deren Zuwächse deutlich oberhalb der Teuerungsrate liegen werden. In der zweiten Hälfte des Prognosezeitraums dürften zudem die Exporte sowie die Bautätigkeit die Expansion unterstützen.

Die zu erwartenden Konsolidierungsmaßnahmen dämpfen die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts im kommenden Jahr voraussichtlich um gut 0,3 Prozentpunkte. Hierbei unterstellen wir Etatkürzungen um 28 Mrd. Euro und 32 Mrd. Euro in den Jahren 2024 bzw. 2025 (Kasten 1). Neben Art und Umfang konkreter Haushaltsanpassungen ist auch ihr Effekt auf die ökonomische Aktivität unsicher. Denn nachfrageseitig können neben Anstoßwirkungen auch Mitnahmeeffekte auftreten und entstehungsseitige Crowding-out-Effekte sind umso bedeutsamer, je stärker die betroffenen Branchen insbesondere durch Arbeitskräfteknappheit in ihren Produktionsmöglichkeiten limitiert sind, so dass sich eine geringere Nachfrage vermehrt preis- und weniger produktionsdämpfend geltend machen würde. Im Einklang mit Befunden aus der Literatur legen wir im Mittel für die realwirtschaftliche Wirkung möglicher Ausgabekürzungen einen Multiplikator von 0,5 zugrunde. Die von der Finanzpolitik ausgehenden dämpfenden Effekte begründen im Wesentlichen die Abwärtsrevision der Prognose für das Bruttoinlandsprodukt in den kommenden beiden Jahren. Für das Jahr 2024 erwarten wir nunmehr nur noch einen Anstieg um 0,9 Prozent (Herbstprognose: 1,3 Prozent), und für das Jahr 2025 nehmen wir die Prognose auf 1,2

Prozent (Herbstprognose: 1,5 Prozent) zurück (Abbildung 1).

Die Hochinflationphase ist ausgestanden.

Während die Verbraucherpreise ohne Energie im Vorjahresvergleich zuletzt noch mit Raten von 4 Prozent zulegten, zeigte sich in den Vormonatsraten eine deutliche Beruhigung in der Nähe von (annualisiert) 2 Prozent. Infolge sinkender Energiepreise fällt die Inflation auf der Verbraucherstufe insgesamt sogar noch geringer aus. Für den weiteren Prognosezeitraum erwarten wir Teuerungsraten von 2,3 Prozent (2024) und 1,8 Prozent (2025), nach 5,9 Prozent im ablaufenden Jahr (Tabelle 1). Weil der Preisdruck auch im übrigen Euroraum in ähnlicher Weise nachgibt, dürfte die Geldpolitik im kommenden Jahr die Zinswende einleiten, so dass sich die Finanzierungskonditionen nach und nach lockern. Damit hellen sich allmählich auch die Aussichten für die Wohnimmobilienmärkte auf, die derzeit in Schockstarre verharren. Neben günstigeren Zinsen tragen hierzu nicht zuletzt Preissenkungen bei, die im Bestand bereits spürbar in Gang gekommen sind. Das eingebrochene Neugeschäft dürfte mit sinkender Kapazitätsauslastung der Bauwirtschaft demnächst auch die Neubaupreise dämpfen, zumal dort die Preise zuvor massiv gestiegen waren. So verteuerten sich Bauleistungen (gemessen am Deflator der Bruttowertschöpfung) seit Anfang 2021 um 49 Prozent (Gesamtwirtschaft: + 14,5 Prozent). Damit bestehen erhebliche Preissenkungsspielräume, ohne dass dadurch Bauunternehmen in der Breite in Schieflage geraten. Weil zugleich der Bedarf nach Wohnraum strukturell intakt ist, dürfte sich der Wohnbau etwa zur Mitte des Prognosezeitraums wieder beleben. Hierzu trägt auch bei, dass die Realeinkommen deutlich anziehen und der Arbeitsmarkt – trotz einiger konjunktureller Bremsspuren – insgesamt ein stabilisierender Faktor für die Konjunktur bleibt.

Tabelle 1:

Eckdatentabelle für die wirtschaftliche Entwicklung

	2022	2023	2024	2025
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	1,8	-0,3	0,9	1,2
Bruttoinlandsprodukt, Deflator	5,3	6,7	1,7	1,5
Verbraucherpreise	6,9	5,9	2,3	1,8
Arbeitsproduktivität (Stundenkonzept)	0,5	-1,0	0,3	1,0
Erwerbstätige im Inland (1000 Personen)	45.596	45.950	45.963	45.900
Arbeitslosenquote (Prozent)	5,3	5,7	5,8	5,6
<i>In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt</i>				
Finanzierungssaldo des Staates	-2,5	-1,9	-0,9	-0,7
Schuldenstand	66,1	63,8	63,3	62,4
Leistungsbilanz	4,4	7,2	7,7	7,8

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

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

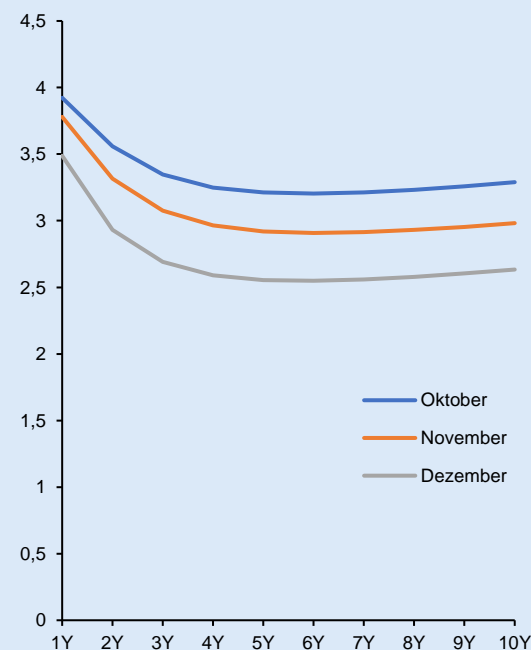
Monetäre Rahmenbedingungen

Der Zinsgipfel ist erreicht, und die EZB beginnt nun über Zinssenkungen zu diskutieren.

Auf der Oktobersitzung des Zentralbankrates der EZB wurde entschieden, die Zinsen nicht weiter anzuheben. Der Zinsanhebungszyklus dürfte damit nach insgesamt 10 Schritten von insgesamt 4,5 Prozentpunkten zu einem Ende gekommen sein. Während sich die Kommunikation der Zentralbank in den vergangenen Sitzungen stark um die Beständigkeit des Zinsgipfels („higher for longer“) drehte, schloss Isabel Schnabel jüngst die Möglichkeit von Zinssenkungen nicht mehr aus. Nach der Ende November veröffentlichten Inflationsrate von 2,4 Prozent und auch einer rückläufigen Kernrate (Inflation ohne Energie) für den Euroraum, änderten sich die Markterwartungen über den zukünftigen Zinspfad. Die Zinsstrukturkurve für den Euroraum senkte sich Anfang Dezember dementsprechend weiter ab (Abbildung 2). Nun zeigt sich auch ein deutliches Absinken der Zinsen der einjährigen Laufzeit, was darauf hinweist, dass sich die Markterwartungen über den Zeitpunkt der ersten Zinssenkung geändert haben. Wir gehen nun davon aus, dass die EZB die Zinsen schon auf ihrer Junisitzung senken wird und nicht im Oktober 2024, wie in der Herbstprognose erwartet. Die Verweildauer auf dem Zinsgipfel dürfte also kürzer sein als bislang erwartet. Der Restriktionsgrad der Geldpolitik auf die Realwirtschaft dürfte aber vorerst noch hoch bleiben, da geldpolitische Maßnahmen erst über die Zeit ihre volle Wirkung

entfalten (Gern, Jannsen und Sonnenberg 2023). Wir gehen darüber hinaus davon aus, dass die EZB im Frühjahr entscheiden wird, die Reinvestitionen im Rahmen des pandemischen Anleihekaufprogrammes (PEPP) zu beenden. Am Ende des Jahres 2024 und 2025 rechnen wir mit einem Leitzinsniveau (Einlagefazilität) von 2,75 und 2,25 Prozent.

Abbildung 2:
Zinsstrukturkurve im Euroraum (OIS)



Mittelwert aus den Tagesdaten von Overnight Index Swaps (OIS), Mittelwert im Dezember: 01.12.2023 - 8.12.2023.
Quelle: Refinitiv, Berechnungen des IfW Kiel.

Die Renditen auf deutsche Staatsanleihen hatten vorübergehend stark angezogen, sind nun aber rückläufig. Die Renditen auf 10-jährige deutsche Staatsanleihen waren im Oktober auf ein Niveau von 2,8 Prozent gestiegen, nachdem sie im August ein Niveau von 2,6 Prozent erreicht hatten. Diese Entwicklung hatte wohl ihren Ursprung in dem starken Anstieg der Zinsen von US-Staatsanleihen und wirkte sich über den Zinsverbund auch auf die deutschen Staatsanleihen aus (Deutsche Bundesbank 2023a). Im November sank die Rendite aber wieder auf 2,6 Prozent ab. Anfang Dezember rentiert sie nun niedriger bei rund 2,2 Prozent und spiegelt somit in ähnlicher Weise die Änderungen der Zinsstrukturkurve im Euroraum wider. Das starke Absinken im Dezember lässt sich teilweise auf die Veränderung der Erwartungen an den zukünftigen Pfad der kurzfristigen Zinsen zurückführen. Aber auch die Terminprämie ist offenbar gesunken. Spiegelbildlich zeigen Inflationsswaps, dass die Inflationskompensation gesunken ist, aber auch der erwartete Realzins.

Das Auf und Ab der Rendite der deutschen Staatsanleihen spiegelt sich auch in den Zinsen des Privatsektors wider. Die Zinsen auf neue 10-jährige Immobilienkredite waren im Oktober von einem Niveau von leicht unter 4 Prozent auf bis zu 4,2 Prozent gestiegen. Zuletzt waren sie aber, wie die Renditen auf Staatsanleihen, wieder gesunken und rentieren Anfang Dezember wieder unter 4 Prozent.¹ Auch die Renditen auf Unternehmensanleihen vollzogen dieses Auf und Ab nach. Zwischenzeitlich waren sie im Oktober von 4,2 auf 4,6 Prozent gestiegen, kehrten im November aber wieder auf ihr Ausgangsniveau zurück. Der Renditeaufschlag gegenüber Staatsanleihen betrug im November 1,4 Prozentpunkte und war damit leicht rückläufig, nachdem er im zweiten und dritten Quartal auf einem Niveau von 1,7 Prozentpunkten verharrt hatte. Die Darlehenszinsen auf Kredite an Unternehmen und private Haushalte mit einer Laufzeit von 1-5 Jahren hatten im September ein Niveau von 5 bzw. 4,5 Prozent erreicht und lagen somit 2 bzw. 1,6 Prozentpunkte höher als noch vor einem Jahr. Die Zinsen im Kreditbestand steigen

im Vergleich zu anderen Ländern des Euroraums nur langsam an, da in Deutschland eine lange Zinsbindung vorherrscht ([Gern, Janssen und Sonnenberg 2023](#)). Aktuell liegt die Zinsbelastung der Haushalte und Unternehmen bei ca. 1,9 Prozent des Bruttoinlandproduktes ([Sonnenberg 2023](#)). Bei voller Überwälzung des aktuellen Zinsniveaus im Neukreditgeschäft in den Kreditbestand könnte die Belastung auf 3,5 Prozent des Bruttoinlandproduktes steigen.

Das Neukreditgeschäft mit privaten Haushalten ist eingebrochen und auch die Kreditnachfrage seitens der Unternehmen ist gesunken. Das Neukreditgeschäft von Wohnungsbaukrediten lag im Zeitraum Januar bis Oktober 2023 rund 41 Prozent unter dem Wert des Vorjahres. Seit November 2022 haben sich die Neugeschäftsvolumina auf einem Niveau von ca. 13,5 Mrd. Euro eingependelt. In der Umfrage zum Kreditgeschäft werden als Treiber hinter dem Rückgang der Kreditnachfrage seitens der Haushalte das hohe Zinsniveau und schlechte Perspektiven am Häusermarkt angegeben (Deutsche Bundesbank 2023b). Das Neukreditgeschäft mit Unternehmen zeigt für den Zeitraum Januar bis Oktober 2023 lediglich einen Rückgang um 3 Prozent gegenüber dem Vorjahr. In den Monaten August, September und Oktober lag das Neukreditgeschäft jedoch rund 15 Prozent unter dem Vorjahreswert. In der Umfrage zum Kreditgeschäft gaben die Unternehmen an, dass ihre Kreditnachfrage gesunken ist. Die Treiber dahinter sind vor allem das gestiegene Zinsniveau sowie niedrigere Anlageinvestitionen. Während über das Winterhalbjahr 2022/2023 die Kreditnachfrage noch durch die Finanzierung von Lagerhaltung und Betriebsmitteln gestützt wurde, trägt nun auch diese Komponente negativ zur Kreditnachfrage der Unternehmen bei.

Außenhandel

Im dritten Quartal sind die Waren- und Dienstleistungsexporte erneut gesunken. Die Warenausfuhren sind im vergangenen Quartal zum bereits vierten Mal infolge gefallen. Auffällig schwach entwickelten sich die Exporte

¹ Tagesaktuelle Zinsen auf 10-jährige Wohnungsbaukredite veröffentlicht [Interhyp](#).

von Investitionsgütern, deren Finanzierung in einem steigenden Zinsumfeld teurer wird. Außerdem war die Industrieproduktion in den Partnerländern seit dem Jahr 2022 abwärtsgerichtet, so dass sowohl die Kapazitätsauslastung als auch die Nachfrage nach deutschen Kapitalgütern gesunken ist. Obwohl Chinas Wirtschaft im dritten Quartal expandierte, fielen die deutschen Exporte in die Volksrepublik deutlich. Dieser Trend ist nun seit drei Jahren zu beobachten. In diesem Zeitraum haben sich die Ausfuhren nach China nachweisbar schwächer entwickelt, als es die Wirtschaftskraft beider Länder vermuten lässt ([Stamer 2023](#)). Auch der Warenhandel mit dem für Deutschland wichtigen Euroraum zeigt sich kraftlos. Deutsche Dienstleister haben im dritten Quartal ebenfalls Einbußen im Auslandsgeschäft hinnehmen müssen. Als Resultat des schwachen Warenhandels fielen insbesondere die Transportdienstleistungen. Alles in allem sanken die deutschen Ausfuhren um 0,8 Prozent.

Unternehmen beurteilen ihre Auftragsbestände zunehmend schlechter. Das Geschäftsklima bei deutschen Exporteuren sowie bei Unternehmen in den Abnehmerländern liegt weiter im negativen Bereich. Zwar wurde der Abwärtstrend gestoppt. Jedoch deutet das negative Niveau der Indikatoren weiterhin auf einen Rückgang der Exporte hin. Dies ist nicht zuletzt auch auf die noch schwache Wirtschaftsdynamik im übrigen Euroraum zurückzuführen. Im vierten Quartal 2023 und im Folgequartal dürfte die Wirtschaftsleistung dort kaum expandieren und in naher Zukunft keinen positiven Impuls für die deutschen Ausfuhren liefern (Gern et al. 2023). Die monatliche Entwicklung der Spezialhandelsexporte unterstreicht den fallenden Trend. So fielen die deutschen Exporte im September deutlich und bewegten sich im Oktober lediglich seitwärts. Durch den entstandenen statistischen Unterhang allein dürfte sich ein Rückgang der Warenausfuhren im vierten Quartal einstellen. Zudem sind die Auftragsbestände aus dem Ausland zuletzt gesunken und die Unternehmen beurteilen ihre Auftragslage als stark verschlechtert. Damit wird jener Puffer als geringer eingeschätzt, der bislang die aktuell geringe Nachfrage abfedern konnte. Die derzeitige Schwäche dürfte nicht zuletzt hohen Lagerbeständen in wichtigen Abnehmerländern

wie den Vereinigten Staaten und dem Euroraum geschuldet sein. So wurden unter dem Eindruck von Lieferproblemen hohe Vorratsbestände aufgebaut, die nun das Neugeschäft temporär dämpfen. Ab der Mitte des Jahres 2024 dürfte die Weltwirtschaft wieder deutlicher anziehen und die deutschen Ausfuhren stützen. Alles in allem werden die Exporte in diesem Jahr um 2 Prozent sinken, im Jahr 2024 nochmals leicht zurückgehen und erst im Jahr 2025 wieder deutlicher zulegen.

Die Importe fallen weiter. Nach leichten Signalen der Stabilisierung gaben die Importe im dritten Quartal erneut spürbar nach. Insbesondere sind die Konsumgüterimporte im dritten Quartal erneut deutlich zurückgegangen. Aber auch die Einfuhren von Investitionsgütern waren rückläufig. Das schwache Konsumklima zeigte sich auch im rückläufigen Reiseverkehr und damit in sinkenden Dienstleistungsimporten. Darüber hinaus sanken die Ausgaben für Transportleistungen. Insgesamt gingen die Dienstleistungseinfuhren um 0,8 Prozent zurück. Die Einfuhren fielen insgesamt um 1,3 Prozent im dritten Quartal. Die Frühindikatoren deuten zudem auf einen erneuten kräftigen Rückgang im vierten Quartal hin, so dass wir für das laufende Jahr eine deutliche Abnahme um 3,2 Prozent erwarten. Im Verlauf des kommenden Jahres dürfte zunächst der heimische Konsum die Einfuhren stützen und später der Bedarf an Zwischengütern die Einfuhren erhöhen. Aufgrund des statistischen Unterhangs fallen die Importe im kommenden Jahr um 0,9 Prozent und steigen erst im Jahr 2025 wieder mit 4,3 Prozent deutlich.

Die Terms of Trade haben die Normalisierung abgeschlossen. Nach der Periode von Lieferengpässen sowie knappen Rohstoffen und daraus resultierenden Preissteigerungen waren Export- und Importpreise in den vergangenen Quartalen rückläufig. Allerdings sind die Importpreise in den vergangenen Monaten deutlich stärker gefallen als die Exportpreise, wodurch sich die Terms of Trade verbessert und in etwa das Vorkrisenniveau erreicht haben. Die Monatsverläufe der Außenhandelspreisen legen nahe, dass sowohl Export- als auch Importpreise im vierten Quartal nun wieder leicht steigen. Dies gilt auch für Dienstleistungen wie den Transport, der etwa 20 bis 25

Prozent des deutschen Dienstleistungshandels ausmacht. Extrem hohe maritime Frachtraten in den Pandemie Jahren hatten bis zum dritten Quartal 2022 die vereinbarten Vertragsraten beeinflusst. Nun dürften die letzten Verträge mit deutlich erhöhten Frachtraten auslaufen, so dass auch die Abnahme der Preise von Dienstleistungsexporten ein Ende findet. Für Importe und Exporte sind die absehbaren Preisveränderungen nun gering und die Differenz der Preisentwicklungen dürfte klein ausfallen. Da das Niveau der Terms of Trade leicht über dem historischen Niveau liegt, gehen wir von geringen Veränderungen der Terms of Trade um 0,7 Prozent im Jahr 2024 und -0,3 Prozent im Jahr 2025 aus.

Entstehung

Die wirtschaftliche Dynamik wird im vierten Quartal schwach bleiben. Für das dritte Quartal hatten die Frühindikatoren für einen deutlichen Rückgang des Bruttoinlandsprodukts gesprochen. Insbesondere die Einschätzung der Unternehmen zu ihrer Geschäftslage, einem der aussagekräftigsten Frühindikatoren, war im dritten Quartal regelrecht eingebrochen und ging so stark zurück wie zuvor nur während der Finanzkrise und zu Beginn der Pandemie. In Anbetracht dessen fiel der Rückgang des Bruttoinlandsprodukts im dritten Quartal mit 0,1 Prozent moderat aus. Zu dieser Diskrepanz beigetragen haben könnte, dass sich die Preissetzungsspielräume der Unternehmen angesichts der zuletzt schwachen Konjunktur bei weiter kräftig steigenden Lohnkosten wohl verringert haben und sich in diesem Sinne die Geschäftslage der Unternehmen trotz der stabilen realwirtschaftlichen Entwicklung verschlechtert hat. Zudem könnte die zuletzt hohe wirtschaftspolitische Unsicherheit – gemessen anhand von Zeitungsartikeln (Baker et al. 2016) – die Einschätzungen der Unternehmen getrübt haben, ohne dass sich diese Unsicherheit in gleichem Maße bereits realwirtschaftlich materialisiert hat. Im vierten Quartal dürfte das Bruttoinlandsprodukt leicht zurückgehen. Die Geschäftslage der Unternehmen hat sich auf dem niedrigen Niveau vom dritten Quartal stabilisiert. Die Industrieproduktion ist jedoch eher schwach in das vierte Quartal gestartet. Prognosemodelle deuten auf einen Rückgang von 0,1 Prozent hin

([Hauber 2018](#)). Im Verlauf des kommenden Jahres dürfte das Bruttoinlandsprodukt mit der sich bessernden Konsumkonjunktur allmählich wieder anziehen. Dafür spricht auch, dass die Geschäftserwartungen der Unternehmen zuletzt wieder etwas angezogen haben.

Die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe wird moderat expandieren.

Im dritten Quartal ist die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe um rund 1 Prozent gesunken. Ausweislich der branchenspezifischen Industrieproduktion geht der Rückgang vor allem auf die geringere Produktion im Automobilbau zurück, zu dem zwischenzeitliche Lieferengpässe aufgrund des Unwetters in Slowenien beigetragen haben könnten. Freilich weisen die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe und die Industrieproduktion jüngst große Diskrepanzen auf: Nach einer deutlichen Aufwärtsrevision liegt die Bruttowertschöpfung mittlerweile wieder etwa auf dem Niveau von Ende 2019, während die Industrieproduktion noch rund 5 Prozent unter ihrem Vorkrisenniveau verharrt. Grundsätzlich fließen in die Berechnung der Bruttowertschöpfung aktuellere Daten ein, was beispielsweise die Branchenzusammensetzung oder die Vorleistungsquoten angeht. Allerdings erfolgte die jüngste Aufwärtsrevision unter Einbeziehung von Vorleistungsquoten aus dem Jahr 2020, wobei angesichts der massiven pandemiebedingten Einflüsse fraglich ist, inwieweit die Informationen aus diesem Jahr Aussagekraft für die Jahre danach besitzen ([Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2023](#)). Für den weiteren Verlauf ist bedeutsam, inwieweit die nach wie vor ausweislich des Statistischen Bundesamts sehr hohen Auftragsbestände zum Tragen kommen. Auf der einen Seite haben die prallen Auftragspolster die Bruttowertschöpfung sichtlich stabilisiert, nachdem die Auftragseingänge mit dem Beginn des Krieges in der Ukraine in den Sinkflug übergegangen sind. Auf der anderen Seite hat die Bruttowertschöpfung nicht kräftig angezogen, obwohl sich die zwischenzeitlich massiven Lieferengpässe merklich entspannt haben, was für sich genommen mehr Produktion zugelassen hätte. Dies könnte dafür sprechen, dass viele Unternehmen nahe ihrer Kapazitätsgrenzen operieren. Allerdings beurteilen die Unternehmen Umfragen zufolge ihren Auftragsbestand

zusehends schlechter und klagen vermehrt über Nachfragemangel. Insgesamt gehen wir davon aus, dass die Auftragsbestände die Produktion vorerst weiter stabilisieren, es aber nicht zu einem ausgeprägten Produktionsanstieg kommt. Im weiteren Prognosezeitraum dürfte die sich etwas belebende Weltkonjunktur dazu führen, dass die Auftragseingänge wieder zulegen. Vor diesem Hintergrund rechnen wir für die kommenden beiden Jahre mit moderaten Anstiegen der Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe. Für das vierte Quartal sprechen die Frühindikatoren für einen Rückgang von knapp 1 Prozent. Im Oktober lag die Industrieproduktion deutlich unter dem Niveau des dritten Quartals. Ausweichlich der Lkw-Fahrleistung dürfte die Industrieproduktion im November jedoch wieder zulegen ([Jannsen 2023](#)).

Heimische Absorption

Die heimische Absorption zieht wieder an. Im zu Ende gehenden Jahr dürfte die heimische Absorption mit rund 1 Prozent deutlich gesunken sein. Maßgeblich ist, dass der private Konsum aufgrund der hohen Inflation und der öffentliche Konsum aufgrund rückläufiger pandemiebedingter Maßnahmen spürbar zurückgegangen sind. Bei den Bruttoanlageinvestitionen hielten sich die steigenden Ausrüstungsinvestitionen und die sinkenden Bauinvestitionen sowie sonstige Anlageinvestitionen in etwa die Waage. In den kommenden beiden Jahren dürfte die heimische Absorption aufgrund der anziehenden Konsumausgaben zulegen. Die Bruttoanlageinvestitionen werden aufgrund der Misere in der Bauwirtschaft vorerst keine große Dynamik entfalten. Dämpfend werden die Konsolidierungsmaßnahmen infolge des Bundesverfassungsgerichtsurteils zum Nachtragshaushalt 2021 wirken. Ein Unsicherheitsfaktor ist dabei insbesondere, in welchem Ausmaß entfallende Investitionszuschüsse die tatsächlich getätigten Investitionen beeinträchtigen werden. Auf der einen Seite können Investitionszuschüsse Investitionen in weit größerem Umfang auslösen, da für gewöhnlich nur ein Teil der Investitionen bezuschusst wird – im Fall der Intel-Chipfabrik in Magdeburg belaufen sich die Subventionen beispielweise auf ein Drittel der Investitionssumme. Auf der anderen Seite

werden durch solche Fördermaßnahmen auch Investitionsvorhaben bezuschusst, die ohnehin getätigt worden wären. Zudem dürften durch bezuschusste Vorhaben andere Investitionen verdrängt werden, nicht zuletzt da der Fachkräftemangel laut Umfragen nach wie vor eines der drängendsten Probleme für Unternehmen darstellt. In diesem Zusammenhang ist auch zu bedenken, dass sich der inländische Auftragsbestand für Ausrüstungsinvestitionen bis zuletzt auf ausgesprochen hohem Niveau befunden hat, so dass ein Wegfall von subventionierten Projekten zunächst nicht voll auf die Investitionstätigkeit durchschlagen dürfte. Empirisch ist es schwer, robuste Zusammenhänge zwischen Investitionszuschüssen und gesamtwirtschaftlicher Investitionstätigkeit zu identifizieren. Für die Prognose nehmen wir an, dass die von uns veranschlagten wegfallenden Investitionszuschüsse in Höhe von 13 Mrd. Euro im kommenden Jahr in deutlich geringerem Umfang von etwa der Hälfte die Bruttoanlageinvestitionen reduzieren werden und dass davon etwa zu gleichen Teilen die Ausrüstungsinvestitionen, der Wirtschaftsbau und der Wohnungsbau betroffen sein werden. Dies impliziert, dass Mitnahme- und Crowding-out-Effekte eine relativ große Rolle spielen. Die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen sprechen dafür, dass sich die wegfallenden Zuschüsse bei den Bauinvestitionen angesichts der schwachen Baukonjunktur besonders zu Buche schlagen werden. Alles in allem rechnen wir damit, dass die heimische Absorption in den kommenden beiden Jahren etwas langsamer zulegen wird, als von uns im Herbst erwartet. Für das kommende Jahr erwarten wir nun einen Anstieg von rund 0,8 Prozent (Herbstprognose: 1,5 Prozent) und im Jahr 2025 von 1,4 Prozent (Herbstprognose: 1,7 Prozent). Freilich sind auch abgesehen von der Konsolidierung Prognoseanpassungen erfolgt. So schätzen wir unabhängig von den Konsolidierungsmaßnahmen den privaten Konsum und die Ausrüstungsinvestitionen schwächer ein als im Herbst und die Bauinvestitionen stärker.

Die real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte steigen wieder. Mit dem sich abzeichnenden Rückgang für das laufende Jahr sind die real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte bereits das dritte Jahr in

Folge rückläufig und in diesem Zeitraum insgesamt um mehr als 1 Prozent gesunken. Insbesondere im vergangenen und im laufenden Jahr sind die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte in nominaler Rechnung mit jeweils rund 6 Prozent zwar ausgesprochen kräftig gestiegen. Allerdings konnten sie mit den noch höheren Teuerungsraten für Konsumgüter nicht ganz Schritt halten. In den kommenden Jahren dürften die real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte wieder deutlich anziehen und die zurückliegenden Einbußen mehr als wettmachen. Maßgeblich ist, dass sich die Inflation deutlich abschwächen wird, während die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte voraussichtlich weiter recht kräftig zulegen werden. So dürften die Nettolöhne und -gehälter im kommenden Jahr mit 5,4 Prozent nochmals merklich anziehen, da sich die zuvor hohe Inflation erst mit einiger Verzögerungen voll bei den Tarifabschlüssen bemerkbar macht. Erst im Jahr 2025 wird sich voraussichtlich wieder eine etwas langsamere Gangart einstellen, da dann die abflauende Inflation in den Lohnabschlüssen stärker zum Tragen kommt und die Regelung zur abgabefreien Inflationsausgleichsprämie ausgelaufen sein wird. Die monetären Sozialleistungen werden in den kommenden beiden Jahren deutlich zulegen, da die Zahl der Rentenempfänger merklich steigt, das Bürgergeld und andere Leistungen im Rahmen der Grundsicherung kräftig angehoben werden (2024) und es im Jahr 2025 wieder zu einer etwas stärkeren Rentenanhebung kommen wird. Die Unternehmens- und Vermögenseinkommen der privaten Haushalte werden im Prognosezeitraum wohl keine große Dynamik entfalten. Per Saldo dürften die Zinseinkünfte angesichts des höheren Zinsniveaus zwar steigen. Dem steht jedoch die schwache wirtschaftliche Dynamik sowie die schwindenden Preissetzungsspielräume der Unternehmen bei gleichzeitig kräftig steigenden Lohnkosten gegenüber. Alles in allem werden die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte im kommenden Jahr voraussichtlich um 4 Prozent und im Jahr 2025 um 2,7 Prozent steigen. Die real verfügbaren Einkommen dürften um 1,8 Prozent (2024) und um 1 Prozent (2025) zulegen.

Die Sparquote wird wohl vorerst auf erhöhtem Niveau bleiben. Nachdem die Sparquote zu Beginn der Pandemie sprunghaft gestiegen war, ging sie mit den nachlassenden pandemiebedingten Einschränkungen wieder deutlich zurück und erreichte im ersten Quartal des laufenden Jahres ihr Niveau aus dem Jahr 2019 von knapp 11 Prozent. Im zweiten Quartal legte die Sparquote jedoch wieder kräftig auf saisonbereinigt 12 Prozent zu und blieb im dritten Quartal, anders als von uns im Herbst erwartet, auf deutlich erhöhtem Niveau. Für eine kurzfristig weiterhin erhöhte Sparquote spricht, dass die Konsumenten gemessen am niedrigen Konsumklima offenbar immer noch verunsichert sind und sich durch die höheren Zinsen die Sparanreize erhöht haben sowie gleichzeitig die Kreditaufnahme gedämpft wird. Demgegenüber spricht für eine sinkende Sparquote, dass die privaten Haushalte zu Beginn der Pandemie umfangreiche zusätzlich Ersparnisse angehäuft haben und die Beschäftigungsaussichten trotz der zuletzt schwachen wirtschaftlichen Dynamik angesichts des Fachkräftemangels weiterhin relativ günstig sind. Auf gesamtwirtschaftlicher Ebene lassen sich allerdings nur schwer robuste empirische Zusammenhänge zwischen der Sparquote und den unterschiedlichen Einflussfaktoren identifizieren. Vor diesem Hintergrund nehmen wir für unsere Prognose an, dass die Sparquote nur leicht sinken und sich auch im Jahr 2025 noch über dem im Jahr 2019 verzeichneten Niveau befinden wird. Diese Annahme impliziert, dass die privaten Haushalte die während der Pandemie zusätzlich angehäuften Ersparnisse im Umfang von rund 200 Mrd. Euro (rund 10 Prozent in Relation zum privaten Konsum) weiterhin nicht für private Konsumausgaben aufwenden werden.

Die realen Einkommenszuwächse werden sich zunehmend beim privaten Konsum bemerkbar machen. Im Herbst waren wir davon ausgegangen, dass die Realeinkommenszuwächse bei den privaten Haushalten – die realen Nettolöhne und Masseneinkommen sind im Vorquartalsvergleich bereits seit Mitte des vergangenen Jahres in der Tendenz wieder aufwärtsgerichtet – bereits im dritten Quartal zu einem leichten Anstieg des privaten Konsums führen würden. Tatsächlich sind die privaten Konsumausgaben jedoch um 0,3 Prozent

gesunken. Belastend gewirkt haben dürfte neben der offenbar nach wie vor recht hohen Unsicherheit (Coibon et al. 2023), dass der Konsum von Waren und insbesondere von langlebigen Konsumgütern im Verlauf der Pandemie vergleichsweise robust geblieben war, so dass hier nicht nur keine größeren Nachholeffekte zu erwarten sind, sondern auch die damals vorgezogenen Käufe die Nachfrage derzeit belasten. Dagegen wurde der Konsum von Dienstleistungen, bei dem es für gewöhnlich weit weniger zu Nachholeffekten kommt, während der Pandemie massiv eingeschränkt. In diesem Zusammenhang zeigen empirische Analysen, dass Erholungen nach Rückgängen beim Konsum von Dienstleistungen weitaus schwächer ausfallen als Erholungen im Anschluss von Rückgängen bei langlebigen Konsumgütern (Beraja and Wolf 2021). Zuletzt haben sich jedoch die Zeichen gemehrt, dass der private Konsum wieder anzieht. So sind die Umsätze im Gastgewerbe zuletzt wieder gestiegen und die Einzelhandelsumsätze lagen im Oktober um rund 0,7 Prozent oberhalb ihres Niveaus vom dritten Quartal. Vor diesem Hintergrund rechnen wir mit einem moderaten Anstieg des privaten Konsums im vierten Quartal. Im Verlauf des kommenden Jahres dürften sich die realen Einkommenszuwächse zunehmend bei den privaten Konsumausgaben bemerkbar machen und zwischenzeitlich zu recht hohen Anstiegen führen. Alles in allem rechnen wir für die kommenden beiden Jahre mit Zuwächsen bei den privaten Konsumausgaben von 1,7 Prozent (2024) und 1,4 Prozent (2025), nach einem Rückgang von 1,1 Prozent im laufenden Jahr.

Die Bauinvestitionen legten im dritten Quartal leicht zu, der Preisauftrieb kam zum Erliegen. Die seit zwei Jahren im Trend abwärts gerichteten Bauinvestitionen stiegen im dritten Quartal leicht um 0,4 Prozent, nachdem sie im zweiten Quartal um 0,9 Prozent gesunken waren. Zu dem Anstieg hat vor allem der Wirtschaftsbau beigetragen (+3,0 Prozent), während der Wohnungsbau (-0,3 Prozent) und der öffentliche Nichtwohnungsbau (-1,4 Prozent) weiter nachgaben. Insgesamt lastet das hohe Niveau der Baupreise bei nunmehr deutlich höheren Finanzierungskosten schwer auf der Baukonjunktur. So ist zu Jahresbeginn das Neubaukreditvolumen um die Hälfte

eingebrochen. Das Volumen von Immobilientransaktionen sank seitdem infolge eines Investitionsattentismus um gut 40 Prozent. Der für geraume Zeit starke Preisauftrieb bei den Bauinvestitionen ist im dritten Quartal praktisch zum Stillstand gekommen. Während im vergangenen Jahr steigende Materialkosten, die hohe Nachfrage sowie hoch ausgelastete Kapazitäten in der Bauwirtschaft zu einem kräftigen Preisschub führten, dürften sich nun die wieder sinkenden Materialpreise und die geringere Nachfrage zunehmend bemerkbar gemacht haben. Vergleichsweise hohe Margen im Bau bieten zudem Preissenkungsspielräume.

Die Bauinvestitionen dürften bis ins kommende Jahr hinein abnehmen. Die Bauproduktion sank im Oktober und lag um rund 2 Prozent unter dem Niveau des dritten Quartals. Die Unternehmen bewerteten die Entwicklung der Bauproduktion bislang im vierten Quartal so schlecht wie zuletzt in der Schwächephase nach dem Wiedervereinigungsboom Anfang der 2000er Jahre. Die vom ifo Institut erhobene Kapazitätsauslastung im Bau wird ausweislich der vorliegenden Monatswerte im vierten Quartal sinken. Weiterhin stützen dürfte hingegen der recht hohe Auftragsbestand. Insgesamt dürften die Bauinvestitionen im vierten Quartal um 1,8 Prozent abnehmen. Im kommenden Jahr erwarten wir weitere Rückgänge der Bauinvestitionen. Die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe stiegen zuletzt zwar deutlich gegenüber ihrem Vorquartal, liegen aber noch rund 7 Prozent unter ihrem Hochpunkt im Schlussquartal 2021. Die Dynamik in den Baupartnern bietet dabei ein gemischtes Bild: Während die Auftragseingänge im zinsensibleren Wohnbau offenbar den Boden erreicht haben und nun rund 30 Prozent unter ihrem Niveau im vierten Quartal 2021 liegen, vergrößerte sich das Auftragsvolumen im Tiefbau ohne Straßenbau im gleichen Zeitraum – auch aufgrund von zuletzt eingegangenen Großaufträgen – um rund 21 Prozent. Die seit Mitte 2022 rückläufigen Baugenehmigungen im Hochbau lagen im dritten Quartal um rund 20 Prozent unter ihrem Wendepunkt und sind in der Tendenz weiterhin abwärtsgerichtet. Als Folge sind die Geschäftserwartungen der Bauunternehmen Umfragen zufolge so schlecht wie noch nie im wiedervereinigten Deutschland. Zudem klagt eine

steigende Zahl der Bauunternehmen über eine mangelnde Nachfrage. Im Wohnbau ist es aktuell jedes zweite Unternehmen. Stützend wirken dürfte zunächst noch der hohe Auftragsbestand. Dieser lag im Bauhauptgewerbe noch rund 40 Prozent über seinem langjährigen Mittelwert. Im Prognosezeitraum dürfte der Auftragsbestand aber – bedingt durch sinkende Auftragseingänge und hohe Stornierungsraten – weiter abnehmen. Durch unausgelastete Kapazitäten bei sinkenden Materialpreisen dürften die Baupreise im vierten Quartal sinken. Auch Unternehmensumfragen deuten seit geraumer Zeit auf eine solche Preiskorrektur hin. Für das Gesamtjahr 2023 rechnen wir aufgrund der starken Preisanstiege zu Jahresbeginn mit einem Anstieg des Deflators der Bauinvestitionen um 7,5 Prozent. Im Jahr 2024 dürfte der Deflator um 3,3 Prozent sinken und im Jahr 2025 etwa stagnieren. Insgesamt erwarten wir für das Jahr 2023 einen Rückgang der Bauinvestitionen um 1,6 Prozent. Für das Jahr 2024 rechnen wir mit einem Rückgang von 2,5 Prozent. Diese Entwicklung ist vor allem den Rückgängen im Wohnungsbau geschuldet. Für den Wirtschaftsbau erwarten wir im Gleichlauf mit der konjunkturellen Erholung bereits einen leichten Anstieg. Im Verlauf des kommenden Jahres dürften die Bauinvestitionen allmählich wieder zulegen, da dann stimulierende Faktoren, wie der recht hohe Bedarf an Wohnraum, steigende Realeinkommen sowie niedrigere Baupreise wohl stärker zum Tragen kommen werden. Gleichzeitig dürften die durch das Bundesverfassungsgerichtsurteil zum Nachtragshaushalt 2021 ausgelöste Konsolidierungsmaßnahmen, beispielsweise durch geringere Investitionszuschüsse, dämpfend wirken. Im Jahr 2025 dürften die Bauinvestitionen um 1,8 Prozent steigen.

Der hohe Auftragsbestand stützt die Ausrüstungsinvestitionen. Die Ausrüstungsinvestitionen stiegen im dritten Quartal um 1,1 Prozent. Der Anstieg der sehr volatilen öffentlichen Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge (+9,9 Prozent) fiel größer aus als der Anstieg der privaten Ausrüstungsinvestitionen (+0,4 Prozent). Der sukzessive Abbau der hohen inländischen Auftragsbestände der Investitionsgüterhersteller, die sich durch Lieferengpässe in der Pandemie aufgebaut hatten,

wirkt dem gewöhnlichen Investitionszyklus und damit einem Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen offenbar weiterhin entgegen. Der Auftragsbestand sinkt seit Ende 2022, liegt aber immer noch rund ein Drittel über seinem langjährigen Durchschnitt von vor der Pandemie. Die Frühindikatoren deuten hingegen für das vierte Quartal auf einen Rückgang der Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge hin. Die Produktion von Investitionsgütern war im Oktober gegenüber dem Durchschnitt des dritten Quartals rückläufig (-0,8 Prozent). Der Umsatz der inländischen Investitionsgüterhersteller lag im Oktober rund 5 Prozent unter dem Niveau des Vorquartals. Die Kapazitätsauslastung der Investitionsgüterproduzenten ist im vierten Quartal abwärtsgerichtet. Investitionsgüterhersteller beurteilten zudem ihre Geschäftslage zuletzt schlechter als im dritten Quartal. Die Mehrheit der Unternehmen meldet seit September rückläufige Produktionszahlen. Alles in allem erwarten wir für das vierte Quartal einen Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen von 1,5 Prozent. In den kommenden zwei Jahren dürften die Ausrüstungsinvestitionen nur leicht ausgeweitet werden. Die hohen Finanzierungskosten dürften weiter dämpfend wirken. Die Auftragseingänge der Investitionsgüterhersteller aus dem Inland fallen seit etwa Mitte des Jahres 2021 und erreichten zuletzt das Niveau der frühen 2000er Jahre. Die Aufträge aus dem Inland sanken im dritten Quartal um 11,7 Prozent, ohne Großaufträge noch um 1,6 Prozent. Der hohe Auftragsbestand dürfte aber zunächst weiterhin stabilisierend wirken. Die Unternehmenserwartungen waren zuletzt auf niedrigem Niveau aufwärtsgerichtet. Während öffentliche Investition in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge durch das Sondervermögen Bundeswehr gestützt werden, dämpfen die Konsolidierungsmaßnahmen die Ausrüstungsinvestitionen insgesamt. Insgesamt erwarten wir für das Jahr 2023 einen Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen um 3,4 Prozent. In den Jahren 2024 und 2025 dürften die Ausrüstungsinvestitionen um 1,3 Prozent bzw. 3,4 Prozent steigen.

Verbraucherpreise

Der Preisauftrieb hat spürbar nachgelassen.

Im November lag die Inflationsrate bei 3,2 Prozent, nach 3,8 Prozent im Oktober. Wir erwarten, dass die Inflationsrate im Dezember wieder auf 3,9 Prozent steigt. Maßgeblich ist die Energiekomponente, die durch einen Basiseffekt im Vorjahresvergleich wieder zulegen wird.² Im Jahr 2022 waren die Verbraucherpreise noch um 6,9 Prozent zum Vorjahr gestiegen. Für das Jahr 2023 erwarten wir erneut eine hohe Rate von 5,9 Prozent. Die Jahresrate 2023 wird aber hauptsächlich durch die hohen Preissteigerungen zu Anfang des Jahres getrieben. Im ersten Halbjahr 2023 waren die Verbraucherpreise im Vergleich zum zweiten Halbjahr 2022 saison- und kalenderbereinigt noch um 6,4 Prozent (annualisierte Rate) gestiegen. Im zweiten Halbjahr 2023 dürfte der Anstieg im Vergleich zum ersten Halbjahr 2023 nur noch bei rund 2,7 Prozent (annualisierte Rate) liegen.

Die Energiepreise haben ihren Höhepunkt überschritten. Die Rohölpreise stehen im dritten und vierten Quartal 2023 in etwa im Einklang mit unserer Annahme aus der Herbstprognose. Für den weiteren Verlauf des Prognosezeitraums haben wir unsere Annahme über die Rohölpreise mit 77 US-Dollar/Barrel im Jahr 2024 und 74 US-Dollar/Barrel im Jahr 2025 gegenüber der Herbstprognose leicht zurückgenommen. Die daraus abgeleiteten Verbraucherpreise für Benzin, Diesel und Heizöl weisen, wie die Rohölpreise, eine leicht fallende Tendenz auf. Zum Jahresbeginn 2024 und 2025 kommt es jedoch zu Sprüngen bei den Preisen für Benzin, Diesel und Heizöl von 2,4, 2,7 und 2,7 Cent/l. Diese resultieren aus der Steigerung der CO₂-Bepreisung um jeweils 10 Euro/t. Die Annahmen für die Strom- und Gaspreise haben wir auf Basis der Terminmarktnotierungen (Futures) leicht gesenkt. Die Börsenpreise für Strom und Gas liegen im gesamten Prognosezeitraum bei durchschnittlich 105 Euro/MWh bzw. 43 Euro/MWh und damit deutlich unter den Rekordpreisen des Jahres 2022. Im Vergleich zu der Zeit vor der

² Der Basiseffekt hat seinen Ursprung in der Preisbremse für Erdgas. Im Dezember 2022 wurden die Abschlagszahlung der Verbraucher durch den Staat übernommen, so dass die Indexreihe stark zurückgegangen war.

Pandemie sind sie aber noch ca. 2,5- bzw. 2-mal höher. Gegen Ende des Prognosezeitraumes dürften sich Strom- und Gaspreise von rund 35 bzw. 11 Cent/kWh einstellen. In der Verbraucherpreisstatistik werden die Preise im Bestand sowie die von Neuverträgen berücksichtigt. Derzeit gibt es noch einige Verträge, die über den Referenzwerten der Preisbremsen für Strom und Gas von 40 bzw. 12 Cent/kWh liegen. Es gibt aber auch schon Verträge, die unter diesen Referenzwerten liegen.³ Im Aggregat gehen wir davon aus, dass die Preise aktuell noch leicht über den Referenzwerten liegen, aber zum Ende des Jahres auf dieses Niveau sinken. Im Januar 2024 wird es vorrausichtlich zu einem leichten Anstieg kommen. Zwar werden wohl viele Grundversorger zum Jahresbeginn ihre Preise senken, jedoch steigen mit dem Ende der Preisbremsen die Preise bei denjenigen Bestandsverträgen, bei denen die Preisbremse noch bindet. Beim Erdgas wirkt zusätzlich das Auslaufen der MwSt.-Senkung preiserhöhend. Das Auslaufen des ermäßigten MwSt.-Satzes entspricht einem Anstieg um 12 Prozent. Wir gehen davon aus, dass der Effekt um rund die Hälfte abgefedert wird durch niedrigere Marktpreise für Neuverträge, die über die Zeit teure Bestandsverträge ablösen, und Preissenkungen bei vielen Grundversorgern zum Jahreswechsel. Insgesamt rechnen wir für die Jahre 2024 und 2025 mit einem Rückgang der Energiepreise um 2,1 bzw. 3,9 Prozent nach einem Anstieg um 5,5 Prozent im Jahr 2023.

Der Preisauftrieb bei den Gütern ohne Energie lässt nach. Die Inflation der Güter ohne Energie (Kernrate) hat sich im November 2023 auf 4 Prozent abgeschwächt nach 4,5 Prozent im Oktober. Der Preisauftrieb war vor allem im ersten Halbjahr 2023 mit 6,7 Prozent (annualisierte Rate) noch ausgeprägt. Im zweiten Halbjahr dürften die Preise gegenüber dem ersten Halbjahr annualisiert nur noch um rund 2,9 Prozent zunehmen. Vor allem der Preisanstieg bei den Nahrungsmitteln hat sich dabei im zweiten Halbjahr 2023 auf 1,6 Prozent verlangsamt, nach 12,8 Prozent im ersten Halbjahr. Die

³ Preise von Neuverträgen für Strom und Gas liegen laut Verivox ([Strom](#), [Gas](#)) schon seit einiger Zeit unter den Referenzwerten der Preisbremsen.

Preise für Waren und Dienstleistungen (ohne Mieten) dürften im zweiten Halbjahr 2023 um rund 3,2 bzw. 3,6 Prozent gegenüber dem ersten Halbjahr steigen. Der Preisanstieg war ebenfalls im ersten Halbjahr 2023 mit 6,8 bzw. 6,6 Prozent noch sehr viel ausgeprägter. Bei den Warenpreisen dürfte sich der Preisdruck weiter abschwächen, denn auf den vorgelagerten Produktionsstufen (Import- und Erzeugerpreise) zeigen sich bereits Preisrückgänge. Auch Unternehmensumfragen für die erwartete Preisentwicklung in den nächsten drei Monaten legen einen Rückgang der Vorleistungsgüterpreise nahe. Für Konsumgüter insgesamt und den Einzelhandel deuten die Umfragen ebenfalls auf einen geringeren Preisdruck hin. Die Werte liegen schon in der Nähe der längerfristigen Durchschnitte. Für die Dienstleistungsbranche liegen die Werte zwar unter den Höchstwerten des Jahres 2022, aber immer noch deutlich erhöht im Vergleich zum längerfristigen Durchschnitt. Zudem sind die Preiserwartungen dort im November wieder relativ stark gestiegen.

Im Prognosezeitraum wird die Inflation weiter zurückgehen, die Kernrate dürfte aber weiter oberhalb von 2 Prozent liegen. Der Preisauftrieb hat sich im zweiten Halbjahr 2023 schon deutlich abgeschwächt. Nach und nach wird sich diese Entwicklung auch in den Inflationsraten (Vorjahresraten) zeigen. Die Kernrate lag im dritten Quartal gegenüber dem zweiten Quartal annualisiert noch bei 3,3 Prozent. Im vierten Quartal wird sie wohl nur leicht über 2 Prozent liegen. Im ersten Quartal 2024 dürften die Preise zunächst wieder stärker anziehen. Dies liegt zum Teil an Sondereffekten. Zum Jahreswechsel läuft die temporäre MwSt-Senkung auf Gastronomiedienstleistungen aus, und die LKW-Maut wird durch eine zusätzliche CO₂-Komponente steigen. Das Auslaufen der MwSt-Senkung und eine volle Weitergabe an die Verbraucher würde zu einem Anstieg der Preise für Gastronomiedienstleistungen um 12 Prozent führen. Wir gehen davon aus, dass rund die Hälfte des Effektes an die Verbraucher weitergegeben wird (Benzarti et al. 2020). Der Effekt auf die Inflation 2024 dürfte bei 0,18 Prozentpunkten liegen. Die LKW-Maut führt zu zusätzlichen Kosten von 7 bis 8 Mrd. Euro bei den Logistikunternehmen. Wir veranschlagen, dass ein Drittel der Kosten an die Verbraucher

weitergegeben wird, wodurch die Inflationsrate im Jahr 2024 um 0,1 Prozentpunkte steigt. Insgesamt gehen wir davon aus, dass die Kernrate im ersten Quartal 2024 wieder recht kräftig um 3,4 Prozent (annualisierte Rate) anziehen wird, sich dann aber im Verlauf des Jahres wieder abschwächt. Im Jahr 2024 dürfte die Kernrate bei 2,8 Prozent liegen und somit 0,2 Prozentpunkte niedriger als noch im Herbst erwartet. Für das Jahr 2025 gehen wir von einem Anstieg der Verbraucherpreise ohne Energie um 2,4 Prozent aus (Herbstprognose: 2,6 Prozent). Damit bleibt die Kernrate im Vergleich zum längerfristigen Durchschnitt von 1,3 Prozent weiterhin hoch nicht zuletzt wegen der lebhaften Konsumkonjunktur. Da die Energiepreise in den Jahren 2024 und 2025 erwartungsgemäß um 2,1 bzw. 3,9 Prozent nachgeben, liegt die Gesamtinflationsrate mit 2,3 Prozent im Jahr 2024 und 1,8 Prozent im Jahr 2025 niedriger als die Kernrate.

Arbeitsmarkt

Die Tarifverdienste beschleunigen sich weiter. Die Tarifverdienste lagen zwischen Januar und September des laufenden Jahres um durchschnittlich 4,2 Prozent höher als im selben Zeitraum des Vorjahres (Tarifverdienststatistik der Deutschen Bundesbank). Einen maßgeblichen Einfluss übte dabei die Auszahlung von Inflationsausgleichsprämien aus. Die Tarifverdienste ohne derartige Einmalzahlungen legten im selben Zeitraum lediglich um 2,8 Prozent zu. Auch beim jüngst getroffenen Abschluss im öffentlichen Dienst der Länder, der dem von Bund und Gemeinden aus dem Frühjahr sehr ähnelt, wurden hohe Einmalzahlungen vereinbart. Hier soll es noch im Dezember zu einer Zahlung von 1800 Euro kommen, wodurch das Jahresergebnis für die Tarifverdienste insgesamt noch spürbar beeinflusst wird. Im Einzelhandel sowie im Groß- und Außenhandel kam es in diesem Jahr indes noch zu keinen neuen Tarifabschlüssen. Hier ziehen sich die Verhandlungen bereits seit dem Frühjahr hin, und eine Einigung ist immer noch nicht absehbar; die letzte Tarifierhebung im Handel liegt über anderthalb Jahre zurück. Der Anstieg der Tarifverdienste insgesamt wird im Gesamtjahr 2023 mit voraussichtlich 4,8 Prozent daher etwas niedriger ausfallen als wir bislang erwartet hatten (Herbstprognose:

5,4 Prozent). Dadurch, dass sich die Lohnzuwächse im Handel nun aller Voraussicht nach in das kommende Jahr verschieben, dürfte der Tarifverdienstzuwachs im Jahr 2024 mit 5,7 Prozent höher ausfallen (Herbstprognose: 5,1 Prozent). Für das Jahr 2025 zeichnet sich eine erhebliche Verlangsamung ab. Aufgrund der im Prognosezeitraum nachlassenden Inflation dürften die Tarifierhöhungen sinken und nach Auslaufen der Abgabefreiheit der Inflationsausgleichsprämie dürften auch etwaige Einmalzahlungen wieder merklich niedriger ausfallen.⁴

Die Effektivverdienste stiegen weitaus stärker als die Tarifverdienste. Die Effektivverdienste (Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer) sind zwischen Januar und September dieses Jahres mit durchschnittlich 6,2 Prozent im Vergleich zum Vorjahreszeitraum ungleich stärker gestiegen als die Tarifverdienste. Dies deutet daraufhin, dass die Löhne in nicht-tarifgebundenen Bereichen derzeit deutlich stärker steigen als in den tarifgebundenen Bereichen.⁵ Darüber hinaus ist ein Teil der Differenz der Mindestlohnerhöhung auf 12 Euro im Oktober des vergangenen Jahres geschuldet. Im Gesamtjahr 2023 dürften die Effektivverdienste je Arbeitnehmer um 6 Prozent gegenüber dem Vorjahr zulegen. Für 2024 und 2025 rechnen wir mit Anstiegen um 5,6 Prozent und 3,8 Prozent.

Am Arbeitsmarkt zeigen sich Spuren der Konjunkturschwäche. Der Beschäftigungsaufbau kam im Sommer zum Erliegen, seitdem stagniert die Zahl der Erwerbstätigen. Gleichzeitig setzte sich der Anstieg der Arbeitslosigkeit, der vor rund einem Jahr einsetzte, fort. Im November lag die Zahl der registrierten Arbeitslosen bei saisonbereinigt 2,7 Mill. Personen (Quote: 5,9 Prozent), rund 175 000 Personen mehr als im Vorjahresmonat. Im Rechtskreis SGB III (Arbeitslosenversicherung) stieg die Zahl der Arbeitslosen dabei um rund 100 000

Personen (+12 Prozent), im Rechtskreis SGB II (Grundsicherung bzw. Bürgergeld) um 75 000 Personen (+4 Prozent). Getrieben wurde der Anstieg der Arbeitslosigkeit von einem Anstieg der Zugänge aus abhängiger Beschäftigung, wenngleich die Abgänge in abhängige Beschäftigung ebenfalls geringfügig sanken. Die Teilnahme an arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen, währenddessen die Teilnehmer als nicht arbeitslos registriert sind, veränderte sich hingegen kaum, und auch die Zahl der Arbeitslosen mit ukrainischer Staatsangehörigkeit blieb weitgehend konstant. Die prozentual stärksten Anstiege der Arbeitslosigkeit wurden bislang in Hamburg, Bayern, Baden-Württemberg und Hessen verzeichnet – also in den Ländern mit den höchsten allgemeinen Lohn- und Gehaltsniveaus in Deutschland. Dies spricht für sich genommen nicht dafür, dass für die gestiegene Arbeitslosigkeit seit Ende des vergangenen Jahres in erster Linie die kräftige Erhöhung des gesetzlichen Mindestlohns auf 12 Euro (1. Oktober 2022) sowie der Regelsätze in der Grundsicherung bzw. dem Bürgergeld (1. Januar 2023) verantwortlich waren.

Die Arbeitslosigkeit steigt zunächst weiter. Die Einstellungsbereitschaft der Unternehmen hat sich laut ifo Beschäftigungsbarometer in den vergangenen Monaten weiter verringert und mittlerweile ein im langjährigen Vergleich niedriges Niveau erreicht. Wir erwarten, dass die Erwerbstätigkeit bald ihren Zenit erreichen und im weiteren Prognosezeitraum rückläufig sein wird. Das Erwerbspersonenpotenzial wird alterungsbedingt und trotz voraussichtlich überdurchschnittlich hoher Zuwanderung in nicht allzu ferner Zukunft zu schrumpfen beginnen. Die wirtschaftliche Erholung in den kommenden beiden Jahren dürfte dem vorübergehend etwas entgegenwirken. Die Arbeitslosigkeit nimmt zunächst noch zu, bevor sie mit der sich im kommenden Jahr belebenden wirtschaftlichen Aktivität und angesichts der

⁴ Durch Basiseffekte würden die Tarifverdienstzuwächse selbst dann sinken, wenn die hohen Einmalzahlungen in gleicher Höhe erneut gezahlt würden.

⁵ Ob dieser Unterschied auf höhere reguläre Entgelterhöhungen oder eine stärkere Verbreitung von Inflationsausgleichsprämien zurückgeht, lässt sich nicht ohne Weiteres feststellen. In der Verdiensterhebung des Statistischen Bundesamts werden zwar grundsätzlich Sonderzahlungen getrennt erhoben.

Die Inflationsausgleichsprämie wird in der Verdienststatistik allerdings als Bestandteil des Gesamtbruttoentgelts erfasst. Sie wird im Sinne der Entgeltbescheinigungsverordnung nicht als Sonderzahlung (sonstige Bezüge) definiert, da sie steuer- und abgabefrei ist.

Arbeitskräfteknappeheiten wieder sinken wird. Die allmähliche Integration der ukrainischen Flüchtlinge in den Arbeitsmarkt trägt hierzu ebenfalls ein Stück weit bei. Alles in allem dürfte die jahresdurchschnittliche Arbeitslosenquote im kommenden Jahr bei 5,8 Prozent liegen, nach 5,7 Prozent im laufenden Jahr. Für das Jahr 2025 rechnen wir mit einem Rückgang auf 5,6 Prozent. Der Krankenstand hat sich in den ersten beiden Quartalen dieses Jahres saisonbereinigt zwar verringert, ist im dritten Quartal aber wieder leicht gestiegen. Für das Gesamtjahr 2023 zeichnet sich ein ähnlich hohes Niveau ab wie im bisherigen Rekordjahr 2022. Die Normalisierung des Krankenstands dauert demnach länger als bislang von uns angenommen. Wir gehen nun davon aus, dass sich der Krankenstand bis zum Jahr 2025 normalisieren wird. Die dadurch angelegte Erholung der Arbeitszeit wirkt dem Rückgang der Erwerbstätigkeit entgegen, so dass das gesamtwirtschaftliche Arbeitsvolumen vorerst zulegen dürfte.

Öffentliche Finanzen

Die öffentlichen Haushalte werden im erheblichen Umfang konsolidiert. Bereits vor dem Urteil des Bundesverfassungsgerichts zum Nachtragshaushalt 2021 waren von Seiten der Finanzpolitik für die kommenden Jahre ein Konsolidierungskurs angelegt. Dieser ging vorrangig auf den Wegfall der „Energiepreismehrsenken“ zurück, dem allerdings gesamtwirtschaftlich entlastende Effekte geringerer Energieeinfuhrpreise gegenüberstehen. Die Planungen sahen seinerzeit erhebliche gesamtstaatliche Defizite vor, die aus den Rücklagen der diversen Sondervermögen gespeist werden sollten. Insbesondere waren deutliche Mehrausgaben des Klima- und Transformationsfonds (KTF) vorgesehen, so dass insgesamt das strukturelle gesamtstaatliche Defizit nur allmählich gesunken wäre. Nach dem Urteil steht ein Großteil der Rücklagen nicht mehr zur Verfügung und der Status von den verbliebenen Rücklagen ist ungewiss. Wir gehen daher davon aus, dass die Konsolidierungsbemühungen erheblich verstärkt werden. Allerdings besteht ohne einen vorliegenden Bundeshaushalt 2024 samt Wirtschaftsplan des KTF erhebliche Unsicherheit über Art und sogar Umfang der Konsolidierung. Im Zuge dieser Prognose treffen wir

Annahmen, wie die Konsolidierung erfolgen könnte (Kasten 1), und wir rechnen nun mit einem deutlich geringeren Fehlbetrag als noch in unserer Herbstprojektion bzw. als von den Instituten im jüngsten Herbstgutachten der Gemeinschaftsdiagnose prognostiziert.

Trotz „Verschärfung“ der Schuldenbremse dürften die gesamtstaatlichen Defizite weiter über der Marke von 0,35 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt liegen. Die höheren Defizite dürften konform mit den Vorgaben der Schuldenbremse sein, da es zum einen weiterhin zusätzliche Kreditmöglichkeiten über das Sondervermögen Bundeswehr gibt, einige Länder Rücklagen in den Kernhaushalten auflösen dürften und teilweise, wie das Land Schleswig-Holstein, für das Jahr 2024 eine Notlage erklären. Zudem dürfte die Konjunkturkomponente ebenfalls zusätzliche Verschuldungsspielräume erlauben. Schließlich bezieht sich die Prognose hier auf die Werte in Abgrenzung der VGR, während sich die Nettokreditaufnahme der Schuldenbremse nach der Finanzstatistik richtet. Teilweise werden Einnahmen und Ausgaben zeitlich unterschiedlich gebucht und zudem werden einige Ausgaben zwar in den VGR erfasst, aber nicht in der Abrechnung der Schuldenbremse. Zu nennen sind hier insbesondere Eigenkapitalzahlungen an die Deutsche Bahn oder die Ausgaben von öffentlich privaten Partnerschaften. Außerdem ist nach der Vorlage des Nachtragshaushalts 2023 damit zu rechnen, dass der Bund die verbliebenen Rücklagen im KTF weiterhin als zusätzlichen Kreditspielraum interpretiert.

Die Einnahmen des Staates nehmen 2024 wieder Fahrt auf. Nachdem die Einnahmen des Staates im ablaufenden Jahr spürbar verlangsamt zulegten und in Relation zur Wirtschaftsleistung sanken, dürften sie in den kommenden Jahren wieder stärker zulegen. Dies gilt insbesondere für die Steuereinnahmen, die im Jahr 2023 angesichts diverser finanzpolitischer Maßnahmen, der schwächeren Konjunktur und der sinkenden Lohnspreizung kaum mehr als stagnierten. Auch wenn zum 1. Januar 2024 abermals die Sätze der Einkommensteuer merklich gesenkt werden, stehen spürbar steigende Einnahmen bevor, da zum einen die Wirkung der Inflationsausgleichsprämien schrittweise entfallen dürfte und das zu versteuernde

Lohneinkommen stärker zulegen wird und zum anderen Steuervergünstigungen bei der Umsatzsteuer wegfallen werden. Die Sozialbeiträge dürften vom Lohnplus profitieren und in etwa das hohe Tempo des laufenden Jahres, das auch von höheren Beitragssätzen getragen war, halten. Die sonstigen Einnahmen des Staates expandieren mit höheren Sätzen bei der Lkw-Maut und im Zuge der Zinswende steigenden Vermögenseinkommen kräftig.

Der Ausgabenanstieg wird von der Konsolidierungspolitik 2024 deutlich abgebremst.

Besonders deutlich sinken die Subventionen, da zum einen die Energiepreisebremsen, die im Verlauf des Jahres 2023 bereits deutlich an Bedeutung verloren haben, wegfallen und verschiedene Maßnahmen im Bereich der Klimapolitik angesichts der neuen Haushaltslage eingestellt oder zeitlich gestreckt werden dürften. Letzteres führt ebenfalls dazu, dass die Vermögensübertragungen, statt deutlich zu expandieren, unter das Niveau des laufenden Jahres sinken. Ein Minus zeigt sich aus diesem Grund wohl auch bei den laufenden Übertragungen. Deutlich zulegen werden hingegen die Zinsausgaben, da fortwährend ausstehende Titel bei nun deutlich höheren Renditen überwältigt werden müssen. Bei den Arbeitnehmerentgelten fallen Einmalzahlungen aus den Tarifabschlüssen des vergangenen Jahres weg, was die Dynamik deutlich mindert. Die monetären Sozialleistungen dürften in ähnlich hohem Tempo wie im laufenden Jahr steigen. Zwar werden sie von einem etwas schwächeren Rentenanstieg und von der Konstanz der Kindergeldsätze gebremst, aber die Anhebung des Bürgergelds zum 1. Januar 2024 sorgt für einen Impuls. Die sozialen Sachleistungen kehren nach einer Pause im Jahr 2023, die durch wegfallende Corona-Maßnahmen bedingt ist, wieder zu ihrem üblichen Tempo zurück. Ebenfalls vom Wegfall von Corona-Maßnahmen waren die Vorleistungskäufe 2023 geprägt. Dem wirkte allerdings die seit dem Mai 2023 geltende Zuordnung des ÖPNV zum Staatssektor in den VGR entgegen. Letzteres erhöht auch die Ausgaben im Jahr 2024, wenn auch deutlich geringer als im Vorjahr. Zugleich werden Konsolidierungsmaßnahmen des Bundes und auch

einiger Länder im kommenden Jahr dämpfend wirken. Impulse dürften hingegen vom Sondervermögen Bundeswehr, das im Jahr 2024 erstmals im größeren Stil Abflüsse zeitigen wird, kommen. Deswegen dürften auch die Bruttoinvestitionen des Staates trotz der Konsolidierungsbemühungen auf vielen Ebenen erheblich zulegen. Alles in allem wird der Anstieg der Einnahmen den Ausgabenanstieg aber spürbar übersteigen und der Budgetsaldo deutlich zulegen.

Im Jahr 2025 lässt die Dynamik der Einnahmen etwas nach. Maßgeblich ist die schwächere nominale Entwicklung, die insbesondere bei den Steuereinnahmen zu einer Verlangsamung führt, wobei zugleich der Wegfall der Inflationsausgleichsprämie die Abgabenquote erhöht. Letzteres führt zusammen mit steigenden Zusatzbeiträgen in der Krankenversicherung zu einem weiterhin hohen Anstieg der Beitragseinnahmen. Die sonstigen Einnahmen werden wohl an Tempo verlieren, da die beschleunigenden Effekte des Vorjahres im Jahr 2025 wegfallen oder sich deutlich abschwächen. Insgesamt steigt die Einnahmequote spürbar, was auch damit zusammenhängt, dass die Lohnspreizung nicht weiter sinken dürfte, während zugleich der Anteil des Lohneinkommens, auf das anders als bei Gewinnen zugleich Steuern und Beiträge entfallen, am Volkseinkommen zulegt. Insgesamt erreichen die Einnahmen des Staates in Relation zur Wirtschaftsleistung im Jahr 2025 mit 48 Prozent den höchsten Wert seit Beginn der Bundesrepublik.

Die Ausgaben steigen im Jahr 2025 trotz der Konsolidierungspolitik spürbar. Neben den stark steigenden Zinsausgaben werden wohl insbesondere die Ausgaben der Sozialversicherungen spürbar zulegen. Die Zahl der Rentner dürfte sich merklich erhöhen und zugleich der Trend zu mehr Ausgaben in den Bereichen Pflege und Gesundheit anhalten. Die robuste Lohnentwicklung sorgt allerdings für einen weitgehenden Ausgleich, so dass zunächst in den Sozialversicherungen noch keine starken Sparmaßnahmen zu erwarten sind.⁶ Die laufenden Übertragungen werden wegen steigender Zahlungen an die EU wieder zulegen. Nur noch

⁶ Sollte es zu Sparmaßnahmen, wie zum Beispiel der Abschaffung der Rente mit 63 kommen, ist in der

derzeitigen Situation zu erwarten, dass diese genutzt werden, um den Bundeszuschuss zu reduzieren.

moderat werden wohl die Ausgaben für Vorleistungskäufe zulegen. Hier dürften sich die Konsolidierungsbemühungen weiterhin bemerkbar machen. Zugleich dämpfen diese auch den Anstieg der Bruttoinvestitionen, die aber noch Impulse aus dem Sondervermögen Bundeswehr erhalten werden. Alles in allem legen die Ausgaben in einem ähnlichen Tempo wie im Vorjahr zu und der Budgetsaldo verbessert sich leicht.

Risiken und Wirtschaftspolitik

Die Reaktion der Finanzpolitik auf das Urteil des Bundesverfassungsgerichts ist bislang unklar und schürt zusätzliche Unsicherheit für die privaten Akteure. Mit dem Urteil des Bundesverfassungsgerichts zum Nachtragshaushalt 2021 wurde dem finanzpolitischen Konsens innerhalb der Ampel-Koalition die Grundlage entzogen. Bislang ist unklar, welche konkreten Änderungen in der Haushaltsführung zu erwarten sind. Stattdessen stehen nun zur Mitte der Legislaturperiode in wichtigen Bereichen der Wirtschafts- und Finanzpolitik erneut Koalitionsverhandlungen an (Kooths 2023). Mangels eines vorliegenden Bundeshaushalts für das Jahr 2024 und einer angepassten mittelfristigen Finanzplanung mussten für diese Prognose Annahmen über die fiskalische Reaktion getroffen werden (Kasten 1). Diese Setzungen sind naturgemäß mit großer Unsicherheit behaftet. So hängt der Umfang nötiger Konsolidierungsmaßnahmen nicht zuletzt davon ab, ob für das Jahr 2024 abermals eine Notlage erklärt wird. Unsicher ist auch, wie die Bundesregierung zukünftig die Abrechnung der Schuldenbremse mit Blick auf die Rücklagen in den Sondervermögen handhaben wird, was mit Blick auf mögliche Defizitspielräume erheblich sein kann. Dieser Prognose liegt analog zum Nachtragshaushalt 2023 die Lesart zugrunde, dass Rücklagen in den Sondervermögen zusätzliche Kreditspielräume bieten. Diese ist aber mit Blick auf die Jährigkeit und Jährlichkeit des gesamten Bundeshaushalts umstritten und könnte erneut juristisch überprüft werden. Ferner ist die Abschätzung fiskalischer Konsolidierungsmaßnahmen auf die ökonomische Aktivität mit großer Unsicherheit behaftet. Der insgesamt schwebende Haushaltsprozess strahlt zudem negativ auf die Entscheidungen der privaten

Akteure aus, für die derzeit unklar ist, mit welchen staatlichen Programmen sie in Zukunft rechnen können. Dies erhöht die wirtschaftspolitische Unsicherheit weiter, die bereits vor dem Urteil ausweislich von Medienauswertungen hierzulande deutlich ausgeprägter war als in der übrigen Welt (Economic Policy Uncertainty Index).

Die derzeitige Wirtschafts- und Finanzpolitik nährt unabhängig von der aktuellen Haushaltslage Attentismus-Tendenzen. Das jüngste Urteil des Bundesverfassungsgerichtes hat die Diskussion um die Schuldenbremse neu entfacht, weil diese die Bundesregierung nun in ihrem Finanzgebaren während der laufenden Legislaturperiode stärker bindet als von dieser zuvor unterstellt worden war. Die Ansichten über die Schuldenbremse waren allerdings schon zuvor sehr unterschiedlich. So wurde seitens der wirtschaftspolitischen Exekutive kommuniziert, dass der über kreditfinanzierte Subventionen verfolgte industriepolitische Ansatz der energetischen Transformation mittelfristig nur mit größeren Neuverschuldungsspielräumen realisierbar sei. Hierzu müsse die im Grundgesetz verankerte Schuldenbremse geändert werden. Hierfür zeichnet sich derzeit jedoch keine Zwei-Drittel-Mehrheit ab. Damit stellt sich für die privaten Akteure die Frage, welchen finanzpolitischen Bestand der aktuelle Kurs der Wirtschaftspolitik haben kann. Ohne eine Grundgesetzänderung müsste dieser abgebrochen werden, sofern eine höhere strukturelle Neuverschuldung hierfür die Voraussetzung wäre. Damit steigt das Risiko für Investoren, sich auf Geschäftsmodelle einzulassen, die mittelfristig auf Subventionen angewiesen sind. Unabhängig davon, wie die industriepolitische Ausrichtung der Wirtschaftspolitik als solche beurteilt wird, wären die politischen Entscheidungsträger zur Stabilisierung der Erwartungen privater Akteure gut beraten, Wege aufzuzeigen, wie sich eine solche Strategie innerhalb der geltenden Verfassung über Umschichtungen und/oder Steuererhöhungen umsetzen ließe.

Die Unsicherheit über das Produktionspotenzial ist weiterhin groß. Ausweislich von Umfragen unter Unternehmen hat sich die Kapazitätsauslastung im laufenden Jahr deutlich entspannt. Das Verarbeitende Gewerbe

rutschte zuletzt sogar in die Unterauslastung. Die Diskrepanz gegenüber den Schätzungen zur Produktionslücke hat sich mittlerweile erheblich verringert, wohl auch, weil sich Lieferengpässe zunehmend aufgelöst haben. Gegen eine ausgeprägte Unterauslastung spricht jedoch, dass die Angaben zur Arbeitskräfteknappheit zwar etwas nachgegeben haben, im historischen Vergleich aber immer noch sehr hohe Niveaus aufweisen. Hinzu kommt, dass die Arbeitsangebotsbereitschaft per Saldo schrumpft. So hat die gewünschte Arbeitszeit von Vollzeitbeschäftigten während der Pandemie deutlich nachgegeben und lag im Jahr 2021 mit 36 Stunden pro Woche so niedrig wie nie seit dem Beginn der Erhebung im Jahr 1985 (Wanger und Weber 2023). Dies könnte darauf hindeuten, dass die tatsächliche Arbeitszeit künftig stärker sinkt als in gängigen Potenzialschätzungen projiziert. Schließlich dürfte ein Teil der energieintensiven Produktionskapazität dauerhaft obsolet geworden sein. So beläuft sich die seit der Energiekrise dort weggebrochene Wertschöpfung auf 0,7 Prozent der gesamtwirtschaftlichen Leistung, was das Produktionspotenzial zunächst schmälert. In dieser Prognose steigt das Bruttoinlandsprodukt in den Jahren 2024 und 2025 im Schnitt mehr als doppelt so stark wie die Produktionsmöglichkeiten, deren jährliches Wachstum wir auf 0,5 Prozent veranschlagen. Die unterstellte Erholung setzt voraus, dass die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten noch entsprechende Expansionsspielräume bieten, insbesondere dadurch, dass sich der hohe Krankenstand weiter normalisiert. Auch die zuletzt steigenden Arbeitslosenzahlen sprechen dafür. Gleichwohl ist die Schätzung des Produktionspotenzials – und damit auch der Expansionsmöglichkeiten – weiterhin mit besonderer Unsicherheit behaftet.

Für die Schuldenbremse bietet sich aus stabilitätspolitischer Sicht eine maßvolle Reform an. In der Reformdebatte zur Schuldenbremse sind zwei Sachebenen zu unterscheiden. Zum einen geht es darum, ob der Staat strukturell höhere Verschuldungsspielräume haben sollte, um dauerhafte Staatsaufgaben vermehrt über Kredite finanzieren zu können. Zum anderen wird diskutiert, ob die Schuldenbremse in ihrer jetzigen Form angemessene Reaktionen auf gesamtwirtschaftliche Notlagen erlaubt. Grundsätzlich sollten Reformen nicht

aus akuter Finanznot heraus, sondern aus stabilitätspolitischen Grundsatzabwägungen erfolgen. Mit Blick auf die Defizitspielräume außerhalb von Notlagen hat sich durch die Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts nichts geändert. Dringlicher ist aber die Frage geworden, ob die Rückkehr zur Obergrenze für die strukturelle Neuverschuldung nach dem Ziehen der Notfallklausel regelbasiert gelockert werden könnte (Kooths 2023). Stabilitätspolitisch erscheint es zweckmäßig, nach einem Makroschock, der zum Ziehen der Notfallklausel führt, einen Übergangszeitraum von drei Folgejahren vorzusehen, in dem die strukturellen Staatsdefizite schrittweise wieder an das in normalen Zeiten geltende Niveau herangeführt werden. Ein in dieser Weise sanfter ausgestalteter Anpassungsprozess lässt sich stabilitätspolitisch dadurch rechtfertigen, dass Schocks, die eine Notlage rechtfertigen, typischerweise mehrjährig nachwirken. Hierzu zählen auch Zeitenwende-Ereignisse, die strukturell erhebliche Umschichtungen im Haushalt erfordern, die aber kurzfristig nur schwer zu bewältigen sind. Unberührt von einer solchen Reform wäre aber auch, dass dauerhafte Staatsausgaben – etwa für die Verteidigung oder die Dekarbonisierung – im Haushalt bereits in mittlerer Frist wieder aus laufenden Steuereinnahmen gedeckt sein müssen.

Kasten 1: Zu den gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen des Bundesverfassungsgerichtsurteils zum Nachtragshaushalt 2021

Mit dem Urteil des Bundesverfassungsgerichts über den Nachtragshaushalt 2021 sind die haushaltspolitischen Planungen der Bundesregierung obsolet geworden. Im Kern wurde die im Nachtragshaushalt 2021 festgelegte Zuführung von 60 Mrd. Euro Kreditermächtigungen an den Klima- und Transformationsfonds (KTF) beklagt. Die Mittel stammten aus im Jahr 2021 nicht aufgebrauchten Notlagenkrediten. Allerdings wurde zugleich auch das Sondervermögen Fluthilfe mit 16 Mrd. Euro befüllt und die Abrechnung der Schuldenbremse mit Blick auf die Sondervermögen geändert. Die Änderung der Abrechnung machte es erst möglich, die Corona-Kredite als Spielräume via Sondervermögen in die folgenden Jahre mitzunehmen ([Boysen-Hogrefe 2022](#)).

Diese geänderte Abrechnung der Schuldenbremse hatte allerdings nicht nur Auswirkungen auf Rücklagen, die mit dem Nachtragshaushalt 2021 gebildet wurden, sondern auch auf die aus vorherigen Jahren. Insgesamt wurden Kreditspielräume von 112 Mrd. Euro für die Folgejahre geschaffen (Deutsche Bundesbank 2022). Nach der alten Abrechnung wurde die Reduktion einer Rücklage in einem Sondervermögen der Nettokreditaufnahme des Kernhaushalts zugeschlagen, so dass die Rücklage in der Summe kein erhöhtes Finanzierungsdefizit ermöglichte. Durch die neue Abrechnung findet der Abbau der Rücklagen, die in der Regel in Form von Kreditermächtigungen vorliegen, unabhängig vom Kernhaushalt statt und führt in der Summe zu höheren Defiziten.

Die Urteilsbegründung, die auf die Prinzipien der Haushaltsführung eingeht, stellt das gesamte Vorgehen bezüglich der Sondervermögen in Frage. Dies betrifft auch die bis dahin geltende Konstruktion des Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF) sowie diverse Rücklagen in Sondervermögen und Kernhaushalten der Länder (Deutsche Bundesbank 2021).

Die Bundesregierung reagierte auf das Urteil mit einer Haushaltssperre in Kern- und Nebenhaushalten und hat dann den Nachtragshaushalt 2023 vorgelegt. Der WSF wird zum Jahresende geschlossen und das Sondervermögen Fluthilfe eingezogen, seine Aufgaben vom Kernhaushalt übernommen. Der KTF verliert 60 Mrd. Euro Rücklagen, bleibt aber als Sondervermögen erhalten. Die Abrechnung der Schuldenbremse wurde allerdings nicht wieder in ihre alte Form gebracht. Unsicherheit besteht daher weiterhin über die Rücklagen in den Sondervermögen – insbesondere im KTF –, die vor dem Nachtragshaushalt 2021 mit Corona-Krediten aus dem Jahr 2020 gebildet wurden. Eigentlich dürften diese aber nicht mehr als zusätzliche Kreditmöglichkeit zur Verfügung stehen (Buettner 2023, Mähring und Keller 2023). Die im Nachtragshaushalt 2023 vorgelegten Zahlen und die darin befindliche Abrechnung der Schuldenbremse legen allerdings nahe, dass die Bundesregierung weiter mit den Rücklagen in den Sondervermögen als Kreditmöglichkeit rechnen dürfte.

Vor diesem Hintergrund leiten wir die direkten Auswirkungen des Urteils auf das Budget für die beiden Prognosejahre 2024 und 2025 wie folgt ab (ohne makroökonomische Rückwirkungen):

Insgesamt waren in den vom Urteil betroffenen Sondervermögen für das Jahr 2024 Finanzierungsdefizite von reichlich 50 Mrd. Euro geplant (Deutsche Bundesbank 2023c). Für das Jahr 2025 dürfte der Umfang geringer sein, da der WSF bis dahin ohnehin entfallen wäre. Da die Haushaltsmittel der Sondervermögen erfahrungsgemäß kaum im vollen Umfang abgerufen werden, könnte ein Teil der notwendigen Konsolidierung in den Haushaltsplänen durch geringere Ausgabenansätze erzielt werden. Effektiv wäre dies also für sich genommen keine Einschränkung. Zudem dürfte die Bundesregierung weiterhin mit den verbliebenen Rücklagen im KTF als zusätzliche Kreditmöglichkeit rechnen. Unter der Berücksichtigung verbliebener Rücklagen und reduzierter Planansätze rechnen wir für das Jahr 2024 mit effektiven Auswirkungen der Konsolidierungsmaßnahmen von insgesamt 28 Mrd. Euro (0,7 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt), die sich in unserer Projektion wie in Tabelle K1-1 gezeigt auf die Teilaggregate der VGR verteilen.^a

Für das Jahr 2025 rechnen wir im Vergleich zu Situation ohne Urteil mit einer ähnlichen Größenordnung. Der sich daraus ergebende restriktive Impuls ist allerdings zu vernachlässigen.

Bezüglich der von uns vorgenommenen Setzungen für die fiskalische Reaktion auf das Urteil des Verfassungsgerichts bestehen erhebliche Unsicherheiten und offene Fragen, die erst mit der Vorlage des Wirtschaftsplans für den KTF und des Bundeshaushalts für das Jahr 2024 gelöst werden können.

Tabelle K1-1:
Effekte der Konsolidierungsmaßnahmen infolge des Urteils des BVerfG

Konsolidierungsmaßnahmen	Prozent in Relation zum BIP (2023)		Variante 1		Variante 2	
			Multiplikatoren	BIP-Effekt	Multiplikatoren	BIP-Effekt
			Prozent		Prozent	
Mrd. Euro						
2024						
Vermögenstransfers	11	0,3	0,12	0,0	0,76	0,2
Laufende Transfers	3	0,1	0,23	0,0	0,76	0,1
Subventionen	2	0,0	0,01	0,0	0,76	0,0
Staatskonsum	8	0,2	0,72	0,1	0,72	0,1
Öffentliche Investitionen	2	0,0	0,85	0,0	1,18	0,1
Sozialausgaben	2	0,0	0,23	0,0	0,76	0,0
Summe	28	0,7		0,2		0,5
2025						
Vermögenstransfers	10	0,2	0,12	0,0	0,76	0,2
Laufende Transfers	3	0,1	0,23	0,0	0,76	0,1
Subventionen	1	0,0	0,01	0,0	0,76	0,0
Staatskonsum	10	0,2	0,72	0,2	0,72	0,2
Öffentliche Investitionen	4	0,1	0,85	0,1	1,18	0,1
Sozialausgaben	4	0,1	0,23	0,0	0,76	0,1
Summe	32	0,8		0,3		0,6

Multiplikatoren basierend auf Gadatsch et al. (2016) sowie Hinterlang et al. (2023). Beschreibung der Varianten siehe Text. Der Effekt auf das Bruttoinlandsprodukt versteht sich gegenüber einer kontrafaktischen Situation ohne Konsolidierungsmaßnahmen.

Quelle: Setzungen des IfW Kiel.

Gesamtwirtschaftliche Folgen

Zur Abschätzung der Folgen der unterstellten Konsolidierungsmaßnahmen auf die Gesamtwirtschaft greifen wir auf zwei von der Deutschen Bundesbank entwickelte makroökonomische Simulationsmodelle zurück. Bei beiden handelt es sich um große, detaillierte DSGE-Modelle (*dynamic stochastic general equilibrium*), die speziell dafür konzipiert wurden, die Folgen staatlicher Maßnahmen für die deutsche Wirtschaft abzuschätzen, wie z.B. im Zuge der Großen Rezession und der Pandemie. In solchen Modellen entfalten unterschiedliche staatliche Instrumente unterschiedlich hohe gesamtwirtschaftliche Effekte (Fiskalmultiplikatoren). Die Zusammensetzung von Konjunktur- oder Konsolidierungspaketen ist daher ein zentraler Bestimmungsfaktor ihrer gesamtwirtschaftlichen Effekte.

Wir betrachten zwei Varianten. Für Variante 1 ziehen wir die Fiskalmultiplikatoren für die einzelnen staatlichen Instrumente aus Gadatsch et al. (2016) heran (dort Tabelle 4, Spalte „Year 1“). Den Multiplikator für Subventionen entnehmen wir allerdings dem Modell von Hinterlang et al. (2023), da dort Subventionen an Unternehmen explizit modelliert werden. Wir treffen dabei die Annahme, dass die Konsolidierungsmaßnahmen über Vermögenstransfers je zu Hälfte private Haushalte und Unternehmen betreffen, so dass der Multiplikator von Vermögenstransfers dem Durchschnitt aus dem für Transfers an private Haushalte und dem für Subventionen an Unternehmen entspricht. In Summe ergibt sich ein dämpfender Effekt auf das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2024 in Höhe von 0,2 Prozent (Tabelle K1-1). In Relation zum Impuls der Konsolidierungsmaßnahmen in Höhe von 0,7 Prozent fällt der Effekt eher klein aus. Dies ist nicht zuletzt der Tatsache geschuldet, dass Subventionen an Unternehmen einen beträchtlichen Teil des Gesamtpakets ausmachen, diese laut dem Modell von Hinterlang et al. (2023) aber einen Multiplikator von nahe Null aufweisen. Für das Jahr 2025 liegt der Effekt der Konsolidierungsmaßnahmen auf das Bruttoinlandsprodukt bei 0,3 Prozent (dies ist der Effekt gegenüber einer kontrafaktischen Situation ohne Konsolidierungsmaßnahmen). Die Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts von 2024 auf 2025 wird indes nur um 0,1 Prozentpunkte gedämpft.

In Variante 2 legen wir die Fiskalmultiplikatoren von Hinterlang et al. (2023) zugrunde (dort Appendix, Tabelle C.1, Durchschnittswert zwischen „1. Quarter“ und „4. Quarter“). Diese fallen für die meisten staatlichen Instrumente größer aus als in Gadatsch et al. (2016). Zudem nehmen wir an, dass Subventionen an Unternehmen denselben – deutlich höheren – Fiskalmultiplikator aufweisen wie Transfers an private Haushalte. Unter diesen Bedingungen ergibt sich für das Jahr 2024 ein dämpfender Effekt auf das Bruttoinlandsprodukt von 0,5 Prozent und für das Jahr 2025 von 0,6 Prozent.

Die Multiplikatoren fallen in Hinterlang et al. (2023) systematisch größer aus als in Gadatsch et al. (2016). Maßgeblich dürfte hierfür erstens sein, dass der Anteil von privaten Haushalten, die ihr gesamtes Einkommen für den Konsum verwenden (im Gegensatz zu Haushalten, die ihren Konsum vorausschauend

über die Zeit glätten), in Hinterlang et al. (2023) mit 45 Prozent deutlich größer ist als in Gadatsch et al. (2016) mit 29 Prozent. Je höher dieser Anteil, desto höher in der Regel der Fiskalmultiplikator, insbesondere von staatlichen Transfers. Zweitens wird in Hinterlang et al. (2023) angenommen, dass die Geldpolitik den Zins konstant hält, während in Gadatsch et al. (2016) die Geldpolitik den Zins an die gesamtwirtschaftlichen Gegebenheiten anpasst. Da die staatlichen Konsolidierungsmaßnahmen die wirtschaftliche Aktivität und die Preisentwicklung dämpfen, reagiert die Geldpolitik mit Zinssenkungen, die die Effekte der Konsolidierungsmaßnahmen auf die Gesamtwirtschaft abmildern. Drittens unterstellen Hinterlang et al. (2023), dass in der Nutzenfunktion der privaten Haushalte Konsum und Arbeit komplementär sind. Unter solchen Präferenzen sind Fiskalmultiplikatoren in der Regel höher.

Für die Prognose gehen wir davon aus, dass sich die wirtschaftlichen Auswirkungen der Konsolidierung etwa in der Mitte der hier aufgezeigten Effekte bewegen. Demzufolge nehmen wir an, dass der Multiplikator bei rund 0,5 liegt und die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2024 durch die Konsolidierung somit um gut 0,3 Prozentpunkte gedrückt werden wird. Die Unsicherheit über die Effekte der Konsolidierungsmaßnahmen ist freilich hoch. Fiskalmultiplikatoren unterscheiden sich zwischen unterschiedlichen Modellen erheblich. Die hier gezeigte Bandbreite spiegelt nicht die gesamte Bandbreite ermittelter Multiplikatoren auf Basis struktureller Modelle wider. Besonders problematisch ist im konkreten Fall, dass die unterstellten Konsolidierungsmaßnahmen zu einem beträchtlichen Teil Investitionszuschüsse an private Haushalte und Unternehmen betreffen, diese aber in der Regel in Modellen nicht explizit enthalten sind.

Insbesondere die Analyse der ökonomischen Effekte von Investitionszuschüssen ist mit hoher Unsicherheit verbunden, da für diese einzelnen Budgetposten kaum gesonderte Untersuchungen vorliegen. Alternativ zu den Setzungen hier wäre zum Beispiel auch denkbar, die Investitionszuschüsse an Unternehmen als steuerliche Vorteile zu interpretieren, die in Form verbesserter Abschreibungsregeln gewährt werden. Zu diesem Instrument diskutiert die Literatur recht hohe Effekte (Dorn et al. 2021). Allerdings geht es z.B. in Dorn et al. (2021) um langfristige Effekte, die großenteils daraus resultieren, dass die zusätzlichen Investitionen die Produktivität fördern. Zum einen dürften viele dieser Effekte außerhalb des Prognosezeitraums anfallen, und zum anderen ist bei transformativen Investitionen, die den bestehenden Kapitalstock ersetzen, der Effekt auf die Produktivität unklar, so dass die deutlich höheren Multiplikatoren, die im Zusammenhang mit steuerlichen Abschreibungen diskutiert werden, hier nicht ohne weiteres zum Zuge kommen sollten.

^a Die Konsolidierung setzt sich aus 17 Mrd. Euro im Kernhaushalt und Ausgaben, die direkt bei den Sondervermögen entfallen, zusammen.

Kasten 2:**Mediendaten für die Konjunkturanalyse^a**

Erwartungen von Konsumenten und Unternehmen sowie deren Optimismus oder Pessimismus können Konsum- und Investitionsentscheidungen beeinflussen und stark auf die Konjunktur wirken. Sie werden oftmals basierend auf Umfragen oder Finanzmarktpreisen gemessen.^b Die frühere Literatur greift vor allem auf Stimmungsindikatoren basierend auf Konsumentenumfragen zurück (Carroll et al. 1994). In der jüngeren Vergangenheit werden hingegen zunehmend unkonventionelle Datenquellen und neue Methoden eingesetzt (Ademmer et al. 2021). Dazu zählen auch Textanalysen, um das Stimmungsbild in Medien zu erfassen. Ein populäres Beispiel ist der Unsicherheitsindex von Baker et al. (2016), der basierend auf der Berichterstattung in Zeitungen wirtschaftspolitische Unsicherheit misst.

Für die deutsche Wirtschaft liefern Unternehmensbefragungen des ifo-Instituts wichtige Indikationen für den konjunkturellen Verlauf. Im Rahmen dieser monatlichen Erhebungen werden Firmen bezüglich ihrer Geschäftslage und Geschäftserwartungen befragt. Angesichts der umfangreichen Berichterstattung zu ökonomisch relevanten Themen in Zeitungen und sozialen Medien stellt sich die Frage, inwieweit die dortigen Informationen als zusätzliche Indikatoren für die Konjunktur in Deutschland dienen können. Für die Finanzmärkte existiert bereits Evidenz für die Relevanz des Stimmungsbilds in Medien (Adämmer und Schüssler, 2020). Im realwirtschaftlichen Kontext könnten täglich verfügbare Stimmungsindikatoren basierend auf der Berichterstattung in Medien im Vergleich zu den monatlichen Umfragen frühere Anhaltspunkte liefern. Zudem könnten die Erwartungen von Unternehmen durch die Berichterstattung beeinflusst werden. Im Folgenden wird der Zusammenhang zwischen Medienberichterstattung und den Umfragedaten empirisch untersucht.

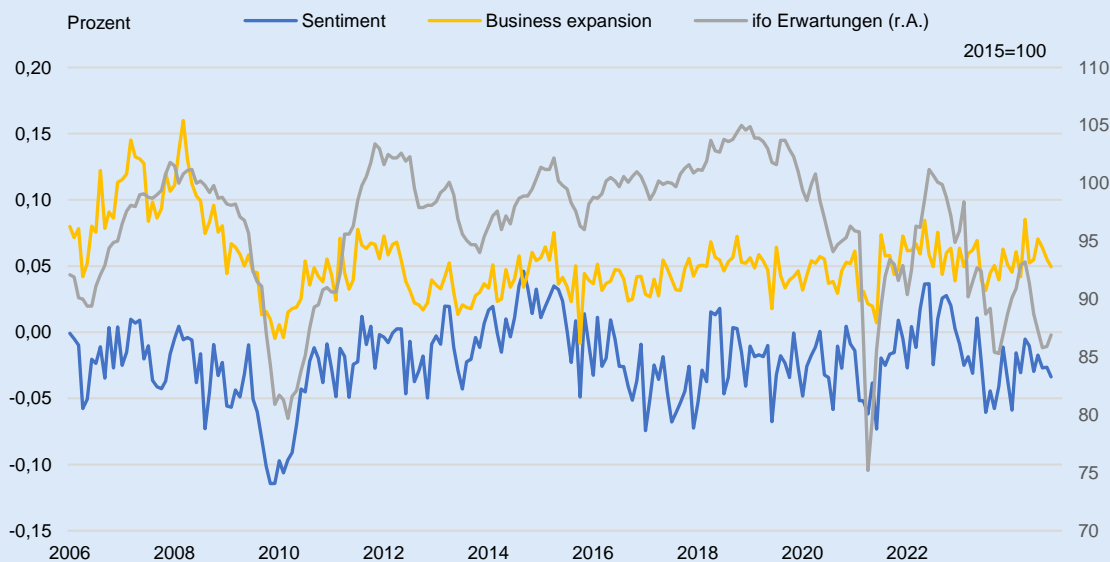
Ein umfangreiches Forschungsfeld befasst sich mit der semantischen Analyse von Berichterstattungen in Medien. Im einfachsten Fall wird die Häufigkeit eines bestimmten Begriffs, z.B. Unsicherheit, gezählt. Um den Kontext von Artikeln einzuordnen, ist hingegen die Nutzung von Wörterbüchern zur Klassifizierung verschiedener Begriffe erforderlich. Mittels solcher Verfahren kann analysiert werden, ob die Berichterstattung bzw. einzelne Texte positive oder negative Stimmungen reflektieren.

Dieser Idee folgend wertet das Unternehmen MarketPsych Nachrichten von konventionellen Medien sowie sozialen Medien systematisch aus, um eine Vielzahl von Stimmungsindikatoren in Echtzeit zu generieren. Dazu zählen beispielsweise die allgemeine Zuversicht („sentiment“), Optimismus und Pessimismus, Unsicherheit sowie die Stimmung bezüglich der wirtschaftlichen Dynamik. Bis Februar 2020 wurden ausschließlich englischsprachige Texte ausgewertet. Seitdem werden auch arabische, chinesische, japanische, niederländische, französische, deutsche, indonesische, italienische, koreanische, russische, spanische und portugiesische Nachrichtenquellen einbezogen. Neben Reuters-Nachrichten und weiteren konventionellen Nachrichtenquellen werden auch Inhalte aus sozialen Medien einbezogen.^c Die Datenerfassung basiert auf einem Algorithmus, der grammatikalische Zusammenhänge mit spezifischen Merkmalen für verschiedene Textquellen wie Zeitungsartikel, soziale Medien, Mitschriften von Unternehmensmitteilungen, Finanznachrichten und aufsichtsbehördliche Unterlagen umfasst. Die Grundidee besteht darin, überwacht maschinelles Lernen einzusetzen, um Fehlinterpretationen zu vermeiden. Dies wäre etwa der Fall, wenn die Berichterstattung über Gold- und Silbermedaillen bei den Olympischen Spielen als Nachricht über Edelmetalle aufgefasst würde. Für verschiedene Begriffe werden Stimmungen erfasst. Die Indikatoren werden auf vergleichbarer Basis für eine Vielzahl von Ländern und Bereichen in Echtzeit erhoben. Hieraus ergeben sich zahlreiche Anwendungsmöglichkeiten, die weit über die hier durchgeführte Analyse hinausgehen.^d

Im Folgenden analysieren wir beispielhaft einen allgemeinen Stimmungsindikator („Sentiment“), der zwischen -1 und +1 skaliert ist und positive sowie negative Stimmungen abbildet, sowie einen Indikator, der spezifisch die Häufigkeit positiver Wirtschaftsnachrichten („business expansion“) abbildet. Für alternative Indikatoren, beispielsweise für Stimmungsindikatoren hinsichtlich des Aktienmarktes, zeigen sich vergleichbare Ergebnisse.

Die beiden monatlich gemittelten Medienindikatoren weisen einen recht hohen Gleichlauf mit dem ifo Geschäftsklima auf, das sich aus der Geschäftslage und den Geschäftserwartungen zusammensetzt (Abbildung K2-1). Insgesamt sind sie jedoch deutlich volatil. Auffällig ist zudem, dass sie weit weniger auf den Ausbruch der Corona-Pandemie reagiert haben. Zwar sind sie deutlich gesunken, jedoch waren ähnliche Rückgänge auch in der Vergangenheit regelmäßig zu beobachten. Ein ähnlicher Einbruch beim Geschäftsklima trat zuvor lediglich während der globalen Finanzkrise ein.

Abbildung K2-1
Stimmungsindikatoren und Unternehmenseinschätzung



Monatdaten. Business expansion um den Mittelwertbereinigt und skaliert.

Quelle: ifo, Konjunkturperspektiven; Marketpsxch; Berechnungen des Ifw Kiel.

Für die empirische Analyse verwenden wir die in den ersten 15 Tagen eines Monats erfassten Medienindikatoren. Ein Großteil der Unternehmen in den ifo-Befragungen geben ihre Einschätzungen jeweils in der ersten Monatshälfte ab, so dass sie in diesem Zeitraum möglicherweise durch die Medienberichterstattung beeinflusst werden (Sauer und Wohlrabe 2020). Zudem werden die ifo-Indikatoren in der zweiten Hälfte des Monats veröffentlicht, so dass die Medienberichterstattung in der ersten Hälfte des Monats noch nicht durch die Veröffentlichung der ifo-Indikatoren beeinflusst sein kann. Auf dieser Basis lässt sich somit überprüfen, inwieweit Medienindikatoren einen Mehrwert für die Prognose liefern könnten. Die beiden Stimmungsindikatoren weisen einen Korrelationskoeffizienten von 0,39 auf und werden im Folgendem in separaten Schätzungen evaluiert. Darüber hinaus wird neben dem Schätzzeitraum bis zum aktuellen Rand auch alternativ eine Schätzung unter Ausschluss der Corona-Pandemie vorgenommen.

Im ersten Schritt analysieren wir, ob die Medienberichterstattung die Unternehmen bei ihrer Einschätzung zur Geschäftslage und zu den Geschäftserwartungen beeinflussen könnte. Dazu beziehen wir die Kontrollvariablen Geschäftslage oder -erwartungen, Industrieproduktion und Auftragseingänge kontemporär ein, da den Unternehmen diese Informationen zu einem Großteil während der Befragung bereits zur Verfügung stehen dürften. In einem zweiten Schritt prüfen wir, ob die Medienindikatoren für die Prognose der ifo-Indikatoren nützlich sind. Dazu beziehen wir die Kontrollvariablen mit einer Verzögerung ein, da sie der Öffentlichkeit zur Mitte eines Monats lediglich für den vorausgegangenen Monat bekannt sind. Die empirische Analyse erfolgt für den Zeitraum von Anfang 2006 – vorher stehen die ifo-Indikatoren einschließlich der Dienstleistungsbranchen nicht zur Verfügung – bis zum Oktober des laufenden Jahres. Die ifo-Indikatoren als zu erklärende Variablen und die Medienindikatoren gehen in ersten Differenzen in die Analyse ein, die Industrieproduktion sowie die Auftragseingänge in Zuwachsraten gegenüber dem Vormonat. Als Kontrollvariablen werden die ifo-Indikatoren jeweils im Niveau einbezogen.

Medienindikatoren aus den ersten 15 Tagen eines Monats weisen einen signifikanten Zusammenhang mit der Einschätzung der Unternehmen zu ihrer Geschäftslage und die Geschäftserwartungen auf, auch wenn man unterstellt, dass sie kontemporär bereits vollständige Informationen für den gesamten Monat bezüglich ihrer Geschäftserwartungen, der Industrieproduktion und der Auftragseingänge haben (Tabelle K2-1). Der zusätzliche Erklärungsgehalt – gemessen anhand des adjustierten Bestimmtheitsmaß – ist im Vergleich zu einer Spezifikation ohne die Stimmungsindikatoren jedoch moderat. Im Vergleich zu Erwartungsänderungen kann die Änderung der Lageeinschätzung insgesamt durch die Kontrollvariablen besser erklärt werden. Die Medienindikatoren leisten demgegenüber einen stärkeren zusätzlichen Erklärungsbeitrag zu Erwartungsänderungen. Ein Einfluss beider Medienindikatoren zeigt sich für beide Schätzzeiträume.

Tabelle K2-1
Medienberichterstattung und Einschätzung Unternehmen

	Änderung Geschäftserwartungen				Änderung Geschäftslage			
	2005M02-2019M12		2005M02-2023M10		2005M02-2019M12		2005M02-2023M10	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
Änderung Sentiment	0.110*** (0.031)		0.111** (0.044)		0.070*** (0.026)		0.073*** (0.025)	
Änderung Businessexpansion		1.073*** (0.368)		1.159** (0.459)		0.593* (0.341)		0.747** (0.361)
Geschäftslage	-0.0005** (0.0002)	-0.0005** (0.0002)	-0.0007*** (0.0002)	-0.0007*** (0.0002)				
Geschäftserwartungen					0.001*** (0.0002)	0.001*** (0.0002)	0.001*** (0.0002)	0.001*** (0.0002)
Änderung Auftragseingänge	0.136** (0.057)	0.109** (0.051)	0.152** (0.069)	0.144** (0.068)	0.071* (0.037)	0.055 (0.035)	0.103*** (0.030)	0.098*** (0.029)
Änderung Industrieproduktion	0.036 (0.084)	0.111 (0.081)	0.409*** (0.147)	0.446*** (0.139)	-0.019 (0.071)	0.029 (0.067)	0.158* (0.089)	0.183** (0.087)
Konstante	0.045** (0.021)	0.046** (0.021)	0.063*** (0.022)	0.064*** (0.023)	-0.126*** (0.019)	-0.123*** (0.019)	-0.104*** (0.020)	-0.104*** (0.020)
Beobachtungen	179	179	224	224	179	179	224	224
AIC	-5.710	-5.688	-4.834	-4.829	-6.098	-6.080	-5.748	-5.742
Adj. R ²	0.150	0.131	0.347	0.344	0.267	0.253	0.423	0.420

***/**/* weist statistische Signifikanz auf dem 1%/5%/10% Niveau aus. Für die Schätzungen wurden Newey und West (1987) Standardfehler verwendet.

Die Koeffizienten stehen im Einklang mit theoretischen Überlegungen. Sowohl ein Anstieg der allgemeinen Stimmungslage bzw. des allgemeinen Sentiments als auch ein Anstieg der positiven Wirtschaftsnachrichten führt zu einem Anstieg der Erwartungen oder einer verbesserten Lageeinschätzung. Auch die Änderung von Auftragseingängen und Industrieproduktion weisen wie erwartet einen positiven Zusammenhang mit verbesserten Erwartungen und Lageeinschätzungen auf. Bezieht man im nächsten Schritt nur Informationen ein, die der Öffentlichkeit zur Mitte eines Monats bekannt sind, zeigt sich ebenfalls ein signifikanter Zusammenhang zwischen den Medienindikatoren und den Geschäftserwartungen, so dass die Medienindikatoren grundsätzlich für die Prognose der ifo-Indikatoren nützlich sein könnten (Tabelle K2-2). Beide Medienindikatoren weisen weiterhin einen positiven Zusammenhang mit der Geschäftslage und den Geschäftserwartungen auf, wobei der gesamte Erklärungsgehalt aufgrund der verzögerten Berücksichtigung der Kontrollvariablen zurückgeht. Der allgemeine Stimmungsindikator ist auch weiterhin signifikant hinsichtlich der Lageeinschätzung, während der spezifische Indikator business expansion keinen signifikanten Zusammenhang aufweist. Die Ergebnisse sind wiederum ähnlich, wenn man den Zeitraum seit dem Beginn der Pandemie nicht in der Schätzung berücksichtigt. Es ist plausibel, dass Erwartungen stärker durch Stimmungen beeinflusst werden, während Änderungen der Geschäftslage auch stark vom Niveau der Lage abhängen. Der zusätzliche Erklärungsgehalt beider Stimmungsindikatoren fällt insgesamt für Erwartungsänderungen stärker aus.

Tabelle K2-2
Prognosegehalt Medienberichterstattung

	Änderung Geschäftserwartungen				Änderung Geschäftslage			
	2005M02-2019M12		2005M02-2023M10		2005M02-2019M12		2005M02-2023M10	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
Änderung Sentiment	0.099*** (0.032)		0.142*** (0.044)		0.086*** (0.027)		0.107*** (0.032)	
Änderung Business expansion		1.065** (0.465)		0.906** (0.452)		0.729 (0.453)		0.591 (0.400)
Verzögerte Geschäftslage	-0.0006*** (0.0002)	-0.0006*** (0.0002)	-0.001*** (0.0004)	-0.001*** (0.0004)				
Verzögerte Geschäftserwartungen					0.0007*** (0.0002)	0.0007*** (0.0002)	0.0006*** (0.0002)	0.0006*** (0.0002)
Verzögerte Änderung Industrieproduktion	-0.051 (0.074)	-0.097 (0.073)	-0.206* (0.123)	-0.230* (0.121)	0.182** (0.070)	0.144** (0.070)	0.093 (0.073)	0.075 (0.071)
Verzögerte Änderung Auftragsingänge	0.124* (0.070)	0.146** (0.073)	0.133** (0.059)	0.142** (0.062)	0.081* (0.044)	0.098** (0.046)	0.117*** (0.037)	0.124*** (0.039)
Konstante	0.058*** (0.019)	0.057*** (0.020)	0.105*** (0.037)	0.106*** (0.038)	-0.072*** (0.021)	-0.073*** (0.021)	-0.057*** (0.017)	-0.058*** (0.017)
Beobachtungen	179	179	225	225	179	179	225	225
AIC	-5.715	-5.703	-4.552	-4.531	-6.062	-6.035	-5.480	-5.447
Adj. R ²	0.154	0.144	0.132	0.114	0.240	0.219	0.243	0.218

***/**/* weist statistische Signifikanz auf dem 1%/5%/10% Niveau aus. Für die Schätzungen wurden Newey und West (1987) Standardfehler verwendet.

Diese Ergebnisse sind in verschiedenen Modell-Spezifikation robust, beispielsweise wenn mehr Verzögerte in den Modellen berücksichtigt werden oder die ifo-Indikatoren in Niveaus einbezogen werden. Die durchgeführten Schätzungen unterstellen einen linearen Zusammenhang zwischen Berichterstattung und Unternehmenseinschätzungen. Neben Strukturbrüchen über die Zeit sind jedoch eine Vielzahl weiterer Nichtlinearitäten denkbar. So ist es plausibel, dass die Intensität der Berichterstattung oder die aktuelle Stimmungslage die Relevanz von Stimmungsindikatoren für Unternehmenseinschätzungen beeinflussen können. Eine solche Hypothese kann beispielweise überprüft werden, indem Perioden mit hoher und geringer Berichterstattung unterschieden werden.

Alles in allem verdeutlichen die vorliegenden Ergebnisse einen engen Zusammenhang zwischen medienbasierten Stimmungsindikatoren und der Einschätzung von Unternehmen, wobei die Ergebnisse vor allem auf einen möglichen Prognosegehalt für Erwartungsänderungen hindeuten. Insbesondere die tägliche Verfügbarkeit der Stimmungsindikatoren eröffnet die Möglichkeit, Informationen hinsichtlich der Einschätzungen von Unternehmen zu einem früheren Zeitpunkt zu gewinnen. Aus diesem Blickwinkel können Medienindikatoren einen nützlichen Beitrag zur Abschätzung konjunktureller Entwicklungen liefern.

Um einen möglichen Prognosegehalt hinsichtlich Unternehmenseinschätzungen oder realwirtschaftlichen Entwicklungen genauer zu evaluieren, existieren umfangreiche Möglichkeiten. Für Deutschland werden allein durch die Firma MarketPsych mehr als 60 Indikatoren bereitgestellt. Somit ist es naheliegend,

in weiterführenden Analysen den Prognosegehalt von zahlreichen korrelierten Indikatoren mittels ökonomischer Verfahren des Maschine Learning oder anderen Methoden der Modellselektion simultan zu kombinieren und zu evaluieren.

^a An diesem Kasten hat Joscha Beckmann mitgewirkt.

^b Zahlreiche Studien liefern empirische Evidenz für einen signifikanten Zusammenhang von Stimmungsindikatoren und realwirtschaftlicher Aktivität sowie Schwankungen an den Finanzmärkten (Shapiro et al. 2022).

^c Die folgenden Analysen basieren auf einem Index, welcher Inhalte aus sozialen Medien und konventionellen Medien gleichgewichtet. Die zentralen Aussagen bleiben unverändert, wenn lediglich eine der beiden Nachrichtenarten herangezogen werden.

^d Die verfügbaren Daten beziehen sich u.a. auf Länder, Finanzmärkte, Währungen und Rohstoffe und sind darüber hinaus auch für einzelne Unternehmen verfügbar.

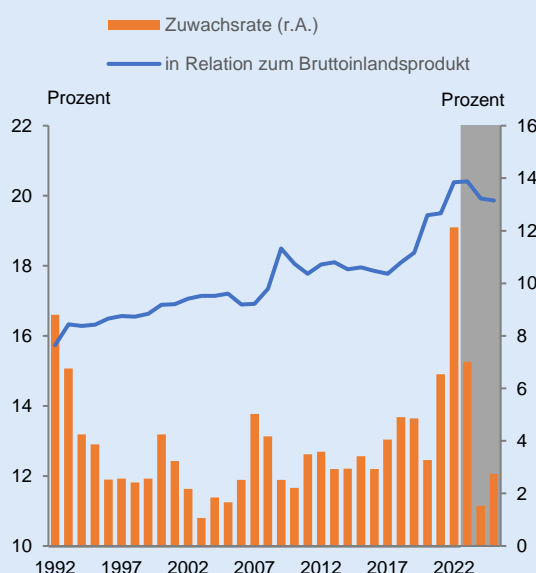
Kasten 3:
Zur Prognose der Abschreibungen

Abschreibungen messen die Wertminderung von Vermögensgegenständen. In den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) fließen Abschreibungen an verschiedener Stelle ein. So sind sie Bestandteil der Verteilungsrechnung, werden für die Ermittlung der Wertschöpfung von Nichtmarktproduzenten und verwendungsseitig der Konsumausgaben des Staates herangezogen oder für die Berechnung des Nettoanlagevermögens. In der laufenden Konjunkturanalyse und -prognose spielt die Prognose der Abschreibungen insbesondere für die Verteilungsrechnung eine Rolle. Im Folgenden wird gezeigt, wie sich Abschreibungen im Rahmen von Konjunkturprognosen konsistent fortschreiben lassen.

Die gesamtwirtschaftlichen Abschreibungen sind nicht beobachtbar und werden deshalb vom Statistischen Bundesamt kalkulatorisch und gesondert nach Vermögensarten (einschließlich des geistigen Eigentums) ermittelt.^a Ihre Höhe hängt von der Nutzungsdauer der Anlagegüterarten, der Investitionen in diese Anlagegüter sowie der jeweiligen Preisentwicklung ab.^b Da die Abschreibungen zu Wiederbeschaffungspreisen kalkuliert werden, kommen kurzfristig den laufenden Preisen für Anlageinvestitionen die zentrale Bedeutung zu. Diese Preise werden für die Berechnung der Abschreibungen auf das gesamte Anlagevermögen angesetzt, während sich Veränderungen des preisbereinigten Anlagevermögens angesichts der recht langen Nutzungsdauern eher träge vollziehen. Der volkswirtschaftliche Abschreibungsbegriff orientiert sich konzeptionell am betriebswirtschaftlichen Kostenbegriff. Damit folgen die Abschreibungen im Rahmen der VGR nicht den steuer- und handelsrechtlichen Vorschriften, die sich an den Anschaffungskosten orientieren.

Seit Mitte 2021 haben die Abschreibungen deutlich angezogen. Während sie in den Jahren zuvor mit Raten zwischen 3 und 4,5 Prozent gestiegen waren, legten sie im Jahr 2021 um 6,5 Prozent und im Jahr 2022 mit 12,1 Prozent sogar noch einmal deutlich stärker zu als während des Wiedervereinigungsbooms. Maßgeblich war der kräftige Preisanstieg der Bruttoanlageinvestitionen und hier insbesondere bei den Bauinvestitionen. Insgesamt zogen die Abschreibungen damit auch in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt zuletzt kräftig auf etwa 20 Prozent im Jahr 2022 an (Abbildung K3-1). Zuvor war der Anteil größtenteils ohne stärkere Ausschläge stetig aufwärtsgerichtet. Lediglich im Jahr 2009 stieg der Anteil kurzzeitig kräftig an. Dies war aber dem kräftigen Rückgang des nominalen Bruttoinlandsprodukts im Zuge der Finanzkrise geschuldet.

Abbildung K3-1
Abschreibungen



Jahresdaten.

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

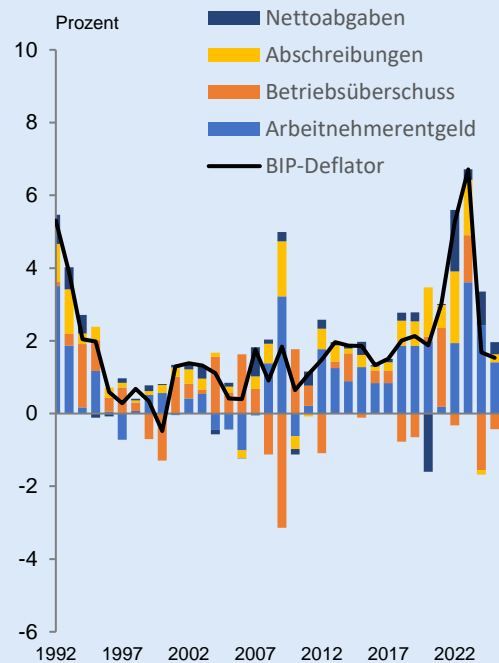
In der Verteilungsrechnung stehen die Abschreibungen in engem Zusammenhang mit den Unternehmens- und Vermögenseinkommen. Für diese liegt dem Statistischen Bundesamt nur eine unvollständige Datenbasis vor, so dass sie zum Teil residual aus der Verteilungsrechnung ermittelt werden und zur Plausibilisierung der Gesamtrechnung dienen (Gühler und Schmalwasser 2020). Eine ähnliche Rolle kommt den Unternehmens- und Vermögenseinkommen und den Abschreibungen in den laufenden Prognosen des IfW Kiel zu. In diesem Zusammenhang können die Abschreibungen in der Prognose indirekt auch Einfluss auf den privaten Konsum haben, da die Unternehmens- und Vermögenseinkommen der privaten Haushalte in die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte einfließen. Schließlich können die Abschreibungen auch für die Interpretation der laufenden wirtschaftlichen Entwicklung relevant sein. So ist während der Erholung von der Pandemie eine recht kräftige Nachfrage auf ein verknapptes Angebot gestoßen (insbesondere aufgrund von Lieferengpässen und krankheitsbedingten Arbeitsausfällen). Dies spricht dafür, dass sich Preiserhöhungsspielräume für Unternehmen ergeben haben und der ungewöhnlich kräftige Preisauftrieb mit steigenden Gewinnen der Unternehmen

einhergegangen ist. Eine rein rechnerische verteilungsseitige Zerlegung der Veränderungsrate des Deflators des Bruttoinlandsprodukts zeigt jedoch keine auffälligen Beiträge der Betriebsüberschüsse zum Preisauftrieb (Abbildung K3-2).^c Gleichzeitig ergeben sich jedoch hohe rechnerische Beiträge der Abschreibungen für die Jahre 2022 und 2023. Berücksichtigt man, dass die Abschreibungen zu Wiederbeschaffungspreisen in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen die buchhalterischen Abschreibungen der Unternehmen in diesen Jahren vermutlich deutlich überzeichnet hat, ist das Zahlenwerk besser mit der ökonomischen Diagnose vereinbar.

Die Entwicklung der Abschreibungen lässt sich recht gut anhand von empirischen Modellen nachvollziehen, die die Preisentwicklung bei den Bruttoanlageinvestitionen enthalten. So kann ein Modell, das die Vorjahresrate der Abschreibungen mittels der Vorjahresraten des Deflators der Bruttoanlageinvestitionen sowie der preisbereinigten Bruttoanlageinvestitionen erklärt, nicht nur den jüngsten Anstieg der Abschreibungen, sondern auch frühere Schwankungen gut erklären (Abbildung K3-3).^d Weiterführende Analysen zeigen, dass der Erklärungsgehalt des Modells zu einem Großteil auf den Deflator der Bruttoanlageinvestitionen zurückzuführen ist und innerhalb der Anlageinvestitionen auf den Deflator der Bauinvestitionen. Vergleichbare Ergebnisse ergeben sich für alternative Modellspezifikationen und für die Analyse von Veränderungen gegenüber dem Vorquartal. Tendenziell könnte der Erklärungsgehalt solcher Modelle verbessert werden, indem man disaggregierte Informationen bezüglich Bruttoanlageinvestitionen heranzieht oder explizit Abgänge aus dem Anlagevermögen modelliert. Allerdings ist der Spielraum für Verbesserungen angesichts des bereits recht hohen Erklärungsgehalts gering.

In den laufenden Konjunkturprognosen des IfW Kiel werden Abschreibungen anhand solcher Modelle konditional auf die Prognose des Deflators der Bruttoanlageinvestitionen und der preisbereinigten Bruttoanlageinvestitionen fortgeschrieben. Die Prognoseunsicherheit ergibt sich somit im Wesentlichen aus der Prognoseunsicherheit für den Deflator der Bruttoanlageinvestitionen. Insgesamt gehen wir von einer merklichen Abschwächung des Deflators der Bruttoanlageinvestitionen aus, insbesondere aufgrund der nun schwachen Rahmenbedingungen und der zuvor sehr kräftigen Preisanstiege in der Bauwirtschaft. Demzufolge rechnen wir auch mit einer deutlichen Abschwächung der Abschreibungen.

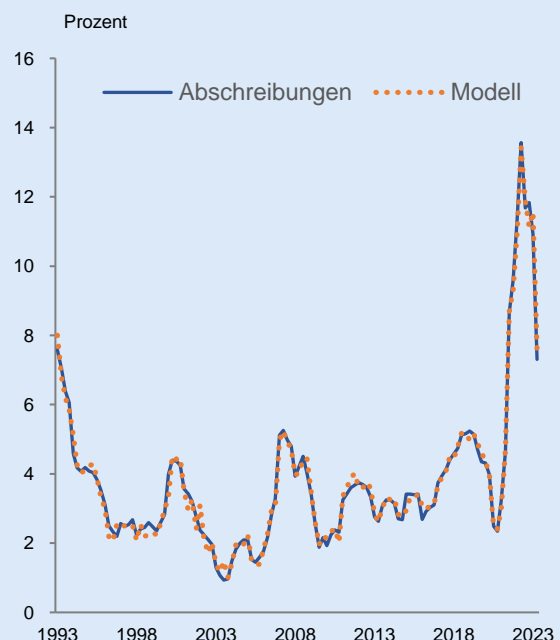
Abbildung K3-2
Beiträge zum Deflator des Bruttoinlandsprodukts



Jahresdaten. Zur Berechnungsmethode siehe Nierhaus (2022).

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

Abbildung K3-3
Tatsächliche Entwicklung der Abschreibungen und Modell



Quartalsdaten: Veränderungsrate gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2; Berechnungen des IfW.

Tabelle K3-1
Modelle zur Projektion der Abschreibungen

	Abschreibungen				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Δ4 Abschreibungen, t-1	1,419*** (0,171)	0,948*** (0,092)	1,416*** (0,172)	0,746*** (0,107)	0,830*** (0,085)
Δ4 Abschreibungen, t-2	-0,513** (0,172)	-0,033 (0,089)	-0,495* (0,167)	0,188* (0,106)	0,107 (0,087)
Δ4 Deflator Bruttoanlageinvestitionen, t		0,875*** (0,029)		0,910*** (0,036)	0,789*** (0,068)
Δ4 Deflator Bruttoanlageinvestitionen, t-1		-0,780*** (0,091)		-0,683*** (0,099)	-0,618*** (0,099)
Δ4 Deflator Bruttoanlageinvestitionen, t-2		-0,031* (0,093)		-0,175* (0,099)	-0,109 (0,084)
Δ4 Bruttoanlageinvestitionen, t			-0,001 (0,004)	0,007* (0,004)	0,011** (0,005)
Δ4 Bruttoanlageinvestitionen, t-1			0,096** (0,044)	-0,001 (0,005)	-0,003 (0,006)
Δ4 Bruttoanlageinvestitionen, t-2			-0,064** (0,031)	0,009** (0,004)	0,010** (0,005)
Schätzzeitraum	1992:1-2023:2	1992:1-2023:2	1992:1-2023:2	1992:1-2023:2	1992:1-2019:4
Adj. R ²	0,919	0,988	0,928	0,990	0,979

In allen Regressionen ist eine Konstante enthalten. Robuste Standardfehler in Klammern. ***/**/* zeigt signifikant von Null verschiedene Parameterschätzer auf dem 1%/5%/10%-Niveau.

^a Wenn Anlagegüter aus unerwarteten Gründen (z.B. aufgrund von Naturkatastrophen) aus dem Bestand ausscheiden, wird dies nicht in den Abschreibungen erfasst, sondern in den Posten Abgänge vom jeweiligen Anlagevermögen bzw. sonstige reale Änderungen des Nettovermögens.

^b Für eine detaillierte Beschreibung der Kalkulation der Abschreibungen in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, siehe Statistisches Bundesamt (2016: Kapitel 4.12).

^c Die Betriebsüberschüsse machen einen Großteil der gesamtwirtschaftlichen Unternehmens- und vermögenseinkommen aus. Hinzu kommt der Saldo der Primäreinkommen mit der übrigen Welt, für den vor allem grenzüberschreitende Vermögenseinkommen bedeutsam sind.

^d Konkret wird dazu ein lineares Regressionsmodell für den Zeitraum von 1991 bis zum 2. Quartal 2023 geschätzt, das eine Konstante, vier Verzögerungen der Vorjahresrate der Abschreibungen sowie jeweils kontemporären Werte sowie zwei Verzögerungen der Vorjahresraten des Deflators der Bruttoanlageinvestitionen und der preisbereinigten Bruttoanlageinvestitionen enthält. Wenn das Modell nur für den Zeitraum bis Ende 2019 geschätzt wird, ergeben sich ähnliche Ergebnisse.

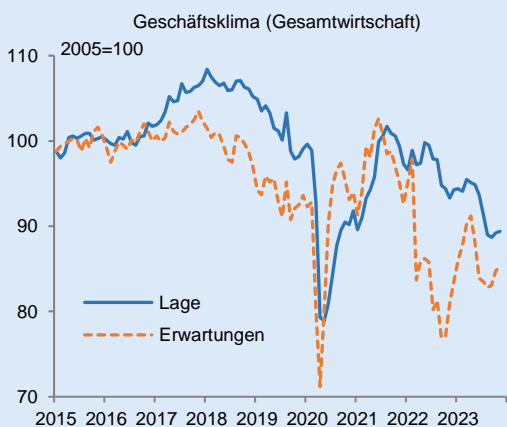
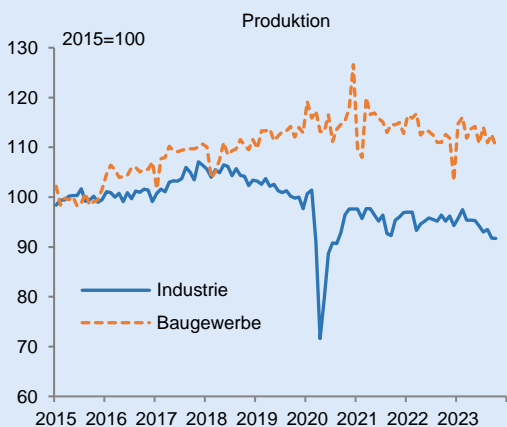
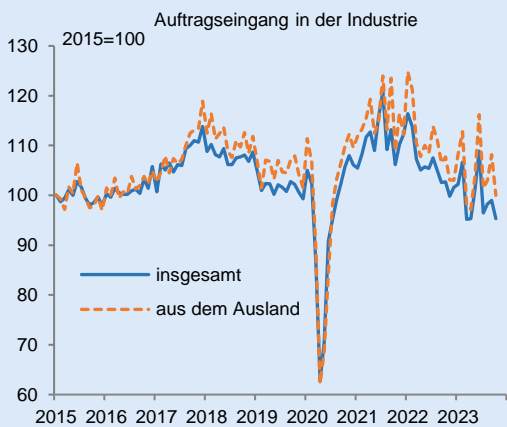
Datenanhang

INHALT

1. Konjunkturindikatoren.....	31
2. Monetäre Rahmenbedingungen und Preisentwicklung.....	32
3. Außenwirtschaft	34
4. Inländische Verwendung	36
5. Wirtschaftsbereiche.....	39
6. Löhne	40
7. Beschäftigung	41
8. Öffentliche Finanzen.....	43
9. Bruttoinlandsprodukt, Komponenten und Prognoseunsicherheit	45
10. Jahresdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung	46
11. Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen	47
12. Hauptaggregate der Sektoren	50
Literatur.....	53

1. Konjunkturindikatoren

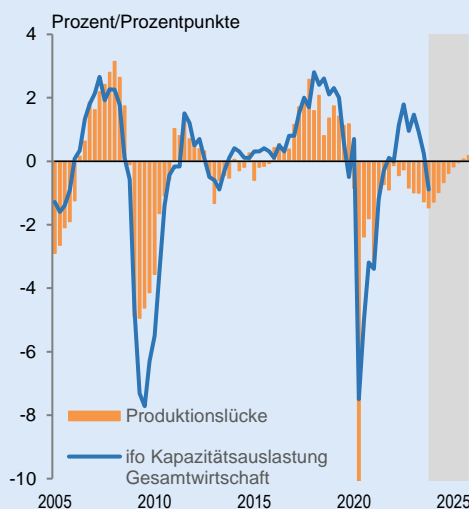
Abbildung 1.1:
Konjunkturindikatoren



Monatsdaten, saisonbereinigt.

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

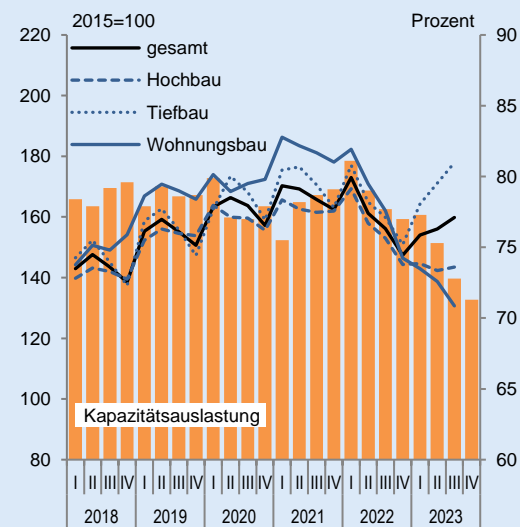
Abbildung 1.2:
Gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung



Quartalsdaten: Prozentuale Abweichung des BIP vom Produktionspotenzial, Schätzung des Produktionspotenzials aus der Mittelfristprojektion Herbst 2023 (Boysen-Hogrefe et al. 2023), Abweichung der ifo gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung vom Mittelwert in Prozentpunkten (2005 bis 2019).

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

Abbildung 1.3:
Auftragslage und Kapazitätsauslastung im Bauhauptgewerbe

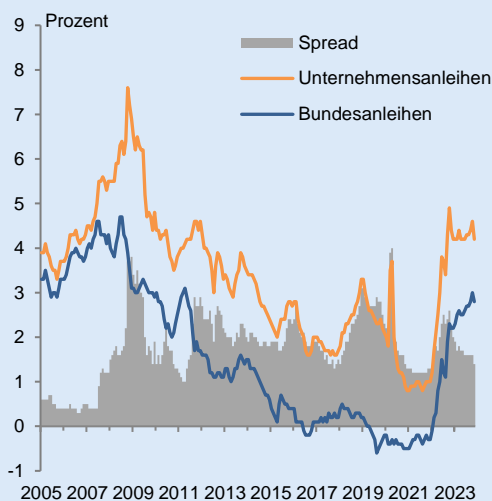


Quartalsdaten. Kapazitätsauslastung (Abweichung vom Normalniveau): saisonbereinigt, rechte Skala; Auftragsbestände: preisbereinigt.

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

2. Monetäre Rahmenbedingungen und Preisentwicklung

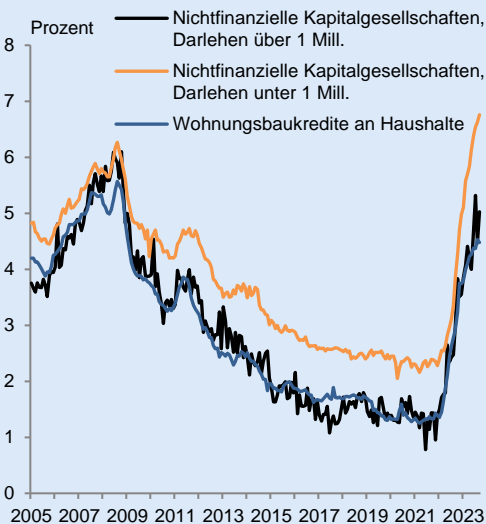
Abbildung 2.1:
Kapitalmarktzinsen



Monatsdaten, Renditen; mittlere Restlaufzeiten von über drei Jahren.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*; Berechnungen des IfW Kiel.

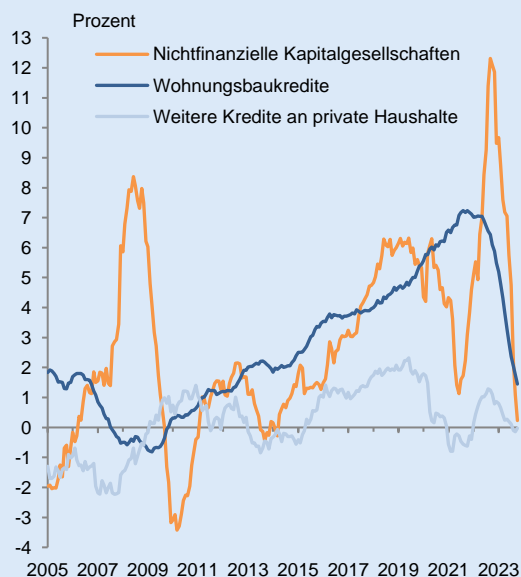
Abbildung 2.2:
Darlehenszinsen



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

Quelle: Deutsche Bundesbank, *MFI-Zinsstatistik*.

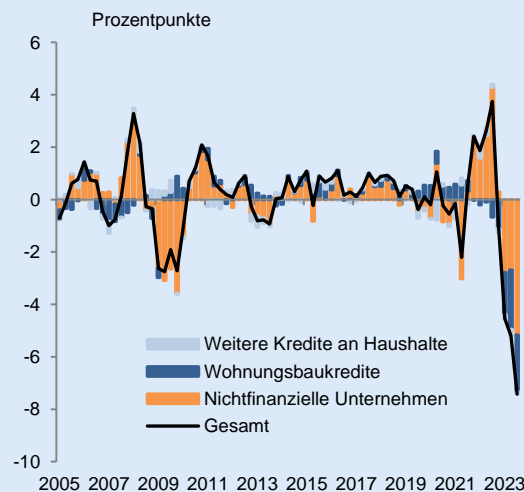
Abbildung 2.3:
Kreditexpansion



Monatsdaten; Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat.

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

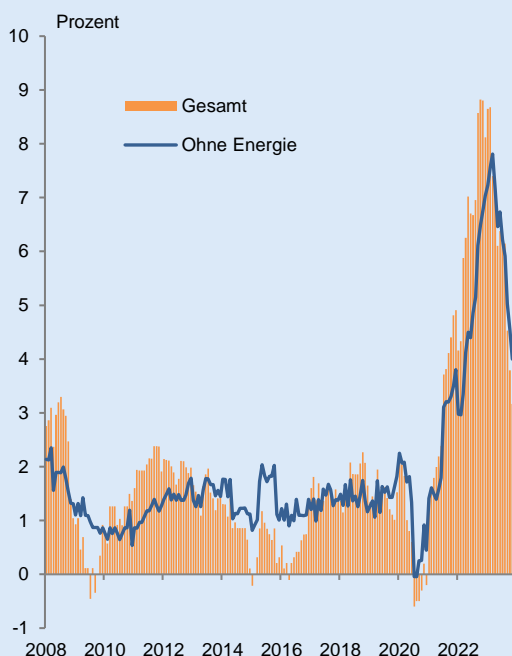
Abbildung 2.4:
Kreditimpuls



Quartalsdaten, aktuelles Quartal auf Basis des ersten Monats; Berechnung folgt Biggs et al. (2009). Der Kreditimpuls ist die Veränderung der Kreditexpansion relativ zur Expansion des Bruttoinlandsproduktes.

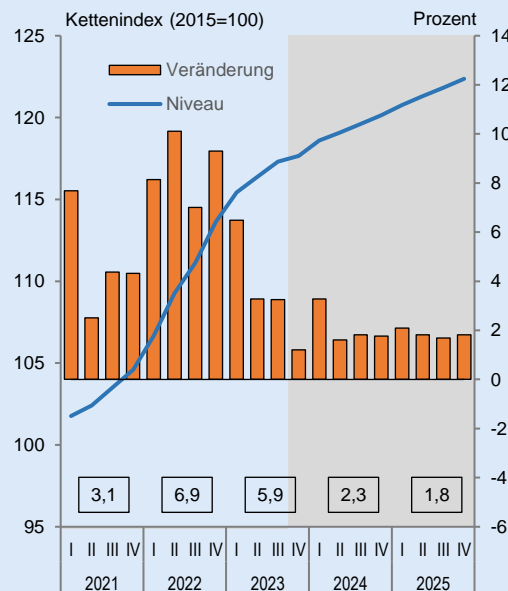
Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen*; Berechnungen des IfW Kiel.

Abbildung 2.5:
Verbraucherpreise



Monatsdaten, Veränderung gegenüber Vorjahresmonat.
Quelle: Deutsche Bundesbank, Zeitreihen-Datenbanken; Berechnungen des IfW Kiel.

Abbildung 2.6:
Verbraucherpreise



Quartalsdaten: saisonbereinigt; Veränderung: Jahresrate gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala).
Jahresdaten: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 17, Reihe 7; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

Tabelle 2.1:
Rahmendaten für die Konjunktur

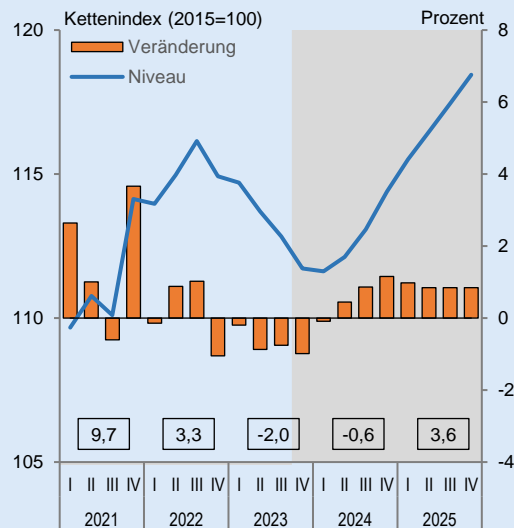
	2023				2024				2025			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Leitzins der EZB	3,00	3,50	4,00	4,00	4,00	3,75	3,25	2,75	2,25	2,25	2,25	2,25
Langfristige Zinsen	2,31	2,36	2,56	2,55	2,30	2,30	2,30	2,30	2,30	2,30	2,30	2,30
US-Dollar/Euro	1,07	1,09	1,09	1,07	1,08	1,08	1,08	1,08	1,08	1,08	1,08	1,08
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit	90,5	91,3	91,8	91,1	90,7	90,4	89,9	89,5	89,2	88,9	89,0	89,2
Exportmärkte	0,3	0,5	0,3	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6
Rohölpreis	81,1	78,2	86,6	83,9	78,1	77,8	77,1	76,3	75,5	74,7	73,9	73,3
Gaspreis	53,4	35,2	33,9	42,5	43,7	42,7	42,7	46,0	41,8	41,8	41,8	41,8
Strompreis	122,9	99,5	98,3	90,8	104,3	94,2	105,3	120,3	104,3	104,3	104,3	104,3

Leitzins der EZB: Zinssatz der Einlagefazilität (Quartalsende); langfristige Zinsen: Rendite 9–10-jähriger Bundesanleihen; preisliche Wettbewerbsfähigkeit: gegenüber 56 Ländern auf Basis von Verbraucherpreisen, Index: 1991 I = 100, steigende Werte bedeuten eine Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit; Exportmärkte: Bruttoinlandsprodukt in 41 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export, Veränderung gegenüber Vorquartal. Rohölpreis: US-Dollar je Barrel North Sea Brent. Gaspreis: Euro je MWh (TTF). Strompreis: Euro je MWh (Phelix, Baseload).

Quelle: EZB, Monatsbericht; Deutsche Bundesbank, Monatsbericht; IMF, International Financial Statistics; EIA, Refinitiv, EEX, ENDEX; Berechnungen des IfW Kiel; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

3. Außenwirtschaft

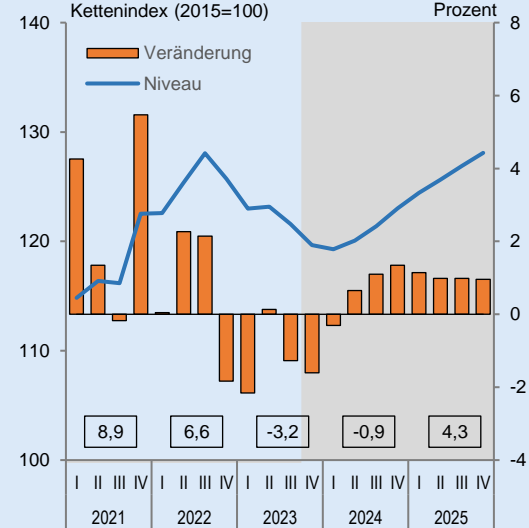
Abbildung 3.1:
Exporte



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

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

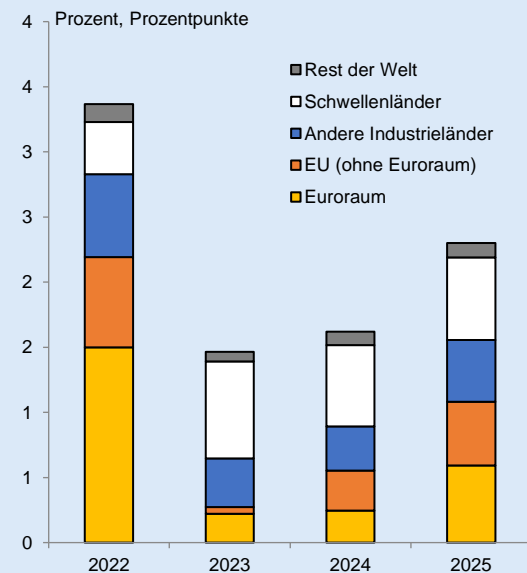
Abbildung 3.2:
Importe



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

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

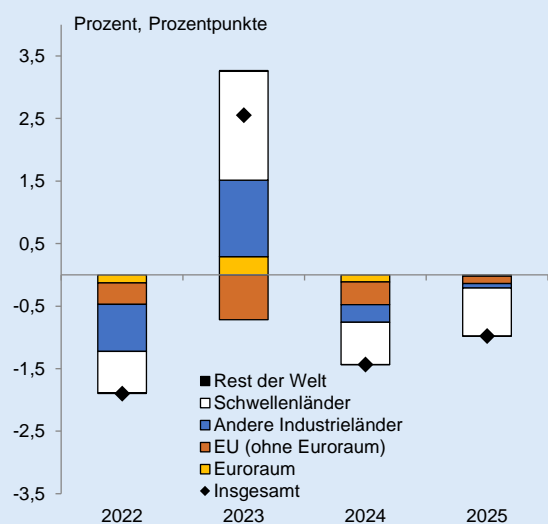
Abbildung 3.3:
Deutsche Exportmärkte



Jahresdaten, preisbereinigt. Bruttoinlandsprodukt in 59 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export, Veränderung gegenüber Vorjahr.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 7, Reihe 1; nationale Quellen; Berechnungen und Prognosen des IfW Kiel.

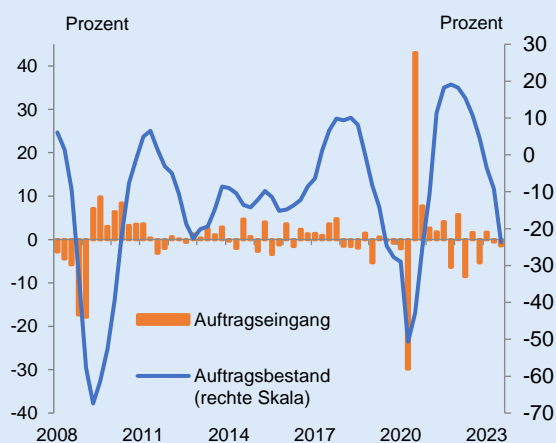
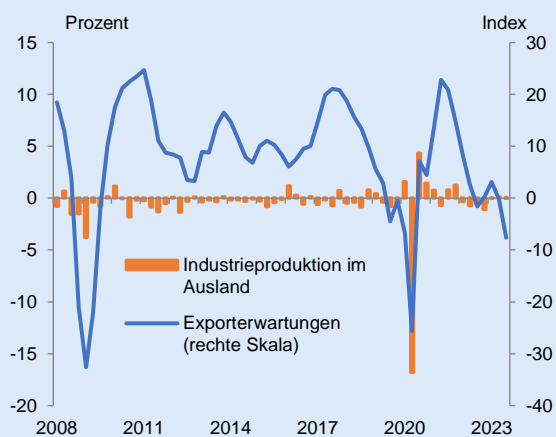
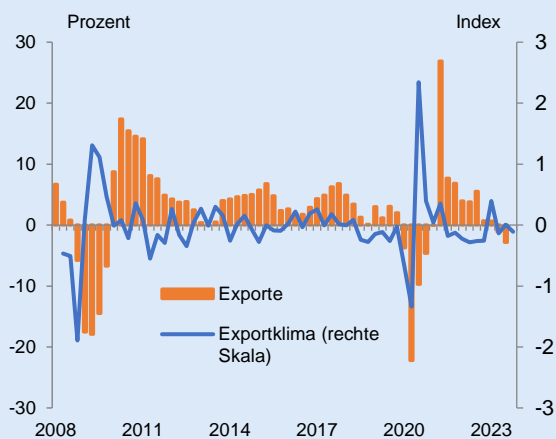
Abbildung 3.4:
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit



Jahresdaten, auf Basis der Verbraucherpreise und Wechselkurse gegenüber 55 Ländern; Gewichte gemäß dem Indikator der Deutschen Bundesbank für die preisliche Wettbewerbsfähigkeit gegenüber 61 Handelspartnerländern auf Basis der Verbraucherpreise; Veränderung gegenüber Vorjahr; Anstieg bedeutet Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht 8.2020; nationale Quellen; Berechnungen und Prognosen des IfW Kiel.

Abbildung 3.5:
Exportindikatoren

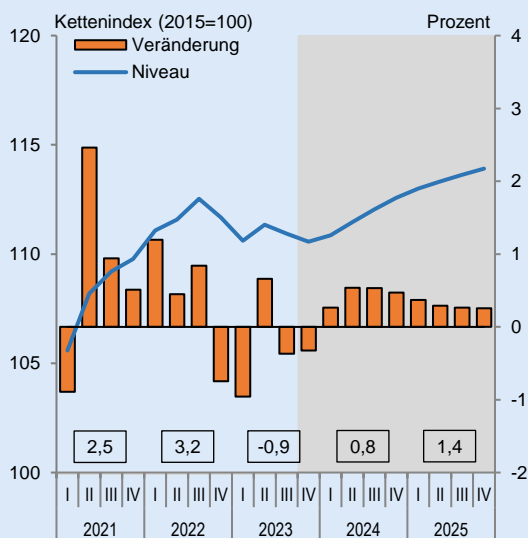


Quartalsdaten; Exporte, Industrieproduktion: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr; Auftragseingang: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal; Industrieproduktion: in 42 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export; Unternehmenszuversicht, Exporterwartungen: Wert für aktuelles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

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

4. Inländische Verwendung

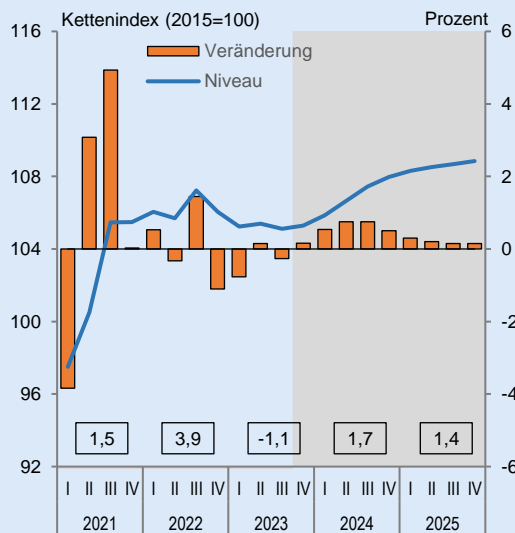
Abbildung 4.1:
Letzte Inländische Verwendung



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

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

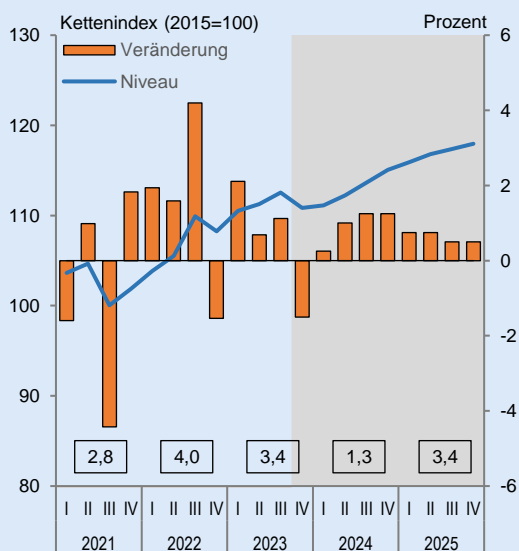
Abbildung 4.2:
Private Konsumausgaben



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

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

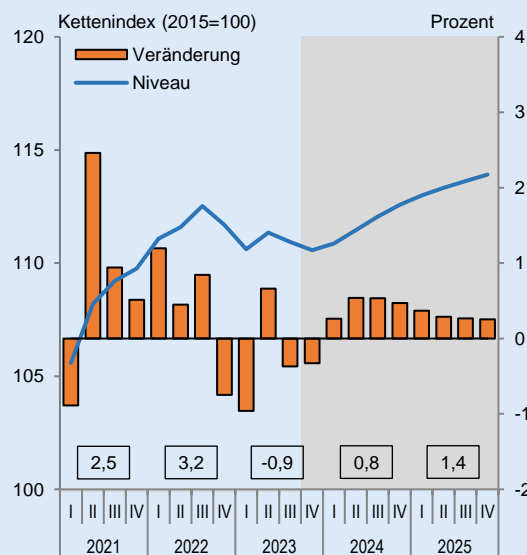
Abbildung 4.3:
Ausrüstungsinvestitionen



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

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

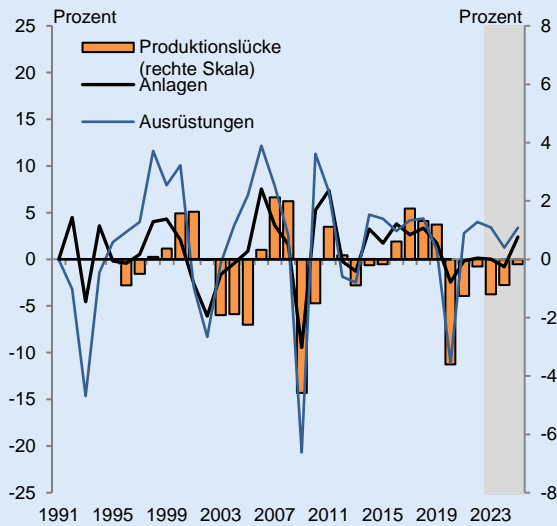
Abbildung 4.4:
Bauinvestitionen



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

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

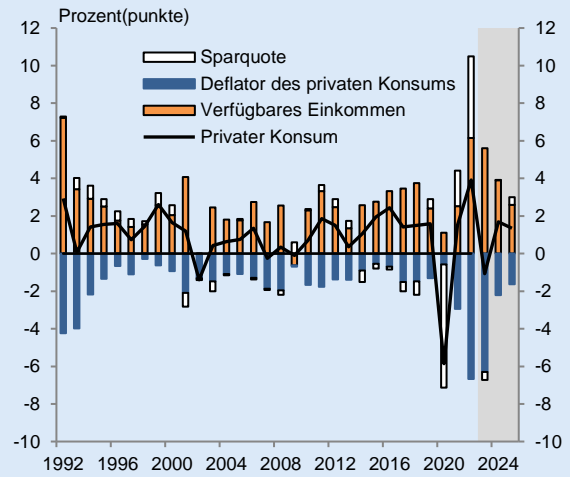
Abbildung 4.5:
Investitionszyklen



Jahresdaten; Anlagen, Ausrüstungen: preisbereinigt, Veränderung gegenüber Vorjahr.

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

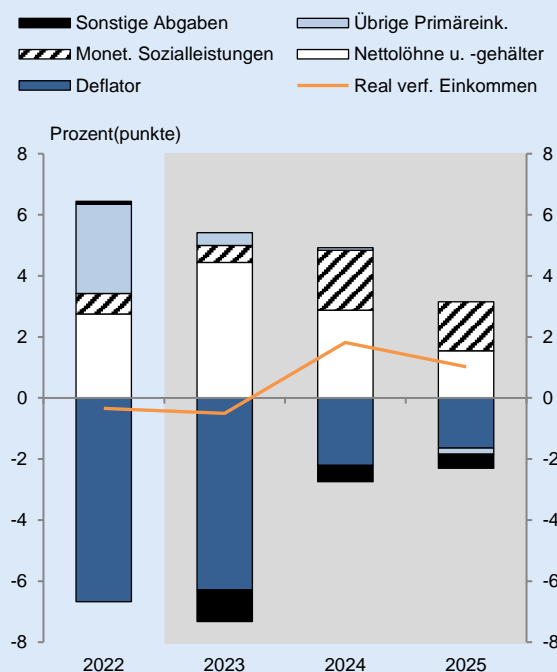
Abbildung 4.6:
Beiträge zur Veränderung des privaten Konsums



Jahresdaten; verfügbares Einkommen einschließlich Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche, Privater Konsum: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

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

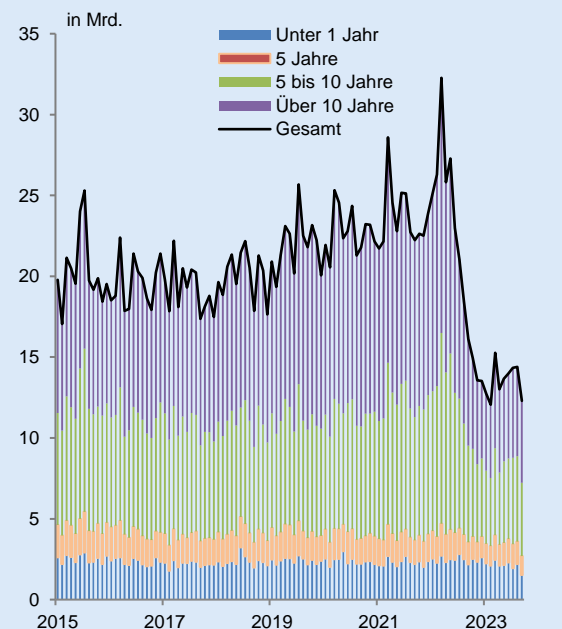
Abbildung 4.7:
Beiträge zur Veränderung des real verfügbaren Einkommens



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

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

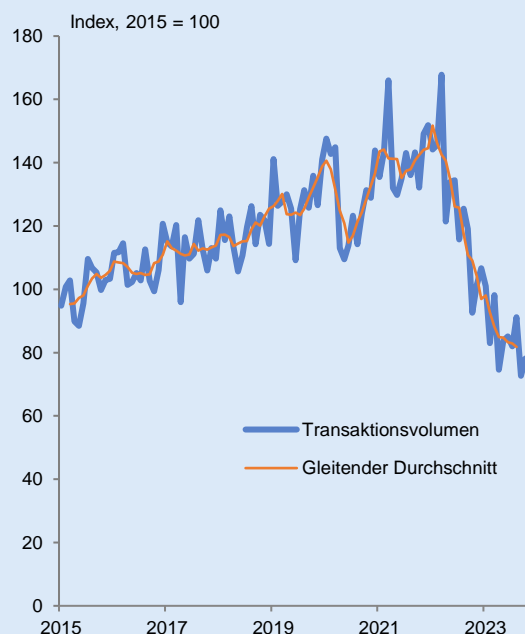
Abbildung 4.8:
Neugeschäftsvolumina Wohnungsbaukredite



Monatsdaten, bei Neugeschäften, verschiedene Laufzeiten, in Milliarden Euro.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Zeitreihen-Datenbanken*.

Abbildung 4.9:
Transaktionsvolumen von Immobilien



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

Quelle: Bundesministerium der Finanzen, Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3, Berechnungen des IfW Kiel.

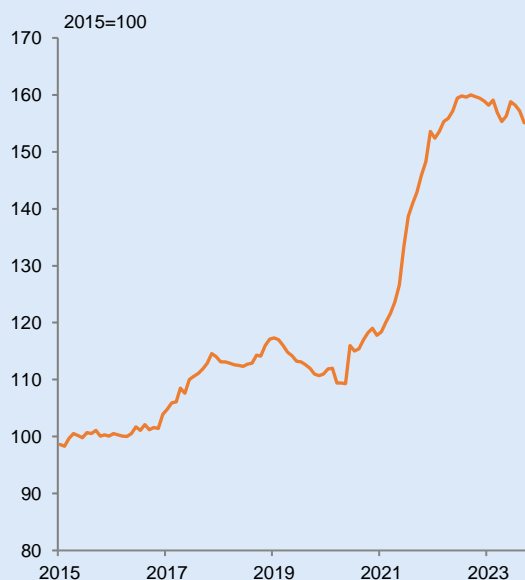
Tabelle 4.1:
Anlageinvestitionen

	2022	2023	2024	2025
Anlageinvestitionen	0,1	0,0	-0,8	2,4
Unternehmensinvestitionen	1,3	1,1	0,5	2,4
Ausrüstungen	4,0	3,4	1,3	3,4
Wirtschaftsbau	-1,6	-1,5	-1,6	0,5
Sonstige Anlagen	-0,7	-0,8	1,1	2,2
Wohnungsbau	-2,2	-2,4	-4,0	2,5
Öffentlicher Bau	-0,1	2,4	3,1	1,7
<i>Nachrichtlich:</i>				
Bauinvestitionen	-1,8	-1,6	-2,5	1,8

Preisbereinigt. Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

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

Abbildung 4.10:
Inländischer Auftragsbestand Investitionsgüterhersteller



Monatsdaten, preis- und saisonbereinigt.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen*.

5. Wirtschaftsbereiche

Tabelle 5.1:
Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen

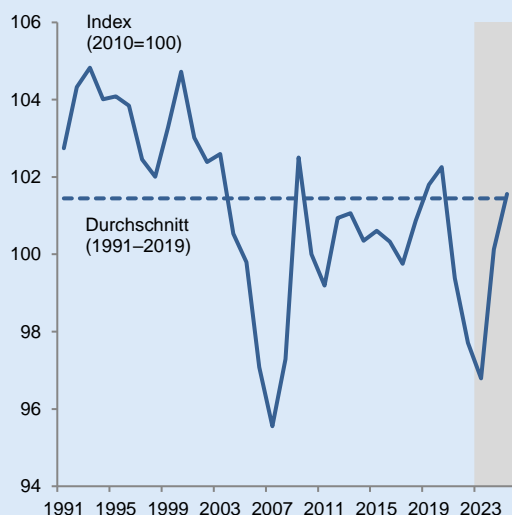
	2023				2024				2025			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
	Saison- und kalenderbereinigte Werte; Veränderung gegenüber Vorquartal in Prozent											
Bruttoinlandsprodukt	0,0	0,1	-0,1	-0,1	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2
Bruttowertschöpfung der Wirtschaftsbereiche	0,3	-0,2	0,1	-0,1	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2
Produzierendes Gewerbe ohne Bau	-0,5	-0,5	-1,3	0,3	0,2	0,4	0,4	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2
Verarbeitendes Gewerbe	-0,1	0,2	-0,9	-0,8	0,3	0,5	0,5	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2
Energieversorgung, Wasserversorgung u.Ä.	-2,5	-5,0	-4,0	3,0	0,0	0,0	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Baugewerbe	5,2	-0,7	0,4	-2,0	-1,0	-0,5	0,0	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	-0,4	0,1	1,7	0,2	0,6	0,8	0,8	0,6	0,4	0,2	0,2	0,2
Information und Kommunikation	-0,2	1,8	0,9	0,5	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Finanz- und Versicherungsdienstleister	-2,0	-1,5	1,1	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3	0,2	0,1	0,1
Grundstücks- und Wohnungswesen	0,8	0,3	0,4	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Unternehmensdienstleister	-0,2	0,4	0,1	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5	0,4	0,3	0,2	0,2
Öffentliche Dienstleister	0,9	-0,7	-0,2	0,0	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Sonstige Dienstleister	2,2	0,2	1,3	0,3	0,7	0,8	0,8	0,7	0,5	0,2	0,2	0,2

Quartalsdaten, preisbereinigt.

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

6. Löhne

Abbildung 6.1:
Reale Lohnstückkosten



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

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

Tabelle 6.1:
Löhne und Produktivität

	2022	2023	2024	2025
<i>Stundenkonzept</i>				
Tariflöhne	2,7	4,8	5,7	3,8
Effektivlöhne	4,4	5,9	5,1	3,3
Lohndrift	1,7	1,1	-0,6	-0,5
Lohnkosten	4,1	5,5	5,0	3,6
Arbeitsproduktivität	0,5	-1,0	0,3	1,0
Lohnstückkosten	3,5	6,7	4,6	2,6
Lohnstückkosten (real)	-1,7	0,0	2,9	1,0
<i>Personenkonzept</i>				
Tariflöhne	2,6	4,8	5,7	3,8
Effektivlöhne	4,1	6,0	5,6	3,8
Lohndrift	1,5	1,3	-0,1	-0,1
Lohnkosten	3,9	5,7	5,5	4,0
Arbeitsproduktivität	0,4	-1,1	0,8	1,4
Lohnstückkosten	3,4	6,9	4,6	2,6
Lohnstückkosten (real)	-1,8	0,2	2,9	1,1

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

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

7. Beschäftigung

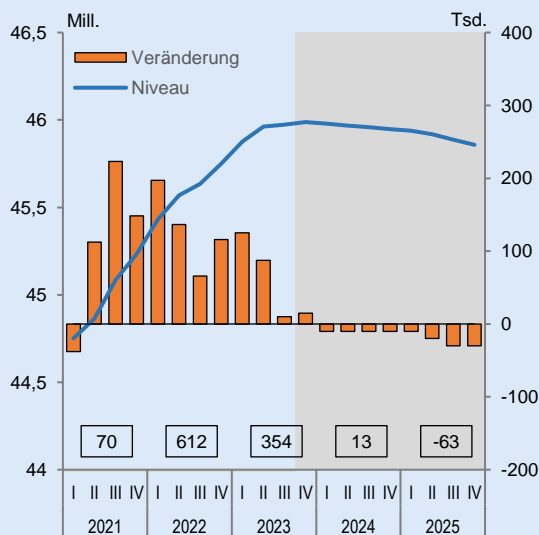
Tabelle 7.1:
Beschäftigung (1 000 Personen)

	2021	2022	2023	2024	2025
Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen (Inland, Mill. Std.)	60.623	61.410	61.856	62.183	62.347
Erwerbstätige (Inland)	44.984	45.596	45.950	45.963	45.900
Selbständige	3.958	3.910	3.901	3.901	3.895
Arbeitnehmer (Inland)	41.027	41.687	42.049	42.062	42.005
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	33.897	34.507	34.790	34.876	34.939
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4.101	4.125	4.202	4.133	4.013
Pendlersaldo	116	140	146	140	140
Erwerbstätige (Inländer)	44.869	45.457	45.804	45.823	45.761
Arbeitnehmer (Inländer)	40.911	41.547	41.903	41.923	41.866
Registrierte Arbeitslose	2.613	2.418	2.611	2.705	2.587
Arbeitslosenquote (Prozent)	5,7	5,3	5,7	5,8	5,6
Erwerbslosenquote (Prozent)	3,3	2,9	2,8	2,9	2,8

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

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

Abbildung 7.1:
Erwerbstätige

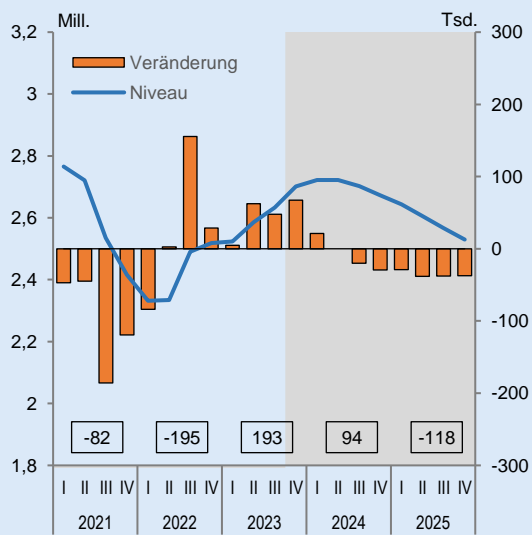


Quartalsdaten: saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala).

Jahresdaten: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Tsd. (gerahmt).

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

Abbildung 7.2:
Arbeitslose

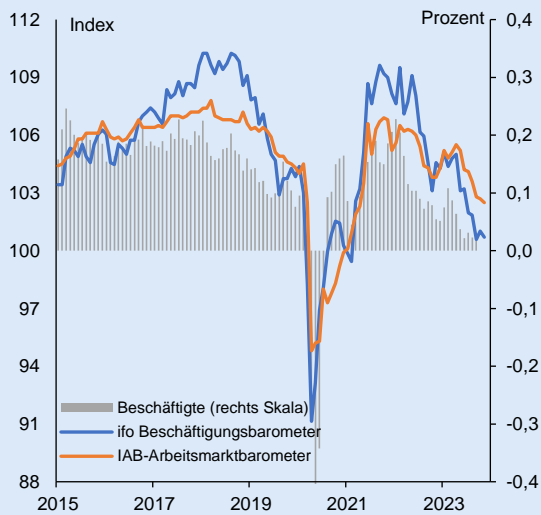


Quartalsdaten: saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala).

Jahresdaten: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Tsd. (gerahmt).

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

Abbildung 7.3:
Arbeitsmarktindikatoren



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

Quelle: Statistik der Bundesagentur für Arbeit, *Saisonbereinigte Zeitreihen*; ifo Institut; Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung; Berechnungen des Ifw Kiel.

8. Öffentliche Finanzen

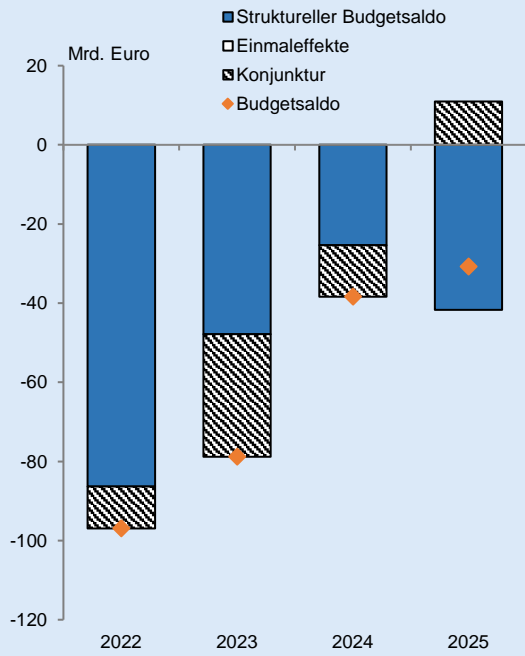
Tabelle 8.1:
Einnahmen und Ausgaben des Staates (Mrd. Euro)

	2021	2022	2023	2024	2025
Einnahmen	1.712,9	1.821,2	1.897,9	2.000,5	2.088,7
→ relativ zum BIP	47,3	47,0	46,0	47,2	48,0
Steuern	879,2	946,6	954,4	994,4	1.029,8
→ relativ zum BIP	24,3	24,4	23,2	23,5	23,7
Sozialbeiträge	632,1	666,8	707,9	749,4	791,9
→ relativ zum BIP	17,5	17,2	17,2	17,7	18,2
Sonstige Einnahmen	201,6	207,8	235,6	256,7	267,0
→ relativ zum BIP	5,6	5,4	5,7	6,1	6,1
Ausgaben	1.842,6	1.918,1	1.976,7	2.038,9	2.119,5
→ relativ zum BIP	50,9	49,5	48,0	48,1	48,7
Arbeitnehmerentgelt	295,4	307,9	328,8	337,6	355,8
Vorleistungen	226,6	238,4	248,5	259,7	263,2
Soziale Sachleistungen	331,3	354,9	360,8	375,8	391,6
Bruttoinvestitionen	92,5	100,9	109,1	118,5	122,8
Geleistete Vermögenseinkommen	21,1	26,5	35,9	42,9	46,9
Monetäre Sozialleistungen	609,8	619,1	659,7	694,1	726,0
Subventionen	109,2	70,0	62,2	43,6	41,1
Sonstige laufende Übertragungen	91,9	111,4	93,2	89,1	92,2
Vermögensübertragungen	65,7	89,7	78,9	78,3	80,6
Sonstige Ausgaben	-1,3	-1,0	-0,7	-0,8	-0,8
Finanzierungssaldo	-129,7	-96,9	-78,8	-38,4	-30,8
→ relativ zum BIP	-3,6	-2,5	-1,9	-0,9	-0,7
Einnahmen der Gebietskörperschaften	1119,3	1198,3	1226,9	1286,7	1333,4
Ohne Transfers von der Sozialversicherung	1.112,6	1.187,5	1.223,2	1.285,5	1.332,2
Transfers der Sozialversicherung	6,6	10,8	3,7	1,2	1,2
Ausgaben der Gebietskörperschaften	1.251,6	1.303,5	1.313,9	1.325,1	1.370,7
Ohne Transfers an die Sozialversicherung	1.093,9	1.125,2	1.164,5	1.187,7	1.230,5
Transfers an die Sozialversicherung	157,7	178,3	149,5	137,5	140,2
Finanzierungssaldo der Gebietskörperschaften	-132,4	-105,2	-87,0	-38,5	-37,4
Einnahmen der Sozialversicherung	781,8	812,0	824,2	854,5	897,7
Ohne Transfers von den Gebietskörperschaften	624,1	633,7	674,7	717,1	757,5
Ausgaben der Sozialversicherung	779,2	803,7	816,0	852,5	890,1
Ohne Transfers an die Gebietskörperschaften	772,6	793,0	812,2	851,3	888,9
Finanzierungssaldo der Sozialversicherung	2,6	8,3	8,2	2,1	7,6

Abweichungen der Summen rundungsbedingt. Relativ zum BIP in Prozent.

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

Abbildung 8.1:
Struktureller Budgetsaldo



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

9. Bruttoinlandsprodukt, Komponenten und Prognoseunsicherheit

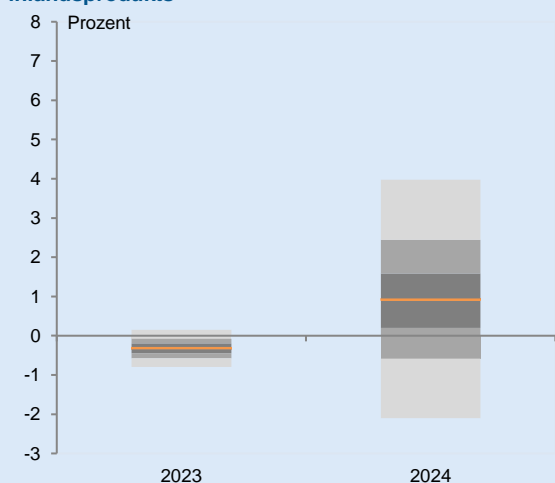
Tabelle 9.1:
Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung

	2023				2024				2025			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Bruttoinlandsprodukt	0,0	0,1	-0,1	-0,1	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2
Private Konsumausgaben	-0,8	0,2	-0,3	0,2	0,5	0,7	0,7	0,5	0,3	0,2	0,2	0,2
Konsumausgaben des Staates	-1,4	-0,4	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2
Ausrüstungsinvestitionen	2,1	0,7	1,1	-1,5	0,3	1,0	1,2	1,3	0,8	0,7	0,5	0,5
Bauinvestitionen	2,7	-0,9	0,4	-1,8	-0,8	-0,4	0,0	0,3	0,7	0,8	0,8	0,8
Sonstige Anlagen	-1,6	0,0	0,3	0,1	0,2	0,3	0,4	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6
Vorratsveränderungen	-0,7	0,7	-0,4	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inländische Verwendung	-1,0	0,7	-0,4	-0,3	0,3	0,5	0,5	0,5	0,4	0,3	0,3	0,3
Ausfuhr	-0,2	-0,9	-0,8	-1,0	-0,1	0,4	0,9	1,2	1,0	0,8	0,8	0,8
Einfuhr	-2,2	0,1	-1,3	-1,6	-0,3	0,7	1,1	1,3	1,1	1,0	1,0	1,0
Außenbeitrag	0,9	-0,5	0,2	0,3	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Erwerbstätige, Inland	45.876	45.963	45.973	45.988	45.978	45.968	45.958	45.948	45.938	45.918	45.888	45.858
Arbeitslose	2.524	2.586	2.634	2.701	2.722	2.722	2.702	2.673	2.644	2.605	2.567	2.530

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

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

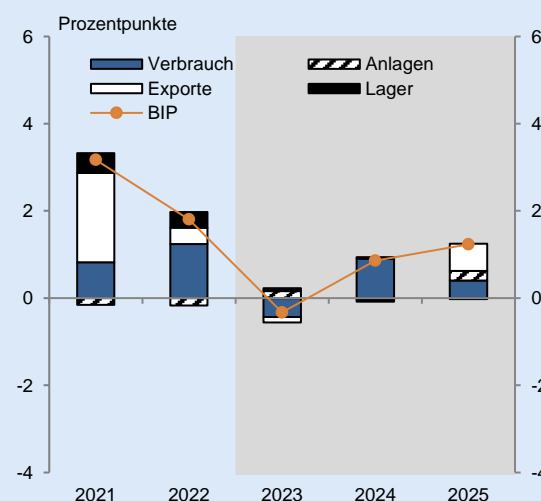
Abbildung 9.1:
Prognoseintervalle für die Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts



Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt; prognostizierter Anstieg (orangene Linie) und Prognoseintervall (grau hinterlegte Flächen) bei Konfidenzniveaus von 33, 66 und 95 Prozent (basierend auf Prognosefehlern des Instituts für Weltwirtschaft jeweils im dritten Quartal der Jahre 1994–2022).

Quelle: Berechnungen des IfW Kiel.

Abbildung 9.2:
Importbereinigte Expansionsbeiträge



Jahresdaten, preisbereinigt. Berechnung in Anlehnung an Kooths und Stolzenburg (2018).

Quelle: OECD, *Input Output Database*; Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; Berechnungen des IfW Kiel; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

10. Jahresdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung

Tabelle 10.1:
Jahresdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung

	2022	2022	2023	2024	2025
	Mrd. Euro	Vorjahresveränderung in Prozent			
Aufkommen und Verwendung in Vorjahrespreisen					
Bruttoinlandsprodukt		1,8	-0,3	0,9	1,2
Private Konsumausgaben		3,9	-1,1	1,7	1,4
Konsumausgaben des Staates		1,6	-2,1	0,7	1,0
Anlageinvestitionen		0,1	0,0	-0,8	2,4
Ausrüstungsinvestitionen		4,0	3,4	1,3	3,4
Bauinvestitionen		-1,8	-1,6	-2,5	1,8
Sonstige Anlagen		-0,7	-0,8	1,1	2,2
Vorratsveränderung		0,7	0,1	-0,1	0,0
Inländische Verwendung		3,2	-0,9	0,8	1,4
Ausfuhr		3,3	-2,0	-0,6	3,6
Einfuhr		6,6	-3,2	-0,9	4,3
Außenbeitrag		-1,2	0,6	0,1	-0,1
Aufkommen und Verwendung in jeweiligen Preisen					
Bruttoinlandsprodukt	3.876,8	7,2	6,4	2,6	2,8
Private Konsumausgaben	1.979,3	10,9	5,1	3,9	3,0
Konsumausgaben des Staates	850,9	6,8	3,8	2,9	3,7
Anlageinvestitionen	856,2	11,1	6,3	-2,0	3,3
Ausrüstungsinvestitionen	253,4	11,4	9,3	2,1	4,9
Bauinvestitionen	463,5	14,0	5,8	-5,7	2,0
Sonstige Anlagen	139,3	2,1	2,4	3,1	4,2
Vorratsveränderung (Mrd. Euro)		114,1	74,5	72,3	69,6
Inländische Verwendung	3.800,5	11,1	3,9	2,2	3,1
Ausfuhr	1.974,2	15,4	-1,7	0,1	5,3
Einfuhr	1.897,9	25,3	-7,0	-0,9	6,3
Außenbeitrag (Mrd. Euro)		76,3	174,9	193,2	185,0
Bruttonationaleinkommen	4.027,6	7,2	6,6	2,7	3,0
Deflatoren					
Bruttoinlandsprodukt		5,3	6,7	1,7	1,5
Private Konsumausgaben		6,7	6,3	2,2	1,6
Konsumausgaben des Staates		5,1	6,1	2,1	2,7
Ausrüstungsinvestitionen		7,1	5,7	0,8	1,4
Bauinvestitionen		16,1	7,5	-3,3	0,2
Sonstige Anlagen		2,9	3,2	2,1	2,0
Ausfuhr		11,7	0,3	0,7	1,6
Einfuhr		17,5	-3,9	-0,1	1,9
<i>Nachrichtlich: Verbraucherpreise</i>		6,9	5,9	2,3	1,8
Einkommensverteilung					
Volkseinkommen	2.890,9	4,4	6,9	2,4	2,9
Arbeitnehmerentgelt	2.023,6	5,5	6,6	5,5	3,9
in Prozent des Volkseinkommens (Lohnquote)		70,0	69,8	71,9	72,6
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	867,4	1,9	7,6	-4,8	0,4
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte	2.164,5	6,3	5,8	4,0	2,7
Sparquote (Prozent)		11,1	11,5	11,5	11,2
Bruttolöhne und -gehälter (Inländer)	1.661,8	5,8	6,9	5,6	3,6
Effektivlohn, Stundenbasis		4,4	5,9	5,1	3,3
Lohnstückkosten, Stundenbasis		3,5	6,7	4,6	2,6
Produktivität, Stundenbasis		0,5	-1,0	0,3	1,0
Arbeitslose (1 000)		2.418	2.611	2.705	2.587
Arbeitslosenquote (Prozent)		5,3	5,7	5,8	5,6
Erwerbstätige, Inlandskonzept (1 000)		45.596	45.950	45.963	45.900
Finanzierungssaldo des Staates					
in Mrd. Euro		-96,9	-78,8	-38,4	-30,8
in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (Prozent)		-2,5	-1,9	-0,9	-0,7
Öffentliche Schulden (Prozent)		66,1	63,8	63,3	62,4

Vorratsveränderung, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente; Arbeitslose, Arbeitslosenquote: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; Öffentliche Schulden: in Relation zum Bruttoinlandsprodukt.

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

11. Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen

Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen									
Vorausschätzung für die Jahre 2023 bis 2025									
	2023	2024	2025	2023		2024		2025	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
1. Entstehung des Bruttoinlandsproduktes									
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Erwerbstätige	0,8	0,0	-0,1	0,9	0,6	0,1	-0,1	-0,1	-0,2
Arbeitsvolumen	0,7	0,5	0,3	0,9	0,6	0,3	0,8	0,2	0,3
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	-0,1	0,5	0,4	0,0	-0,1	0,1	0,8	0,3	0,5
Produktivität ¹	-1,0	0,3	1,0	-1,0	-1,1	0,0	0,7	1,0	0,9
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	-0,3	0,9	1,2	-0,1	-0,5	0,2	1,5	1,2	1,2
2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen									
a) Mrd. EUR									
Konsumausgaben	2 964,4	3 071,5	3 170,7	1 446,5	1 517,9	1 498,3	1 573,2	1 549,0	1 621,6
Private Haushalte ²	2 081,1	2 162,8	2 228,2	1 019,6	1 061,6	1 054,7	1 108,2	1 090,6	1 137,6
Staat	883,2	908,6	942,5	426,9	456,3	443,6	465,0	458,5	484,0
Anlageinvestitionen	909,7	891,8	921,1	444,4	465,3	434,4	457,4	441,6	479,4
Ausrüstungen	276,8	282,6	296,4	132,6	144,3	134,2	148,4	140,6	155,8
Bauten	490,3	462,1	471,4	244,7	245,5	231,2	230,9	229,4	242,0
Sonstige Anlageinvestitionen	142,6	147,1	153,3	67,1	75,5	69,0	78,1	71,7	81,6
Vorratsveränderung ³	74,5	72,3	69,6	36,3	38,2	39,8	32,5	39,1	30,5
Inländische Verwendung	3 948,6	4 035,6	4 161,3	1 927,1	2 021,4	1 972,4	2 063,1	2 029,7	2 131,6
Außenbeitrag	174,9	193,2	185,0	89,3	85,6	107,9	85,3	103,1	81,9
Exporte	1 940,0	1 942,1	2 044,1	979,7	960,3	955,9	986,2	1 002,0	1 042,1
Importe	1 765,1	1 748,9	1 859,1	890,4	874,7	848,0	900,9	899,0	960,2
Bruttoinlandsprodukt	4 123,5	4 228,7	4 346,3	2 016,5	2 107,1	2 080,4	2 148,4	2 132,8	2 213,4
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Konsumausgaben	4,7	3,6	3,2	5,7	3,8	3,6	3,6	3,4	3,1
Private Haushalte ²	5,1	3,9	3,0	7,0	3,5	3,4	4,4	3,4	2,7
Staat	3,8	2,9	3,7	2,9	4,6	3,9	1,9	3,4	4,1
Anlageinvestitionen	6,3	-2,0	3,3	8,6	4,1	-2,3	-1,7	1,7	4,8
Ausrüstungen	9,3	2,1	4,9	13,1	5,9	1,2	2,9	4,8	5,0
Bauten	5,8	-5,7	2,0	8,2	3,5	-5,5	-6,0	-0,8	4,8
Sonstige Anlageinvestitionen	2,4	3,1	4,2	1,7	3,0	2,8	3,5	3,9	4,5
Inländische Verwendung	3,9	2,2	3,1	5,0	2,9	2,4	2,1	2,9	3,3
Exporte	-1,7	0,1	5,3	2,1	-5,4	-2,4	2,7	4,8	5,7
Importe	-7,0	-0,9	6,3	-1,2	-12,2	-4,8	3,0	6,0	6,6
Bruttoinlandsprodukt	6,4	2,6	2,8	6,5	6,2	3,2	2,0	2,5	3,0
3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2010)									
a) Mrd. EUR									
Konsumausgaben	2 383,7	2 417,0	2 447,2	1 179,0	1 204,7	1 187,7	1 229,4	1 205,5	1 241,7
Private Haushalte ²	1 686,7	1 715,1	1 738,3	832,9	853,8	839,9	875,1	854,5	883,8
Staat	695,9	701,1	708,1	345,5	350,5	347,2	353,9	350,6	357,5
Anlageinvestitionen	661,8	656,6	672,3	323,7	338,1	318,6	338,0	323,8	348,5
Ausrüstungen	230,1	233,1	240,9	110,5	119,7	110,5	122,6	114,3	126,6
Bauten	309,6	301,9	307,5	154,5	155,1	149,7	152,2	150,6	156,9
Sonstige Anlageinvestitionen	123,7	125,0	127,7	58,6	65,1	58,9	66,1	60,0	67,7
Inländische Verwendung	3 099,0	3 123,4	3 168,4	1 532,9	1 566,1	1 533,6	1 589,9	1 556,5	1 611,8
Exporte	1 607,2	1 598,1	1 655,1	810,1	797,1	790,5	807,5	815,0	840,1
Importe	1 449,1	1 436,6	1 498,4	723,2	725,9	700,4	736,2	728,2	770,2
Bruttoinlandsprodukt	3 264,1	3 292,1	3 332,6	1 623,1	1 641,0	1 626,8	1 665,3	1 646,5	1 686,0
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Konsumausgaben	-1,4	1,4	1,3	-1,2	-1,6	0,7	2,0	1,5	1,0
Private Haushalte ²	-1,1	1,7	1,4	-0,5	-1,6	0,8	2,5	1,7	1,0
Staat	-2,1	0,7	1,0	-2,8	-1,5	0,5	1,0	1,0	1,0
Anlageinvestitionen	0,0	-0,8	2,4	0,3	-0,2	-1,6	0,0	1,6	3,1
Ausrüstungen	3,4	1,3	3,4	5,8	1,3	0,0	2,4	3,4	3,3
Bauten	-1,6	-2,5	1,8	-2,5	-0,6	-3,1	-1,9	0,6	3,1
Sonstige Anlageinvestitionen	-0,8	1,1	2,2	-0,8	-0,8	0,6	1,4	1,9	2,4
Inländische Verwendung	-0,9	0,8	1,4	-0,4	-1,4	0,0	1,5	1,5	1,4
Exporte	-2,0	-0,6	3,6	-0,4	-3,6	-2,4	1,3	3,1	4,0
Importe	-3,2	-0,9	4,3	-0,9	-5,5	-3,2	1,4	4,0	4,6
Bruttoinlandsprodukt	-0,3	0,9	1,2	-0,1	-0,5	0,2	1,5	1,2	1,2

noch: Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen									
Vorausschätzung für die Jahre 2023 bis 2025									
	2023	2024	2025	2023		2024		2025	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2010=100)									
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Private Konsumausgaben ²	6,3	2,2	1,6	7,5	5,1	2,6	1,8	1,6	1,6
Konsumausgaben des Staates	6,1	2,1	2,7	5,9	6,2	3,4	0,9	2,4	3,0
Anlageinvestitionen	6,2	- 1,2	0,9	8,3	4,4	- 0,7	- 1,7	0,0	1,7
Ausrüstungen	5,7	0,8	1,4	6,9	4,6	1,2	0,5	1,3	1,6
Bauten	7,5	- 3,3	0,2	11,0	4,1	- 2,5	- 4,2	- 1,4	1,7
Exporte	0,3	0,7	1,6	2,6	- 1,9	0,0	1,4	1,7	1,6
Importe	- 3,9	0,0	1,9	- 0,4	- 7,1	- 1,7	1,6	2,0	1,9
Bruttoinlandsprodukt	6,7	1,7	1,5	6,6	6,8	2,9	0,5	1,3	1,8
5. Einkommensentstehung und -verteilung									
a) Mrd.EUR									
Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	2 778,4	2 899,3	2 982,9	1 359,4	1 419,0	1 415,2	1 484,1	1 462,9	1 520,0
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	379,2	398,8	419,0	183,2	196,0	191,4	207,4	203,2	215,8
Bruttolöhne und -gehälter	1 777,2	1 876,7	1 944,7	846,3	930,9	889,9	986,8	931,3	1 013,3
Übrige Primäreinkommen ⁴	622,0	623,8	619,2	330,0	292,0	333,8	290,0	328,4	290,8
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	671,7	666,4	693,6	303,0	368,7	313,6	352,8	318,0	375,6
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	3 450,1	3 565,7	3 676,4	1 662,4	1 787,7	1 728,8	1 836,9	1 780,9	1 895,5
Abschreibungen	845,2	847,3	867,4	421,3	423,8	424,5	422,8	430,8	436,5
Bruttonationaleinkommen	4 295,3	4 413,0	4 543,8	2 083,8	2 211,5	2 153,3	2 259,7	2 211,7	2 332,0
nachrichtlich:									
Volkseinkommen	3 090,1	3 164,0	3 255,9	1 493,5	1 596,6	1 528,8	1 635,2	1 571,9	1 684,0
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	933,7	888,5	892,2	464,1	469,6	447,5	441,0	437,4	454,9
Arbeitnehmerentgelt	2 156,4	2 275,5	2 363,7	1 029,4	1 127,0	1 081,4	1 194,2	1 134,5	1 229,2
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	5,4	4,4	2,9	5,4	5,3	4,1	4,6	3,4	2,4
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	4,8	5,2	5,1	4,9	4,7	4,5	5,8	6,1	4,1
Bruttolöhne und -gehälter	6,9	5,6	3,6	7,3	6,6	5,2	6,0	4,7	2,7
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	6,0	5,6	3,8	6,2	5,9	5,1	6,1	4,8	2,9
Übrige Primäreinkommen ⁴	1,5	0,3	- 0,7	1,2	1,8	1,2	- 0,7	- 1,6	0,3
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	11,5	- 0,8	4,1	8,1	14,5	3,5	- 4,3	1,4	6,5
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	6,5	3,4	3,1	5,9	7,1	4,0	2,8	3,0	3,2
Abschreibungen	7,1	0,2	2,4	9,1	5,3	0,7	- 0,3	1,5	3,3
Bruttonationaleinkommen	6,6	2,7	3,0	6,5	6,7	3,3	2,2	2,7	3,2
nachrichtlich:									
Volkseinkommen	6,9	2,4	2,9	7,4	6,4	2,4	2,4	2,8	3,0
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	7,6	- 4,8	0,4	8,6	6,7	- 3,6	- 6,1	- 2,3	3,1
Arbeitnehmerentgelt	6,6	5,5	3,9	6,9	6,3	5,0	6,0	4,9	2,9
6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte ²									
a) Mrd.EUR									
Masseneinkommen	1 789,9	1 884,8	1 954,8	858,3	931,6	901,7	983,2	942,6	1 012,2
Nettolöhne und -gehälter	1 214,8	1 280,7	1 317,6	573,6	641,2	602,2	678,5	626,9	690,7
Monetäre Sozialleistungen abz. Abgaben auf soziale Leistungen,	731,1	767,7	809,9	361,0	370,1	379,8	387,9	400,7	409,2
verbrauchsnahe Steuern	155,9	163,5	172,7	76,2	79,7	80,4	83,2	85,0	87,7
Übrige Primäreinkommen ⁴	622,0	623,8	619,2	330,0	292,0	333,8	290,0	328,4	290,8
Sonstige Transfers (Saldo) ⁵	- 122,2	- 126,8	- 128,6	- 55,9	- 66,4	- 59,4	- 67,4	- 60,3	- 68,3
Verfügbares Einkommen	2 289,7	2 381,8	2 445,3	1 132,4	1 157,2	1 176,0	1 205,8	1 210,7	1 234,6
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	62,6	62,5	62,7	30,3	32,3	30,2	32,4	30,2	32,4
Konsumausgaben	2 081,1	2 162,8	2 228,2	1 019,6	1 061,6	1 054,7	1 108,2	1 090,6	1 137,6
Sparen	271,1	281,5	279,8	143,1	128,0	151,5	129,9	150,3	129,5
Sparquote (%) ⁶	11,5	11,5	11,2	12,3	10,8	12,6	10,5	12,1	10,2
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Masseneinkommen	7,8	5,3	3,7	8,5	7,1	5,0	5,5	4,5	2,9
Nettolöhne und -gehälter	8,6	5,4	2,9	9,4	7,8	5,0	5,8	4,1	1,8
Monetäre Sozialleistungen abz. Abgaben auf soziale Leistungen,	6,2	5,0	5,5	6,6	5,8	5,2	4,8	5,5	5,5
verbrauchsnahe Steuern	6,2	4,9	5,6	5,9	6,5	5,5	4,3	5,7	5,5
Übrige Primäreinkommen ⁴	1,5	0,3	- 0,7	1,2	1,8	1,2	- 0,7	- 1,6	0,3
Verfügbares Einkommen	5,8	4,0	2,7	7,2	4,4	3,9	4,2	2,9	2,4
Konsumausgaben	5,1	3,9	3,0	7,0	3,5	3,4	4,4	3,4	2,7
Sparen	9,2	3,8	- 0,6	7,3	11,5	5,9	1,5	- 0,8	- 0,3

noch: Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen									
Vorausschätzung für die Jahre 2023 bis 2025									
	2023	2024	2025	2023		2024		2025	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates ⁷									
a) Mrd.EUR									
Einnahmen									
Steuern	954,4	994,4	1 029,8	466,4	488,0	489,5	504,9	506,9	522,9
Sozialbeiträge	707,9	749,4	791,9	341,9	366,0	360,7	388,6	384,9	407,1
Vermögenseinkommen	27,4	31,6	33,0	14,6	12,8	16,7	14,9	17,4	15,6
Sonstige Transfers	31,0	33,2	34,6	13,7	17,4	14,7	18,5	15,4	19,2
Vermögenstransfers	19,3	20,4	20,4	8,7	10,6	9,3	11,1	9,3	11,1
Verkäufe	157,7	171,4	178,8	73,4	84,3	80,2	91,1	83,9	94,9
Sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Insgesamt	1 897,9	2 000,5	2 088,7	918,8	979,1	971,3	1 029,3	1 017,8	1 070,9
Ausgaben									
Vorleistungen ⁸	609,6	635,8	655,1	294,0	315,6	308,4	327,4	316,0	339,1
Arbeitnehmerentgelt	328,8	337,6	355,8	155,5	173,3	162,4	175,2	171,5	184,3
Vermögenseinkommen (Zinsen)	35,9	42,9	46,9	16,7	19,2	20,3	22,6	22,3	24,6
Subventionen	62,2	43,6	41,1	38,3	23,9	21,2	22,4	20,3	20,8
Monetäre Sozialleistungen	659,7	694,1	726,0	325,5	334,2	343,2	350,9	358,5	367,5
Sonstige laufende Transfers	93,2	89,1	92,2	44,2	49,1	41,6	47,4	43,1	49,1
Vermögenstransfers	78,9	78,3	80,6	31,6	47,3	31,2	47,1	32,0	48,6
Bruttoinvestitionen	109,1	118,5	122,8	46,0	63,1	50,5	68,1	52,7	70,1
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	- 0,7	- 0,8	- 0,8	- 0,2	- 0,5	- 0,3	- 0,5	- 0,3	- 0,5
Insgesamt	1 976,7	2 038,9	2 119,5	951,7	1 025,0	978,4	1 060,5	1 016,0	1 103,5
Finanzierungssaldo	- 78,8	- 38,4	- 30,8	- 32,9	- 45,9	- 7,2	- 31,2	1,8	- 32,6
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Einnahmen									
Steuern	0,8	4,2	3,6	- 0,3	1,9	5,0	3,5	3,5	3,6
Sozialbeiträge	6,2	5,9	5,7	6,3	6,0	5,5	6,2	6,7	4,7
Vermögenseinkommen	55,5	15,3	4,3	59,6	51,1	14,5	16,1	4,1	4,6
Sonstige Transfers	10,8	6,9	4,5	13,2	8,9	7,4	6,5	4,9	4,1
Vermögenstransfers	2,4	6,0	- 0,1	- 2,5	6,8	6,7	5,4	0,0	- 0,2
Verkäufe	10,1	8,7	4,3	10,0	10,3	9,3	8,1	4,5	4,1
Sonstige Subventionen	- 10,1	0,0	0,0	- 2,4	- 15,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Insgesamt	4,2	5,4	4,4	3,7	4,7	5,7	5,1	4,8	4,0
Ausgaben									
Vorleistungen ⁸	2,7	4,3	3,0	2,3	3,1	4,9	3,8	2,5	3,6
Arbeitnehmerentgelt	6,8	2,7	5,4	4,5	8,9	4,4	1,1	5,6	5,2
Vermögenseinkommen (Zinsen)	35,2	19,5	9,3	31,9	38,3	21,6	17,7	9,9	8,8
Subventionen	- 11,1	- 29,9	- 5,7	34,0	- 42,3	- 44,7	- 6,2	- 4,2	- 7,1
Monetäre Sozialleistungen	6,6	5,2	4,6	7,0	6,1	5,5	5,0	4,4	4,7
Sonstige laufende Transfers	- 16,3	- 4,5	3,5	1,1	- 27,6	- 5,8	- 3,4	3,5	3,5
Vermögenstransfers	- 12,1	- 0,8	2,9	35,2	- 28,7	- 1,3	- 0,5	2,5	3,2
Bruttoinvestitionen	8,2	8,6	3,6	7,8	8,4	9,6	7,9	4,4	3,0
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	- 26,3	13,4	0,0	- 63,3	23,6	46,7	0,0	0,0	0,0
Insgesamt	3,1	3,1	3,9	6,8	- 0,2	2,8	3,5	3,8	4,1
¹ Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde. ² Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. ³ Einschließlich Nettozugang an Wertsachen. ⁴ Selbständigeneinkommen/Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen. ⁵ Empfangene abzüglich geleistete sonstige Transfers. ⁶ Sparen in Prozent des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche). ⁷ Gebietskörperschaften und Sozialversicherung. ⁸ Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger Produktionsabgaben.									
Quelle: Statistisches Bundesamt, <i>Fachserie 18</i> ; Berechnungen und Prognosen des IfW Kiel.									

12. Hauptaggregate der Sektoren

Hauptaggregate der Sektoren						
Mrd. EUR						
	Gegenstand der Nachweisung	2023				
		Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
		S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 =	Bruttowertschöpfung	3 766,0	2 586,0	431,6	748,5	–
2 –	Abschreibungen	845,2	469,4	111,0	264,8	–
3 =	Nettowertschöpfung 1)	2 920,9	2 116,6	320,6	483,7	– 174,9
4 –	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 152,5	1 557,0	328,8	266,7	18,0
5 –	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	37,7	27,8	0,3	9,7	–
6 +	Empfangene sonstige Subventionen	31,3	28,7	0,2	2,4	–
7 =	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	761,9	560,5	– 8,4	209,7	– 192,9
8 +	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 156,4	–	–	2 156,4	14,1
9 –	Geleistete Subventionen	62,2	–	62,2	–	4,7
10 +	Empfangene Produktions- und Importabgaben	422,2	–	422,2	–	8,6
11 –	Geleistete Vermögenseinkommen	895,8	817,1	35,9	42,9	340,5
12 +	Empfangene Vermögenseinkommen	1 067,6	585,1	27,4	455,1	168,7
13 =	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 450,1	328,5	343,2	2 778,4	– 346,7
14 –	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	518,2	125,1	–	393,1	14,6
15 +	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	532,3	–	532,3	–	0,6
16 –	Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	857,3	–	–	857,3	4,9
17 +	Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	857,7	149,0	707,9	0,9	4,5
18 –	Geleistete monetäre Sozialleistungen	739,2	78,6	659,7	0,9	0,6
19 +	Empfangene monetäre Sozialleistungen	731,1	–	–	731,1	8,7
20 –	Geleistete sonstige laufende Transfers	441,5	248,8	93,2	99,4	85,5
21 +	Empfangene sonstige laufende Transfers	383,7	222,6	31,0	130,1	143,3
22 =	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 398,7	247,6	861,4	2 289,7	– 295,3
23 –	Konsumausgaben	2 964,4	–	883,2	2 081,1	–
24 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 62,6	–	62,6	–
25 =	Sparen	434,3	185,0	– 21,8	271,1	– 295,3
26 –	Geleistete Vermögenstransfers	116,0	21,4	78,9	15,7	7,6
27 +	Empfangene Vermögenstransfers	97,6	51,3	19,3	27,1	25,9
28 –	Bruttoinvestitionen	984,2	573,9	109,1	301,1	–
29 +	Abschreibungen	845,2	469,4	111,0	264,8	–
30 –	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	18,0	18,5	– 0,7	0,3	– 18,0
31 =	Finanzierungssaldo	258,9	91,8	– 78,8	245,8	– 258,9
	Nachrichtlich:					
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 398,7	247,6	861,4	2 289,7	– 295,3
35 –	Geleistete soziale Sachtransfers	546,2	–	546,2	–	–
36 +	Empfangene soziale Sachtransfers	546,2	–	–	546,2	–
37 =	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 398,7	247,6	315,2	2 835,8	– 295,3
38 –	Konsum 2)	2 964,4	–	337,1	2 627,3	–
39 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 62,6	–	62,6	–
40 =	Sparen	434,3	185,0	– 21,8	271,1	– 295,3

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

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Hauptaggregate der Sektoren*.

Hauptaggregate der Sektoren
 Mrd. EUR

Gegenstand der Nachweisung	2024					
	Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt	
	S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2	
1 = Bruttowertschöpfung	3 830,0	2 619,0	444,5	766,5	–	
2 – Abschreibungen	847,3	467,9	114,6	264,8	–	
3 = Nettowertschöpfung 1)	2 982,8	2 151,1	329,9	501,8	– 193,2	
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 271,7	1 654,5	337,6	279,6	19,7	
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben	39,5	28,9	0,3	10,3	–	
6 + Empfangene sonstige Subventionen	32,3	29,6	0,2	2,5	–	
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	703,9	497,2	– 7,7	214,4	– 212,9	
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 275,5	–	–	2 275,5	15,8	
9 – Geleistete Subventionen	43,6	–	43,6	–	4,7	
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	445,4	–	445,4	–	8,9	
11 – Geleistete Vermögenseinkommen	935,2	837,5	42,9	54,8	357,5	
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	1 119,8	623,9	31,6	464,2	172,9	
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 565,7	283,6	382,8	2 899,3	– 377,4	
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	534,7	124,1	–	410,6	15,0	
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	549,1	–	549,1	–	0,6	
16 – Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	903,1	–	–	903,1	5,0	
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	903,6	153,4	749,4	0,9	4,5	
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen	775,2	80,2	694,1	0,9	0,6	
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	767,7	–	–	767,7	8,1	
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers	451,7	261,3	89,1	101,4	89,3	
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	390,9	227,9	33,2	129,8	150,2	
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 512,3	199,3	931,2	2 381,8	– 324,0	
23 – Konsumausgaben	3 071,5	–	908,6	2 162,8	–	
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 62,5	–	62,5	–	
25 = Sparen	440,8	136,8	22,6	281,5	– 324,0	
26 – Geleistete Vermögenstransfers	117,2	22,5	78,3	16,5	7,8	
27 + Empfangene Vermögenstransfers	98,7	49,8	20,4	28,4	26,3	
28 – Bruttoinvestitionen	964,1	562,8	118,5	282,7	–	
29 + Abschreibungen	847,3	467,9	114,6	264,8	–	
30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	10,9	11,4	– 0,8	0,3	– 10,9	
31 = Finanzierungssaldo	294,6	57,8	– 38,4	275,2	– 294,6	
Nachrichtlich:						
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 512,3	199,3	931,2	2 381,8	– 324,0	
35 – Geleistete soziale Sachtransfers	569,4	–	569,4	–	–	
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	569,4	–	–	569,4	–	
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 512,3	199,3	361,7	2 951,3	– 324,0	
38 – Konsum 3)	3 071,5	–	339,2	2 732,3	–	
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 62,5	–	62,5	–	
40 = Sparen	440,8	136,8	22,6	281,5	– 324,0	

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

Quelle: Statistisches Bundesamt, Hauptaggregate der Sektoren.

Hauptaggregate der Sektoren						
Mrd. EUR						
Gegenstand der Nachweisung	2025					
	Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt	
	S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2	
1 = Bruttowertschöpfung	3 931,4	2 683,2	466,5	781,7	–	
2 – Abschreibungen	867,4	478,2	118,2	270,9	–	
3 = Nettowertschöpfung 1)	3 064,0	2 205,0	348,2	510,8	– 185,0	
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 359,8	1 713,6	355,8	290,4	20,4	
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben	41,9	30,8	0,3	10,9	–	
6 + Empfangene sonstige Subventionen	31,8	29,2	0,2	2,4	–	
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	694,1	489,9	– 7,7	211,8	– 205,4	
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 363,7	–	–	2 363,7	16,6	
9 – Geleistete Subventionen	41,1	–	41,1	–	4,7	
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	461,6	–	461,6	–	9,2	
11 – Geleistete Vermögenseinkommen	978,0	862,7	46,9	68,5	375,4	
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	1 176,1	667,3	33,0	475,8	177,2	
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 676,4	294,6	399,0	2 982,9	– 382,5	
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	553,4	125,6	–	427,7	15,4	
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	568,1	–	568,1	–	0,7	
16 – Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	948,0	–	–	948,0	5,1	
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	948,7	155,9	791,9	0,9	4,4	
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen	808,4	81,5	726,0	0,9	0,6	
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	809,9	–	–	809,9	– 1,0	
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers	467,2	271,7	92,2	103,3	92,4	
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	405,6	239,4	34,6	131,6	154,0	
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 631,9	211,0	975,5	2 445,3	– 337,9	
23 – Konsumausgaben	3 170,7	–	942,5	2 228,2	–	
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 62,7	–	62,7	–	
25 = Sparen	461,2	148,3	33,1	279,8	– 337,9	
26 – Geleistete Vermögenstransfers	121,5	23,6	80,6	17,3	8,0	
27 + Empfangene Vermögenstransfers	102,9	51,9	20,4	30,6	26,5	
28 – Bruttoinvestitionen	990,6	578,4	122,8	289,5	–	
29 + Abschreibungen	867,4	478,2	118,2	270,9	–	
30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	11,5	12,0	– 0,8	0,3	– 11,5	
31 = Finanzierungssaldo	307,9	64,5	– 30,8	274,2	– 307,9	
Nachrichtlich:						
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 631,9	211,0	975,5	2 445,3	– 337,9	
35 – Geleistete soziale Sachtransfers	593,3	–	593,3	–	–	
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	593,3	–	–	593,3	–	
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 631,9	211,0	382,2	3 038,7	– 337,9	
38 – Konsum 2)	3 170,7	–	349,1	2 821,5	–	
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 62,7	–	62,7	–	
40 = Sparen	461,2	148,3	33,1	279,8	– 337,9	

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

Quelle: Statistisches Bundesamt, Hauptaggregate der Sektoren.

Literatur

- Adämmer, P. und R. A. Schüssler (2020). Forecasting the Equity Premium: Mind the News! *Review of Finance* 24(6): 1313-1355.
- Ademmer, M., J. Beckmann, E. Bode, J. Boysen-Hogrefe, M. Funke, P. Hauber, T. Heidland, J. Hinz, N. Jannsen, S. Kooths, M. Söder, V. Stamer und U. Stolzenburg (2021). [Big Data in der makroökonomischen Analyse](#). Kieler Beiträge zur Wirtschaftspolitik 32. IfW Kiel.
- Baker, S.R., N. Bloom und S. J. Davis (2016). Measuring Economic Policy Uncertainty, *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 131(4), 1593-1636.
- Benzarti, Y., D. Carloni, J. Harju und T. Kosonen (2020). What goes up may not come down: asymmetric incidence of value-added taxes, *Journal of Political Economy* 128(12): 4438–4474.
- Beraja, M., und C.K. Wolf (2021). [Demand Composition and the Strength of Recoveries](#). NBER Working Paper 29304.
- Boysen-Hogrefe, J. (2022). [Berlin sieht es locker – Brüssel \(noch\) nicht](#). *Wirtschaftsdienst* 102(1), 19-22.
- Büttner, T. (2023). Schriftliche Stellungnahme des Bundesrechnungshofes zum Entwurf eines Nachtragshaushaltsgesetzes 2023 (BT-Drs. 20/9500).
- Carroll, C. D., J.C. Fuhrer und D.W. Wilcox (1994). Does Consumer Sentiment Forecast Household Spending? If So, Why? *American Economic Review*, vol. 84(5), 1397-1408.
- Coibion, O., D. Georgarakos, Y. Gorodnichenko, G. Kenny und M. Weber (2023). The Effect of Macroeconomic Uncertainty on Household Spending. *American Economic Review*, im Erscheinen.
- Deutsche Bundesbank (2021). Länderfinanzen 2021: Überschuss und zusätzliche Reserven aus Notlagenkrediten. Monatsbericht Oktober 2021.
- Deutsche Bundesbank (2022). Öffentliche Finanzen. Monatsbericht Februar 2022.
- Deutsche Bundesbank (2023a). Finanzmärkte. Monatsbericht November 2023.
- Deutsche Bundesbank (2023b). Oktober Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft in Deutschland. Pressenotiz 24.10.2023.
- Deutsche Bundesbank (2023c). Öffentliche Finanzen. Monatsbericht November 2023.
- Dorn, F., C. Fuest, F. Neumeier und M. Stimmelmayer (2021). Wie beeinflussen Steuerentlastungen die wirtschaftliche Entwicklung und das Steueraufkommen? Eine quantitative Analyse mit einem CGE-Modell, *ifo Schnelldienst* 74(10), 3–11.
- Gadatsch, N., K. Hauzenberger und N. Stähler (2016). Fiscal policy during the crisis: A look on Germany and the Euro area with GEAR. *Economic Modelling* 52: 997-1016.
- Gern, K.-J., J. Reents, S. Kooths, N. Sonnenberg und U. Stolzenburg (2023). Weltwirtschaft im Winter 2023: Konjunkturelle Dynamik bleibt vorerst gering. *Kieler Konjunkturberichte* 109.
- Gern, K.-J., Jannsen, N. und N. Sonnenberg (2023). [Inflation and the effects of monetary tightening in the euro area](#). *Monetary Dialogue Papers*, June 2023.
- Gühler, N. und O. Schmalwasser (2020). Anlagevermögen, Abschreibungen und Abgänge in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. *WISTA - Wirtschaft und Statistik* 2020(3): 76-88.
- Hauber, P. (2018). [Zur Kurzfristprognose mit Faktormodellen und Prognoseanpassungen](#). IfW-Box 2018.5.
- Hinterlang, N., S. Moyon, O. Röhe und N. Stähler (2023). Gauging the effects of the German COVID-19 fiscal stimulus package. *European Economic Review* 154: 1-19.
- Jannsen, N. (2023). [Der Lkw-Maut-Fahrleistungsindex - Ein nützlicher Frühindikator für die Industrieproduktion](#). *Kiel Insight* 2023.02.
- Kooths, S. (2023). [Wirtschafts- und Finanzpolitik: Zurück auf Los!](#) *Stimme der Ökonomen*, *Münchener Merkur*, 5. Dezember 2023.
- Mähring und Keller (2023). Schriftliche Stellungnahme des Bundesrechnungshofes zum Entwurf eines Nachtragshaushaltsgesetzes 2023 (BT-Drs. 20/9500).
- Newey, W.K., und K.D. West (1987). A Simple, Positive Semi-definite, Heteroskedasticity and Autocorrelation Consistent Covariance Matrix. *Econometrica* 55(3): 703-708.

- Nierhaus, W. (2022). [BIP-Deflator revisited](#). Ifo Schnelldienst 75(2): 55-57.
- Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2023). [Kaufkraft kehrt zurück – Politische Unsicherheit hoch](#). Fokus: Deutsches Verarbeitendes Gewerbe im europäischen Ländervergleich. Herbst-Gutachten.
- Sauer, S. und K. Wohlrabe (2020). ifo Handbuch der Konjunkturumfragen. Ifo Beiträge zur Wirtschaftsforschung 88.
- Shapiro, A. H., M. Sudhof und D.J. Wilson (2022). Measuring news sentiment, Journal of Econometrics 228(2): 221-243.
- Sonnenberg, N. (2023). [Zinsausgaben des Privatsektors im Euroraum](#). Wirtschaftsdienst, 103, 11.
- Stamer, V. (2023). [Deutsche Exporte ausgebremst: China ersetzt „Made in Germany“](#). Kiel Policy Brief, 167.
- Statistisches Bundesamt (2016). Inlandsprodukt und Nationaleinkommen nach ESVG 2010 Methoden und Grundlagen. Fachserie 18 Reihe S. 30.
- Thorsrud, L.A. (2020). Words are the New Numbers: A Newsy Coincident Index of the Business Cycle, Journal of Business & Economic Statistics 38(2): 393-409.
- Wanger, S., und E. Weber (2023). Arbeitszeit: Trends, Wunsch und Wirklichkeit. IAB-Forschungsbericht 16/2023. Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung, Nürnberg.