



Stagnation im sechsten Jahr

IW-Konjunkturprognose Frühjahr 2024

IW-Kooperationscluster Makroökonomie und Konjunktur*

Köln, 08.05.2024

IW-Report 24/2024

Wirtschaftliche Untersuchungen,
Berichte und Sachverhalte



Herausgeber

Institut der deutschen Wirtschaft Köln e. V.

Postfach 10 19 42

50459 Köln

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

Das IW in den sozialen Medien

Twitter

[@iw_koeln](https://twitter.com/iw_koeln)

LinkedIn

[@Institut der deutschen Wirtschaft](https://www.linkedin.com/company/institut-der-deutschen-wirtschaft)

Instagram

[@IW_Koeln](https://www.instagram.com/iw_koeln)

Ansprechpartner

Prof. Dr. Michael Grömling

Leiter des Kooperationsclusters

Makroökonomie und Konjunktur

groemling@iwkoeln.de

0221 – 4981-776

***Autoren**

Prof. Dr. Hubertus Bardt

Dr. Markus Demary

Prof. Dr. Michael Grömling

Dr. Ralph Henger

Dr. Tobias Hentze

Dr. Thomas Obst

Dr. Jochen Pimpertz

Dr. Thilo Schaefer

Holger Schäfer

Dr. Stefanie Seele

Alle Studien finden Sie unter

www.iwkoeln.de

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

Stand:

Mai 2024

Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung	4
1 Keine wesentlichen Veränderungen der konjunkturellen Rahmenbedingungen	5
2 Keine Entwarnung beim Inflationsumfeld und abwartende Geldpolitik	8
3 Weltwirtschaft bleibt schwach, aber resilient	10
4 Nur der Konsum trägt die Inlandskonjunktur	19
5 Arbeitsmarkt vor einer Trendwende	27
6 Kleineres Minus im Staatshaushalt	29
7 Angebotspolitischer Anschub nötig.....	31
Anhang	34
Tabellenverzeichnis.....	35
Abbildungsverzeichnis.....	35
Literaturverzeichnis	36

JEL-Klassifikation

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

E3 – Preise, Konjunkturschwankungen und -zyklen

E5 – Geldpolitik, Zentralbank, Geld- und Kreditangebot

E6 – Wirtschaftspolitik; makroökonomische Aspekte öffentlicher Finanzen

Stichwörter: Konjunktur, Weltwirtschaft, Arbeitsmarkt, Staatshaushalt, Finanzmärkte

Zusammenfassung

Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen haben sich in den letzten Monaten nicht wesentlich verbessert. Die geoökonomischen Schocks – der Krieg in der Ukraine und die Unsicherheiten in Osteuropa, die Konflikte im Nahen Osten, die politischen Ungewissheiten im Fernen Osten sowie das insgesamt nicht von Kooperation geprägte Miteinander in der Weltgemeinschaft – bremsen auch weiterhin das Tempo der Weltwirtschaft. Hinzu kommt das gegenwärtige Fehlen der über lange Zeit gewohnt hohen Wirtschaftsimpulse aus China.

Trotz der angespannten geopolitischen Lage wird in der vorliegenden Prognose davon ausgegangen, dass die Lieferketten und die Energieversorgung stabil und gesichert bleiben. Die auch damit einhergehende Normalisierung der Inflationsraten eröffnet den Notenbanken den Spielraum, im weiteren Jahresverlauf eine Senkung der Zentralbankzinsen einzuleiten. Die aktuell höheren Zinsen und ihre Auswirkungen für die Finanzierung von Investitionen entfalten aber auch in diesem Jahr noch ihre dämpfenden Wirkungen. Vor diesem Hintergrund bleiben die Aussichten für die Weltkonjunktur moderat. Die globale Wirtschaftsleistung wird 2024 mit einem ähnlichen Expansionstempo wie im Jahr 2023 in Höhe von 2 ½ Prozent zulegen. Beim globalen Warenhandel ist nach der Schrumpfung im Jahr 2023 von einer sachten Erholung im Jahr 2024 mit einem Wachstum von 1 Prozent auszugehen.

Das reale Bruttoinlandsprodukt wird in Deutschland im Jahr 2024 stagnieren. Die Erwartung einer anhaltend schwachen wirtschaftlichen Entwicklung wird von Unternehmensbefragungen untermauert. Vor allem die Industrie und die Bauwirtschaft bleiben in der Rezession verhaftet. Mit Blick auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage kommen positive Impulse ausschließlich vom Konsum. Der private Konsum liefert den größten Wachstumsbeitrag von einem ½ Prozentpunkt. Die wieder deutlich niedrigere Inflationsrate von rund 2 ¼ Prozent unterstützt dies. Marginal positive Impulse kommen vom Staatskonsum. Dagegen bremst die Investitionstätigkeit das Wachstumstempo auch in diesem Jahr empfindlich ab. Der Außenhandel bleibt schwach und der Außenbeitrag entfaltet keine konjunkturellen Impulse. Trotz der Rekordmarke von 46 Millionen Erwerbstätigen im Jahresdurchschnitt 2024 werden die Auswirkungen der konjunkturellen Schwäche am Arbeitsmarkt in Deutschland stärker sichtbar. Die Arbeitslosenquote erhöht sich im Jahresdurchschnitt 2024 auf fast 6 Prozent. Das Staatsdefizit wird sich auf 68 Milliarden Euro oder –1 ½ Prozent des Bruttoinlandsprodukts belaufen.

Es ist durchaus plausibel, dass sich vieles zum Besseren wendet und damit eine schnellere und vor allem kräftigere Erholung auf globaler Ebene sowie in Deutschland eingeläutet wird. Jedoch hängt dies im Wesentlichen von den politischen Entwicklungen in vielen Ländern ab. Doch auch die deutsche Wirtschaftspolitik ist gefordert, die Stagnationskrise zu überwinden. Dazu bedarf es eines kraftvollen angebotspolitischen Anschubs, mit dem die allgemeinen Standortbedingungen ernsthaft verbessert, aber auch die speziellen Investitionsbedingungen für die vielfältigen Transformationsaufgaben gestaltet werden.

1 Keine wesentlichen Veränderungen der konjunkturellen Rahmenbedingungen

Die schlechte wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland, die das gesamte Jahr 2023 geprägt hat, setzte sich nach ersten Einschätzungen im Jahresauftakt 2024 erst einmal nicht fort. Vielmehr legte das preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) im ersten Quartal 2024 um 0,2 Prozent gegenüber dem Vorquartal zu – nach einem deutlichen Rückgang im vierten Quartal 2023 in Höhe von 0,5 Prozent. Mit Blick auf die Entstehungsseite dürften dazu vor allem positive Impulse vonseiten der Bauwirtschaft beigetragen haben – nach den zuletzt schlechten Ergebnissen. Verwendungsseitig kamen gemäß der Schnellmeldung des Statistischen Bundesamtes positive Beiträge vonseiten der Bauinvestitionen und vom Export. Der private Konsum hat dagegen den Jahresstart nicht positiv begleitet.

Trotz dieser insgesamt erfreulichen Entwicklung in den ersten drei Monaten dieses Jahres haben sich die makroökonomischen Rahmenbedingungen im bisherigen Jahresverlauf und gegenüber der letzten Prognose des Instituts der deutschen Wirtschaft (IW) (Bardt et al., 2023) nicht wesentlich verändert:

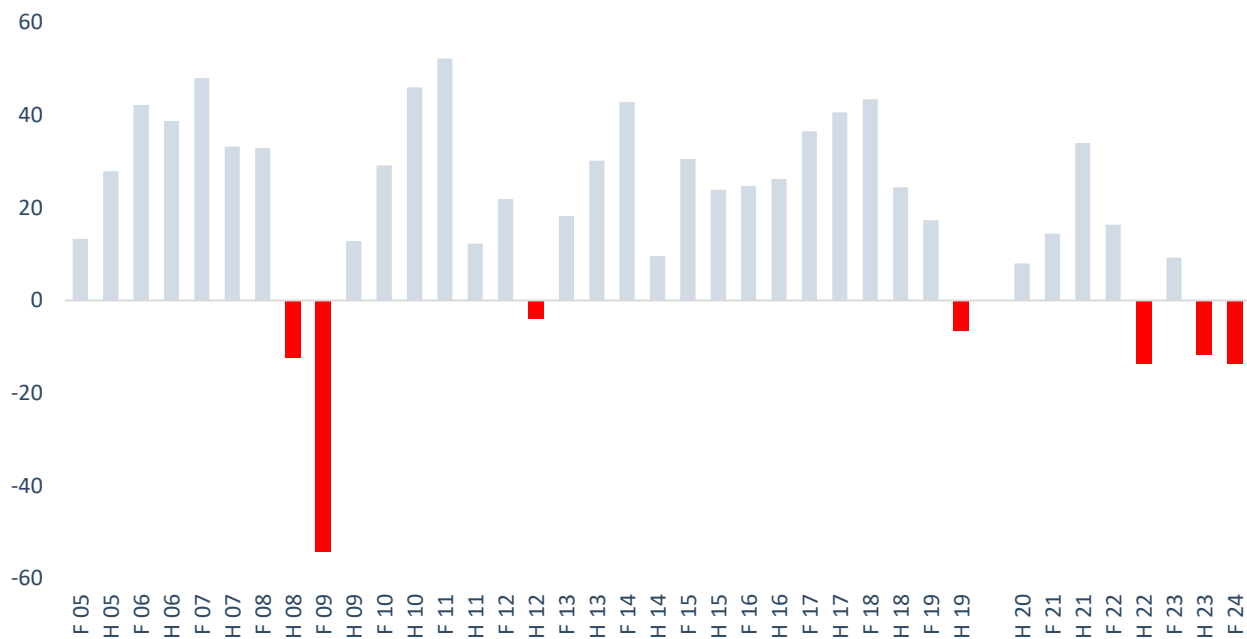
1. Die **geopolitische Weltlage** hat sich nicht entspannt. Der russische Krieg in der Ukraine hält unvermindert an und die Aussichten auf eine Beendigung haben sich eher vermindert. Die Lage im Nahen Osten hat aufgrund der jüngsten Auseinandersetzungen zwischen dem Iran und Israel eine weitere Anspannung erfahren. Damit bleiben die Energieversorgung, die Energiepreise und die globale Logistik ein konjunkturelles Risiko. Auch im Verhältnis zu China haben sich in Europa und Nordamerika keine echten Annäherungen ergeben und die geopolitische Blockbildung setzt sich fort. Damit prägen und begrenzen vielfältige geoökonomische Faktoren die unternehmerischen Aktionsräume (Grömling, 2024a). Dazu kommen die Unsicherheiten im Kontext der anstehenden Europawahl und vor allem die Unwägbarkeiten des Wahlausgangs in den USA im November 2024 (Obst et al., 2024). Vor diesem weiterhin belasteten Hintergrund zeigten beispielsweise die Auslandsaufträge der deutschen Industrie bislang keine grundlegende Verbesserung – sie lagen im Durchschnitt der ersten beiden Monate dieses Jahres um fast 20 Prozent unter dem Niveau von Anfang 2022, dem Zeitpunkt vor der russischen Invasion in die Ukraine.
2. Im Kontext des schwachen weltwirtschaftlichen Rahmens hat sich bislang nichts an der **Wettbewerbsfähigkeit** der deutschen Unternehmen gebessert – etwa als eine Gegenreaktion auf das schwache Marktumfeld und die international asymmetrischen Schocks. Während sich einerseits die Energiekosten wieder deutlich beruhigt haben, sorgen andererseits steigende Arbeitskosten und die schwache Produktivität für Lohnstückkostennachteile: Während die nominalen Arbeitskosten in den vergangenen beiden Jahren jeweils um 5 Prozent pro Jahr zulegten, ging die gesamtwirtschaftliche Arbeitsproduktivität im Durchschnitt um 0,1 Prozent pro Jahr zurück. Die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen am Standort Deutschland wird zudem von den hohen Steuerlasten beeinträchtigt – was wiederum Investitionen und Innovationen und deren positive Effekte auf die Produktivität behindert. Gemäß der IW-Konjunkturumfrage vom Herbst 2023 (Grömling et al., 2024) stellt die Grundausrichtung der Wirtschaftspolitik über alle Branchen hinweg für knapp zwei von drei Unternehmen ein Risiko bei ihren Investitionsentscheidungen in Deutschland dar. Mit dem Wachstumschancengesetz haben sich die Angebotsbedingungen in Deutschland nicht wirklich verbessert (Beznoska et al., 2023).
3. Trotz der fortschreitenden Normalisierung bei den Inflationsraten haben die großen Notenbanken noch keine Trendwende bei der **Geldpolitik** vollzogen und die meisten Zentralbanken haben die Zinsen bislang nicht gesenkt. Zum einen begründen die Anzeichen und Gefahren von Zweitrundeneffekten – beispiels-

weise erkennbar an den Lohnforderungen und Lohnabschlüssen in Teilen der deutschen Dienstleistungswirtschaft – die Zurückhaltung der Notenbanken (Lesch, 2024). Die Arbeitskosten steigen in Deutschland – trotz der bereits angesprochenen sehr schwachen Produktivitätsentwicklung – mit dem gewünschten Ziel der Reallohnsicherung weiterhin an. Zum anderen sorgt zum Beispiel in den USA die expansive Fiskalpolitik für inflatorischen Auftrieb. Damit bleiben auch die über einen längeren Zeitraum wirksamen konjunkturellen Bremseffekte der schnellen und starken Zinserhöhungen bestehen. Die Analyse von Förster und Obst (2023) kommt zu dem Ergebnis, dass die erfolgten Zinserhöhungen das Niveau des realen BIP in Deutschland um 0,6 Prozent geringer ausfällt als im Basisszenario.

4. In Deutschland besteht eine anhaltende Verunsicherung hinsichtlich der **Fiskalpolitik** und vor allem der staatlichen Investitionstätigkeit (Hüther et al., 2024). Es wurde bereits angesprochen, dass die wenig angebotsorientierte Grundausrichtung der Wirtschaftspolitik in Deutschland ein zentrales Investitionshemmnis für den Standort darstellt. Durch die nicht ausreichenden staatlichen Investitionen, auch infolge von begrenzten Finanzierungsspielräumen, entfallen die Komplementäreffekte zu den privatwirtschaftlichen Transformationsanstrengungen.

Abbildung 1-1: Entwicklung der Produktionserwartungen in Deutschland

Saldo zwischen positiven und negativen Produktionserwartungen in Prozentpunkten



Gewichtete Ergebnisse der IW-Konjunkturumfrage. Frühjahrsumfrage (F): Erwartungen für das laufende Jahr; Herbstumfrage (H): Erwartungen für das kommende Jahr. Für Frühjahr 2020 liegen keine vergleichbaren Ergebnisse vor. Frühjahr 2022: Gesamtergebnis für die drei Befragungsabschnitte.

Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft

Vor dem Hintergrund dieses im Wesentlichen unveränderten konjunkturellen Rahmens ist es nicht überraschend, dass sich auch die **Konjunkturaussichten der Unternehmen** bislang nicht in eine positive Gesamtschau verändert haben. Trotz der Verbesserungen beim ifo-Geschäftsklimaindex in den letzten Monaten bleiben die Erwartungen insgesamt gesehen im negativen Bereich. Der Anteil der Firmen, die einen Zuwachs in den kommenden sechs Monaten erwarten, ist weiterhin niedriger als der Anteil der pessimistisch gestimmten Firmen. Auch der Einkaufsmanagerindex (PMI) für die Industrie in Deutschland war zuletzt mit einem Wert von 42,5 Punkten noch weiterhin unterhalb der Expansionsschwelle von 50 Punkten.

Die Ergebnisse der IW-Konjunkturumfrage vom Frühjahr 2024 lassen ebenfalls keine Verbesserung der Wirtschaftsperspektiven der Unternehmen in Deutschland erkennen (Grömling, 2024b). Vielmehr haben sich die Geschäfts- und Produktionserwartungen für das Jahr 2024 seit der Herbstumfrage 2023 nochmals leicht verschlechtert. Von den knapp 2.100 Unternehmen, die im März/April vom IW befragt wurden, gehen nur 23 Prozent von einer höheren Geschäftstätigkeit im Jahr 2024 im Vergleich zum Vorjahr aus. Dagegen erwarten 37 Prozent einen Rückgang. Damit liegt der Saldo aus positiven und negativen Geschäftserwartungen weiterhin deutlich im negativen Bereich. Aus Abbildung 1-1 wird zudem ersichtlich, dass die Produktionserwartungen der vom IW befragten Unternehmen nur während der globalen Finanzmarktkrise von 2008/2009 wesentlich schlechter ausfielen als derzeit. Dabei muss einschränkend darauf hingewiesen werden, dass im Frühjahr 2020 im Gefolge des Ausbruchs der Corona-Pandemie und der hohen Verunsicherungen keine standardmäßige Auswertung der IW-Konjunkturumfrage erfolgte.

Die angeführten Unternehmensbefragungen signalisieren insgesamt, dass sich die konjunkturelle Gangart in Deutschland im Jahr 2024 nicht nennenswert beschleunigen dürfte. Es kann eher davon ausgegangen werden, dass auch in diesem Jahr die Wirtschaftsleistung nicht über das Niveau des Jahres 2019 hinausgeht und Deutschland in ökonomischer Hinsicht nach wie vor nicht von der Stelle kommt. Diese verhaltenen Konjunkturperspektiven reflektieren zum einen die oben aufgeführten und im Wesentlichen bislang nicht verbesserten **Rahmenbedingungen**. Zum anderen weisen die konjunkturellen Konditionen für den gesamten Prognosezeitraum keine fundamentale Entspannung auf. In der mittleren Spalte von Tabelle 1-1 werden die zentralen Rahmenbedingungen der vorliegenden Konjunkturprognose des IW für das Jahr 2024 festgehalten.

Tabelle 1-1: Rahmenbedingungen für die Konjunkturprognose

Negative Entwicklung	Basisannahmen	Positive Entwicklung
Geopolitische Eskalation / Terror	Keine geopolitische Lösung / fortgesetzte Konflikte / Blockbildung	Geopolitische Entspannung
Geoökonomische Fragmentierung / Protektionismus	Anhaltende Schwäche in Europa / moderates Wachstum in China / Wachstum in den USA	Stark expandierende Weltwirtschaft
Globale Investitionskrise / geopolitische Allokationseffekte	Anhaltender Attentismus / Vorsichtsmodus	Neuer globaler Investitionszyklus / Transformationszyklus
Störungen globaler Lieferketten / Materialengpässe	Stabile Lieferketten	Festigung globaler Arbeitsteilung
Energiemangellage / Energiepreisschocks	Stabile Energieversorgung	Rückgang der Energiepreise
Restriktive Geldpolitik / Zweit-runden-Effekte	Inflationsdruck durch Deglobalisierung / Transformation / geldpolitische Normalisierung	Schneller Zinsrückgang / Inflation im Zielbereich
Staatsschulden- / Finanzmarkt-krise	Tendenziell expansive Fiskalpolitik / steigende Staatsschulden	Fiscal Space aufgrund geopolitischer Entspannung

Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft

In der vorliegenden Prognose wird nicht von einer nennenswerten Entspannung der geopolitischen Weltlage ausgegangen. Damit bleiben auch die Perspektiven für die Weltwirtschaft verhalten und die globale Inves-

tionstätigkeit, die für einen gewichtigen Teil der deutschen Industrie von hoher Bedeutung ist (Grömling, 2024a), bleibt hinter ihren Notwendigkeiten zurück. Trotz der angespannten geopolitischen Lage wird davon ausgegangen, dass die Lieferketten und die Energieversorgung stabil und gesichert bleiben. Die auch damit einhergehende Normalisierung der Inflationsraten eröffnet den Notenbanken den Spielraum, im weiteren Jahresverlauf eine Senkung der Zentralbankzinsen einzuleiten. In Tabelle 1-1 wird auch dargestellt, welche positiven oder negativen Entwicklungen bei diesen Rahmenbedingungen möglich sind und realistisch erscheinen. Es ist durchaus plausibel, dass sich vieles zum Besseren wendet und damit auch eine schnellere und vor allem kräftigere Erholung eingeläutet wird. Jedoch hängt dies im Wesentlichen von den politischen Entwicklungen in vielen Ländern ab.

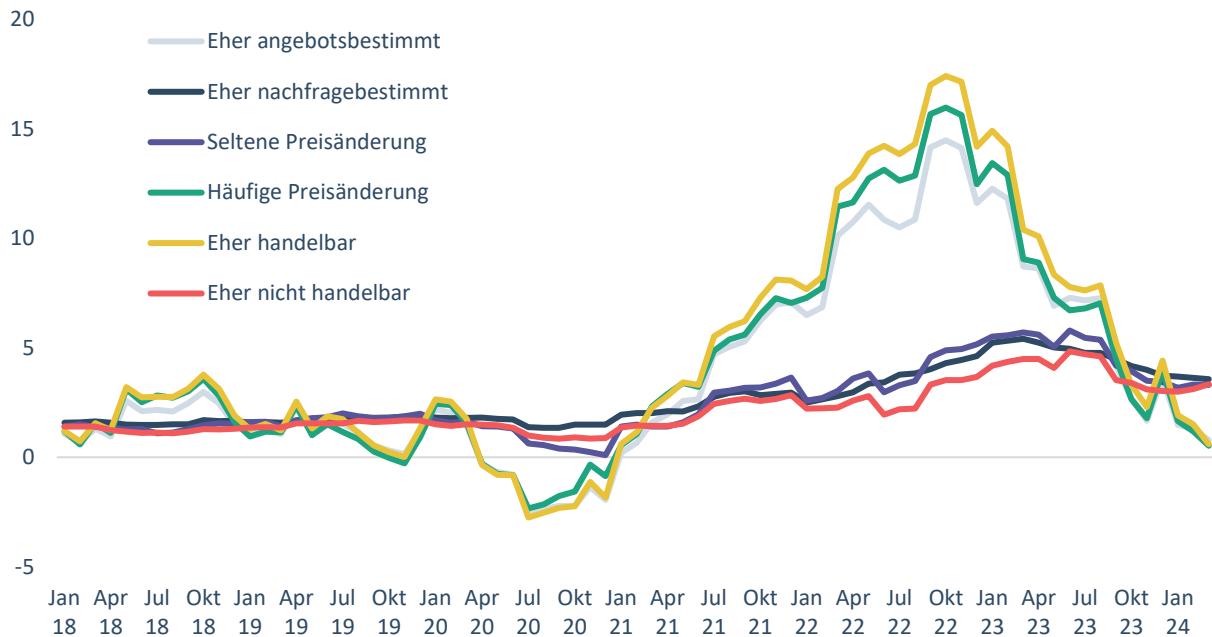
2 Keine Entwarnung beim Inflationsumfeld und abwartende Geldpolitik

Die Inflationstreiber der letzten Monate sind zwar abgeklungen. Doch ist die Trendinflation in Deutschland weiterhin hoch. Auch wenn die Preisdynamik auf den ersten Blick eine geldpolitische Lockerung erwarten lässt, so sind die Inflationsgefahren durch die Komponenten der Trendinflation nicht zu unterschätzen. Vor diesem Hintergrund ist es nachvollziehbar, dass die Zentralbanken noch keine Leitzinssenkungen vorgenommen haben. Für dieses Jahr können aufgrund von Unsicherheitsfaktoren die Leitzinsen durchaus auf dem aktuellen Niveau verbleiben. Damit bleiben die Finanzierungsbedingungen für die Unternehmen straff.

Die hohen **Inflationsraten** in den vergangenen beiden Jahren waren vor allem durch hohe Energiepreise und angespannte Lieferketten getrieben. Diese Faktoren haben sich nun zunehmend entspannt. Der iranische Angriff auf Israel hat zuletzt nicht zu einem weiteren Anstieg des Ölpreises geführt; offenbar hatte sich dieses Risiko bereits in den zuvor angestiegenen Preisen bemerkbar gemacht. Eine mögliche weitere Eskalation im Nahen Osten kann allerdings durchaus wieder zu ansteigenden Preisen führen. Die Unsicherheit bleibt hoch. Dies sollte bei den Inflationsprognosen berücksichtigt werden.

Während die Gaspreise im Winter 2022 noch die Treiber der Inflationsrate waren, haben sich diese deutlich entspannt und es bestehen aktuell keine Knappheitsrisiken. Dies führt ebenfalls zu Entspannungen beim Strompreis, auf den die häufig preissetzenden Gaskraftwerke erheblichen Einfluss haben. Der Rückgang der Energiepreise hat die Rückkehr der zyklischen und volatilen **Inflationskomponenten** begünstigt. Diese liegen mittlerweile unterhalb der Trendkomponenten der Inflationsrate (Abbildung 2-1). Allerdings weisen die Trendkomponenten, die durch die eher von der inländischen Nachfrage bestimmten Preise getrieben sind, weiterhin einen steigenden Verlauf auf. Hier zeigen sich die Zweitrundeneffekte durch hohe Inputpreise. Dies sind zum einen die hohen Energiepreise der Vergangenheit, die an den Endverbraucher überwältigt werden, aber auch die gestiegenen Lohnkosten. Auch wenn diese Preisanstiege noch moderat verlaufen, tragen sie zur Verfestigung der Inflationsentwicklung in Deutschland bei.

Unsicherheit über den weiteren Verlauf der Inflationsrate besteht dahingehend, dass ein unerwarteter Anstieg von Energie- oder Rohstoffpreisen dann auf ein Inflationsumfeld trifft, bei dem sich schnell wieder höhere Raten einstellen könnten. Gerade vor dem Hintergrund, dass sich durch Krisen im Mittleren Osten die Ölpreise erhöhen könnten, kann noch keine Entwarnung für das Inflationsumfeld gegeben werden.

Abbildung 2-1: Trendkomponenten und zyklische Komponenten der Inflationsrate in Deutschland
Veränderung der Teilindizes des Verbraucherpreisindex gegenüber Vorjahresmonat in Prozent


Berechnung der Teilindizes auf Basis von Demary/Zdrzalek (2022).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft

Zwar deuten die Inflationsindikatoren auf ein Ende der restriktiven **Geldpolitik** hin. Doch kann es für die Zentralbanken zudem rational sein, in diesem Jahr mit Leitzinssenkungen abzuwarten. Dies lässt sich mit den Unsicherheiten über den weiteren Verlauf der Energiepreise im Hinblick auf den Konflikt im Nahen Osten, aber auch aufgrund der Erfahrung mit dem Anstieg der Energiepreise durch den Krieg Russlands gegen die Ukraine erklären. Denn hier hat die Europäische Zentralbank (EZB) die Inflationsgefahren offensichtlich zu spät erkannt.

Gleichwohl bestehen an den Finanzmärkten Erwartungen auf eine Leitzinssenkung, die die EZB enttäuschen kann, was wiederum restriktiv auf die Finanzierungskonditionen wirken würde. Sollte die US-Notenbank ihre Leitzinsen senken, so wird auch eine Leitzinssenkung im Euroraum wahrscheinlicher. Allerdings sind die Inflationsaussichten in den USA mit aktuell $3 \frac{1}{2}$ Prozent im Vergleich zu knapp $2 \frac{1}{2}$ Prozent Inflation im Euroraum merklich pessimistischer. Von daher kann durchaus mit unveränderten Leitzinsen in diesem Jahr gerechnet werden.

Die Insolvenz der Signa Holding und Verwerfungen am Markt für Gewerbeimmobilien haben unlängst das Thema Bankenkrise und **Stabilität der Finanzmärkte** wieder aufkommen lassen. Im Zuge der Entwicklungen auf dem US-Immobilienmarkt hat S&P Global Ratings die Bonität der Deutschen Pfandbriefbank und Fitch die der Aareal Bank heruntergestuft (Einbrodt et al., 2024). Die Insolvenz der Signa Holding kann hingegen die kleineren Sparkassen und Genossenschaftsbanken betreffen (Einbrodt, 2024). Dies weckte anfänglich Sorgen bezüglich des Entstehens einer Bankenkrise, die sich aber bislang nicht realisiert haben. Diese Risiken scheinen zum einen überschaubar zu sein. Zum anderen sind die Banken deutlich robuster geworden. Insgesamt kann deshalb von einem weiterhin stabilen Finanzmarkt und einer reibungslos funktionierenden Finanzierung ausgegangen werden (Demary, 2024). Denn im Vergleich zum Durchschnitt über alle Banken der Euro-

päischen Union (EU) weisen die deutschen Institute einen geringeren Anteil an notleidenden Krediten im Verhältnis zu ihrem vergebenen Kreditvolumen auf (Non-Performing-Loan-Ratio oder NPL-Quote). In Deutschland liegt der Anteil laut Zahlen der European Banking Authority (EBA) bei 1,1 Prozent, während er in der EU bei 1,8 Prozent liegt (EBA, 2023). Die NPL-Quoten gegenüber Haushalten und Unternehmen liegen bei 1,4 Prozent und 2,6 Prozent und damit ebenfalls unterhalb des Durchschnitts der EU. Bei der Finanzierung von Gewerbeimmobilien liegt die NPL-Quote mit 3,4 Prozent vergleichsweise höher, aber immer noch auf niedrigerem Niveau.

Diverse Reformen haben das Bankensystem insgesamt gestärkt. Sie verhindern aber nicht, dass einzelne Banken in Schieflage geraten können und vom Markt genommen werden müssen. Denn Insolvenzen und Veränderungen im Unternehmensgefüge gehören zu einer Marktwirtschaft dazu. Sie sollten nicht um jeden Preis verhindert werden. Es kann aber geschlussfolgert werden, dass die Risiken für das Bankensystem insgesamt überschaubar sind und sie die Finanzierungen in diesem Jahr nicht negativ betreffen werden.

Aufgrund hoher Leitzinsen werden auch die **Finanzierungskosten** hoch bleiben. Ein weiterer Grund für höhere Kreditzinsen ist, dass Banken zunehmend Nachhaltigkeitskriterien in ihre Kreditvergabe einfließen lassen, um ihre Green Asset Ratio zu optimieren. Zwar ist diese noch keine regulatorische Größe. Für die Entwicklung und den Vertrieb von nachhaltigen Finanzprodukten müssen Banken allerdings im Rahmen der Sustainable Finance Disclosures Regulation (SFDR) ihre nachhaltigen Investments offenlegen. Aus diesem Grund fordern sie von ihren Kunden zunehmend Nachhaltigkeitsinformationen ein. Für Unternehmen, deren CO₂-Fußabdruck zu hoch ist, werden Banken deshalb zunehmend höhere Zinsen verlangen. Selbst bei einem Rückgang der Zentralbankzinsen könnten die Finanzierungskosten deshalb für CO₂-intensive Unternehmen steigen.

3 Weltwirtschaft bleibt schwach, aber resilient

Die Aussichten für die Weltkonjunktur bleiben aufgrund der weiterhin instabilen geopolitischen Lage, der restriktiven Geldpolitik und der volatilen Energiepreise eingetrübt. Aufwärtsrevisionen in den USA und Japan im Jahr 2023 sprechen für eine zunehmend heterogene Entwicklung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften. Insgesamt bleibt die Weltwirtschaft aber resilient und sie wird im Jahr 2024 mit einem ähnlichen Expansions-tempo wie im Jahr 2023 in Höhe von 2 ½ Prozent zulegen. Beim globalen Warenhandel ist nach der Schrumpfung im Jahr 2023 von einer Erholung im Jahr 2024 mit einem Wachstum von 1 Prozent auszugehen.

Anfang des Jahres 2024 wird die weltwirtschaftliche Entwicklung weiterhin von zahlreichen Herausforderungen und Krisen geprägt. Die **geopolitische Lage** bleibt durch den anhaltenden russischen Angriffskrieg in der Ukraine angespannt. Der Angriff der Hamas auf Israel am 7. Oktober 2023 hat die Situation im Nahen Osten nachhaltig verschlechtert. Israel sieht sich einem Konflikt an mehreren Fronten mit Terrorgruppierungen wie der Hamas im Gazastreifen oder der Hisbollah aus dem Libanon gegenüber. Beide Gruppierungen werden von dem Mullah-Regime im Iran unterstützt, das zuletzt erstmalig Israel direkt angegriffen hat und somit eine größere Eskalation in der Region drohen könnte. Erste Auswirkungen sind bereits im internationalen Seeverkehr sichtbar. Lieferengpässe durch fragile Seewege und damit Preiserhöhungen bei den Frachtraten haben wieder zugenommen, allerdings bisher noch nicht vergleichbar zum Krisenniveau während der Corona Pandemie. Der Ölpreis (Rohölpreis der Marke Brent) ist zwischen Dezember 2023 und März 2024 um 10 Prozent im Monatsdurchschnitt gestiegen. Insgesamt betrachtet impliziert dies derzeitig Aufwärtsrisiken und

Volatilitäten bei den Energiepreisen. Die Gefahr einer Blockbildung in der Weltwirtschaft könnte im Wahljahr 2024 und mit der Ernennung von Donald Trump als neuen US-Präsidenten im Januar 2025 zunehmend den Welthandel belasten (Obst et al., 2024). In Anbetracht der multiplen geopolitischen Schocks zeigte sich die Weltwirtschaft bisher resilient und wuchs im Jahr 2023 um 2,5 Prozent (Tabelle 3-1). Der Welthandel schrumpfte jedoch um 1,7 Prozent gegenüber dem Jahr 2022. Sowohl das globale Wirtschaftswachstum als auch die Veränderung beim Welthandel lagen deutlich unter dem historischen Durchschnitt. Laut Internationalem Währungsfonds (IWF, 2024) wuchs die Weltwirtschaft zwischen 2000 und 2019 um 3,8 Prozent und der Welthandel um 4,9 Prozent pro Jahr. Vor allem der internationale Warenverkehr bleibt durch das protektionistische Umfeld weiterhin in diesem Jahr belastet.

Für mehr Wachstumsdynamik im Jahr 2024 könnten die spürbar gesunkenen **Energiepreise** sorgen. Der Ölpreis lag im Frühjahr 2022 noch bei deutlich über 100 US-Dollar (Brent, Rohöl) und ist zwischenzeitlich deutlich gefallen. Nach dem bereits angesprochenen Anstieg seit Ende letzten Jahres lag er im März 2024 bei rund 85 US-Dollar. Aufgrund von geringen Lagerbeständen sollte sich der Ölpreis auch im Jahr 2024 in der Spanne von 80 bis 85 US-Dollar bewegen, bleibt aber bei anziehender Weltkonjunktur und den erwähnten Konflikten im Nahen Osten mit Aufwärtsrisiken behaftet. Sehr gut versorgt sind derzeit die internationalen Gasmärkte. Beim Preis für Erdgas in Europa ist ein deutlicher Rückgang von der Spitze im August 2022 von 70 US-Dollar (je Million Britische Wärmeinheit) auf rund 8 US-Dollar (je Million Britische Wärmeinheit) zu verzeichnen. Das entspricht in etwa dem Niveau von Anfang 2021 und liegt somit wieder deutlich unter den Preisen im asiatischen Markt (14 US-Dollar in Japan). Allerdings zahlen Unternehmen in Europa weiterhin einen Gaspreis, der fast sechsmal so hoch liegt wie der vergleichbare Erdgaspreis für Unternehmen in den USA. Die Preise für nichtenergetische Rohstoffe (Weizen oder Düngemittel) sind ebenfalls in der Tendenz gesunken, wenngleich nicht mehr so stark wie im vergangenen Jahr.

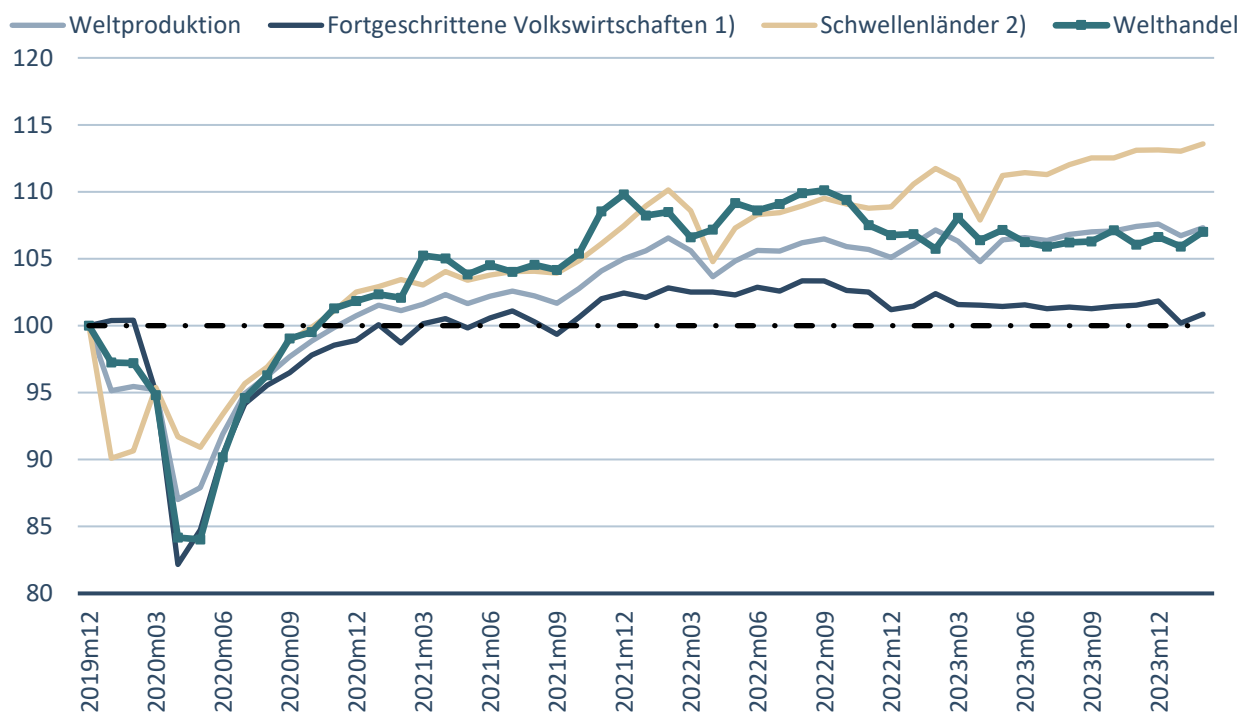
Die Wirtschaftsdynamik in den **Entwicklungs- und Schwellenländern** bleibt sehr heterogen. Während Länder wie Indien und Indonesien weiterhin kräftige Wachstumsraten verbuchen, bleibt die wirtschaftliche Dynamik in China gedämpft. In Zentral- und Osteuropa bleibt der wirtschaftliche Ausblick positiv, wenngleich mit sehr heterogenen Entwicklungen. Vor allem Rumänien sticht mit positiven Wachstumsraten hervor, während die wirtschaftliche Dynamik in Ungarn, Polen und der Tschechischen Republik ins Stocken geraten ist. Im Vergleich zum Euroraum liegt die erwartete Wachstumsdynamik in Zentral- und Osteuropa auch im Jahr 2024 höher. In Lateinamerika fielen die Wachstumsraten im Jahr 2023 etwas schwächer als im Vorjahr aus. Die Wahl vom libertären Präsidenten Milei in Argentinien und der schwelende Konflikt zwischen Venezuela und Guyana um die ölreiche Region Essequibo bergen weitere geoökonomische Risiken in Südamerika.

Die **globale Industrieproduktion** verzeichnete im Jahr 2023 in preisbereinigter Rechnung nur noch eine Zunahme von 1 Prozent gegenüber dem Vorjahresniveau, nach einem Anstieg von etwas mehr als 3 Prozent im Jahr 2022 (CPB, 2024). Die wirtschaftliche Dynamik hat sowohl in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften (inklusive USA und Euroraum) als auch in den Schwellenländern (inklusive China) deutlich nachgelassen (Abbildung 3-1). Während Letztere im Jahr 2023 noch einen Anstieg von 2,8 Prozent verbuchten, ging die Industrieproduktion in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften im gleichen Zeitraum zurück, und zwar deutlich um 1 Prozent. Dabei zeigten sich erhebliche Unterschiede im internationalen Vergleich: Im Euroraum ging die Industrieproduktion besonders stark um rund 1,9 Prozent zurück, nachdem sie in den beiden Jahren davor noch zulegen konnte. Eine wichtige Ausnahme stellen die USA dar, wo ein leichtes Plus von 0,2 Prozent gegenüber dem Vorjahr zu verzeichnen war. In den Schwellenländern war die Dynamik der Industrieproduktion zwar positiv, jedoch blieb sie unter dem langfristigen Durchschnitt. In Zentral- und Osteuropa konnte ein

Anstieg in der Größenordnung von 3,5 Prozent verzeichnet werden. China sticht mit einer Zunahme der Industrieproduktion von 4,4 Prozent heraus – trotz zahlreicher struktureller Schwierigkeiten (s. u.). Anfang des Jahres 2024 ist eine volatile Situation zu erkennen. Nachdem die Weltproduktion und auch der Welthandel zunächst im Vergleich zum Vormonat schrumpften, stiegen beide Größen im Februar kräftig an. Bei der Weltproduktion befindet sich Deutschland insgesamt in einer leichten Aufwärtsbewegung seit dem Frühjahr 2023, in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften bleibt die Entwicklung aber schwach. Beim globalen Warenhandel gab es seit dem Frühjahr 2023 eine Seitwärtsbewegung.

Abbildung 3-1: Globale Industrieproduktion und Welthandel

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



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

Quellen: CPB; Institut der deutschen Wirtschaft

Noch deutlicher ließ die Entwicklungsdynamik des globalen Warenhandels (realer Güterhandel) nach. Bereits im vierten Quartal des Jahres 2022 trat eine rückläufige Entwicklung ein, die in den Folgemonaten nicht mehr wettgemacht werden konnte. Der **Welthandel** schrumpfte vergangenes Jahr um 1,7 Prozent gegenüber dem Vorjahresniveau 2022, in dem der reale Warenhandel noch um 3,3 Prozent stieg. Zum Jahresbeginn 2024 haben diverse Stimmungsindikatoren für Unternehmen und Konsumenten eine Verbesserung der Perspektiven in zahlreichen Ländern angedeutet. Dabei fällt die Betrachtung regional und sektoral jedoch sehr heterogen aus. Der PMI liegt im Frühjahr 2024 im Dienstleistungssektor in allen betrachteten Volkswirtschaften über der 50-Punkte-Schwelle, ab der von einer Expansion auszugehen ist. Im Industriesektor gibt es eine andere Entwicklung. In den betrachteten Volkswirtschaften liegt der PMI lediglich in China oberhalb der Expansionsschwelle von 50 Punkten. Weiterhin stark eingetrübt sind die Aussichten im Euroraum mit 45,6 Punkten, wengleich dies eine Verbesserung gegenüber Oktober 2023 (43 Punkte) darstellt. In Indien

deutet der PMI sowohl im Verarbeitenden Gewerbe als auch im Dienstleistungssektor mit Werten von 58,8 und 61,7 Punkten nach wie vor eine kräftige Expansion an.

Angesichts weitgehend normalisierter Energiepreise, steigender Realeinkommen und zunehmender Unterstützung aus dem weltwirtschaftlichen Umfeld werden die Auftriebskräfte voraussichtlich im Jahr 2024 wieder stärker. Auch beim globalen Warenhandel wird davon ausgegangen, dass die Talsohle durchschritten ist. Somit ergeben sich insgesamt das folgende weltwirtschaftliche Bild und die **Prognosen für die Weltwirtschaft und den Welthandel**: Die Weltwirtschaft bleibt resilient, die Entwicklung wird aber zunehmend heterogener. Auch wenn ein Erholungskurs eingetroffen zu sein scheint, bleibt die Wachstumsdynamik nach jetzigem Kenntnisstand moderat. Somit dürfte die Weltwirtschaftsleistung im Jahr 2024 mit einem ähnlichen Tempo wie im Jahr 2023 um etwa 2 ½ Prozent zulegen. Im Jahr 2024 wird grundsätzlich eine leichte Verbesserung der Rahmenbedingungen erwartet, die vor allem beim Handel positiv ins Gewicht fällt. Die Entwicklungsdynamik des Warenhandels dürfte im Jahr 2024 wieder leicht anziehen, sodass hier nach einem deutlichen Rückgang von 1,7 Prozent im Jahr 2023 mit einem Anstieg von gut 1 Prozent gerechnet werden kann (Tabelle 3-1).

Tabelle 3-1: Eckdaten der IW-Auslandsprognose

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

	2023	2024
Euroraum	0,5	¾
Frankreich	0,9	¾
Italien	1,0	¾
UK	0,1	½
USA	2,5	2
China	5,2	4 ½
Japan	1,9	1
Weltwirtschaft¹⁾	2,5	2 ½
Welthandel²⁾	-1,7	1

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

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

Trotz dieser besseren Aussichten bleiben **Abwärtsrisiken für die Weltkonjunktur** bestehen. Die Gefahr eines Flächenbrands im Nahen Osten hätte Auswirkungen über ansteigende Energiepreise (Öl und Gas) und könnte über Verwerfungen an den Aktien- und Anleihenmärkten das Investitionsgeschehen erneut belasten (Kolev-Schaefer et al., 2024). Eine weitere Eskalation im Roten Meer erhöht den Druck auf internationale Lieferketten. Der Schiffsverkehr wurde bereits zu großen Teilen umgeleitet. Laut Kiel-Trade-Indikator haben Ende Januar 2024 bereits 80 Prozent weniger Container die Meeresstraße passiert als gewöhnlich (IfW, 2024). Rund 10 Prozent aller weltweit verschifften Waren sind von dieser Störung betroffen. Temporäre Gegenmaßnahmen wie die Umleitung der Schiffe haben aber geholfen, das Problem abzumildern. Weitere Abwärtsrisiken betreffen eine schleppende wirtschaftliche Entwicklung in China, die im Jahr 2024 erneut langsamer sein

könnte als erwartet. Hinzu kommt, dass das Land zunehmend mehr Vorprodukte im Inland herstellt und damit nicht mehr aus anderen Ländern importiert. Die Notwendigkeit der fiskalischen Konsolidierung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften könnte zu Steuererhöhungen führen und damit die private Investitionstätigkeit und die für den privaten Konsum wichtigen verfügbaren Einkommen belasten. Abschließend bleibt die Lage bei der Entwicklung der Energiepreise volatil und es könnte in diesem Jahr aufgrund von geopolitischen Verwerfungen zu erneuten Preisanstiegen kommen.

Als Reaktion auf den Inflationsschub wurden die Leitzinsen in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften – mit wenigen Ausnahmen wie Japan – in historisch schnellem Tempo erhöht. Seit einiger Zeit verharren sie nun auf einem hohen Plateau. Den Notenbanken gelang es damit weitgehend, durch restriktive Geldpolitik die hohen, teilweise zweistelligen Inflationsraten in den Griff zu bekommen. Der Preisauftrieb hat in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften deutlich nachgelassen und die Phase der Desinflation schreitet weiter voran. Die Inflationserwartungen sind im Euroraum zunehmend verankert. Trotzdem liegt die Kerninflation (ohne Energie und Lebensmittel) im Euroraum immer noch bei etwa 3 Prozent im Frühjahr 2024. Der erneute Anstieg der Inflationsrate in den USA zeigt außerdem, dass das letzte Stück hin zum mittelfristigen Inflationsziel von 2 Prozent zäh werden kann. Zudem bremsen die hohen Zinsniveaus weiterhin die wirtschaftliche Dynamik (Förster/Obst, 2023). Höhere Finanzierungskosten belasten vor allem die industrielle Produktion und die privaten Investitionen in Europa. Hinzu kommt, dass die Geldpolitik regional sehr unterschiedlich ist. Mittlerweile findet in einigen Industriestaaten eine Kehrtwende statt. So hat die Schweizer Notenbank den Leitzins bereits um 25 Basispunkte leicht auf 1,5 Prozent abgesenkt. In China liegt der Leitzins unverändert bei 2,5 Prozent. Im Vergleich dazu liegen die Notenbankzinsen im Euroraum bei 4,5 Prozent, in den USA bei durchschnittlich 5,38 Prozent und im Vereinigten Königreich bei 5,25 Prozent.

Der vorliegenden Prognose zur weltwirtschaftlichen Entwicklung liegen folgende **Annahmen** zugrunde. Zum einen dürften die Inflationsraten weltweit zurückgehen und sich weiter den Inflationszielen der Zentralbanken annähern. Somit lässt der Kaufkraftverlust nach, was positive Effekte auf den privaten Verbrauch entfalten dürfte. Zudem sollte die geldpolitische Straffung nachlassen. Gleichwohl ist bis zum Sommer 2024 zunächst mit keinen deutlichen Zinssenkungen im Euroraum und den USA zu rechnen, sodass die Kreditmarktbedingungen die wirtschaftliche Aktivität im ersten Halbjahr 2024 weiter dämpfen werden. Angesichts der hohen staatlichen und privaten Verschuldung in zahlreichen Ländern und der hohen Zinskosten wird erwartet, dass die Fiskalpolitik im neutralen bis restriktiven Bereich im Euroraum und in den USA bleibt. Des Weiteren wird unterstellt, dass kein Flächenbrand im Nahen Osten entflammt.

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

In den **USA** kehrte die Wachstumsdynamik 2023 mit Schwung zurück. Haupttreiber waren vor allem der Zuwachs beim privaten Konsum sowie positive Impulse bei den privaten Investitionen. Positiv zu bewerten ist

ebenfalls die weiter steigende Partizipationsrate und das dadurch steigende Arbeitsangebot. Seit Januar 2021 konnten fast 15 Millionen neue Jobs in den USA geschaffen werden. Die Konsumstärke in den USA wird also vor allem durch die Zunahme der Beschäftigungsrate und von den Zuwächsen beim verfügbaren Einkommen getrieben. Gestützt wird die private Investitionstätigkeit durch die expansive Fiskalpolitik in den USA, vor allem im Rahmen des Inflation Reduction Act (IRA). Private Investitionen im Nicht-Wohnungsbau überstiegen wiederkehrende Prognosen und die privaten Investitionen im Verarbeitenden Gewerbe liegen auf Rekordniveau. Dort scheint der IRA einen Investitionsboom ausgelöst zu haben. Die privaten Bauinvestitionen haben sich von monatlich 100 Milliarden US-Dollar im März 2022 auf mittlerweile 200 Milliarden US-Dollar im Frühjahr 2024 verdoppelt. Die USA starten also mit deutlichem Schwung, belegt durch den statistischen Überhang von 1,4 Prozent, ins Jahr 2024. Das erste Quartal 2024 fiel allerdings schwächer als erwartet aus und die USA starten mit einer Wachstumsrate von 0,4 Prozent im Vergleich zum Vorquartal Ende 2023.

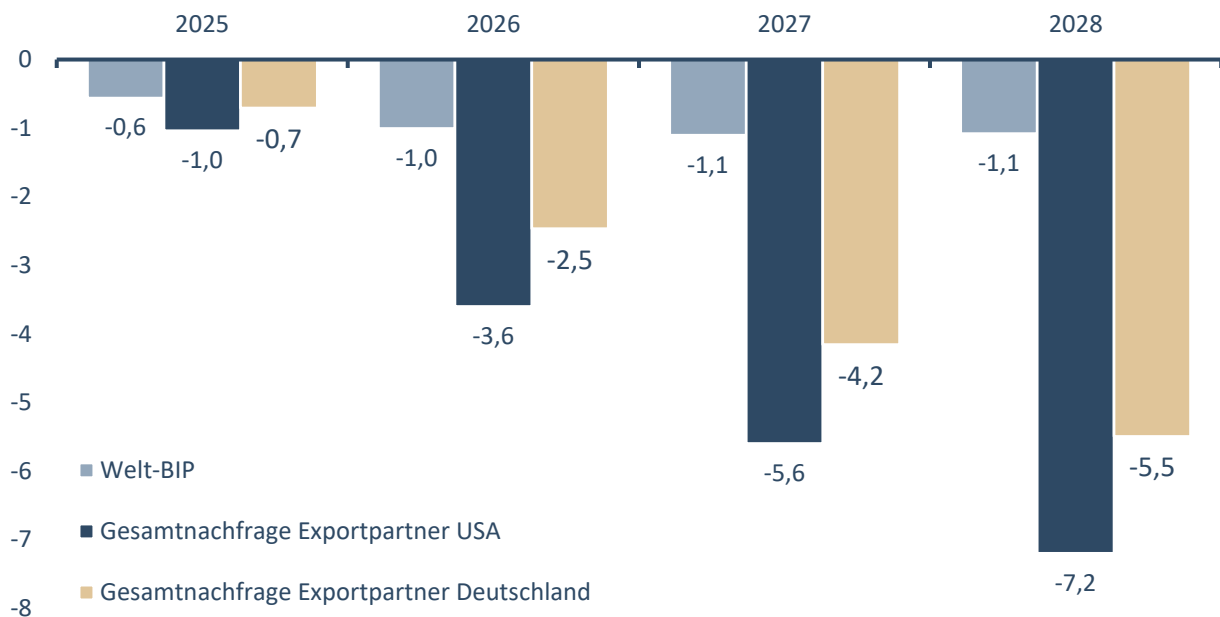
Aktuell belasten vor allem die geopolitischen Spannungen im Nahen Osten. Die Rendite für zehnjährige US-Anleihen war noch im Oktober 2023 auf über 5 Prozent gestiegen, den höchsten Wert seit 2007. Derzeit liegt die Rendite immer noch bei 4,2 Prozent. Das verteuert die Refinanzierungskosten für die amerikanische Regierung und verschärft die angespannte Lage auf dem Häusermarkt. Die Zinsausgaben für den Staat lagen in den vergangenen zwölf Monaten bei etwa 700 Milliarden US-Dollar und waren damit mehr als dreimal so hoch wie im Jahr 2022. Der erneute Anstieg der Inflation auf über 3,5 Prozent im März 2024 lässt außerdem Zweifel an einer baldigen Lockerung der amerikanischen Geldpolitik aufkommen. Die Inflation in den USA liegt damit immer noch auf dem Niveau vom Sommer 2023. Es wird erwartet, dass der Leitzins in den USA im Band von 5,25 bis 5,5 Prozent bis Mitte 2024 liegen und danach graduell bis auf 5 Prozent Ende 2024 zurückgehen wird. Analog dazu schreitet die Desinflation in den USA langsam voran und sollte sich 2025 wieder dem Niveau der Zielinflationsrate annähern. Es ist davon auszugehen, dass die Arbeitslosenquote leicht auf 4 Prozent zum Jahresende 2024 ansteigen wird. Der private Verbrauch schwächt sich insgesamt im Vergleich zum Jahr 2023 etwas ab, wächst aber auch im Jahr 2024 um rund 2 Prozent. Vor allem die Investitionen (staatliche und private) nehmen dieses Jahr erneut deutlich um 3 Prozent zu. Die Industrieproduktion in den USA konnte als eine der wenigen in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften leicht um 0,2 Prozent zulegen. Es wird davon ausgegangen, dass sich der positive Aufwärtstrend im Jahr 2024 mit einer Zunahme von 0,4 Prozent fortsetzen wird. Für 2024 wird insgesamt ein Wachstum der US-Wirtschaft von 2 Prozent erwartet.

Im November 2024 wird in den USA gewählt. Ein möglicher US-Präsident Trump würde seine protektionistische Handelspolitik wahrscheinlich fortsetzen. Im Fall einer erneuten US-Präsidentschaft hat er bereits angekündigt, einen Mindestzoll von 10 Prozent für Importe aus allen Ländern zu erheben und für chinesische Einfuhren sogar auf 60 Prozent zu gehen. Eine Zuspitzung durch Handelskonflikte hätte für die Weltwirtschaft erhebliche Auswirkungen wie Obst et al. (2024) in einer Modellsimulation zeigen. Abbildung 3-2 stellt die makroökonomischen Effekte auf die Weltwirtschaft und auf die Exporte der USA und Deutschlands dar. Sollte Trump seine Zollankündigungen wahr machen und China im gleichen Zuge mit einer Erhöhung der chinesischen Zölle auf US-Einfuhren um 40 Prozentpunkte zum Gegenschlag ausholen, würde das reale Welt-BIP um -0,6 Prozent im Jahr 2025 und mittelfristig um bis zu -1,1 Prozent im Jahr 2028 niedriger liegen als in der Basisprognose. Überträgt man diesen Unterschied beim BIP-Niveau auf die jährliche Wachstumsrate der Weltwirtschaft, so würde diese um etwa ½ Prozentpunkt niedriger liegen als im Basisszenario (ohne Erhöhung der US-Zölle). Auch die Exportnachfrage für die USA und Deutschland würde jeweils stark zurückgehen, wengleich die USA als große und relativ geschlossene Volkswirtschaft diese Effekte eher über die Binnen nachfrage kompensieren könnte als die deutsche Wirtschaft. Die Simulation zeigt, dass die Effekte mit

Zeitverzögerung und auch erst ab 2025, also nach dem Prognosehorizont, eintreten werden. Sie zeigen somit zukünftige Abwärtsrisiken für die Weltwirtschaft und den Welthandel auf, falls es zu einer weiteren Fragmentierung der Weltwirtschaft durch eine stärker protektionistisch ausgerichtete Handelspolitik der größten Volkswirtschaft der Welt kommt.

Abbildung 3-2: Auswirkungen einer Wiederwahl von Trump auf die Weltwirtschaft

Ergebnisse einer Modellsimulation¹⁾, Abweichungen gegenüber dem Basisszenario in Prozent



1) Ergebnisse basierend auf Szenario 2 aus Obst et al. (2024). Das Szenario legt eine Erhöhung der durchschnittlichen US-Zölle auf weltweite US-Importe auf 10 Prozent zugrunde sowie eine Erhöhung auf 60 Prozent für chinesische Importe und berechnet zusätzlich eine Erhöhung der chinesischen Zölle auf US-Einfuhren um 40 Prozentpunkte.

Quellen: Oxford Economics; Institut der deutschen Wirtschaft

Die Wirtschaft im **Euroraum** hat nach einer Stagnation im Jahr 2023 im ersten Quartal 2024 verhalten begonnen. Die Energiekrise hat die Wettbewerbsposition von europäischen Unternehmen nachhaltig verschlechtert. Somit schrumpfte die Industrieproduktion – auch aufgrund der schwachen globalen Nachfrage – im Jahr 2023 deutlich um mehr als 2 Prozent. Die hohen Inflationsraten haben die Kaufkraft im Euroraum geschwächt. Die Leitzinsanhebungen der EZB zeigen aber ihre Wirkung: Die Veränderungsrate des harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) lag im März 2023 bei 2,4 Prozent. Problematisch bleibt, dass Zweitrundeeffekte im Güter- und Arbeitsmarkt in vollem Gang sind und dafür sorgen, dass die Kerninflation mit 2,9 Prozent zu hoch bleibt. Hohe Lohnforderungen in Deutschland oder in den Niederlanden im zweistelligen Bereich erhöhen die Gefahr einer Lohn-Preis-Spirale, ausgehend von den exogenen Energiepreisschocks in den vergangenen beiden Jahren (Obst/Stockhausen, 2024). Somit wird davon ausgegangen, dass die EZB den Leitzins auf dem aktuellen Niveau von 4,5 Prozent bis zum Sommer 2024 hält. Eine restriktive Geldpolitik belastet jedoch die Volkswirtschaften. All dies bremst die gesamtwirtschaftliche Nachfrage und erhöht die Wahrscheinlichkeit, dass der Euroraum in einer Stagnation verharren könnte. Die Aussichten für die Konjunktur bleiben kurzfristig insgesamt moderat. Der von der Europäischen Kommission erstellte Economic Sentiment Indicator (ESI) liegt seit Dezember 2023 stabil bei etwa 96 Punkten. Der PMI für die Gesamtwirtschaft liegt leicht über der Expansionsschwelle von 50 Punkten im Frühjahr 2024. Beides deutet auf eine stagnierende Wirtschaft mit leichten Aufwärtstendenzen hin. Eine milde Erholung würde dabei vor allem vom

privaten Konsum getragen, der aufgrund eines weiterhin robust laufenden Arbeitsmarktes und wieder steigenden Reallöhnen (2 Prozent im Euroraum im ersten Quartal 2024 im Vergleich zum Vorjahresquartal) erneut stärker zunehmen wird. Die staatlichen Investitionen sollten auch im Jahr 2024 leicht zunehmen aufgrund der gefallen Energiepreise und der staatlichen Hilfsmaßnahmen im Rahmen des Ausgabenprogramms NextGenEU. Besonderes Augenmerk sollte im kommenden Jahr auf die Wiedereinhaltung der Haushaltsregeln liegen. Viele Mitgliedstaaten (z. B. Frankreich oder Italien) wiesen im Jahr 2023 hohe Haushaltsdefizite auf, die deutlich über dem Maastricht-Kriterium von 3 Prozent am BIP lagen. Es wird von einem Wirtschaftswachstum im Euroraum im Jahr 2024 von $\frac{3}{4}$ Prozent ausgegangen.

In **Frankreich** ist die Wirtschaft im Jahr 2023 mit 0,9 Prozent im europäischen Vergleich vergleichsweise gut gewachsen. Vor allem das zweite Quartal 2023 mit 0,6 Prozent (im Vergleich zum Vorquartal) war hier entscheidend. Dies geht unter anderem auf positive Wachstumsbeiträge der Veränderung der Sachwerte und der Außenhandelsbilanz zurück. Die Inflationsrate lag im März 2024 bei 2,3 Prozent. Der PMI zeigt seit Dezember 2023 eine Aufwärtsbewegung, liegt aber nach wie vor unter der Expansionsschwelle von 50 Punkten für die Gesamtwirtschaft. Dunklere Wolken ziehen auf dem Arbeitsmarkt auf. Die Arbeitslosenquote ist von ihrem zwischenzeitlichen Tiefstand (6,9 Prozent im zweiten Quartal 2023) wieder auf 7,7 Prozent im vierten Quartal 2023 deutlich angestiegen. In diesem Jahr wird bei den Exporten von einem leicht positiven Verlauf ausgegangen. Die private Investitionstätigkeit sank bereits deutlich im Jahr 2023 im Vergleich zum Vorjahr. Für 2024 wird mit einem leichten Rückgang von $\frac{1}{2}$ Prozent gerechnet. Beim privaten Konsum wird von einer moderaten Erholung mit 1 Prozent Wachstum im Jahr 2024 ausgegangen. Die zunehmende Staatsverschuldung (Schuldenstandsquote liegt bei rund 95 Prozent des BIP) und die stark gestiegenen Zinskosten belasten sowohl den Staatskonsum als auch die öffentliche Investitionstätigkeit. Für Frankreich wird für 2024 ein Wachstum des realen BIP in Höhe von $\frac{3}{4}$ Prozent prognostiziert.

In **Italien** war die wirtschaftliche Entwicklung im Jahr 2023 mit einem Wachstum von 1 Prozent weiterhin stabil. Nur im zweiten Quartal schrumpfte sie um 0,25 Prozent im Vergleich zum Vorquartal. Getragen hat die relativ gute Entwicklung bisher vor allem die positive Entwicklung bei den Vorratsänderungen und beim privaten Konsum. Die Arbeitslosenrate ist seit Anfang 2021 gesunken und liegt bei 7,5 Prozent. Die Inflation ist seit September 2023 weiterhin rückläufig und lag im März 2023 mit 1,2 Prozent weit unterhalb der Zielinflationsrate der EZB. Zweitrundeneffekte über den Arbeitsmarkt sind in Italien im Vergleich zu Ländern wie Deutschland deutlich weniger ausgeprägt. Die Reallöhne steigen trotzdem, weil die Inflationsrate entsprechend gering ausfällt. Einen Lichtblick stellt somit der private Konsum dar. Es wird hier von einem Wachstum von $\frac{1}{2}$ Prozent in diesem Jahr ausgegangen. Die Investitionstätigkeit sollte sich nach zwei Jahren kräftiger Zuwachsraten von 9 Prozent im Jahr 2022 und 5 Prozent im Jahr 2023 auf eine moderatere Zunahme von 3 Prozent in diesem Jahr abschwächen. Sorge bereiten die weiterhin hohen Refinanzierungskosten am Anleihenmarkt. So liegt die Rendite für 10-jährige Staatsanleihen im März 2023 bei 3,7 Prozent, wenngleich dies eine deutliche Beruhigung vom zwischenzeitlichen Höchststand von 4,9 Prozent aus dem Oktober 2023 darstellt. Schlimmer ins Gewicht fallen die hohen jährlichen Haushaltsdefizite, die auch unter der italienischen Regierung von Meloni fortbestehen. Auf der einen Seite konnte der fiskalische Spielraum für Förderprogramme wie den Superbonus 110 genutzt werden, um die privaten Investitionen im Wohnungsmarkt zu stimulieren. Auf der anderen Seite lag das jährliche Haushaltsdefizit 2023 bei über 7 Prozent des BIP und somit deutlich über dem Maastricht-Kriterium, das einen Referenzwert von 3 Prozent vorsieht. Für Italien wird für 2024 insgesamt ein Wachstum von $\frac{3}{4}$ Prozent erwartet.

Im **Vereinigten Königreich** hat die Wachstumsdynamik 2023 deutlich nachgelassen. Die britische Volkswirtschaft befindet sich mit einem Wachstum von 0,1 Prozent in einer Stagnation und geht mit einem statistischen Unterhang von –0,3 Prozent ins Jahr 2024. Allerdings ist die bereits erwartete Rezession trotz einer stark restriktiven Geldpolitik der Bank of England ausgeblieben. Der Staatskonsum, die Vorratsänderungen und der private Konsum konnten das Wachstum bisher tragen, negative Effekte kamen im Jahr 2023 allerdings von der Außenhandelsbilanz. Der private Konsum entwickelt sich nicht zuletzt wegen der hohen Inflationsrate weiterhin schwach. Allerdings zeigt auch im Vereinigten Königreich die restriktive Geldpolitik ihre Wirkung: Die Inflation fiel von 9 Prozent im Februar 2023 auf 3,8 Prozent im März dieses Jahres. Aufgrund der steigenden Realeinkommen, des robusten Arbeitsmarkts und des steigenden Konsumklimas wird für 2024 von einem Anstieg des privaten Konsums um rund 1 Prozent ausgegangen. Auch für 2024 werden keine signifikanten Wachstumsimpulse von der Industrieproduktion erwartet. Diese erholt sich nur leicht von der Schrumpfung um 0,3 Prozent im Jahr 2023. Denn auch wenn der Höchststand bei den Leitzinserhöhungen mit 5,25 Prozent in diesem Jahr erreicht sein dürfte, werden die bereits getroffenen Zinserhöhungen weiterhin bremsend auf die Konjunktur wirken. Höhere Zinszahlungen für Schulden reduzieren die Ausgabenspielräume der britischen Regierung. Somit wird beim Staatskonsum von einem minimalen Wachstum ausgegangen, die öffentliche Investitionstätigkeit sollte jedoch 2024 zurückgehen. Ebenso wird bei den Exporten und den privaten Investitionen von einer Schrumpfung von jeweils ½ Prozent und fast 2 Prozent 2024 ausgegangen. Insgesamt geht die vorliegende Prognose von einem Wachstum der britischen Wirtschaft von ½ Prozent in diesem Jahr aus.

In **China** hat sich die Hoffnung auf eine kräftige Erholung nach Ende der Pandemiemaßnahmen im Jahr 2023 nicht erfüllt. Der weiterhin schlecht laufende Immobilienmarkt, der sowohl die Investitionstätigkeit eindämmt als auch die Vermögensseite der privaten Haushalte schwächt, bremste die Binnenkonjunktur spürbar. Hinzu kam, dass internationale Investoren vermehrt Gelder aus dem chinesischen Aktienmarkt 2023 abgezogen haben. Somit lag das reale BIP-Wachstum im Jahr 2023 bei nur 5,2 Prozent (s. Tabelle 3-1). China startet aber erneut mit einem kräftigen statistischen Überhang von 1,5 Prozent ins Jahr 2024. Auch das erste Quartal 2024 lag über den Erwartungen mit einem Wirtschaftswachstum von 1,8 Prozent im Vergleich zum Vorquartal. Die schwache globale Nachfrage und der ausbleibende fiskalische Impuls belasten aber auch im Jahr 2024 die Wachstumsdynamik. Für eine schwache Nachfrage beim privaten Konsum sprechen auch die jüngsten Inflationszahlen von 0,1 Prozent im März 2024. Abwärtsrisiken ergeben sich durch die Zunahme der geopolitischen Spannungen Chinas mit seinen westlichen Partnern aufgrund der Rolle im Ukraine-Krieg und der ungeklärten Frage um Taiwan. In der IW-Modellsimulation wird angenommen, dass die gesamten Investitionen (staatliche und private) im Jahr 2024 um knapp 5 Prozent zunehmen werden, getragen durch die weiterhin leicht expansive öffentliche Investitionstätigkeit. Die Industrieproduktion sollte wie im Jahr 2023 um etwa 4 ½ Prozent wachsen. Es wird davon ausgegangen, dass der private Konsum auf das ganze Jahr gerechnet um 5 ½ Prozent zunimmt. Bei den Exporten wird von einer zunehmenden Dynamik in diesem Jahr ausgegangen. Diverse Medienberichte deuten auf Überkapazitäten im Autosektor und im Solarbereich hin. Die chinesischen Exporte wachsen um fast 5 Prozent, liegen damit aber unter dem historischen Durchschnitt. Die chinesische Wirtschaft dürfte somit im Jahr 2024 eine Wachstumsrate von 4 ½ Prozent aufweisen.

In **Japan** war das Wirtschaftswachstum mit 1,9 Prozent im Jahr 2023 überraschend hoch. Vor allem in den ersten beiden Quartalen 2023 hat der schwache Yen das Exportwachstum deutlich angekurbelt. Das Konsumentenvertrauen ist im Verlauf dieses Jahres ebenfalls angestiegen, nicht zuletzt wegen eines weiterhin robust laufenden Arbeitsmarktes mit einer Arbeitslosenquote von 2,5 Prozent. Die japanische Notenbank (BoJ) hat im vergangenen Jahr ihre siebenjährige Politik zur Steuerung der langfristigen Zinskurve beendet,

nachdem die Renditen der US-Anleihen infolge des Nahostkonflikts stark angestiegen waren. Somit können die Zinsen für zehnjährige japanische Staatsanleihen nun über 1 Prozent steigen, im März 2024 lagen sie bei 1,3 Prozent. Die historische Kehrtwende beim Leitzins hat mittlerweile auch stattgefunden, dieser ist mit 0,07 Prozent aber vergleichsweise niedrig. Die Geldpolitik in Japan steht damit weiterhin stark im Kontrast zu dem Zinsumfeld in den anderen G7-Staaten. Die Inflation ist mittlerweile wieder deutlich unter 3 Prozent im Frühjahr 2024 gefallen. Es wird davon ausgegangen, dass sich der private Konsum in diesem Jahr abschwächt und nur noch um $\frac{3}{4}$ Prozent zunimmt. Die Investitionen (staatliche und private) sollten in diesem Jahr mit knapp 2 Prozent wie im Jahr 2023 weiter ansteigen. Auch die im internationalen Vergleich günstigen Kreditkonditionen spielen dafür eine Rolle. Es wird davon ausgegangen, dass die BoJ im Jahr 2024 weiterhin eine sehr moderate Geldpolitik verfolgt. Die Aussichten für die Industrieproduktion sind trister. Es zeichnet sich durch eine nachlassende globale Nachfrage wie in den anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften eine verhaltene Dynamik ab. Hinzu kommen die Importkosten von Rohstoffen und Energieträgern aufgrund des schwachen Wechselkurses, der seit Oktober 2023 bei etwa 150 Yen pro US-Dollar liegt. Es wird von einer leichten Erholung bei der Industrieproduktion im Jahr 2024 nach einer Schrumpfung in Höhe von 1,3 Prozent im Jahr 2023 ausgegangen. Japans Volkswirtschaft wächst um 1 Prozent im Jahr 2024.

4 Nur der Konsum trägt die Inlandskonjunktur

Das reale BIP wird in Deutschland im Jahr 2024 stagnieren. Die anhaltend schwache wirtschaftliche Entwicklung wird von Unternehmensbefragungen untermauert. Mit Blick auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage kommen positive Impulse ausschließlich vom Konsum. Der private Konsum liefert den größten Wachstumsbeitrag in Höhe von einem $\frac{1}{2}$ Prozentpunkt. Marginal positive Impulse kommen vom Staatskonsum. Dagegen bremst die gesamtwirtschaftliche Investitionstätigkeit das Wachstumstempo auch in diesem Jahr empfindlich ab. Der Außenbeitrag entfaltet keine konjunkturellen Impulse. Gleichwohl sind im Jahresverlauf 2024 leichte Auftriebstendenzen zu erwarten.

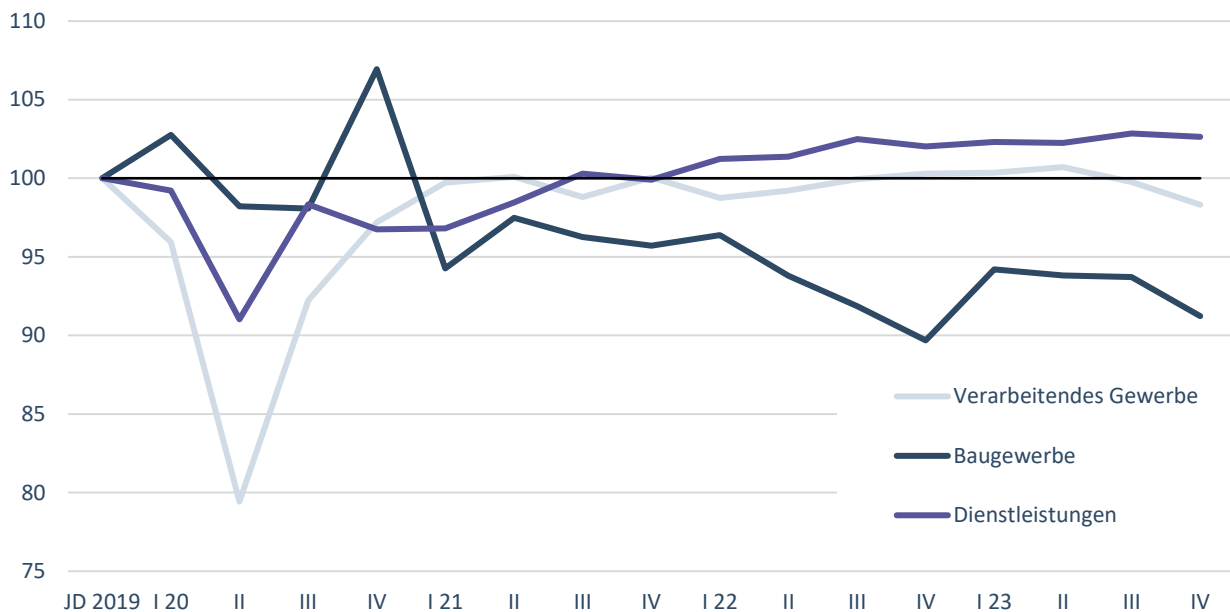
Nach ersten Angaben des Statistischen Bundesamtes fiel der Start in das Jahr 2024 besser aus als zunächst erwartet (Bardt et al., 2023). Das preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigte BIP lag in Deutschland in den ersten drei Monaten dieses Jahres um 0,2 Prozent über dem Niveau des vorhergehenden Quartals. Damit haben sich der merkliche Rückgang vom vierten Quartal 2023 (der Rückgang wurde dabei von 0,3 auf 0,5 Prozent nach oben korrigiert) und die Stagnation in den beiden vorhergehenden Quartalen nicht fortgesetzt. Das Jahr 2023 war mit Blick auf seinen Quartalsverlauf von einem Stillstand geprägt, der Vorjahresdurchschnitt wurde nach aktualisierten Angaben nunmehr um 0,2 Prozent verfehlt. Die in der Tabelle im Anhang dargestellten Werte beziehen sich noch auf die Daten vom Februar 2024, da bislang noch keine Detailergebnisse vorliegen. Diese gesamtwirtschaftliche Schwäche in Deutschland zeigte sich im vergangenen Jahr in allen großen Wirtschaftsbereichen (Abbildung 4-1):

Die deutsche **Industrie** hatte im Jahresverlauf 2023 einen Rückgang ihrer realen Wertschöpfung zu verzeichnen. Damit wurde das Vorjahresergebnis schon zum zweiten Mal in Folge um jeweils 0,3 Prozent unterschritten. Insgesamt stagniert die reale Bruttowertschöpfung des Verarbeitenden Gewerbes seit Anfang 2021. Nach der schnellen Erholung vom Corona-Einbruch im Frühjahr 2020 begründeten zunächst Materialengpässe im Gefolge der pandemiebedingten Produktions- und Logistikstörungen den Stillstand. Ab dem Jahr 2022 erklären der kriegsbedingte Energieschock und die schwache Auslandsnachfrage das Verharren auf dem Niveau von vor der Pandemie, wobei im vierten Quartal 2023 der Jahresdurchschnitt von 2019 sogar wieder

leicht unterschritten wurde. Für das erste Quartal 2024 zeichnete sich zwar ein leichter Anstieg ab, dieser reflektiert aber weiterhin keine breitenwirksame Dynamik in der Industrie. Den einsetzenden Besserungen im energieintensiven Industriebereich (ausgehend von einem niedrigen Niveau) stehen erneute Rückgänge bei der Automobilproduktion und eine schwache Produktionstätigkeit im Maschinenbau und in der Elektroindustrie gegenüber.

Abbildung 4-1: Entstehungsseite in Deutschland

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



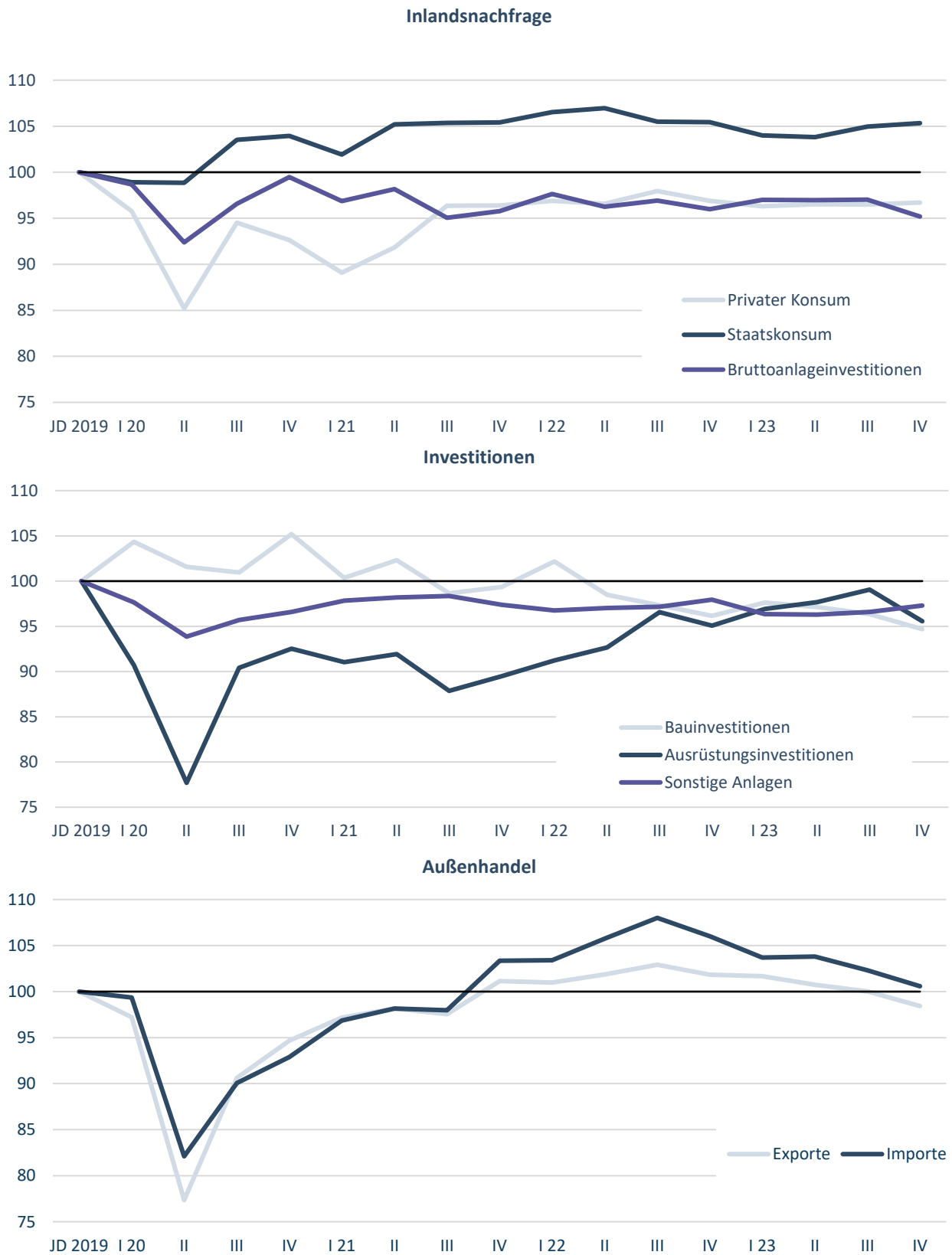
Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft

Die **Bauwirtschaft** weist für das Jahr 2023 ein gemischtes Bild auf. Dem deutlichen Anstieg im ersten Quartal stand insgesamt ein ebenso starker Rückgang im weiteren Jahresverlauf und vor allem im vierten Quartal gegenüber. Gemessen am Jahresdurchschnitt von 2019 bestand zuletzt eine Wertschöpfungslücke von fast 10 Prozent. Während die Bauwirtschaft noch vergleichsweise unbeschadet durch das erste Coronajahr 2020 kam, führten danach die Materialengpässe und die stark rückläufige Baunachfrage aufgrund der angestiegenen Finanzierungskosten zu einem deutlichen Nachfrage- und Produktionseinbruch. Wie auch im vergangenen Jahr scheint der Start in das Jahr 2024 für die Bauwirtschaft vergleichsweise gut ausgefallen zu sein, im weiteren Jahresverlauf wird sich dies voraussichtlich nicht fortsetzen.

Unter den großen Wirtschaftsbereichen sind die **Dienstleister** der einzige Sektor, der zum Jahresende 2023 mit seiner realen Bruttowertschöpfung über dem Jahreswert von 2019, also vor Ausbruch der Pandemie, lag. Auch das Vorjahresergebnis wurde 2023 von den Dienstleistern leicht übertroffen, was jedoch nicht ausreichte, um die Wertschöpfungsrückgänge der Industrie und des Baugewerbes auszugleichen. Trotz der Kosteneffekte der Energiepreisschocks sowie der Kaufkraftverluste infolge der ungewohnt hohen Inflation ist es dem Dienstleistungssektor nach den mehrmaligen Einschränkungen infolge der mehrfachen Pandemiewellen zumindest gelungen, auf einem Erholungspfad zu bleiben. Dieser ist zwar stetig, aber anhaltend schwach. Daran dürfte sich auch im ersten Quartal 2024 nur wenig geändert haben.

Abbildung 4-2: Verwendungsseite in Deutschland

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



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft

Die schwache wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland wird auch beim Blick auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage eindeutig ersichtlich. Abbildung 4-2 zeigt, dass zum Jahresende 2023 lediglich der Staatskonsum oberhalb des Jahresdurchschnitts von 2019 lag. Vor diesem Hintergrund werden im Folgenden die großen Verwendungsaggregate der Volkswirtschaft besprochen und ihre weitere Entwicklung prognostiziert.

In Abbildung 4-2 wird erkennbar, dass der deutsche **Außenhandel** bereits seit dem dritten Quartal 2022 deutlich rückläufig ist. Zum Jahresende 2023 lagen die preisbereinigten Exporte von Waren und Dienstleistungen um 4,4 Prozent unter diesem letzten Höchstwert und auch wieder unter dem Jahresniveau von 2019. Bei den realen Importen war zugleich ein Rückgang von fast 7 Prozent zu verzeichnen und der Jahresdurchschnitt von 2019 wurde gerade noch erreicht. Dies ist zum einen die Folge der schwachen Weltwirtschaft aufgrund der geopolitischen Belastungen. Die deutlich gesunkene Entwicklung der Auftragseingänge aus dem Ausland in den letzten beiden Jahren und die Verschlechterungen der Exportaussichten der deutschen Unternehmen (Grömling, 2023) haben diese außenwirtschaftlichen Anpassungslasten bereits angedeutet. Bei den Importen machen sich zudem die Konsumschwäche infolge der ungewohnt hohen Preissteigerungen sowie das Auslaufen des Lagerzykluses bemerkbar. Die dynamische Importtätigkeit im Jahresverlauf 2022 ist in Teilen den Nachholeffekten aufgrund der vormals gestörten globalen Lieferketten und den Vorsichtskäufen infolge der erneuten Verunsicherungen durch die geopolitischen Konflikte zuzurechnen.

Auf nominaler Ebene haben sich die Rückgänge beim deutschen Außenhandel in den ersten beiden Monaten des Jahres 2024 nicht fortgesetzt. Die Schnellmeldung des Statistischen Bundesamtes zum ersten Quartal 2024 weist auf eine positive Exporttätigkeit hin – trotz der Störungen im inländischen Logistiksektor durch die Bahn- und Flugstreiks. Eine grundlegende Wende für die deutschen Auslandsgeschäfte lässt sich daraus nicht ableiten. In Kapitel 3 wurde ausführlich dargelegt, dass die Dynamik der Weltwirtschaft zumindest auch im Jahr 2024 aufgrund der weiterhin instabilen geopolitischen Lage, der restriktiven Geldpolitik und der volatilen Energiepreise verhalten bleiben wird. Der reale Welthandel wird gemäß der vorliegenden IW-Prognose zwar um rund 1 Prozent zulegen. Der Rückgang in Höhe von 1,7 Prozent vom Jahr 2023 wird damit aber noch nicht kompensiert.

Dieser insgesamt moderate globale Rahmen dämpft in Kombination mit den in Kapitel 1 angesprochenen Nachteilen bei der preislichen Wettbewerbsfähigkeit auch die Exporterwartungen der Unternehmen in Deutschland. Gemäß der IW-Konjunkturumfrage vom Frühjahr 2024 gehen nur gut 16 Prozent der befragten Unternehmen davon aus, dass ihre Exporte im Jahr 2024 das Vorjahresergebnis übertreffen werden. Jedoch fast 31 Prozent erwarten einen Rückgang ihrer Ausfuhren. Damit hat sich der Saldo aus positiven und negativen Exporterwartungen seit der IW-Herbstumfrage von 2023 weiter deutlich in den negativen Bereich verschoben. Dies lässt für das Jahr 2024 insgesamt gesehen keine Erholung bei der deutschen Ausfuhrleistung erwarten. In technischer Hinsicht wird das Jahresergebnis von 2023 auch deshalb deutlich unterschritten, weil sich infolge des in Abbildung 4-2 sichtbaren Rückgangs im Jahresverlauf 2023 zum Jahresende ein markanter Unterhang von rund $1\frac{3}{4}$ Prozent aufgebaut hat. Vor diesem Hintergrund werden die realen Exporte im Jahr 2024 um knapp 1 Prozent zurückgehen. Dazu muss gleichwohl im Jahresverlauf eine deutliche Erholung – wie bei der Entwicklung des realen Welthandels vorgezeichnet – eintreten. Auch bei den Importen wird das Jahresergebnis für 2024 von einem hohen Unterhang (–2 Prozent) aus dem Jahr 2023 geprägt. Trotz der ebenfalls im Jahresverlauf 2024 prognostizierten Erholung bleibt der jahresdurchschnittliche reale Import um gut 1 Prozent unter seinem Vorjahresergebnis. Der Außenbeitrag liefert damit keinen Impuls für die Veränderung des realen BIP in Deutschland im Jahr 2024.

Zum Jahresende 2023 lagen die realen **Bruttoanlageinvestitionen** in Deutschland um 5 Prozent unter ihrem Niveau vom Gesamtjahr 2019. Der obere Teil von Abbildung 4-2 zeigt, dass sich die zunächst im Gefolge der Corona-Pandemie entstandene Investitionslücke in den vergangenen drei Jahren nicht mehr geschlossen hat. Während der unmittelbare pandemiebedingte Einbruch der Investitionstätigkeit in Deutschland vom Frühjahr 2020 zunächst relativ schnell bis zum vierten Quartal 2020 wieder ausgeglichen werden konnte, öffnete sich danach die angesprochene Investitionslücke. Schätzungen legen nahe, dass sich daraus insgesamt Investitionsausfälle in Deutschland in einer Größenordnung von über 150 Milliarden Euro aufgebaut haben, die einen bleibenden Effekt bei der Kapitalstockbildung und dem Produktionspotenzial hinterlassen werden (Grömling, 2024c). Der mittlere Teil von Abbildung 4-2 zeigt, dass Deutschland mittlerweile ein breit ausgeprägtes Investitionsproblem hat. Alle drei Investitionsarten gemäß den Abgrenzungen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) lagen zuletzt deutlich unter dem Vergleichsniveau von 2019.

Die **Ausrüstungsinvestitionen** waren zunächst von der Pandemie am stärksten beeinträchtigt und brachen im Frühjahr 2020 regelrecht ein. Die schnell einsetzende Erholung wurde schließlich von den pandemiebedingten Liefer- und Produktionsstörungen bei Investitionsgütern ausgebremst. Die über die letzten Jahre sichtbare Erholung, wobei das Vorkrisenniveau durchgehend unterschritten wurde, reflektiert zum einen die Nachholpotenziale aufgrund der Investitionsausfälle während der unmittelbaren Pandemiezeit. Zum anderen werden bei den Ausrüstungsgütern auch die Investitionen in militärische Ausrüstungen erfasst, die letztlich durch den Krieg in der Ukraine und die allgemein notwendigen Sicherheitsaufwendungen expandieren. Insgesamt muss aber an dieser Stelle festgehalten werden, dass die geopolitischen Verwerfungen sowie der auch damit einhergehende Protektionismus die Investitionsneigung der Unternehmen in Deutschland insgesamt und deutlich belasten (Grömling et al., 2024).

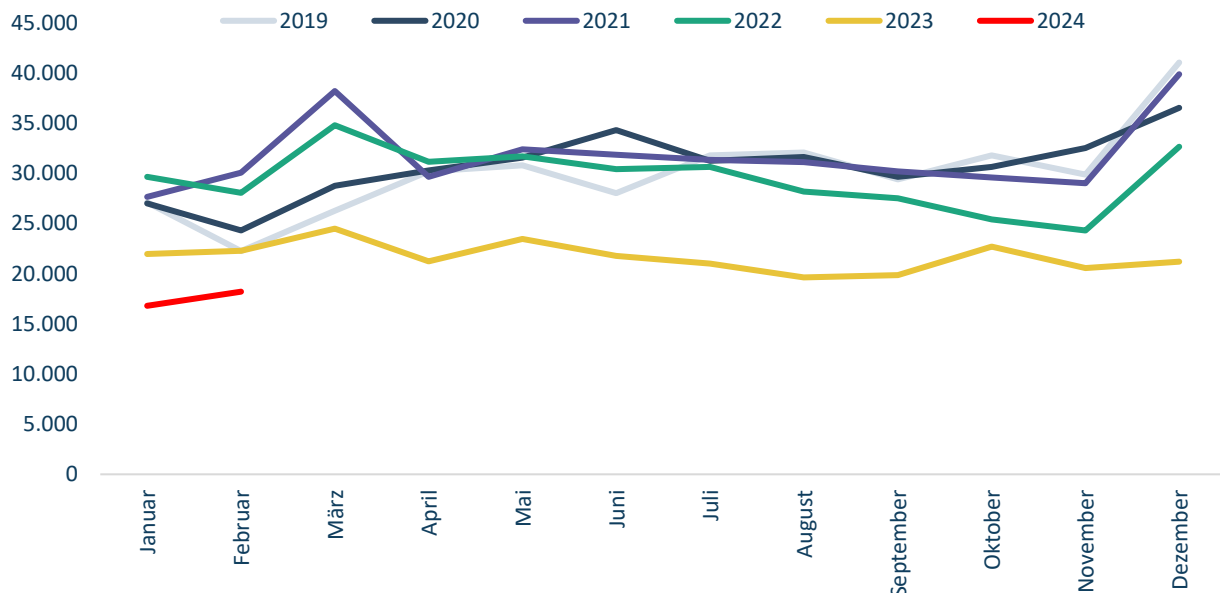
Nach vorn gerichtet wirken diese Verunsicherungen auch weiterhin dämpfend auf die Investitionstätigkeit in Deutschland. Gemäß der aktuellen IW-Konjunkturumfrage (Grömling, 2024b) geht für das laufende Jahr nur ein Viertel der vom IW befragten Unternehmen von höheren Investitionsausgaben als im Jahr 2023 aus. Der Anteil der Unternehmen, die mit einem niedrigeren Investitionsbudget als im Vorjahr planen, beläuft sich jedoch auf knapp ein Drittel. Damit liegt der Saldo aus positiven und negativen Werten mit –6 Prozentpunkten im negativen Bereich. Das sind 3 Prozentpunkte weniger als in der Herbstumfrage, was als eine leichte Verbesserung der insgesamt schlechten Investitionsperspektiven interpretiert werden kann. Vor diesem Erwartungshintergrund, der weiterhin prägenden geopolitischen Risiken und der zunächst deutlich höheren Finanzierungskosten wird keine Erholung bei den Ausrüstungsinvestitionen erwartet. Diese werden in realer Rechnung im Jahr 2024 um rund 2 Prozent unter ihrem Vorjahresniveau liegen und die nun schon über mehrere Jahre verharrende Investitionslücke (im Vergleich zum Jahr 2019) bleibt auch bestehen.

Die mittelfristig ebenfalls schlechte Investitionstätigkeit im Bereich der **Sonstigen Anlagen** hat sich auch im vergangenen Jahr gezeigt (Abbildung 4-2, mittlerer Teil). Bei diesen Kapitalgütern handelt es sich um Ausgaben für Forschung und Entwicklung sowie für Software und Datenbanken. Diese sind neben den Ausrüstungen von zentraler Bedeutung für den technologischen Fortschritt und die allgemeine Digitalisierung. Trotzdem liegen die preisbereinigten Ausgaben für diese Investitionsgüter durchgehend in einer Größenordnung von rund 3 Prozent unter dem Niveau des Jahres 2019. In Anbetracht der hohen Investitionspotenziale in diesem Bereich und der gleichzeitig aufgebauten Lücken wird für das Jahr 2024 eine leichte Erholung erwartet. Die realen Investitionen in Sonstige Anlagen dürften nach dem erneuten Rückgang im Jahr 2023 nun im laufenden Jahr um rund 1 Prozent zunehmen.

Beim Blick auf die Entstehungsseite (s. Abbildung 4-1) war bereits festzustellen, dass der Bausektor eine ernste Krise durchlebt. Alle Indikatoren für die Bautätigkeit in Deutschland zeigen eine stark negative Entwicklung. Nach dem Wegbrechen der Nachfrage im Jahr 2022 beginnen viele Unternehmen nach dem Abarbeiten ihrer alten Auftragsbestände damit, ihre Kapazitäten an das Niveau der nun niedrigeren Auftragseingänge anzupassen. Für Hoffnung sorgt die im März 2024 verabschiedete, degressive Abschreibung für neue Wohngebäude, die zusammen mit den erwarteten rückläufigen Bauzinsen die eingebrochene Nachfrage wieder ankurbeln kann. Die realen **Bauinvestitionen** sind bereits drei Jahre in Folge gesunken (2021: -2,6 Prozent, 2022: -1,8 Prozent und 2023: -2,7 Prozent). Nach einem vorübergehenden Anstieg zu Beginn des letzten Jahres folgte ein Rückgang über drei Quartale hinweg, zuletzt sogar beschleunigt (s. Abbildung 4-2, mittlerer Teil). Besonders der Wohnungsbau lief im letzten Quartal 2023 deutlich schwächer als erwartet. Gegenüber dem Vorquartal gaben die preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigten Wohnungsbauinvestitionen um 2,7 Prozent nach. Im Jahresdurchschnitt 2023 unterschritten die realen Wohnungsbauinvestitionen das bereits schlechte Vorjahresergebnis nochmals um 3,4 Prozent. Die Ursachen hierfür sind in den hohen Bauzinsen zu sehen, die im Oktober 2023 mit 4,2 Prozent für Kredite mit einer Sollzinsbindung von zehn Jahren ihren neuen Höhepunkt erreicht haben (Interhyp, 2024). Im April 2024 liegen die Zinsen bei 3,6 Prozent. Zudem dürften bislang die nach wie vor hohen Baupreise die privaten Haushalte von Wohnbauprojekten abgehalten haben. Der Rückgang im Nichtwohnbau war im Jahr 2023 mit -1,5 Prozent weniger stark als im Wohnungsbau. Aber auch hier sind die realen Bauinvestitionen seit nunmehr drei Jahren rückläufig. Vor allem in Gewerbebau war nochmals ein Rückgang in Höhe von 1,9 Prozent zu verzeichnen. Dagegen war der Rückgang beim öffentlichen Bau mit -0,5 Prozent vergleichsweise moderat.

Abbildung 4-3: Baugehmigungen im Wohnungsbau

Anzahl der monatlich genehmigten Wohnungen in neu errichteten Gebäuden und Baumaßnahmen an bestehenden Gebäuden



Quellen: Statistisches Bundesamt, Institut der deutschen Wirtschaft

Die Genehmigungen sind im Wohnungsbau nach dem Einbruch im Jahr 2022 weiter stark rückläufig. Im Jahr 2023 wurden trotz der hohen Bedarfe durch die hohe Zuwanderung nur 260.000 Wohnungen genehmigt.

Das ist mehr als ein Viertel weniger als im Vorjahr. Besonders bei den Ein- und Zweifamilienhäusern ist der Rückgang mit über 40 Prozent sehr stark. Die Anzahl der genehmigten Nichtwohngebäude ging 2023 gegenüber dem Vorjahr um 6,3 Prozent zurück. Zu Beginn des Jahres 2024 sind die Genehmigungszahlen im Wohnungsbau erheblich niedriger als in den vergangenen fünf Jahren (Abbildung 4-3). Insgesamt wurden im Februar 8,3 Prozent weniger als im Februar 2023 genehmigt. Gegenüber dem Februar 2022 liegt die Anzahl der Baugenehmigungen sogar um gut 35 Prozent niedriger.

Die Baubranche leidet weiterhin unter den herausfordernden Marktbedingungen und den Unsicherheiten, die sich aus der Zinsentwicklung und der Inflation und den daraus resultierenden staatlichen und geldpolitischen Eingriffen ergeben. Die Stimmung unter Immobilienunternehmen ist aufgrund des langjährigen Booms allgemein schlecht (Henger/Voigtländer, 2024). Zahlreiche Unternehmen in der Projektentwicklung stehen weiterhin vor einer schwierigen Situation, und viele von ihnen sind nach wie vor von Insolvenz bedroht. Angesichts einer dauerhaft niedrigen Nachfrage und weiterer Stornierungen bereits erteilter Aufträge wird sich diese kritische Lage voraussichtlich im Lauf des Jahres 2024 nicht verbessern. Durch das schwierige Gesamtumfeld dürfte auch die eingeführte degressive Abschreibung nur geringe Impulse bringen. Zentrale Einflussfaktoren bleiben die Zins- und Preisentwicklungen, die bei günstigem Verlauf in der zweiten Jahreshälfte 2024 zu einem Anziehen der Nachfrage führen können. Bei den Bauinvestitionen ist jedoch insgesamt für das laufende Jahr ein weiterer Rückgang um 2 Prozent zu erwarten. Stützend werden die realen Einkommenszuwächse und die nach Jahren rasanter Preissteigerungen nun wieder stabilen Baupreise wirken. Zudem werden mehr Investitionen in die Bestände fließen, um durch energetische Maßnahmen die Energieeffizienz der Gebäude zu steigern (Gornig/Pagenhardt, 2024). Die Investitionen im Wohnungsbau werden voraussichtlich schwächer ausfallen, da hier von einer abwartenden Haltung von Gebäudeeigentümern und Investoren verbunden mit der Hoffnung auf sinkende Bauzinsen auszugehen ist. Der Bereich der Nichtwohnbauten und besonders der öffentliche Bau werden sich 2024 stabilisierend auswirken.

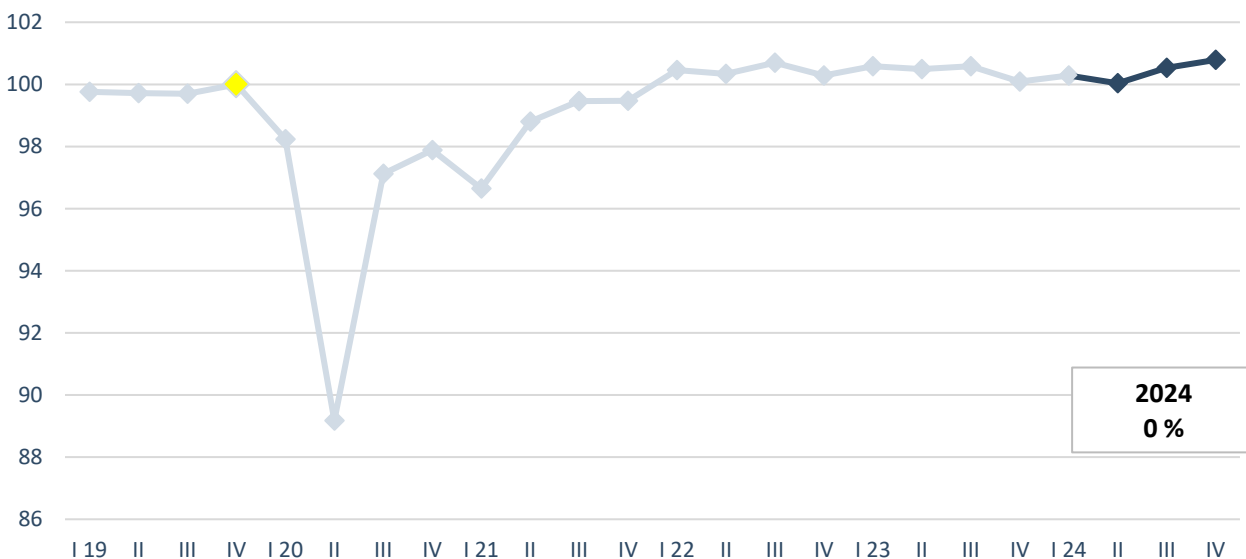
Der **private Konsum** war in Deutschland im Jahresverlauf 2023 auf Basis der preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigten Werte völlig ohne Bewegung (s. Abbildung 4-2). Die realen Konsumausgaben der privaten Haushalte gingen gegenüber dem Vorjahr sogar um 0,7 Prozent zurück. Bereits seit dem Schlussquartal 2021 befindet sich nun der reale private Konsum durchgehend um rund 3 Prozent unter dem Jahresniveau von 2019, das noch nicht von den großen Schocks der vergangenen Jahre (den starken Konsumeinschränkungen während der mehrmaligen Pandemiewellen und der Kaufkraftverluste infolge der Energieschocks durch die russische Invasion in der Ukraine) geprägt war. Im Jahr 2022 stiegen die Verbraucherpreise in Deutschland um 6,9 Prozent und im Jahr 2023 nochmals um 5,9 Prozent an. Trotz dieser hohen Inflationseffekte blieb der Konsum zumindest auf dem Niveau vom Jahresende 2021 stabil, was sich in hohem Ausmaß durch die Nachholeffekte aufgrund der Pandemie und der dabei angesammelten Sparpolster erklären lässt. Die Konjunktur wurde aber auch durch eine Vielzahl von staatlichen Transfers und Steuerentlastungen (z. B. Energiepreispauschale für Erwerbstätige, Rentner, Studierende, Kinderbonus, Wohngelderhöhung, Einmalzahlungen für Transferempfänger, Anpassungen der Entfernungspauschale, Aussetzung der EEG-Umlage sowie die Energiesubventionen für Endverbraucher, also die Strom- und Gaspreisbremse) stabilisiert. Nicht zuletzt haben auch die Lohnabschlüsse zu relativ hohen Zuwächsen bei den Arbeitseinkommen geführt. Es wurde bereits angeführt (s. Kapitel 1), dass die nominalen Arbeitnehmerentgelte (je geleistete Arbeitnehmerstunde) in den vergangenen beiden Jahren jeweils um durchschnittlich 5 Prozent zugelegt haben. Die gesamten Arbeitnehmerentgelte in der Volkswirtschaft legten in beiden Jahren in nominaler Rechnung sogar um jeweils gut 6 Prozent zu. All dies hat die Realeinkommensposition der privaten Haushalte in hohem Ausmaß

begünstigt und damit die Konsumtätigkeit. Gleichwohl besteht nach wie vor die in Abbildung 4-2 dargestellte Konsumlücke von rund 3 Prozent gegenüber dem Jahresdurchschnitt von 2019.

Diese Konsumlücke signalisiert jedoch nach vorn gerichtet auch ein Konsumpotenzial. Die voraussichtlich weiterhin gute Nominaleinkommensentwicklung in Kombination mit der deutlich niedrigeren Inflation lässt für das Jahr 2024 eine deutliche Erholung bei den privaten Konsumausgaben erwarten. Für das laufende Jahr wird nur noch von einem Anstieg der Verbraucherpreise in Deutschland in einer Größenordnung von rund 2 ¼ Prozent ausgegangen. Preistreibend wirken die Rücknahme von Steuererleichterungen (Anhebung der Umsatzsteuer im Gastronomiebereich und bei Gas auf das Normalniveau) und die Preisdynamik im Dienstleistungssektor. Von steuerlicher Seite sind insgesamt gesehen keine weiteren Kaufkraftimpulse sichtbar. Jedoch dürften die Sozialabgaben ansteigen und bremsend auf die verfügbaren Einkommen wirken. Die insgesamt verhaltenen Beschäftigungsperspektiven wirken ebenfalls dämpfend auf das Konsumklima. Vor diesem Hintergrund werden die realen Konsumausgaben in Deutschland im Jahresdurchschnitt 2024 um knapp 1 Prozent über dem Vorjahresniveau liegen. Damit wird die angesprochene Konsumlücke wieder ein Stück weit geschlossen.

Abbildung 4-4: Konjunkturverlauf in Deutschland

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



1) Nicht saison- und arbeitstäglich bereinigt. Kein Arbeitstageeffekt im Jahr 2024.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

In der **Gesamtschau** lassen die Erwartungen für die einzelnen Nachfrageaggregate der Volkswirtschaft keine große konjunkturelle Dynamik in diesem Jahr erwarten (Abbildung 4-4). Positive Impulse kommen ausschließlich vonseiten des Konsums. Die Erholung beim privaten Konsum liefert den größten Wachstumsbeitrag zum realen BIP in diesem Jahr in der Größenordnung eines ½ Prozentpunkts. Marginal positive Impulse kommen vom Staatskonsum und in Teilen von den öffentlichen Investitionen. Dagegen bremst die gesamtwirtschaftliche Investitionstätigkeit das Wachstumstempo auch in diesem Jahr empfindlich ab. Es wurde bereits angesprochen, dass vonseiten des Außenbeitrags keine konjunkturellen Impulse zu erwarten sind.

Spürbar negativ ist auch der Beitrag der Vorratsveränderungen, die sich allerdings in den letzten Jahren auf einem außergewöhnlich hohen Niveau befanden.

Vor diesem Hintergrund wird das reale BIP in Deutschland in diesem Jahr stagnieren. Diese anhaltend schwache wirtschaftliche Entwicklung wird ebenfalls von den aktuellen Unternehmensbefragungen untermauert. Es wurde bereits in der Einleitung dargestellt, dass alle derzeitigen Einschätzungen darauf hinweisen, dass der Anteil der Unternehmen, die eine schlechtere Produktions- und Geschäftstätigkeit erwarten als im Vorjahr, merklich dominiert. Im Jahresverlauf 2024 sind gleichwohl leichte Auftriebstendenzen zu erwarten. Auf Basis der gegenwärtigen Rahmenbedingungen ist jedoch nicht davon auszugehen, dass die deutsche Wirtschaft im Verlauf dieses Jahres erneut an Schwung verlieren wird.

5 Arbeitsmarkt vor einer Trendwende

Trotz der Rekordmarke von 46 Millionen Erwerbstätigen im Jahresdurchschnitt 2024 werden die Auswirkungen der konjunkturellen Schwäche am Arbeitsmarkt in Deutschland stärker sichtbar. Das betrifft vor allem die Arbeitslosigkeit, die voraussichtlich um mehr als 100.000 Personen ansteigen wird. Die Arbeitslosenquote würde sich dadurch im Jahresdurchschnitt 2024 auf fast 6 Prozent erhöhen.

Im Dezember 2023 überstieg die Anzahl der Erwerbstätigen erstmals den Rekordwert von 46 Millionen Personen. Außergewöhnlich hierbei ist, dass im vergangenen Jahr erstmals seit 1991 das deutsche BIP um $-0,3$ Prozent sank und parallel das Arbeitsvolumen der Erwerbstätigen um $+0,4$ Prozent stieg, wodurch die **Arbeitsproduktivität** auf Stundenbasis um $-0,7$ Prozent abnahm. Erst einmal zuvor – im Jahr 2009 – sank die Arbeitsproduktivität um -3 Prozent. Im Gegensatz zum letzten Jahr gingen seinerzeit das BIP ($-5,7$ Prozent) und das Arbeitsvolumen ($-2,8$ Prozent) gleichzeitig zurück. Der Blick in die Statistik nach Wirtschaftsbereichen verdeutlicht, dass es im Jahr 2023 allein im Bereich Handel, Verkehr, Gastgewerbe zu einem steigendem Arbeitsvolumen ($+0,5$ Prozent) bei gleichzeitig sinkender Bruttowertschöpfung (-1 Prozent) kam.

Eine Erklärung für ein steigendes Arbeitsvolumen bei rückläufiger Produktion könnte sein, dass die Betriebe während der kurzzeitigen Belebung im ersten Quartal 2023 mehr Beschäftigung aufbauten und dann während der erneuten Abkühlung ab der Jahresmitte nicht in entsprechendem Umfang wieder abbauten. Ursächlich hierfür könnte sein, dass die Betriebe mehr Beschäftigte hielten als konjunkturell nötig, weil sie auf einen engen Bewerbermarkt und auf den baldigen Renteneintritt geburtenstarker Jahrgänge blickten. Diese Unternehmensstrategie, Arbeitskräfte zu horten, kann für kurze Zeit, jedoch nicht dauerhaft aufrechterhalten werden. Schließlich steigen mit den zusätzlichen Lohnkosten bei gleichbleibender bis sinkender Produktion die Lohnstückkosten deutlich.

Besonders das Verarbeitende Gewerbe steht im internationalen Wettbewerb und kann seine **Lohnstückkosten** nicht vollständig an seine Kunden weitergeben, da eine übermäßige Preiserhöhung den internationalen Absatz von Industriegütern gefährden würde. Wirtschaftsbereiche, in denen üblicherweise die Waren und Dienstleistungen nicht über Landesgrenzen hinweg gehandelt werden – etwa im Handel, Verkehr und Gastgewerbe –, können dagegen eher höhere Lohnstückkosten über Preiserhöhungen an ihre inländischen Kunden übertragen. Im Jahresvergleich 2023 stiegen die Lohnstückkosten auf Stundenbasis für die deutsche Gesamtwirtschaft deutlich um $+6,7$ Prozent. Dabei kam es zu Steigerungen im Verarbeitenden Gewerbe in Höhe von $+6,4$ Prozent und im Bereich Handel, Verkehr, Gastgewerbe zu einem Anstieg von $+8,2$ Prozent. Noch

stärker stiegen die Lohnstückkosten zuletzt mit 7 Prozent während der Finanzmarktkrise und der Rezession des Jahres 2009. Im Durchschnitt der Jahre 2010 bis 2022 veränderten sich die Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft um +1,7 Prozent jährlich. Die entsprechenden Veränderungen lagen im Verarbeitenden Gewerbe bei -0,2 Prozent und im Bereich Handel, Verkehr, Gastgewerbe dagegen bei +1,6 Prozent. Die Lohnstückkosten der deutschen Industrie waren im Ländervergleich bereits 2021 hoch und die hierzulande überdurchschnittlich hohe Produktivität der Industrie reichte nicht aus, um die hohen Arbeitskosten zu kompensieren (Schröder, 2022). Im Jahr 2023 könnte sich die Wettbewerbssituation der deutschen Industrie weiter verschlechtern haben.

Die Schaffung einer nennenswerten Anzahl neuer Arbeitsplätze reichte im letzten Jahr nicht aus, um die Arbeitslosigkeit zu senken. Im Gegenteil nahm 2023 die Anzahl der Arbeitslosen leicht um 191.000 zu und die Arbeitslosenquote stieg um +0,4 Prozentpunkte auf 5,7 Prozent. Hintergrund ist das Wachstum des Erwerbspersonenpotenzials, was in erster Linie durch die starke Nettozuwanderung bedingt war.

Tabelle 5-1: Arbeitsmarkt und reale Entstehungsrechnung in Deutschland

	2023	2024	2024
	Absolute Werte		Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent
Erwerbstätige im Inland (in 1.000)	45.933	46.030	+¼
Arbeitszeit (in Stunden)	1.342,4	1.342	-0
Arbeitsvolumen (in Mrd. Stunden)	61,66	61,77	+¼
Reales BIP	-	-	+0
Reales BIP je Erwerbstätigen	-	-	-0
Reales BIP je Erwerbstätigenstunde	-	-	-0
Erwerbslose (in 1.000) ¹⁾	1.334	1.360	-
Erwerbslosenquote ¹⁾ (in Prozent)	2,8	2,9	-
Registrierte Arbeitslose (in 1.000)	2.609	2.733	-
Arbeitslosenquote (in Prozent)	5,7	5,9	-

1) Nach ILO-Konzept.

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

Für die **Entwicklung der Erwerbstätigkeit** im laufenden Jahr ist auch von Bedeutung, wie sich die saisonbereinigte Anzahl der Erwerbstätigen im Verlauf des vorangegangenen Jahres entwickelte. Nach einem kräftigen Zuwachs im ersten Quartal 2023 stagnierte der Zuwachs im zweiten Quartal und ging im dritten Quartal in eine leichte Abwärtsbewegung über. Diese fand jedoch im vierten Quartal ein Ende und es war in den Monaten Oktober bis Dezember ein Zuwachs der Erwerbstätigkeit von 68.000 Personen gegenüber dem September zu beobachten. In der Folge lag die saisonbereinigte Anzahl der Erwerbstätigen im Dezember 2023 um 0,1 Prozent über dem Jahresdurchschnitt 2023. Im Januar lag der Zuwachs gegenüber dem Durchschnitt des Vorjahres bereits bei 0,3 Prozent. Mithin wäre für den Jahresdurchschnitt 2024 selbst dann noch eine

entsprechende Zunahme der Erwerbstätigkeit zu erwarten, wenn im Jahresverlauf 2024 keine weitere Steigerung hinzukommt. Dieser Überhangeffekt hat bereits im Jahr 2023 die Entwicklung der Erwerbstätigkeit maßgeblich beeinflusst, der Effekt fällt im laufenden Jahr allerdings geringer aus. Die fortgesetzte konjunkturelle Schwäche lässt für den Jahresverlauf keine weitere Steigerung der Erwerbstätigkeit erwarten. Frühindikatoren, wie neu gemeldete offene Stellen oder Umfragen zu den Beschäftigungsplänen der Unternehmen (Grömling, 2024b), deuten vielmehr auf eine Abnahme der Arbeitskräftenachfrage der Betriebe hin. So liegen sowohl der saisonbereinigte Zugang neu gemeldeter offener Stellen als auch der Stellenbestand um rund 9 Prozent unter dem Vorjahresniveau. Daher ist für den Jahresdurchschnitt 2024 keine wesentliche Abweichung vom Erwerbstätigenstand zum Jahresbeginn zu erwarten.

Die durchschnittliche **Arbeitszeit** je Erwerbstätigen wird sich im Jahr 2024 kaum verändern. Nennenswerte Kalendereinflüsse gibt es nicht, die Anzahl potenzieller Arbeitstage liegt mit $-0,2$ Prozent nur wenig unter dem Vorjahresstand. Erwartet werden kann ein Rückgang des im Vorjahr außergewöhnlich hohen Krankenstands. Da die Unternehmen das dadurch gewonnene Arbeitsvolumen aber nicht in vollem Umfang nutzen können, werden sie die Anzahl der Überstunden und Guthaben auf Arbeitszeitkonten reduzieren. Anzeichen für eine stark vermehrte Nutzung von Kurzarbeit sind derzeit noch nicht auszumachen. Dies dürfte erst dann zu erwarten sein, wenn die Arbeitskräftenachfrage weiter schwach bleibt und sich im Jahresverlauf nicht erholt. Im Ergebnis steigt das Arbeitsvolumen leicht an, was im Kontext des kaum steigenden Inlandsprodukts abermals zu einem Rückgang der Stundenproduktivität führt (Tabelle 5-1).

Die Unternehmen realisieren ihre sinkende Arbeitsnachfrage überwiegend mit einer Reduzierung oder Verschiebung von Einstellungen, wobei der Ersatz für Personalabgänge durchaus weiter eine Rolle spielen wird. Weniger bedeutend indes erscheinen direkte Anpassungen des Personalbestands durch Entlassungen. Frühindikatoren wie die Anzahl der Zugänge nicht arbeitsloser Personen in Arbeitssuche aus Erwerbstätigkeit am ersten Arbeitsmarkt – dies reflektiert den Effekt der verpflichtenden frühzeitigen Arbeitslosmeldung nach §38 SGB III – steigen zwar leicht an, zeigen darüber hinaus aber keine Auffälligkeiten. Da nicht zuletzt dank weiterhin hoher Nettozuwanderung das Arbeitskräftepotenzial zunimmt, wird die **Arbeitslosigkeit** trotz des Zuwachses bei der Erwerbstätigkeit steigen. Zum Jahresende könnte sogar der Wert aus dem von der Corona-Pandemie gekennzeichneten Jahr 2020 überschritten werden. Der Jahresdurchschnitt von gut 2,7 Millionen registrierten Arbeitslosen und die jahresdurchschnittliche Arbeitslosenquote von knapp 6 Prozent bleiben aber weit von den historischen Höchstständen entfernt.

6 Kleineres Minus im Staatshaushalt

Die Steuereinnahmen erreichen im Jahr 2024 annähernd die Grenze von 1 Billion Euro. Zudem legen die Sozialbeiträge aufgrund der vorhandenen Lohndynamik kräftig zu. Allerdings steigen parallel auch die Ausgaben – die Bruttoinvestitionen leicht stärker als die Sozialleistungen. Das Staatsdefizit wird sich auf 68 Milliarden Euro oder $-1 \frac{1}{2}$ Prozent des BIP belaufen.

Der Staat gibt im laufenden Jahr rund 4 Prozent mehr aus als im Jahr 2023. Da die Einnahmen gleichzeitig um mehr als 5 Prozent steigen, verringert sich das Finanzierungssaldo auf $1 \frac{1}{2}$ Prozent des BIP, gleichbedeutend mit einem Minus von 68 Milliarden Euro. Damit fällt das **staatliche Defizit** geringer aus als in den Jahren 2020 bis 2023. Die Schuldenbremse wird demnach im laufenden Jahr eingehalten. Möglich wird dies auch durch den konjunkturell höheren Verschuldungsspielraum aufgrund der Wachstumsschwäche.

Die **Steuereinnahmen** kratzen im Jahr 2024 mit einem Plus von knapp 5 Prozent an der Schallmauer von 1 Billion Euro. Die Sozialbeiträge liegen in diesem Jahr mit einem Plus von knapp 6 Prozent bei einer $\frac{3}{4}$ Billion Euro. Unter Berücksichtigung weiterer Einnahmequellen wie Zinsen und Verkäufe übertreffen die Staatseinnahmen damit laut IW-Prognose erstmals die Grenze von 2 Billion Euro. Neben einer spürbaren, wenn auch aktuell sinkenden Inflationsrate sind eine weiterhin robuste Arbeitsmarktlage und damit verbunden hohe Lohnabschlüsse für das deutliche Einnahmepplus verantwortlich. Dabei wird berücksichtigt, dass auch die im Jahr 2024 ausgezahlten Inflationsausgleichsprämien nicht der Steuer- und Beitragspflicht unterliegen. Die Steuerquote steigt im Vergleich zum Vorjahr um einen $\frac{1}{2}$ Prozentpunkt auf 24 Prozent, die Abgabenquote um 1 Prozentpunkt auf 41 Prozent des nominalen BIP (Tabelle 6-1).

Tabelle 6-1: Staatskonto für Deutschland

	2023	2024
	in Milliarden Euro	
Einnahmen	1.902	2.003
Steuern	954	997
Sozialbeiträge	710	750
Ausgaben	1.989	2.071
Arbeitnehmerentgelt	327	347
Soziale Leistungen	1.021	1.080
Subventionen	66	54
Bruttoinvestitionen	108	115
Finanzierungssaldo	-87	-68
	in Prozent des BIP	
Staatsquote ¹⁾	48,3	49
Abgabenquote ²⁾	40,0	41
Steuerquote ³⁾	23,5	24
Finanzierungssaldo	-2,1	-1 $\frac{1}{2}$

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

Quellen: Statistisches Bundesamt, Institut der deutschen Wirtschaft

Bei den **Staatsausgaben** zeigt sich die stärkste Dynamik bei den Bruttoinvestitionen, was mit Blick auf Transformation und Modernisierung der Infrastruktur und vor dem Hintergrund des Bundesverfassungsgerichtsurteils zur Schuldenbremse (BVerfG, 2023) ein gutes Zeichen ist. Allerdings bleibt vor dem Hintergrund der aktuell diskutierten Haushaltseinsparungen für das Jahr 2025 abzuwarten, inwieweit diese Dynamik eine Fortsetzung findet. Gleichzeitig steigen aber auch die Ausgaben für Arbeitnehmerentgelte und Sozialleistungen – nicht zuletzt aufgrund der hohen Inflationsrate im vergangenen Jahr – spürbar an. Dagegen kommt es voraussichtlich bei den Subventionen zu einem Rückgang, auch eine Folge des Urteils des Bundesverfassungs-

gerichts und der damit verbundenen Haushaltsengpässe. Die Staatsquote nähert sich nach einem Rückgang in den beiden zurückliegenden Jahren wieder der 50-Prozent-Grenze an.

Treiber bei den Sozialausgaben sind vor allem die sozialen Sachleistungen. Zwar beträgt ihr Anteil an den Sozialausgaben lediglich 35 Prozent, sie steigen aber mit 6 Prozent gegenüber dem Vorjahr überproportional stark an. Mit 317 Milliarden Euro geht das Gros der sozialen Sachleistungen (insgesamt 381 Milliarden Euro) auf das Konto der gesetzlichen Kranken- und Pflegeversicherungen, die latent mit einem überproportional starken Ausgabenwachstum konfrontiert sind (Pimpertz, 2023). Bei den monetären Sozialleistungen macht die Gesetzliche Rentenversicherung mit rund 60 Prozent den größten Anteil der Ausgaben aus. Die monetären Rentenleistungen wachsen mit knapp 6 Prozent ebenfalls überproportional stark.

Langfristig droht sich das überproportional starke Ausgabenwachstum in den **Sozialversicherungen** zu verfestigen. Denn die umlagefinanzierten Renten-, Kranken- und Pflegeversicherungen sind besonders anfällig gegenüber der Bevölkerungsalterung (Pimpertz, 2024). Das aktuelle Defizit resultiert jedoch weniger aus der demografischen Entwicklung als vielmehr aus dem Ausgabenwachstum in der Kranken- und Pflegeversicherung. Dennoch steigt die Summe der Sozialversicherungsbeitragssätze in diesem Jahr scheinbar nur moderat. Der durchschnittliche Zusatzbeitragssatz der gesetzlichen Krankenkassen erhöht sich um 0,1 Prozentpunkte. Allerdings sind die gesetzlichen Krankenkassen verpflichtet, Rücklagen zur Stabilisierung der Beitragssatzentwicklung aufzulösen. Das wird in den Folgejahren nicht mehr möglich sein.

In der Pflegeversicherung entfaltet die Anhebung des allgemeinen Beitragssatzes zum 1. Juli 2023 in diesem Jahr erstmals seine volle Wirkung. Eine Stabilisierung des Kassenlage gelingt aber hier nur, weil die Überweisung an den Pflegevorsorgefonds auf 0,7 Milliarden Euro gekürzt wird. Ursprünglich sollte das Beitragsaufkommen aus einem Zehntelpunkt-Beitragssatz abgeführt werden – dem entsprächen aktuell rund 1,7 Milliarden Euro. Die Differenz wird nun zur Deckung laufender Ausgaben eingesetzt. Blickt man deshalb über den Prognosezeitraum hinaus, deutet sich aufgrund einer absehbaren Ausgabendynamik für das kommende Jahr ein deutlich höherer Zusatzbeitrag in der Gesetzlichen Krankenversicherung an.

Die gesamtstaatliche **Schuldenstandsquote** nach dem Maastricht-Kriterium wird damit nahezu unverändert bei knapp 64 Prozent bleiben. Zwar müssen weniger neue Schulden als in den Vorjahren aufgenommen werden, dafür wächst das nominale BIP (als Bezugsgröße für den Schuldenstand) aufgrund der zurückgehenden Inflation und der anhaltenden Wirtschaftsflaute schwächer als in den Vorjahren.

7 Angebotspolitischer Anschub nötig

Die wirtschaftspolitische Ausgangslage lässt sich charakterisieren als eine Kombination aus lang anhaltender Wachstumsschwäche und erheblichem Transformationsdruck. Die Gesamtwirtschaft ist abgesehen von der Corona-Krise und der nachfolgenden Erholung seit 2019 in einer Stagnationsphase. Die Industrie ist seit dem Sommer 2018 nicht mehr gewachsen. Auch die Aussichten auf das laufende Jahr lassen keine Besserung vermuten. Für das Verarbeitende Gewerbe ist sogar mit einer weiteren spürbaren Schrumpfung zu rechnen. Allein diese lange Phase ohne dynamische Wachstumsperspektiven schwächt den Optimismus, die Risikobereitschaft und Investitionswilligkeit in den Unternehmen. Neben konjunkturellen und fiskalischen Bremswirkungen wirkt sich die verschlechterte Standortqualität aus. Während der Vorsprung in traditionellen Stärken wie der gut ausgebauten Infrastruktur zurückgeht und andere Standortvorteile wie die Verfügbarkeit gut

ausgebildeter Mitarbeiter angesichts des demografischen Wandels verloren zu gehen drohen, sind die Kosten in Deutschland weiter angestiegen. Die im internationalen Vergleich sehr hohen Steuern, Lohnstückkosten und Energiekosten werden durch die Vorteile des Standorts nicht mehr ausreichend ausgeglichen.

Die unzureichende Investitionstätigkeit ist kein kürzlich entstandenes Phänomen. Schon in den Jahren des letzten Aufschwungs war die Investitionsperformance vergleichsweise schwach. Die verringerte Standortqualität und die hohen Kosten sind Ergebnis einer jahrelangen Entwicklung. Ein kurzfristig wirksamer konjunkturell expansiver Impuls könnte die strukturellen Ursachen der Stagnation nicht beseitigen. Notwendig ist vielmehr eine systematische Verbesserung der Angebotsbedingungen, um Investitionen in Deutschland attraktiver zu machen. Umgekehrt kann mit einem solchen prinzipiell mittelfristig wirksamen angebotspolitischen Programm auch eine kurzfristige Wirkung erzielt werden. Ein konjunktureller Impuls kann entstehen, wenn das Vertrauen der Investoren in den Standort steigt und aufgeschobene Investitionen erfolgen.

Die schwache Investitionslage und die schlechten Investitionsbedingungen sind besonders kritisch, weil die anstehenden grundlegenden Veränderungsprozesse erhebliche Investitionen erfordern, um zumindest die bestehenden ökonomischen Aktivitäten zu sichern. Unternehmen sehen sich erheblichen Investitionsbedarfen ausgesetzt, um ihre Produktionstechnologien an die in den nächsten Jahren deutlich strenger werdenden Klimaschutzanforderungen anzupassen. Diese Ausgaben gehen typischerweise über die ohnehin notwendigen Investitionen hinaus, wenn klimaneutrale Anlagen teurer als konventionelle sind oder wenn bestehende Anlagen vorzeitig aus dem Produktionsprozess herausgenommen und ersetzt werden. Damit erhöhen sich die Investitionsbedarfe, während nur ein Teil davon eine Ausweitung des Produktionspotenzials erwirkt und damit wachstumswirksam wird. Notwendig wäre jedoch eine stärkere Ausweitung des Kapitalstocks, um das geringere Wachstumspotenzial aufgrund des demografischen Wandels zumindest teilweise ausgleichen zu können (Geis-Thöne et al., 2021; SVR, 2023).

Um die Transformationsinvestitionen zu ermöglichen, bedarf es neben der allgemein verbesserten Standortbedingungen spezieller Rahmenbedingungen, die gegeben sein müssen, um die für sich genommen betriebswirtschaftlich unwirtschaftlichen Investitionen dennoch zu ermöglichen. Dies gilt beispielsweise für den Ersatz traditioneller Hochöfen durch wasserstofftaugliche Direktreduktionsanlagen, die für die Dekarbonisierung der Industrie notwendig, aber heute ohne eine entsprechende Förderung nicht wirtschaftlich sind. Auch in der Stromerzeugung ist eine klare Perspektive auf den zukünftigen Ordnungsrahmen für die Investitionen in die notwendigen Gaskraftwerke, Speicher und andere Technologien erforderlich.

Um die aktuelle Stagnationskrise zu überwinden, bedarf es eines kraftvollen angebotspolitischen Anschubs. Ein solches Programm muss sowohl die Verbesserung der allgemeinen Standortbedingungen als auch der speziellen Investitionsbedingungen für die Transformationsaufgaben umfassen. Zu den wichtigsten Maßnahmen zählen:

- **Kurzfristige Senkung der steuerlichen Belastungen:** Deutschland zählt zu den Standorten mit den höchsten Steuersätzen, deutlich vor wichtigen Mitbewerbern. Die allgemeinen Standortqualitäten reichen nicht mehr aus, die Kostennachteile wettzumachen (Hüther et al., 2023). Ein klares Entlastungssignal, wozu auch die Abschaffung des verbleibenden Solidaritätszuschlags gehört, ist dringend geboten.
- **Begrenzung des Anstiegs der Sozialversicherungsabgaben:** Der drohende deutliche Anstieg der Sozialversicherungsabgaben würde den ohnehin knapper werdenden Faktor Arbeit weiter verteuern und eine

weitere Steigerung der ohnehin schon zu hohen Kostenbelastungen darstellen. Die Erwartung steigender Kosten in der Zukunft erschwert aber bereits Investitionen in der Gegenwart. Die Reform der Rentenversicherung gehört daher zu einer wirtschaftspolitischen Wachstumsagenda.

- **Modernisierung der Infrastruktur:** Schwächen der Infrastruktur werden zunehmend zu einem Geschäftsrisiko. Dies gilt für Verkehrsinfrastrukturen, aber auch für Energienetze und digitale Infrastrukturen. Hier gilt es, Planung und Umsetzung von Modernisierung und Instandhaltung deutlich zu beschleunigen.
- **Bürokratische Lasten und Regulierungsdichte verringern:** Unternehmen brauchen ein deutliches Signal, dass in Deutschland wirtschaftliche Dynamik gewollt und Investitionen möglich gemacht werden können. Die hohe Regulierungsdichte und die zunehmenden bürokratischen Lasten signalisieren das Gegenteil. Das Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz überschattet alle Versuche des Bürokratieabbaus.
- **Digitalisierung der öffentlichen Verwaltung:** Die mangelnde Digitalisierung der öffentlichen Verwaltung wird ebenfalls zum Standortrisiko, da Prozesse unnötig kompliziert und langwierig sind. Unterschiede in den Systemen in den verschiedenen Gebietskörperschaften sollten weitestmöglich reduziert werden.
- **Offensive der Künstlichen Intelligenz (KI):** KI wird als Querschnittstechnologie entscheidend für die zukünftige Wettbewerbsfähigkeit und damit für die Entwicklung des allgemeinen Wohlstands sein. Der risikoorientierte europäische Regulierungsansatz muss ergänzt werden für eine breit angelegte Entwicklungs- und Implementierungsoffensive in Wissenschaft, Industrie und Verwaltung.
- **Klarer Förderrahmen für Klimaschutz:** Gerade für die Branchen unter hohem Dekarbonisierungsdruck ist ein stabiler Ordnungs- und Förderrahmen essenziell, um die notwendigen Investitionsentscheidungen zugunsten des Standorts Deutschland treffen zu können. Die reine Hoffnung auf wettbewerbsfähige Energiepreise in der Zukunft reicht dafür nicht aus. Differenzierte Be- und Entlastungsregeln bei der Energie- und Stromsteuerung müssen verstetigt werden, um die Planungssicherheit zu erhöhen.
- **Sichere Finanzierung:** Verschiedene Maßnahmen wie die Senkung der Steuerlast, die Modernisierung und Ausbau der Infrastrukturen oder die klimaschutzbedingte Transformationsfinanzierung müssen ausreichend finanziert werden. Dazu müssen Effizienzpotenziale und Einsparmöglichkeiten in den öffentlichen Haushalten realisiert werden. Darüber hinaus muss die bestehende Schuldenregelung angemessen reformiert werden. Eine Fiskalpolitik, die sich durch Unfähigkeit zu Einsparungen und durch zu enge Defizitregeln handlungsunfähig macht, droht sonst zum Standort- und Wachstumsrisiko zu werden.

Anhang

Tabelle A-1: IW-Prognose für Deutschland 2024

Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent

	2023	2024
Entstehung des realen Bruttoinlandsprodukts		
Erwerbstätige	0,7	¼
Arbeitslosenquoten ¹⁾	5,7	6
Arbeitsvolumen	0,4	¼
Produktivität ²⁾	-0,7	0
Bruttoinlandsprodukt	-0,3	0
Verwendung des realen Bruttoinlandsprodukts		
Private Konsumausgaben	-0,7	1
Konsumausgaben des Staates	-1,5	½
Anlageinvestitionen	-0,7	-1 ½
- Ausrüstungen	3,0	-2
- Sonstige Anlagen	-0,6	1
- Bauten	-2,7	-2
Inlandsnachfrage	-0,9	0
- Export	-2,2	-1
- Import	-3,4	-1
Bruttoinlandsprodukt	-0,3	0
Preisentwicklung		
Verbraucherpreise	5,9	2 ¼
Staatshaushalt		
Finanzierungssaldo ³⁾	-2,1	-1 ½

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

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1-1: Rahmenbedingungen für die Konjunkturprognose.....	7
Tabelle 3-1: Eckdaten der IW-Auslandsprognose.....	13
Tabelle 5-1: Arbeitsmarkt und reale Entstehungsrechnung in Deutschland	28
Tabelle 6-1: Staatskonto für Deutschland	30
Tabelle A-1: IW-Prognose für Deutschland 2024	34

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1-1: Entwicklung der Produktionserwartungen in Deutschland	6
Abbildung 2-1: Trendkomponenten und zyklische Komponenten der Inflationsrate in Deutschland.....	9
Abbildung 3-1: Globale Industrieproduktion und Welthandel.....	12
Abbildung 3-2: Auswirkungen einer Wiederwahl von Trump auf die Weltwirtschaft	16
Abbildung 4-1: Entstehungsseite in Deutschland.....	20
Abbildung 4-2: Verwendungsseite in Deutschland	21
Abbildung 4-3: Bauehmigungen im Wohnungsbau.....	24
Abbildung 4-4: Konjunkturverlauf in Deutschland	26

Literaturverzeichnis

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

Beznoska, Martin / Hentze, Tobias / Obst, Thomas, 2023, Wachstumschancengesetz. Eine vertane Chance auf mehr Wachstum, IW-Kurzbericht, Nr. 83, Berlin / Köln

BVerfG – Bundesverfassungsgericht, 2023, Zweites Nachtragshaushaltsgesetz 2021 ist nichtig, Pressemitteilung, Nr. 101/2023, 15.11.2023, <https://www.bundesverfassungsgericht.de/SharedDocs/Pressemitteilungen/DE/2023/bvg23-101.html;jsessionid=3CFAB3D3C3A47776162D7AFDA94973F1.internet941> [25.4.2024]

CPB – Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis, 2024, World Trade Monitor February 2024, <https://www.cpb.nl/en/world-trade-monitor-august-2023> [25.4.2024]

Demary, Markus, 2024, Deutsches Bankensystem weiterhin robust, IW-Kurzbericht, Nr. 8, Köln

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

EBA – European Banking Authority, 2023, Risk Dashboard Q3 2023, <https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/2024-01/8039a4ea-6e61-45a9-a746-058fd070c34a/EBA%20Dashboard%20-%20Q3%202023.pdf> [15.2.2024]

Einbrodt, Marieke, 2024, Wird die Signa-Pleite diesen Sparkassen und Volksbanken zum Verhängnis, <https://www.capital.de/geld-versicherungen/wird-die-signa-pleite-diesen-sparkassen-und-volksbanken-zum-verhaengnis--34455676.html> [16.2.2024]

Einbrodt, Marieke / Eßlinger, Laura / Haas, Birgit / Schaaf Stefan, 2024, Die Deutsche Pfandbriefbank im Strudel der Büromarktkrise, <https://www.capital.de/wirtschaft-politik/zwei-deutsche-banken-im-strudel-der-krise-bei-us-gewerbeimmobilien-34462160.html> [16.2.2024]

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

Geis-Thöne, Wido et al., 2021, Wie lässt sich das Produktivitätswachstum stärken?, Gutachten im Auftrag der KfW Bankengruppe, Berlin / Köln

Gornig, Martin / Pagenhardt, Laura, 2024, Bauvolumen dürfte erstmals seit der Finanzkrise nominal sinken – Lage im Wohnungsbau spitzt sich zu, in: DIW Wochenbericht, Nr. 1+2, S. 3–14

Grömling, Michael, 2024a, Herausforderungen der Industrie am Standort Deutschland, in: Aus Politik und Zeitgeschichte, 74. Jg., Nr. 4–5, S. 25–34

Grömling, Michael, 2024b, Unternehmen sehen keine Erholung in 2024 – IW-Konjunkturumfrage Frühjahr 2024, IW-Report, Nr. 20, Köln

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

Grömling, Michael / Wiechers, Ralph / Wortmann, Olaf, 2024, Bedeutung von Standortfaktoren und Megatrends für die Investitionen in Deutschland, IW-Report, Nr. 10, Köln

Henger, Ralph / Voigtländer, Michael, 2024, Stimmungslage in der Immobilienwirtschaft hellt sich etwas auf, Aktuelle Ergebnisse des ZIA-IW-Immobilienstimmungsindex (ISI), Gutachten für Zentralen Immobilien Ausschuss ZIA, Köln

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

Hüther, Michael et al., 2023, Industriepolitik in der Zeitenwende, IW-Policy Paper, Nr. 7, Köln / Berlin

Interhyp, 2024, Wie entwickeln sich die Bauzinsen in der Baufinanzierung? Unsere Zins-Charts, <https://www.interhyp.de/ratgeber/was-muss-ich-wissen/zinsen/zins-charts/> [25.4.2024]

IWF – Internationaler Währungsfonds, 2024, World Economic Outlook Update January 2024, Washington,

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

Lesch, Hagen, 2024, Die deutsche Lohnpolitik zwischen Inflation und Stagnation. Drohen Zielkonflikte mit der Geldpolitik?, in: IW-Trends, 51. Jg., Nr. 2, S. 81–99

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

Obst, Thomas / Stockhausen, Maximilian, 2024, Makroökonomische Analyse von Lohn-Preis-Spiralen, IW-Analysen, Nr. 155, Berlin / Köln

Pimpertz, Jochen, 2023, Entwicklung der Ausgaben und Einnahmen in der Gesetzlichen Krankenversicherung, in: IW-Trends, 50. Jg., Nr. 4, S. 61–77

Pimpertz, Jochen, 2024, Sozialstaat – demografische Herausforderungen drängender denn je, in: IW-Trends, 51. Jg., Nr. 1, S. 37–44

Schröder, Christoph, 2022, Lohnstückkosten im internationalen Vergleich. Kostenwettbewerbsfähigkeit der deutschen Industrie in Zeiten multipler Krisen, in: IW-Trends, 49. Jg., Nr. 3, S. 45–66

SVR – Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 2023, Wachstumsschwäche überwinden – in die Zukunft investieren, Jahresgutachten 2023/24, Wiesbaden