Frühjahr 2023

Inflation im Kern hoch –
Angebotskräfte jetzt stärken

GEMEINSCHAFTS-DIAGNOSE #1-2023

Dienstleistungsauftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Klimaschutz

Der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose gehören an:

ifo INSTITUT

KIEL INSTITUT FÜR WELTWIRTSCHAFT

IWH Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle

RWI Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung

Dienstleistungsauftrag des
Bundesministeriums für Wirtschaft und Klimaschutz

Bundesministerium
für Wirtschaft
und Klimaschutz

Der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose gehören an:
ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München e.V.
www.ifo.de

ifo INSTITUT

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

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

ifw KIEL INSTITUT FÜR WELTWIRTSCHAFT

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

IWH
Leibniz-Institut für
Wirtschaftsforschung Halle

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

RWI
Leibniz-Institut für
Wirtschaftsforschung

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

Impressum
Abgeschlossen in München am 03. April 2023
Herausgeber: Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose
Bezug: Kiel Institut für Weltwirtschaft, Kiellinie 66, 24105 Kiel
Bezugspreis: 10 Euro
Satz: New Communication GmbH & Co. KG
Alle Rechte vorbehalten

www.gemeinschaftsdiagnose.de

Die Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose legt hiermit ihre Analyse der Entwicklung der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft vor, die sie im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Klimaschutz erstellt hat. Die 146. Gemeinschaftsdiagnose mit dem Titel

Inflation im Kern hoch – Angebotskräfte jetzt stärken

enthält eine detaillierte Kurzfristprognose bis zum Jahr 2024 sowie eine mittelfristige Projektion der Wirtschaftsentwicklung bis zum Jahr 2027. Das Schwerpunktthema untersucht die kurzfristigen Anpassungsreaktionen und strukturellen Folgen der Energiekrise für die deutsche Wirtschaft.

Der konjunkturelle Rückschlag im Winterhalbjahr 2022/2023 dürfte glimpflicher ausgefallen sein als im Herbst befürchtet. Die angebotsseitigen Störungen, die die deutsche Wirtschaft seit geraumer Zeit belasten, haben nachgelassen. Ein merklicher Rückgang der Inflationsraten wird jedoch noch etwas auf sich warten lassen, da der Nachfragesog vorerst kaum geringer werden dürfte. Dazu tragen neben den staatlichen Entlastungsmaßnahmen auch die absehbar hohen Lohnsteigerungen bei. Die Inflationsrate wird im Jahr 2023 mit 6,0 % nur wenig niedriger liegen als im Vorjahr. Erst im kommenden Jahr dürfte die Rate, insbesondere aufgrund der rückläufigen Energiepreise, spürbar sinken. Der Rückgang der Kerninflationsrate (also der Anstieg der Verbraucherpreise ohne Energie) fällt zunächst deutlich schwächer aus. Sie dürfte von 6,2 % im laufenden Jahr nur langsam auf 3,3 % im kommenden Jahr zurückgehen.

Das Verarbeitende Gewerbe wird in den kommenden Quartalen zur Konjunkturstütze werden, da es unmittelbar vom Abflauen der Lieferengpässe und der wieder etwas günstigeren Energie profitiert. Da die Reallöhne wieder anziehen, wird auch der private Konsum im weiteren Verlauf zur gesamtwirtschaftlichen Expansion beitragen. Die Bauwirtschaft wird die Konjunktur hingegen bremsen, da die Nachfrage auch als Folge der gestiegenen Finanzierungskosten schwach bleiben wird. Das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt wird in diesem Jahr um 0,3 % und im kommenden Jahr um 1,5 % zulegen. Damit heben die Institute ihre Prognose vom Herbst 2022 für das laufende Jahr spürbar um 0,7 Prozentpunkte an, während die Prognose für das kommende Jahr um 0,4 Prozentpunkte gesenkt wird.

Die Wirtschaftspolitik hat in den vergangenen Jahren die angebotspolitischen Zügel weitgehend schleifen lassen, auch in Zeiten, in denen kein akutes Krisenmanagement anstand. Umso größer ist nun der Reformbedarf, um insbesondere die Herausforderungen des demografischen Wandels und der Energiewende zu bewältigen. Beide erfordern potenzialstärkende Maßnahmen, auch um die sich verschärfenden Verteilungskonflikte einzuhegen.

Gespräche mit verschiedenen Institutionen haben im Vorfeld erneut sehr zum Gelingen der Gemeinschaftsdiagnose beigetragen. Hierfür danken wir allen Beteiligten aus den Bundesministerien, der Deutschen Bundesbank und der Europäischen Zentralbank.

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

Dr. György Barabas (RWI), Niklas Benner (RWI), Sandra Bilek-Steindl (WIFO), Dr. Boris Blagov (RWI), Prof. Dr. Jens Boysen-Hogrefe (IfW), Dr. Andreas Cors (IWH), Maximilian Dirks (RWI), Dr. Andrej Drygalla (IWH), Dr. Stefan Ederer (WIFO), Franziska Exß (IWH), Dr. Ines Fortin (IHS), Friederike Fourné (ifo), Dr. Klaus-Jürgen Gern IfW), Dr. Dominik Groll (IfW), Dr. Daniela Grozea-Helmenstein (IHS), Dr. Katja Heinisch (IWH), Timo Hoffmann (IfW), Niklas Isaak (RWI), Dr. Nils Jannsen (IfW), Dr. Robin Jessen (RWI), Martina Kämpfe (IWH), Dr. Florian Kirsch (RWI), Prof. Dr. Tobias Knedlik (IWH), Dr. Sebastian Koch (IHS), Boris Kozyrev (IWH), Max Lay (ifo), Dr. Robert Lehmann (ifo), Dr. Axel Lindner (IWH), Dr. Sebastian Link (ifo), Sascha Möhrle (ifo), Sukanya Mukherjee (IWH), Ann-Christin Rathje (ifo), Jan Reents (IfW), Ph.D. Radek Šauer (ifo), Philip Schacht (RWI), Moritz Schasching (ifo), Dr. Stefan Schiman (WIFO), Dr. Christoph Schult (IWH), Birgit Schultz (IWH), Nils Sonnenberg (IfW), Vincent Stamer (IfW), Dr. Ulrich Stolzenburg (IfW), PD Dr. Klaus Weyerstraß (IHS), Prof. Dr. Maik Wolters (IfW), Lara Zarges (ifo), Dr. Götz Zeddies (IWH).

Weitere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Institute trugen zum Gelingen bei. Hierfür danken wir herzlich. Für die organisatorische Unterstützung danken wir Yvonne Maldener und Valentina Rot stellvertretend für alle beteiligten Kräfte des ifo Instituts. Für die Erstellung der Druckfassung gilt unser Dank dem Layout-Team am IfW Kiel.

München, den 03. April 2023

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

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

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

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

Kurzfassung 9

1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft 13

Überblick 13
- Weltwirtschaft im Schlussquartal 2022 schwach 13
- Entspannung bei Energiepreisen, aber Verbraucherpreisinflation weiterhin hoch 13
- Geldpolitik trotz Bankenschieflagen vor weiterer Straffung, finanzpolitischer Impuls lässt nach 15
- Ausblick: Kein Einbruch, aber Konjunktur bleibt zunächst schwach 15
- Risiken 18

Die Regionen im Einzelnen 18

Fokus: Zur Entwicklung des Weltmarkts für Flüssiggas 21

Euroraum 24
- Geldpolitik deutlich restriktiver 24
- Finanzpolitik leicht restriktiv 27
- Aussichten wieder etwas besser 28

Fokus: Maßnahmen zur Abfederung der Teuerung im Euroraum 28

2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft 34

Überblick 34
- Risiken 36
- Kreditvergabebedingungen verschärfen sich 38
- Finanzpolitik schwenkt verzögert auf restriktiven Kurs ein 39

Die Entwicklung im Einzelnen 43
- Der Preisauftrieb bleibt vorerst hoch 43
- Produktion nimmt allmählich Fahrt auf 46
- Reallöhne ziehen nach 49
- Beschäftigungsaufbau verlangsamt sich alterungsbedingt 49
- Privater Konsum nimmt bei anhaltendem Preisdruck Fahrt auf 51
- Staatskonsum sinkt durch Wegfall Corona-bezogener Ausgaben 52
- Zinswende: Wohnungsbau in Schockstarre 53
- Ausrüstungsinvestitionen weiter aufwärtsgerichtet 54
- Terms-of-trade holen Verluste auf 55
- Öffentliche Defizite gehen nur allmählich zurück 57

3. Potenzialschätzung und mittelfristige Projektion 61

Schätzung des Produktionspotenzials 61

Internationale Rahmenbedingungen für die mittelfristige Projektion 63

Projektion der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung bis 2027 64

4. Zur Wirtschaftspolitik 67

Inflationäre Nachwehen der Krisenpolitik 67

Geld- und Finanzpolitik stabilitätsgerecht ausrichten 67

Deregulierung für mehr Wohnungsbau 68

Energiepolitik im Zeichen von Energiekrise und Dekarbonisierung 68

Standort- statt Industriepolitik, Subventionswettläufe anderen überlassen 69

Dem Schwund der Wachstumskräfte entgegenwirken 70

5. Strukturelle Folgen der Energiekrise für die deutsche Wirtschaft 74

Kurzfristige Anpassungsreaktionen 77

Längerfristige Entwicklungen 80

Internationale Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft 80

Energie im industriellen Strukturwandel 80

Kompositionseffekte bei sektoralen Verschiebungen 82

Produktionspotenzial unter Berücksichtigung von Energie 83

Fazit 85

Anhang: Hauptaggregate der Sektoren 87

Anhang: VGR-Tabellen 91

Verzeichnis der Abbildungen

1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft 13

Abbildung 1.1 Gesamtwirtschaftliche Produktion in der Welt 14
Abbildung 1.2 Prognoserevision 18
Abbildung 1.3 Sparquote und aufgestaute Ersparnisse der privaten Haushalte in den USA 19
Abbildung 1.4 Erdgaspreise 23
Abbildung 1.5 LNG-Importe im Jahr 2022 nach Regionen 23
Abbildung 1.6 Zur monetären Lage im Euroraum 25
Abbildung 1.7 Preiserwartungen der Unternehmen im Euroraum 30
Abbildung 1.8 Erwartete Zinsen im Euroraum 32

2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft 34

Abbildung 2.1 Kapazitätsauslastung 34
Abbildung 2.2 Bruttoinlandsprodukt 36
Abbildung 2.3 Füllstände der Erdgasspeicher für unterschiedliche Verbrauchsprofile 38
Abbildung 2.4 Szenarien der Frühjahrsprognose 2022 und tatsächliche Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts 42
Abbildung 2.5 Preise für Gas und Strom 45
Abbildung 2.6 Verbraucherpreise ohne Energie 46
Abbildung 2.7 Verbraucherpreise 46
Abbildung 2.8 Auftragslage im Verarbeitenden Gewerbe 47
Abbildung 2.9 Produktionspläne der Industriefirmen 47
Abbildung 2.10 Erwerbstätige 50
Abbildung 2.11 Arbeitslose 50
Abbildung 2.12 Konsumausgaben der privaten Haushalte 51
Abbildung 2.13 Wohnungsbau: Neukreditvolumen und Auftragseingänge 53
Abbildung 2.14 Bauinvestitionen 53
Abbildung 2.15 Investitionen in Ausrüstungen 54
Abbildung 2.16 Exporte 55
Abbildung 2.17 Importe 55
Abbildung 2.18 Außenhandel Deutschlands nach Ländern und Regionen 56
Abbildung 2.19 Struktureller Primärsaldo 60

3. Potenzialschätzung und mittelfristige Projektion 61

Abbildung 3.1 Komponenten der Veränderung des Arbeitsvolumens nach modifizierter EU-Methode 62
Abbildung 3.2 Komponenten der Veränderung des Produktionspotenzials nach modifizierter EU-Methode 63
Abbildung 3.3 Produktionslücke nach EU- und nach modifizierter EU-Methode 64

4. Zur Wirtschaftspolitik 67

Abbildung 4.1 Arbeitszeit und Netto-Einkommensquote der Lohnbezieher in Deutschland 71
Abbildung 4.2 Abgabenkeil und Arbeitszeit im OECD-Vergleich 71

5. Strukturelle Folgen der Energiekrise für die deutsche Wirtschaft 74

Abbildung 5.1 Struktur des Primärenergie- und Endenergieverbrauchs im Jahr 2021 75
Abbildung 5.2 Energieverbrauch in der deutschen Industrie im Jahr 2021 76
Abbildung 5.3 Erzeugerpreise in Deutschland 76
Abbildung 5.4 Dekomposition der Erdgasverbrauchsreduktion 79
Abbildung 5.5 Produktion in den energieintensiven Bereichen 79
Abbildung 5.6 Verhältnis Importe/Produktion in den Bereichen des Verarbeitenden Gewerbes 80
Abbildung 5.7 Energieintensität 80
Abbildung 5.8 Energieverbrauch seit 1990 81
Abbildung 5.9 Kapitalintensität 82
Abbildung 5.10 Arbeitsproduktivität 82
Abbildung 5.11 Szenarien für den Primärenergieverbrauch bis 2030 84
Abbildung 5.12 Energiesparender technischer Fortschritt 85
Abbildung 5.13 Bruttoinlandsprodukt und Projektionen des Produktionspotenzials bis 2030 85

Verzeichnis der Tabellen

1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft 13

Tabelle 1.1 Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Welt 16
Tabelle 1.2 Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Europäischen Union 17
Tabelle 1.3 Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA 19
Tabelle 1.4 Erdgas: Handelsströme von LNG im Jahr 2021 22
Tabelle 1.5 Finanzierungssalden der öffentlichen Haushalte in ausgewählten Ländern des Euroraums 27
Tabelle 1.6 Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum 29
Tabelle 1.7 Maßnahmen zur Abfederung der Teuerung im Euroraum 29
Tabelle 1.8 Langfristige Korrelationen zwischen dem kurzfristigen realen Zinssatz und ausgewählten Variablen für verschiedene Länder 33

2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft 34

Tabelle 2.1 Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des Bruttoinlandsprodukts 35
Tabelle 2.2 Beiträge zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts 35
Tabelle 2.3 Eckdaten der Prognose für Deutschland 36
Tabelle 2.4 Statistische Komponenten der Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts 37
Tabelle 2.5 Kritisches Erdgasangebot (GWh/Tag) 37
Tabelle 2.6 Finanzpolitische Maßnahmen 40
Tabelle 2.7 Prognose für das Jahr 2022 und tatsächliche Entwicklung 41

Tabelle 2.8 Zerlegung des Prognosefehlers des Herbstgutachtens für das Jahr 2022 42
Tabelle 2.9 Annahmen der Prognose 45
Tabelle 2.10 Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen 48
Tabelle 2.11 Entwicklung der Löhne 49
Tabelle 2.12 Arbeitsmarktbilanz 51
Tabelle 2.13 Bauinvestitionen 54
Tabelle 2.14 Indikatoren zur Außenwirtschaft 57
Tabelle 2.15 Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren 58
Tabelle 2.16 Finanzierungssaldo, struktureller Finanzierungssaldo und struktureller Primärsaldo des Staates 60

3. Potenzialschätzung und mittelfristige Projektion 61
Tabelle 3.1 Produktionspotenzial und seine Determinanten nach EU-Methode und modifizierter EU-Methode 63
Tabelle 3.2 Erwerbstätige, Produktivität und Wirtschaftswachstum 65
Tabelle 3.3 Verwendung des nominalen Bruttoinlandsprodukts 65

4. Zur Wirtschaftspolitik 67

5. Strukturelle Folgen der Energiekrise für die deutsche Wirtschaft 74
Tabelle 5.1 Berechnung der Dekomposition des Erdgasverbrauchs 77
Tabelle 5.2 Erdgasverbrauch, -intensität und Industrieproduktion nach Wirtschaftszweigen 78

Verzeichnis der Kästen

1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft 13
Kasten 1.1 Erwartetes nominales und reales Zinsniveau im Euroraum 32

2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft 34
Kasten 2.1 Zum Risiko einer Gasmangellage im Winter 2023/2024 37
Kasten 2.2 Überprüfung der Prognose für 2022 und Anpassung der Prognose für 2023 41
Kasten 2.3 Zum Einfluss des Wägungsschemas auf die Messung der Konsumgüterpreise 44

5. Strukturelle Folgen der Energiekrise für die deutsche Wirtschaft 74
Kasten 5.1 Energienutzung 74
Kasten 5.2 Dekomposition der Erdgasverbrauchsveränderung 77
Kasten 5.3 Bezugsgröße für den energiesparenden technischen Fortschritt 81

Inflation im Kern hoch – Angebotskräfte jetzt stärken

Der konjunkturelle Rückschlag im Winterhalbjahr 2022/2023 dürfte glimpflicher ausgefallen sein als im Herbst befürchtet. Die angebotsseitigen Störungen, die die deutsche Wirtschaft seit geraumer Zeit belasten, haben nachgelassen. Ein merklicher Rückgang der Inflationsraten wird jedoch noch etwas auf sich warten lassen, da der Nachfragesog vorerst kaum geringer werden dürfte. Dazu tragen neben den staatlichen Entlastungsmaßnahmen auch die absehbar hohen Lohnsteigerungen bei. Die Inflationsrate wird im Jahr 2023 mit 6,0 % nur wenig niedriger liegen als im Vorjahr. Erst im kommenden Jahr dürfte die Rate, insbesondere aufgrund der rückläufigen Energiepreise, spürbar sinken. Der Rückgang der Kerninflationsrate (also der Anstieg der Verbraucherpreise ohne Energie) fällt zunächst deutlich schwächer aus. Sie dürfte von 6,2 % im laufenden Jahr nur langsam auf 3,3 % im kommenden Jahr zurückgehen.

Das Verarbeitende Gewerbe wird in den kommenden Quartalen zur Konjunkturstütze werden, da es unmittelbar vom Abflauen der Lieferengpässe und der wieder etwas günstigeren Energie profitiert. Da die Reallöhne wieder anziehen, wird auch der private Konsum im weiteren Verlauf zur gesamtwirtschaftlichen Expansion beitragen. Die Bauwirtschaft wird die Konjunktur hingegen bremsen, da die Nachfrage auch als Folge der gestiegenen Finanzierungskosten schwach bleiben wird. Das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt wird in diesem Jahr um 0,3 % und im kommenden Jahr um 1,5 % zulegen. Damit heben die Institute ihre Prognose vom Herbst 2022 für das laufende Jahr spürbar um 0,7 Prozentpunkte an, während die Prognose für das kommende Jahr um 0,4 Prozentpunkte gesenkt wird.

Die Wirtschaftspolitik hat in den vergangenen Jahren die angebotspolitischen Zügel weitgehend schleifen lassen, auch in Zeiten, in denen kein akutes Krisenmanagement anstand. Umso größer ist nun der Reformbedarf, um insbesondere die Herausforderungen des demografischen Wandels und der Energiewende zu bewältigen. Beide erfordern potenzialstärkende Maßnahmen, auch um die sich verschärfenden Verteilungskonflikte einzuhegen.

Im Frühjahr 2023 ist die **Weltkonjunktur** weiterhin schwach. Vielerorts wird die Kaufkraft der privaten Haushalte durch hohe Inflation geschmälert und die gesamtwirtschaftliche Nachfrage durch steigende Zinsen gedämpft. Zwar verbessert die Öffnung der chinesischen Volkswirtschaft nach dem Ende der Pandemie die wirtschaftlichen Aussichten vor allem in Asien. Das dortige Verarbeitende Gewerbe bekommt aber das Auslaufen des Booms für IT-Güter und Halbleiter zu spüren. In Europa belasten zudem hohe Energiepreise die Haushalte und Unternehmen.

Für den Fortgang der Weltkonjunktur ist die Entwicklung der **Inflation** in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften wesentlich. Angesichts der in den meisten Volkswirtschaften niedrigen Arbeitslosigkeit und der in vielen Bereichen hohen Nachfrage nach Fachkräften haben die Löhne vielfach kräftig angezogen. Zudem werden die gestiegenen Kosten für Energie und Vorprodukte mehr und mehr an die Verbraucher weitergereicht. Im Einklang mit den Notierungen an den Terminmärkten wird unterstellt, dass der Erdgaspreis in Europa bis zum Ende des kommenden Jahres in etwa auf dem gegenwärtigen, wieder deutlich niedrigeren Niveau liegen wird. Im Prognosezeitraum schlägt sich zwar der Rückgang der Energiepreise allmählich in wieder sinkenden Inflationsraten nieder, aber die Kerninflationsraten dürften vielerorts nur sehr langsam zurückgehen.

Die **Geldpolitik** hat weltweit auf die hohe Inflation mit kräftigen Leitzinserhöhungen reagiert. Trotz zwischenzeitlicher Verwerfungen auf den Finanzmärkten haben die Zentralbanken ihren Kurs bis zuletzt fortgesetzt, und weitere Zinsschritte sind in den kommenden Monaten zu erwarten. Die **Finanzpolitik** dürfte im Prognosezeitraum weniger stützend wirken als zuvor, insbesondere weil Hilfszahlungen, die während der COVID-19-Pandemie geleistet wurden, wegfallen. In der Europäischen Union wurden im vergangenen Jahr zwar teils hohe Transfers an private Haushalte und Subventionen an Unternehmen zur Abfederung der Folgen der Teuerung beschlossen. Diese Maßnahmen wirken teils noch im laufenden Jahr, aber der daraus resultierende Stimulus lässt allmählich nach. Auch in den USA nimmt der Impuls der Finanzpolitik ab, weil aus den Investitionsprogrammen, die in den vergangenen Jahren auf den Weg gebracht worden waren, weniger Mittel fließen.

Durch die gestiegenen Zinsen werden vor allem die Bauinvestitionen gebremst. Da die Inflation nur langsam zurückgeht und staatliche Transfers auslaufen, dürfte auch der private Konsum in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften zunächst schwach bleiben. In den USA wird die gesamtwirtschaftliche Produktion im Sommerhalbjahr 2023 voraussichtlich leicht schrumpfen. In der Europäischen Union wird die Wirtschaftsaktivität wohl nur allmählich Fahrt aufnehmen. Insbesondere für die globale **Industriekonjunktur** wirkt stützend, dass sich die internationalen Lieferketten weitgehend normalisiert haben. Vor dem Hintergrund des Endes der Pandemie sind keine erneuten gravierenden Störungen der Lieferketten im Prognosezeitraum in Sicht. In China wird sich die Konjunktur wohl erholen, zu einem kräftigen Aufschwung wird es aber aufgrund der Probleme auf dem dort gesamtwirtschaftlich besonders wichtigen Immobilienmarkt allerdings nicht kommen.

Alles in allem rechnen die Institute mit einem Zuwachs der **Weltproduktion** von 2,0 % in diesem und 2,6 % im kommenden Jahr. In den Schwellenländern wird der Produktionsanstieg im Jahr 2023 vor allem durch die Konjunkturerholung in China und die hohe Dynamik in Indien gestützt. Im Prognosezeitraum dürften die Zuwachsraten 3,9 % (2023) bzw. 4,4 % (2024) betragen. Für die fortgeschrittenen Volkswirtschaften erwarten die Institute eine Ausweitung der Produktion um 0,9 % im laufenden sowie 1,5 % im kommenden Jahr. Für die Europäische Union beläuft sich die erwartete Zunahme des Bruttoinlandsprodukts auf 0,8 % im Jahr 2023 sowie 1,7 % im Jahr 2024. Damit revidieren die Institute ihre Prognose vom Herbst 2022 für die Weltproduktion für das Jahr 2023 um 0,2 Prozentpunkte nach oben und für 2024 um 0,5 Prozentpunkte nach unten.

Der **weltweite Warenhandel** wird wohl nach dem Zuwachs um 3,2 % im vergangenen Jahr im laufenden Jahr zunächst schwach sein und sich nur langsam beleben. Im Jahresdurchschnitt erwarten die Institute eine Zunahme von 0,4 % in diesem und 2,8 % im kommenden Jahr. Die **Inflation in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften** dürfte mit 4,8 % im Jahr 2023 und 2,4 % im Jahr 2024 zwar sinken, sie bleibt damit aber deutlich höher als im langjährigen Durchschnitt, denn die Kerninflation wird sich wohl auch aufgrund der expansiven Geld- und Fiskalpolitik in den Vorjahren nicht rasch zurückbilden.

Die **deutsche Wirtschaft** entfaltete im vergangenen Jahr keine große Dynamik. Am Ende des Jahres war mit dem Produktionsrückgang die Wirtschaftsleistung sogar wieder niedriger als vor Ausbruch der COVID-19-Pandemie. Anhaltende Lieferschwierigkeiten bei Vorprodukten, starke Turbulenzen mit extremen Preisspitzen an den Energiemärkten sowie ein Mangel an Arbeitskräften, unter anderem auch als Folge außergewöhnlich hoher Krankenstände, reduzierten die Produktionsmöglichkeiten und verhinderten einen kräftigeren Anstieg des Bruttoinlandprodukts.

An Nachfrage mangelte es zunächst nicht. So waren im Verarbeitenden Gewerbe und der Bauwirtschaft die Auftragsbücher prall gefüllt, und in den kontaktintensiven Konsumbereichen bestand ein enormes Aufholpotenzial nach den pandemiebedingten Einschränkungen. Hier haben auch die erheblich expansiven Impulse der Wirtschaftspolitik der vergangenen Jahre nachgewirkt, die auch die Ersparnisse der privaten Haushalte während der Corona-Jahre anschwellen ließen. Im Verlauf des Jahres 2022 haben die deutlich gesunkenen Reallöhne die Konsummöglichkeiten vieler Haushalte trotz staatlicher Entlastungsmaßnahmen eingeschränkt, und die Zinswende führte zu einem Einbruch im Wohnungsbau. Trotzdem waren die verfügbaren **Produktionskapazitäten** aus Sicht der Unternehmen bis zuletzt deutlich **überausgelastet**.

Damit konnte der **Preisauftrieb an Breite** gewinnen. Während sich zunächst vor allem importierte Vorleistungen und Energie spürbar verteuerten, beschleunigte sich die heimische Teuerung zunehmend. Die bis zuletzt kräftigen Anstiege der Wertschöpfungsdeflatoren – vor allem in konsumnahen Bereichen und der Bauwirtschaft – deuten darauf hin, dass der Nachfrageüberhang den Unternehmen Preisanhebungen und damit eine spürbare Ausweitung der Gewinnmargen ermöglichte. Dadurch veränderten sich auch die Triebkräfte des Verbraucherpreisanstiegs, der seit einigen Monaten auf historischen Höchstständen verharrt. Während die Energiepreise die Inflation nunmehr weniger treiben, verstärkten sich bis zuletzt die Beiträge nahezu aller übrigen Waren und Dienstleistungen.

Die **angebotsseitigen Behinderungen** haben in den vergangenen Monaten **nachgelassen**. Die Großhandelspreise für Erdgas und Strom sind deutlich gesunken, wozu nicht zuletzt der ausgesprochen milde Winter beigetragen hat. Damit dürfte der konjunkturelle Rückschlag im Winterhalbjahr 2022/2023 glimpflicher ausgefallen sein als im Herbst befürchtet. Insbesondere deutet eine Vielzahl von Indikatoren darauf hin, dass die Wirtschaftsleistung bereits zu Jahresbeginn wieder zugelegt hat. Das Verarbeitende Gewerbe dürfte in den kommenden Quartalen die Konjunktur stützen, da es unmittelbar vom Abflauen der Lieferengpässe und der günstigeren Energie profitiert. Die Bauwirtschaft wird die Konjunktur hingegen bremsen, auch wenn dort zu Jahresbeginn wohl witterungsbedingt ein Produktionszuwachs verzeichnet wurde. Besonders im Wohnungsbau wird die Nachfrage schwach bleiben, auch weil die Europäische Zentralbank ihren geldpolitischen Kurs weiter straffen wird und damit die Finanzierungskosten weiter steigen werden.

Der **Höhepunkt der Inflationswelle** dürfte mittlerweile erreicht sein, wobei die gemessene Inflation von den staatlichen Preisbremsen für Strom und Gas zunächst gedämpft wird. Ein merklicher Rückgang beim Verbraucherpreisanstieg wird jedoch noch etwas auf sich warten lassen, da der Nachfragesog vorerst noch andauern dürfte. Dazu trägt neben den staatlichen Entlastungsmaßnah-

men insbesondere der voraussichtlich kräftige Anstieg der Tarifverdienste bei. Im Verlauf des Jahres dürften die Reallöhne wieder anziehen und der private Konsum im kommenden Jahr wieder positiv zur gesamtwirtschaftlichen Expansion beitragen.

Alles in allem wird das preisbereinigte **Bruttoinlandsprodukt** in diesem Jahr um 0,3 % und im kommenden Jahr um 1,5 % zulegen. Damit heben die Institute ihre Prognose vom Herbst 2022 für das laufende Jahr spürbar um 0,7 Prozentpunkte an, während die Prognose für das kommende Jahr um 0,4 Prozentpunkte gesenkt wurde. Die Inflationsrate wird im Jahr 2023 mit durchschnittlich 6,0 % nur wenig niedriger liegen als im Vorjahr. Erst im kommenden Jahr dürfte die Rate, insbesondere aufgrund der rückläufigen Energiepreise, auf 2,4 % sinken. Der Rückgang der Kerninflationsrate (also der Anstieg der Verbraucherpreise ohne Energie) fällt deutlich schwächer aus. Sie dürfte im laufenden Jahr mit 6,2 % sogar höher liegen als noch im Vorjahr (4,9 %), und im kommenden Jahr nur langsam auf 3,3 % zurückgehen. Im Vergleich zur Prognose vom Herbst 2022 wurden damit insbesondere für das laufende und das kommende Jahr die heimische Inflationsdynamik stärker eingeschätzt und damit die Prognose für die Kerninflationsrate um 1,7 bzw. 0,9 Prozentpunkte angehoben. Hingegen wurde wegen der günstigeren Entwicklung der Energiepreise die Prognose für die Gesamtinflationsrate im Jahr 2023 um 2,8 Prozentpunkte gesenkt; für das Jahr 2024 fällt die Prognose hingegen leicht um 0,2 Prozentpunkte höher aus.

Die Schwächephase im Winterhalbjahr dürfte die **Arbeitslosenzahlen** kaum steigen lassen, da Unternehmen aufgrund der sich seit Jahren verschärfenden Arbeitskräfteknappheit an ihrem Personal festhalten. Der Staat wird sein Finanzierungsdefizit im laufenden Jahr nur leicht auf 2,2 % in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt verringern, weil die Finanzpolitik zunächst an ihrem expansiven Kurs festhält. Erst im kommenden Jahr dürfte das Defizit dann auf 0,9 % sinken. Der Leistungsbilanzsaldo wird bis zum Jahr 2024 wieder auf 6,0 % der Wirtschaftsleistung steigen, nachdem er im vergangenen Jahr als Folge der kräftigen Verteuerung vor allem der Energieimporte vorübergehend auf 3,8% gesunken war.

Ein **Risiko** für die konjunkturelle Entwicklung besteht darin, dass sich die aktuellen Turbulenzen im internationalen Bankensektor auf Kreditinstitute in Deutschland ausweiten. Dadurch könnte vor allem über einen Rückgang des Kreditangebots die wirtschaftliche Dynamik deutlich stärker belastet werden als in der vorliegenden Prognose unterstellt. Unklar ist zudem, wie die privaten Haushalte auf die hohen Preisanstiege und die damit einhergehenden Kaufkraftverluste reagieren. So ist einerseits vorstellbar, dass sie ihre Sparneigung wieder erhöhen und einen zunehmenden Anteil ihres Einkommens, etwa aus einem Vorsichtsmotiv heraus, beiseitelegen. Andererseits könnten noch Überschussersparnisse aus den Corona-Jahren für Konsumzwecke verausgabt werden. Ein weiteres Risiko stellt nach wie vor die Verfügbarkeit von Erdgas im kommenden Winter dar. Zwar ist die Ausgangsposition deutlich günstiger als noch vor Jahresfrist, da die Gasspeicher zu Beginn des Frühjahrs mit über 60 % außergewöhnlich gut gefüllt sind. Dennoch zeigen die Simulationen der Institute, dass eine Gasmangellage im kommenden Winter nicht auszuschließen ist, vor allem wenn die Temperaturen über einen längeren Zeitraum sehr niedrig sind.

Das **Schwerpunktthema** untersucht die kurzfristigen Anpassungsreaktionen und strukturellen Folgen der Energiekrise für die deutsche Wirtschaft. In Reaktion auf die veränderte geopolitische Lage standen im Jahr 2022 Reduktionen des Energie- und insbesondere des Gasverbrauchs ganz oben auf der Agenda. Tatsächlich fiel der Gasverbrauch um 17 % gegenüber dem Jahr 2021. Bei der Interpretation dieser Zahl ist zu berücksichtigen, dass sechs Prozentpunkte allein auf einen temperaturbedingt niedrigeren Gasverbrauch für Heizungen in privaten Haushalten zurückgehen. In der Industrie wurde die Gasersparnis vor allem über Produktionsrückgänge in energieintensiven Wirtschaftsbereichen sowie Produktionsverlagerungen in Länder mit niedrigeren Gaspreisen erreicht.

Diese **Produktionsverlagerungen** zeigen einmal mehr, dass der Preis ein sehr wirksames Instrument ist, um Lenkungseffekte beim Energieverbrauch zu erzielen. Dies kann sich die Politik auch im Kontext der Reduktion von Treibhausgasemissionen zunutze machen, da steigende Relativpreise für Energie auch den Anreiz für energiesparenden technischen Fortschritt erhöhen. Eine Analyse der Institute zeigt, dass die Emissionsziele ohne einen Rückgang der Produktion nur erreicht werden können, wenn die Wachstumsrate des energiesparenden technischen Fortschritts spürbar steigt. Die dafür notwendige Reduktion der Umwandlungsverluste zwischen Primär- und Endenergieverbrauch kann dabei auch durch eine vermehrte Nutzung von erneuerbaren Energien erreicht werden. Hohe Preise für fossile Energieträger werden Unternehmen veranlassen, Alternativen zu finden; insbesondere wird es attraktiver, energieintensive Produkte von Standorten zu beziehen, an denen Energie aus regenerativen Quellen kostengünstiger zur Verfügung steht als in Deutschland. Wenn insbesondere Produktion dort reduziert wird, wo hohem Energieverbrauch nur eine geringe Wertschöpfung gegenübersteht, wirkt sich das günstig auf die gesamtwirtschaftlichen Kosten der Energiewende aus.

Die **Wirtschaftspolitik** hat in den vergangenen Jahren die angebotspolitischen Zügel weitgehend schleifen lassen, auch in Zeiten, in denen kein akutes Krisenmanagement anstand. Umso größer ist nun der Reformbedarf, um insbesondere die Herausforderungen des demografischen Wandels und der Energiewende zu bewältigen. Beide erfordern potenzialstärkende Maßnahmen, auch um die sich verschärfenden Verteilungskonflikte einzuhegen.

Die gegenwärtige **Phase hoher Inflation** ist kein bloßer Reflex auf eine beeinträchtigte Erdgasversorgung. Sie ist auch binnenwirtschaftlich bedingt als Folge der Makro-Politiken in Reaktion auf die COVID-19-Pandemie und die Energiekrise. Diesen primär angebotsseitigen Störungen wurde mit einer stark expansiven Finanzpolitik begegnet, die zu weiten Teilen monetär alimentiert wurde. Im Ergebnis hat sich seit Ausbruch der Pandemie ein erheblicher Nachfragesog aufgebaut, der an den Gütermärkten die Preise trieb und die Gewinne der Unternehmen steigen ließ. Die Wirtschaftspolitik ist daher gut beraten, die gegenwärtige Inflationsdynamik nicht mit weiteren Programmen zur Stimulierung der Nachfrage zu befeuern.

Es muss stattdessen darum gehen, das **Produktionspotenzial** in Deutschland zu **stärken**. Energie ist neben Arbeit und Kapital ein pervasiver Produktionsfaktor, praktisch keine ökonomische Aktivität kommt ohne sie aus. Die Versorgungssicherheit wie auch die Versorgungskosten sind daher ein wichtiger Standortfaktor. Es kommt im Rahmen der Energiewende darauf an, die Bedingungen für die Energieproduktion und -einfuhr marktwirtschaftlich so auszugestalten, dass emissionsfreie Energie in Deutschland zu den geringstmöglichen Kosten bereitgestellt werden kann. Dies gelingt am besten über eine durchgängige Bepreisung von Treibhausgasemissionen, nicht durch Technologie- oder Verbrauchsvorgaben. Im Zuge des demografischen Wandels schwinden die Wachstumskräfte in Deutschland deutlich. Lag die durchschnittliche Wachstumsrate über mehrere Jahrzehnte recht stabil bei 1,3 % pro Jahr, schmilzt sie bereits mittelfristig auf weniger als die Hälfte. Um das Arbeitsangebot zu erhöhen, sollten die hohe Abgabenlast gesenkt, die Erwerbsbeteiligung erhöht und das Fachkräftepotenzial ausgeweitet werden. Nicht zuletzt machen höhere Arbeitsanreize hierzulande den Standort auch für qualifizierte Zuwanderer attraktiver.

1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft

Überblick

Im Frühjahr 2023 ist die Weltkonjunktur weiterhin schwach. Vielerorts, zumal in den USA und im Euroraum, wird die Kaufkraft der privaten Haushalte durch hohe Inflation geschmälert und die gesamtwirtschaftliche Nachfrage durch steigende Zinsen gedämpft. Zwar verbessert die Öffnung der chinesischen Volkswirtschaft nach dem Ende der Pandemie die wirtschaftlichen Aussichten vor allem in Asien, das dortige Verarbeitende Gewerbe bekommt aber das Auslaufen des Booms für IT-Güter und Halbleiter zu spüren. In Europa belasten zudem hohe Energiepreise die Haushalte und Unternehmen. Sie sind seit dem Sommer allerdings deutlich zurückgegangen, und die Stimmung der Wirtschaftsakteure hat sich zu Jahresbeginn leicht aufgehellt.

Weltwirtschaft im Schlussquartal 2022 schwach

Dem Rückgang der Erdöl- und Gaspreise und dem Ausbleiben einer akuten Energiekrise in Europa ist es zu verdanken, dass die Produktion im Euroraum (wie in der Europäischen Union insgesamt und auch in Großbritannien) im vierten Quartal 2022 nicht einbrach, sondern in etwa stagnierte (Abbildung 1.1, Seite 14). Allerdings haben die inflationsbedingt rückläufigen Realeinkommen die privaten Haushalte dazu veranlasst, ihren Konsum zu senken, und die Anlageinvestitionen gingen kräftig zurück, wohl aufgrund der Zinssteigerungen und der hohen Unsicherheit infolge des Krieges in der Ukraine. In den USA blieb die Konjunktur zu Jahresende dagegen aufwärts gerichtet. Hier stützte der private Konsum, für den ein Teil der während der Pandemie angesammelten Ersparnisse verwendet wurde. Zudem ist der Arbeitsmarkt robust: Die Beschäftigung stieg bis zuletzt kräftig, und die Arbeitslosigkeit ist niedrig. Auf der anderen Seite zeigen die Zinserhöhungen Wirkung, denn die Anlageinvestitionen sind schon seit dem Frühjahr 2022 rückläufig, darunter die in Bauten sehr deutlich.

Turbulent verlief das Schlussquartal 2022 in China: Im November kam es zu einem weiteren Ausbruch der Pandemie, während dessen die Null-COVID-Politik abrupt aufgegeben wurde. Die Produktion wurde so zunächst von den Lockdowns und dann von einer massiven Infektionswelle beeinträchtigt. Sie stagnierte im vierten Quartal.

Auf diese Verwerfungen in der chinesischen Wirtschaft sind zu einem Gutteil der Rückgang des internationalen Warenhandels und die sinkende Weltindustrieproduktion gegen Jahresende zurückzuführen (–0,8 % gemäß Angaben des CPB). Zudem führten die hohen Energiepreise in Europa zu Produktionseinschränkungen in den energieintensiven Industriezweigen. Der Welthandel ging im vierten Quartal um 2,1 % zurück. Der jahresdurchschnittliche Zuwachs betrug dennoch 3,2 %, nach 10,3 % im Jahr zuvor. Analog zur Industrieproduktion war zum Jahresende der grenzüberschreitende Warenhandel in Asien besonders schwach.

Entspannung bei Energiepreisen, aber Verbraucherpreisinflation weiterhin hoch

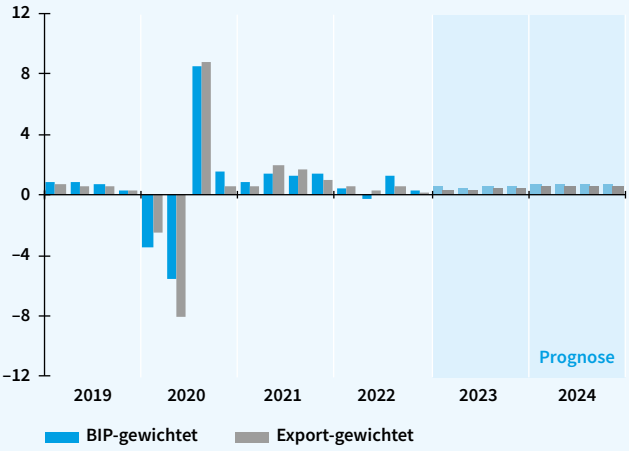
Für den Fortgang der Weltkonjunktur im Jahr 2023 ist die Entwicklung der Inflation in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften wesentlich, weil von ihr die weiteren geldpolitischen Maßnahmen, Zinssätze und Finanzierungskosten abhängen. Die Preise für Erdgas sind seit Herbst rückläufig, die für Erdöl und Industrierohstoffe sanken schon vorher. So pendelte der Preis für ein Barrel der Nordseeölsorte Brent zu Jahresbeginn zwischen 80 und 85 US-Dollar und fiel im März unter 80 US-Dollar, nachdem er im November noch bei knapp 100 US-Dollar gelegen hatte. Der Erdgaspreis lag Ende März an der niederländischen Handelsplattform TTF bei 45 Euro je MWh, nachdem der Preis im vergangenen Sommer zeitweise mehr als 300 Euro je MWh betragen hatte. Angesichts des milden Winters und der Einsparungen von Haushalten und Unternehmen sind die Füllstände der Gasspeicher höher als im Herbst befürchtet. Die Frachtraten im Seegüterverkehr sinken schon seit dem vergangenen Sommer, sie haben sich mittlerweile fast wieder normalisiert. Leicht gestiegen sind allerdings in den vergangenen Wochen wieder die Preise für manche Industrierohstoffe wie Eisenerz.

Auf der Verbraucherstufe lässt die Teuerung nur langsam nach. In den USA geht die Inflationsrate zwar bereits seit Juli 2022 zurück, sie übertraf aber im Februar mit 6 % noch immer deutlich das von der Notenbank Fed angestrebte Niveau. Noch höher als in den USA ist die Inflation im Euroraum, im Februar betrug sie 8,5 %. In beiden Wirtschaftsräumen waren die Preise für Energie und Nahrungsmittel weiterhin die stärksten Inflationstreiber, aber die Teuerung hat inzwischen viele Waren und Dienstleistungen erreicht. Die Kerninflation ohne Energie- und Nahrungsmittelpreise betrug im Februar in den USA 5,5 %, wobei hier mit 6,6 % im September vergangenen Jahres der Höhepunkt erreicht wurde. Im Euroraum stieg die Kerninflation bis zuletzt und erreichte im Februar 5,6 %. Angesichts der in den meisten westlichen Volkswirtschaften niedrigen Arbeitslosigkeit und der in vielen Bereichen hohen Nachfrage nach Fachkräften haben die Löhne vielfach kräftig angezogen. Zudem werden die gestiegenen

Abbildung 1.1

Gesamtwirtschaftliche Produktion in der Welt

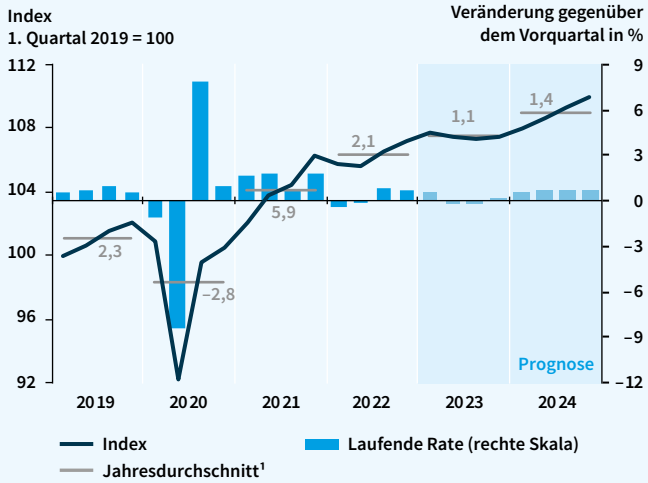
(a) Bruttoinlandsprodukt der Welt[1]
Vierteljährliche Zuwachsraten in %



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

Quelle: IWF; OECD; nationale Statistikämter; Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2023: Prognose der Institute.

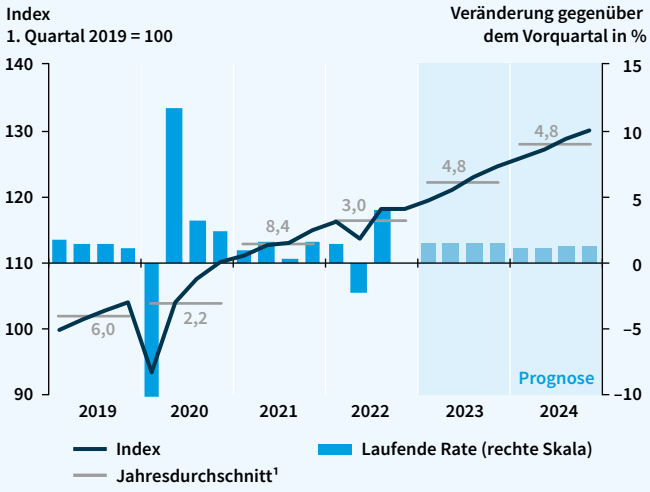
(b) Bruttoinlandsprodukt in den USA
Preis- und saisonbereinigter Verlauf



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

Quelle: Bureau of Economic Analysis; Berechnungen der Institute; ab dem 1. Quartal 2023: Prognose der Institute.

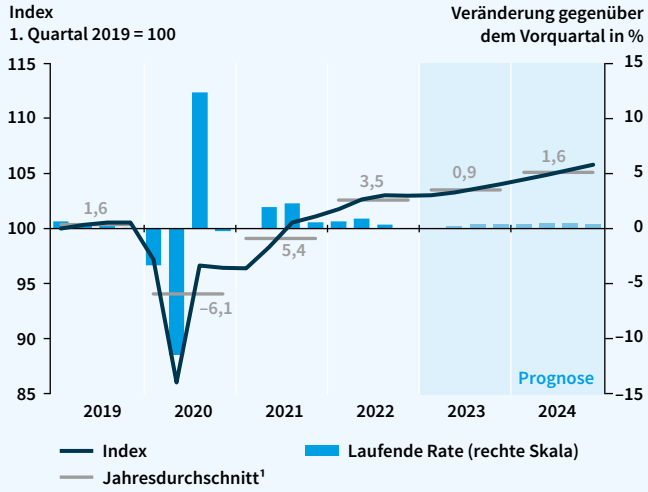
(c) Bruttoinlandsprodukt in China
Preis- und saisonbereinigter Verlauf



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

Quelle: China National Bureau of Statistics; Berechnungen der Institute; ab dem 1. Quartal 2023: Prognose der Institute.

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



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

Quelle: Eurostat; Berechnungen der Institute; ab dem 1. Quartal 2023: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Kosten für Energie und Vorprodukte mehr und mehr an die Verbraucher weitergereicht. Im Prognosezeitraum schlägt sich zwar auch der Rückgang der Rohstoffpreise allmählich in wieder sinkenden Teuerungsraten auf der Verbraucherebene nieder, aber die Kerninflationsraten dürften vielerorts nur sehr langsam zurückgehen.

Geldpolitik trotz Bankenschieflagen vor weiterer Straffung, finanzpolitischer Impuls lässt nach

Für die Zentralbanken geht es gegenwärtig darum, ihre Reputation als Hüter der Preisstabilität zu verteidigen. Deshalb haben sie weltweit auf die hohe Inflation mit kräftigen Leitzinserhöhungen reagiert. Die Zinspfade sind außergewöhnlich steil. Die US-Notenbank hat seit März 2022 das Zielband des Leitzinses auf aktuell 4,75 % bis 5 % erhöht und die Europäische Zentralbank im Juli 2022 mit den Zinserhöhungen begonnen. Hier liegt der Hauptrefinanzierungssatz momentan bei 3,5 %.

Die Anstiege des Zinsniveaus diesseits und jenseits des Atlantiks führten zwangsläufig zu hohen Bewertungsverlusten von langlaufenden Anleihen, die sich in den Bankbilanzen niederschlagen und die Eigenkapitalquoten senken. Zur Erosion des Eigenkapitals kommt es insbesondere dann, wenn – wie bei der jüngst kollabierten Silicon Valley Bank (SVB) – Einlagen in großen Mengen abgezogen werden und die Bank dadurch gezwungen ist, Anleihen vor Erreichen ihrer Fälligkeit zu verkaufen. Das Einlagegeschäft der SVB war zwar besonders, weil es auf eine kleine Anzahl von Einlegern konzentriert war, die ihr Geld konzertiert abzogen. Dennoch stellte die Federal Reserve Bank dem gesamten US-Bankensystem große Mengen an Liquidität zur Verfügung, um einem allgemeinen Vertrauensverlust vorzubeugen. In Europa führte eine gesteigerte Verunsicherung zur Übernahme der Credit Suisse durch die UBS, die von staatlicher Seite forciert wurde. Die Verunsicherung auf den Finanzmärkten ist seitdem deutlich zurückgegangen, und die Aktienkurse, insbesondere von Banken, sind wieder gestiegen.

Trotz dieser Verwerfungen auf den Finanzmärkten haben die Zentralbanken ihre Leitzinsen weiter angehoben, um ihre Glaubwürdigkeit bei der Inflationsbekämpfung nicht zu gefährden, und zusätzliche Zinsschritte sind zu erwarten. Der Höhepunkt der Zinsen dürfte im dritten Quartal mit 4 % im Euroraum bzw. einer Spanne von 5 % bis 5,25 % in den USA erreicht werden.

Auch in den meisten übrigen fortgeschrittenen Volkswirtschaften und in vielen Schwellenländern wurde die Geldpolitik im vergangenen Jahr gestrafft. Es gibt aber Ausnahmen: In Japan hält die Zentralbank ihren Leitzins weiter bei –0,1 % und die langfristige Rendite für Staatpapiere über Offenmarktkäufe bei 0,5 %, obwohl auch dort die Inflation nicht zuletzt aufgrund der Abwertung des Yen stark angezogen hat und im Januar 2023 mit 4,3 % so hoch war wie zuletzt im Dezember 1981. Es ist damit zu rechnen, dass die Bank von Japan ihre Eingriffe in den Kapitalmarkt im laufenden Jahr vorsichtig zurücknehmen und der Kapitalmarktzins etwas steigen wird. In China, wo die Inflation moderat geblieben ist, wurde die Geldpolitik über Liquiditätsspritzen für den angeschlagenen Immobiliensektor im Herbst sogar gelockert. In Russland und in der Türkei wurden, politischen Umständen geschuldet, die Leitzinsen gesenkt, in der Türkei sogar trotz hartnäckig hoher Inflation.

Die Finanzpolitik dürfte im Prognosezeitraum weniger stützend wirken als zuvor, insbesondere weil Hilfszahlungen, die während der COVID-19-Pandemie geleistet wurden, wegfallen. Andererseits wurden in der Europäischen Union im vergangenen Jahr teils hohe Transfers an private Haushalte und Subventionen an Unternehmen zur Abfederung der Folgen der Teuerung beschlossen (Fokus: Maßnahmen zur Abfederung der Teuerung im Euroraum, Seite 28). Diese Maßnahmen wirken teils noch im laufenden Jahr, aber insgesamt wird der daraus resultierende Stimulus nachlassen. Das mehrjährige Investitionsprogramm NextGenerationEU wirkt zwar anregend, aber der Umfang der jährlichen Auszahlungen geht ab dem nächsten Jahr zurück. Auch in den USA nimmt der Impuls der Finanzpolitik ab, weil aus den Investitionsprogrammen, die in den vergangenen Jahren auf den Weg gebracht worden waren, weniger Mittel fließen.

Ausblick: Kein Einbruch, aber Konjunktur bleibt zunächst schwach

Die Institute gehen von der Annahme aus, dass der Krieg in der Ukraine andauert und die Sanktionen gegenüber Russland bestehen bleiben. Hinsichtlich der Gasverfügbarkeit in Europa wird unterstellt, dass die Versorgung auch über den Herbst 2023 hinaus sichergestellt werden kann (Fokus: Zur Entwicklung des Weltmarkts für Flüssiggas, Seite 21). Im Einklang mit den Notierungen an den Terminmärkten nehmen die Institute an, dass der Erdgaspreis in Europa bis zum Ende des kommenden Jahres in etwa auf dem gegenwärtigen, wieder deutlich niedrigeren Niveau liegen wird. Damit bleibt er aber deutlich höher als vor der russischen Invasion in der Ukraine. Der Abbruch der russischen Energielieferungen nach Westen ist ein Angebotsschock, der nicht nur Europa trifft, denn das weltwirtschaftliche Angebot an fossilen Energieträgern ist insgesamt gesunken. Russland gelingt es vor allem aus technischen Gründen insbesondere bei Gas nur teilweise, seine Exporte kurzfristig in Richtung Asien umzulenken. Allerdings hat die teure Energie die Inflation befeuert, die in einigen Ländern infolge pandemiebedingter Angebotsengpässe und staatlicher Unterstützungsprogramme ohnehin angezogen hatte. Nach einigem Zögern reagieren die westlichen Zentralbanken entschlossen und die Realzinsen werden (von extrem niedrigen Niveaus) im Prognosezeitraum weiter steigen. Dadurch wird die Nachfrage im Jahr 2023 gedämpft. Vor allem die zinsreagiblen Bauinvestitionen werden durch die höheren Finanzierungskosten gebremst. Sowohl in den USA als auch im Euroraum und in Japan sind sie schon seit dem Frühjahr 2022 rückläufig. Zudem wird die Unsicherheit in Europa hinsichtlich der weiteren Entwicklung des Kriegs in der Ukraine hoch bleiben. Da die Inflation nur langsam zurückgeht und staatliche Transfers auslaufen, dürfte auch der private Kon-

sum in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften zunächst schwach bleiben. In den USA wird die gesamtwirtschaftliche Produktion im Sommerhalbjahr 2023 voraussichtlich leicht schrumpfen, im Jahresdurchschnitt aber steigen. In der Europäischen Union wird die Wirtschaftsaktivität wohl nur allmählich Fahrt aufnehmen.

Stützend insbesondere für die globale Industriekonjunktur wirkt, dass sich die internationalen Lieferketten weitgehend normalisiert haben. Vor dem Hintergrund des Endes der Pandemie sind keine erneuten gravierenden Störungen der Lieferketten im Prognosezeitraum in Sicht. In China wird sich die Konjunktur wohl erholen, zu einem kräftigen Aufschwung wird es aber aufgrund der Probleme auf dem dort gesamtwirtschaftlich besonders wichtigen Immobilienmarkt nicht kommen.

Alles in allem rechnen die Institute mit einem Zuwachs der Weltproduktion von 2,0 % in diesem und 2,6 % im kommenden Jahr. In den Schwellenländern wird der Produktionsanstieg im Jahr 2023 vor allem durch die Konjunkturerholung in China und die hohe Dynamik in Indien gestützt. Für die beiden Prognosejahre werden Zuwachsraten von 3,9 % bzw. 4,4 % erwartet (Tabelle 1.1, Seite 16). Für die fortgeschrittenen Volkswirtschaften erwarten die Institute eine Ausweitung der Produktion um 0,9 % im laufenden sowie 1,5 % im kommenden Jahr. Für die Europäische Union beläuft sich die erwartete Zunahme des Bruttoinlandsprodukts auf 0,8 % im Jahr 2023 sowie 1,7 % im Jahr 2024 (Tabelle 1.2, Seite 17). Damit revidieren die Institute ihre Prognose vom Herbst 2022 für die Weltproduktion (in laufenden Wechselkursen) für das Jahr 2023 um 0,2 Prozentpunkte nach oben und für 2024 um 0,5 Pro-

Tabelle 1.1

Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Welt

	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt[1]			Verbraucherpreise[2]			Arbeitslosenquote[3]		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Europa	**28,5**	**3,2**	**0,6**	**1,7**	**11,1**	**7,6**	**4,0**			
EU-27	20,2	3,6	0,8	1,7	8,8	6,1	2,7	6,1	6,2	6,1
Großbritannien	3,7	4,0	–0,3	1,2	9,0	7,0	2,8	3,7	4,3	4,5
Schweiz	0,9	2,1	0,7	1,7	2,8	2,3	1,1	4,3	4,4	4,3
Norwegen	0,6	3,3	1,8	2,0	5,8	4,6	2,2	3,2	3,4	3,4
Russland	2,1	–2,1	–1,0	1,5	13,8	9,0	8,0			
Türkei	1,0	5,6	2,5	3,5	71,8	45,0	30,0			
Amerika	**34,3**	**2,4**	**1,1**	**1,4**						
USA	27,0	2,1	1,1	1,4	8,0	4,4	2,5	3,6	4,1	4,4
Kanada	2,3	3,7	1,0	1,5	6,8	3,8	2,3	5,3	5,4	5,5
Lateinamerika[4]	5,0	3,6	0,8	1,9						
Asien	**37,2**	**3,1**	**3,9**	**4,2**						
Japan	5,8	1,0	0,9	1,4	2,5	2,5	1,5	2,6	2,5	2,3
China ohne Hongkong	20,8	3,0	4,8	4,8						
Südkorea	2,1	2,6	1,1	2,6	5,1	3,4	2,1	2,9	3,3	3,2
Indien	3,7	6,7	5,8	6,7						
Ostasien ohne China[5]	4,7	4,0	3,1	4,1						
Insgesamt[6]	**100,0**	**2,9**	**2,0**	**2,6**						
Fortgeschrittene Volkswirtschaften[7]	64,5	2,6	0,9	1,5	7,5	4,8	2,4	4,4	4,7	4,7
Schwellenländer[8]	35,5	3,4	3,9	4,4						
Nachrichtlich:										
Exportgewichtet[9]		3,2	1,2	2,0						
Kaufkraftgewichtet[10]		3,2	2,3	3,0						
Welthandel[11]		3,2	0,4	2,8						

[1] Preisbereinigt. Für Ländergruppen: Gewichteter Durchschnitt der Länder. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2021 in US-Dollar.
[2] Preisbereinigt. Für Ländergruppen: Gewichteter Durchschnitt der Länder. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2021 in US-Dollar.
[3] Für Ländergruppen: Gewichteter Durchschnitt der Länder. Gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2021.
[4] Brasilien, Mexiko, Argentinien, Peru, Kolumbien, Chile.
[5] Indonesien, Taiwan (Provinz Chinas), Thailand, Malaysia, Singapur, Philippinen, Hongkong (Sonderverwaltungszone Chinas).
[6] Summe der aufgeführten Ländergruppen. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2021 in US-Dollar.
[7] EU 27, Großbritannien, Schweiz, Norwegen, USA, Kanada, Japan, Korea, Taiwan, Hongkong, Singapur.
[8] Russland, China ohne Hongkong, Indien, Indonesien, Thailand, Malaysia, Philippinen, Lateinamerika.
[9] Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr 2021.
[10] Kaufkraftparitäten aus: IMF, World Economic Outlook, Oktober 2021.
[11] Realer Güterhandel. Wert für 2021 von CPB.

Quelle: IWF; Eurostat; OECD; CPB; Berechnungen der Institute; 2023 bis 2024: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2023

zentpunkte nach unten (Abbildung 1.2, Seite 18). Besonders deutlich fällt die Revision für die US-Konjunktur im Jahr 2024 aus.

Nach dem Zuwachs um 3,2 % im vergangenen Jahr wird der weltweite Warenhandel wohl im laufenden Jahr zunächst schwach sein und sich nur langsam beleben. Für die jahresdurchschnittliche Zunahme erwarten die Institute Werte von 0,4 % in diesem und 2,8 % im kommenden Jahr.

Die Inflation in den fortgeschrittenen Volkwirtschaften dürfte mit 4,8 % im Jahr 2023 und 2,4 % im Jahr 2024 zwar sinken, sie bleibt damit aber deutlich höher als im langjährigen Durchschnitt, denn die Kerninflation wird sich wohl auch aufgrund der expansiven Geld- und Fiskalpolitik in den Vorjahren nicht rasch zurückbilden.

Tabelle 1.2

Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Europäischen Union

	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt[1]			Verbraucherpreise[2]			Arbeitslosenquote[3]		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Deutschland	24,8	1,9	0,3	1,5	8,6	5,6	2,1	3,1	3,1	3,0
Frankreich	17,2	2,6	0,8	1,4	5,9	5,2	2,5	7,3	7,2	7,2
Italien	12,2	3,8	0,6	0,9	8,7	6,8	2,6	8,1	8,3	8,2
Spanien	8,3	5,5	1,5	2,0	8,3	4,4	2,7	12,9	13,1	12,9
Niederlande	5,9	4,5	1,4	1,5	11,6	5,2	2,6	3,5	3,7	3,7
Belgien	3,5	3,1	0,8	1,5	10,3	5,2	2,8	5,6	5,6	5,4
Irland	2,9	12,2	3,9	3,2	8,1	5,2	2,6	4,5	4,4	4,2
Österreich	2,8	5,0	0,5	1,6	8,6	6,4	2,7	4,8	5,1	5,0
Finnland	1,7	2,1	0,0	1,5	7,2	4,9	2,5	6,8	7,1	7,1
Portugal	1,5	6,7	1,1	1,7	8,1	5,8	2,7	6,0	6,3	6,2
Griechenland	1,3	6,1	2,4	2,1	9,3	5,0	2,6	12,5	11,6	11,4
Slowakei	0,7	1,7	1,1	2,6	12,1	10,0	3,9	6,1	6,0	5,9
Luxemburg	0,5	1,6	–0,5	2,4	8,1	3,9	2,4	4,5	4,7	4,6
Kroatien	0,4	6,4	1,8	2,9	10,7	7,7	2,7	6,8	6,4	5,9
Litauen	0,4	1,9	0,7	2,8	18,8	11,1	3,4	5,9	6,2	6,0
Slowenien	0,4	5,7	1,3	2,8	9,3	6,0	2,8	4,0	3,5	3,4
Lettland	0,2	2,0	0,2	2,9	17,1	9,8	2,9	6,8	6,9	6,8
Estland	0,2	–1,1	–1,1	3,4	19,4	9,4	3,9	5,6	5,5	5,4
Zypern	0,2	5,6	2,7	2,6	8,1	4,1	2,1	6,8	6,8	6,6
Malta	0,1	6,9	3,1	2,9	6,1	5,1	2,9	2,9	2,9	2,9
Euroraum insgesamt	**85,2**	**3,5**	**0,9**	**1,6**	**8,4**	**5,6**	**2,5**	**6,7**	**6,7**	**6,7**
ohne Deutschland	60,4	4,2	1,1	1,6	8,3	5,6	2,6	8,0	8,0	8,0
Polen	4,0	5,2	0,9	2,5	13,2	12,0	5,9	2,9	3,2	3,1
Schweden	3,7	2,7	–0,1	2,0	8,0	6,2	2,5	7,5	7,6	7,5
Dänemark	2,3	3,6	1,2	1,8	8,5	4,3	2,3	4,5	4,9	4,7
Rumänien	1,7	4,5	2,8	3,3	12,0	9,3	5,0	5,6	5,5	5,3
Tschechien	1,6	2,4	0,0	2,4	14,8	9,2	3,6	2,4	3,0	2,9
Ungarn	1,1	4,6	0,3	2,8	15,2	16,7	5,7	3,6	4,0	3,9
Bulgarien	0,5	3,8	1,2	2,9	13,0	8,3	4,2	4,3	4,2	3,8
EU-27[4]	**100,0**	**3,6**	**0,8**	**1,7**	**8,8**	**6,1**	**2,7**	**6,1**	**6,2**	**6,1**
MOE-Länder[5]	11,0	4,1	1,0	2,7	13,5	10,9	4,8	4,0	4,2	4,0

[1] Die Zuwachsraten sind um Preis-, Saison- und Kalendereffekte bereinigt.
[2] Harmonisierter Verbraucherpreisindex.
[3] Standardisiert.
[4] Summe der aufgeführten Länder. Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2021 in US-Dollar. Arbeitslosenquote gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2021.
[5] Mittel- und osteuropäische Länder: Slowakei, Kroatien, Litauen, Slowenien, Lettland, Estland, Polen, Rumänien, Tschechien, Ungarn, Bulgarien.

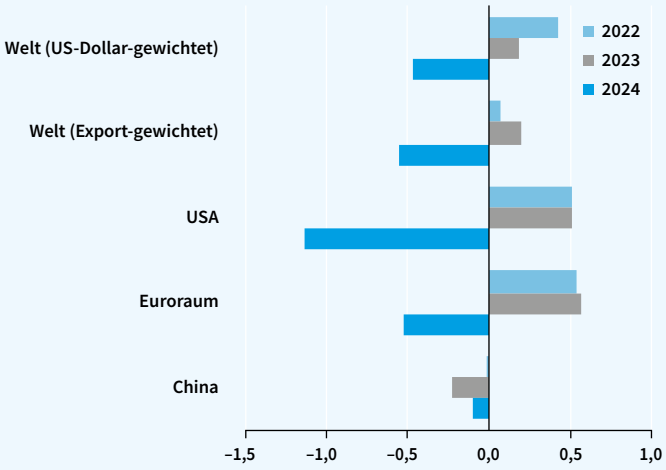
Quelle: Eurostat; IWF; Berechnungen der Institute; 2023 und 2024: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Abbildung 1.2

Prognoserevision

Jahresdaten; Veränderung der Institutsprognosen gegenüber der Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2022 in Prozentpunkten



Quelle: Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Risiken

Nach wie vor gehen die größten Risiken vom Krieg in der Ukraine aus. Auch wenn die europäischen Gasspeicher im Frühjahr 2023 gut gefüllt sind, ist eine Gasmangellage im kommenden Winter keinesfalls ausgeschlossen, auch weil immerhin noch etwa 14 % der europäischen Erdgas-Importe aus Russland kommen.[1] Zudem wird im Zusammenhang mit der anziehenden Konjunktur in Asien die weltweite Nachfrage nach Erdgas wohl steigen. Damit ist die Gefahr verbunden, dass in Europa im kommenden Winter Erdgas nur zu sehr hohen Kosten verfügbar sein wird, was negativ auf die Konjunktur wirken würde, zumal die gestiegenen öffentlichen Schuldenstände den Spielraum für immer neue staatliche Transfers begrenzen.

Die Zinsanstiege haben die Ertragslage des Bankensektors insgesamt gestärkt, denn die Zinsspannen der Finanzinstitute sind größer geworden. Die Bankenpleiten in den USA im März haben aber deutlich gemacht, dass der starke Anstieg der Zinsen auch erhebliche Risiken mit sich bringt, weil die Bewertungskorrekturen bei langlaufenden Anleihen gegenwärtig hoch sind. Die derzeitige Zinswende unterscheidet sich von vorangegangenen maßgeblich dadurch, dass ihr eine historisch einmalige Niedrigzinsphase vorausgegangen war, die lang genug andauerte, um sich in der Bewertung aller Vermögensklassen niederzuschlagen. Die Bewertungskorrektur ist zudem umso größer, je niedriger das Zinsniveau zuvor war.

1 Bruegel (2023). Dataset. European natural gas imports, Brüssel, März 2023.

Die Stabilität des Finanzsektors hängt davon ab, ob sich die Finanzinstitute ausreichend gegen die starken Zinsbewegungen abgesichert haben. In der vorliegenden Prognose wird davon ausgegangen, dass es nicht zu einer weltweiten Finanzkrise kommt. Selbst dann birgt der Zinsanstieg aber Risiken, etwa für eine Korrektur auf den Immobilienmärkten oder für höher verschuldete Staaten, die bei steigenden Renditen einen immer größeren Teil ihrer Budgets für den Schuldendienst aufwenden müssen. Dies könnte auch zu einer neuerlichen Ausweitung der Risikoprämien führen. Für Schwellenländer besteht die Gefahr einer Umlenkung internationaler Kapitalströme in Richtung fortgeschrittener Volkswirtschaften mit ihren wieder höheren Renditeniveaus und geringeren Ausfallrisiken.

Die Regionen im Einzelnen

Die Wirtschaft in den **USA** zeigte sich zu Jahresbeginn noch robust, vor allem der private Konsum legte dank deutlich gestiegener verfügbarer Einkommen nochmals deutlich zu. Im Verlauf des Jahres wird sich die Konjunktur voraussichtlich jedoch eintrüben. Die hohen Einkommenszuwächse waren zu einem großen Teil auf steuerliche Entlastungen am Jahresanfang zurückzuführen und insoweit ein Einmaleffekt. Zudem dürften die deutlich gestiegenen Zinsen die Konsumbereitschaft bremsen. Darüber hinaus wurden die in der Pandemie aufgestauten Ersparnisse etwa zur Hälfte aufgebraucht (Abbildung 1.3, Seite 19), sodass auch von daher damit zu rechnen ist, dass die Sparquote im Prognoseverlauf weiter steigen wird. Gleichzeitig dürfte sich der aktuell rückläufige Trend der privaten Investitionsnachfrage angesichts der verschlechterten Finanzierungsbedingungen und gedämpfter Absatz- und Ertragserwartungen im laufenden Jahr fortsetzen. Die Institute erwarten, dass das Bruttoinlandsprodukt in den kommenden Monaten leicht sinken wird. Im Jahresdurchschnitt 2023 dürfte sich dennoch ein Zuwachs von 1,1 % ergeben. Für das Jahr 2024 wird mit einer moderaten Erholung gerechnet (1,4 %). Vor diesem Hintergrund lässt auch die Dynamik am Arbeitsmarkt nach. Die Ausweitung der Beschäftigung sowie der nominale Lohnauftrieb werden sich verlangsamen. Die Arbeitslosigkeit steigt im Verlauf des Jahres 2023 und wird sich im Jahr 2024 voraussichtlich auf 4,4 % belaufen (Tabelle 1.3, Seite 19). All dies begünstigt auch einen Rückgang der Inflation, die im Durchschnitt dieses Jahres auf 4,4 % und im kommenden Jahr auf 2,5 % sinken dürfte. Vor allem die Entwicklung der Energiepreise dämpft den Anstieg der Verbraucherpreise. Der Preisanstieg bei den Dienstleistungen, welcher die Inflation zuletzt stark getrieben hat, wird aber nur langsam zurückgehen, da das gewichtige Segment der Wohnkosten der allgemeinen Inflationsentwicklung verzögert folgt.

Die Wirtschaft in **China** expandierte im vergangenen Jahr mit 3 % nur schwach. Belastend wirkten umfangreiche Lockdowns zur Eindämmung von Corona-Infektionen und die Krise im Immobiliensektor, die seit mehr als einem Jahr schwelt. Im vierten Quartal stagnierte die

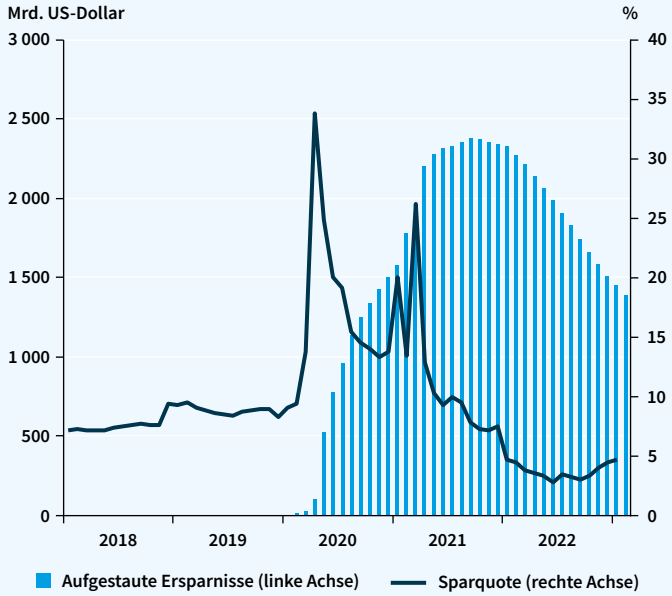
gesamtwirtschaftliche Produktion. Nach der Abkehr von der Null-COVID-Politik belebte sich die Wirtschaft allerdings zuletzt deutlich. Aktuelle Daten lassen auf einen kräftigen Produktionsanstieg im ersten Quartal dieses Jahres schließen. Sowohl in der Industrie als auch im Dienstleistungssektor zeichnet sich eine spürbare Erholung ab, auch weil sich der private Konsum nun wieder weitgehend normal entfalten kann. Nachholeffekte dürften die wirtschaftliche Aktivität im Jahr 2023 anregen, wenngleich weniger stark als in anderen Ländern. Denn Unsicherheiten über die wirtschaftliche Entwicklung und die hartnäckige Krise im Immobiliensektor belasten den Konsum auch nach dem Ende der Null-COVID-Politik. Die Vermögen der privaten Haushalte sind in China zu einem besonders großen Teil in Immobilien gebunden,[2] und die andauernden Probleme in diesem Bereich dürften die Bereitschaft bremsen, die während der Pandemie gebildeten Extra-Ersparnisse auszugeben. Der Immobiliensektor, der in der Vergangenheit einer der Wachstumsmotoren für die chinesische Wirtschaft war, steht seit Mitte 2021 vor großen Herausforderungen. Auf nationaler Ebene versucht die Regierung seit Anfang des Jahres 2022, die Krise durch mehrfache Lockerungen der Geldpolitik und gezielte Maßnahmen zur Unterstützung von Immobilienentwicklern einzudämmen. Dieser Kurs wurde im vierten Quartal fortgesetzt, wenngleich bislang ohne durchgreifenden Erfolg. Die Immobilienpreise in den 70 größten Städten fallen nun bereits seit fast 1 ½ Jahren, und die Bauaktivität ist weiter auf Talfahrt. Mit dem Einbruch des Immobiliensektors reduzierten sich auch die Einnahmen der lokalen Gebietskörperschaften aus Landverkäufen drastisch, was die lokalen Regierungen dazu zwingt, Ausgaben einzuschränken. So dürfte die chinesische Wirtschaft im Prognosezeitraum zwar auf einen stetigen Expansionskurs einschwenken, der aber allerdings gemessen an historischen Maßstäben moderat bleibt. Die Institute rechnen für dieses und das nächste Jahr mit einem Produktionszuwachs um jeweils 4,8 %.

In **Japan** blieb die Konjunktur zum Jahresende 2022 schwach. Nachdem das Bruttoinlandsprodukt im dritten Quartal leicht geschrumpft war, stagnierte es im Schlussquartal, wobei ein leichter Anstieg des privaten Konsums und Impulse vom Außenhandel durch rückläufige Investitionen kompensiert wurden. Für das erste Quartal zeichnet sich keine durchgreifende Besserung ab. Während sich die Stimmung bei den Dienstleistern zuletzt etwas aufgehellt hat, haben sich die Indikatoren für das Verarbeitende Gewerbe verschlechtert. Dabei dürfte auch das Abebben des weltweiten IT-Booms eine wesentliche Rolle spielen. Die Inflation ist zwar im internationalen Vergleich niedrig, steigt aber seit einem Jahr stetig und kletterte im Januar auf 4,3 %, die höchste Rate seit Anfang der 1980er Jahre. Im Verlauf dieses Jahres dürfte sich die Inflation zwar vor allem aufgrund niedrigerer Energiepreise und nachlassender Preisanstiege bei Nahrungsmitteln wieder

2 Rogoff und Yang (2020) zufolge lag der Anteil von Immobilien im Jahr 2017 bei 78%, verglichen mit 57% im Euroraum und 35% in den USA. Vgl. K. S. Rogoff und Y. Yang. Ec. China Housing, NBER Working Paper 27697, August 2020.

Abbildung 1.3

Sparquote und aufgestaute Ersparnisse der privaten Haushalte in den USA



Aufgestaute Ersparnisse repräsentieren die kummulierten Abweichungen des nominalen verfügbaren Einkommens, der Konsumausgaben und sonstiger Ausgaben von ihren jeweiligen Trendwachstumsraten. Das Trendwachstum wurde basierend auf der durchschnittlichen monatlichen Veränderungsrate der jeweiligen Komponente zwischen 2015 und 2019 bestimmt.

Quelle: Federal Reserve Bank of St Louis. Darstellung der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Tabelle 1.3

Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA

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

[1] Wachstumsbeitrag.
[2] Gesamtstaat (Kalenderjahr Bund plus Bundesstaaten und Gemeinden).

Quelle: Bureau of Economic Analysis; Bureau of Labor Statistics; Internationaler Währungsfond; 2023 und 2024: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2023

abschwächen. Für das Jahr 2023 insgesamt ist gleichwohl damit zu rechnen, dass die Inflationsrate mit 2,5 % auf dem Vorjahresniveau verharrt. Ein Treiber der Inflation war auch die starke Abwertung der japanischen Währung im vergangenen Jahr. Obwohl der Yen gegenüber dem US-Dollar zuletzt wieder etwas Boden gut gemacht hat, verbleibt im Vorjahresvergleich immer noch ein Wertverlust von rund 20 %. Dennoch wird die Geldpolitik allenfalls leicht gestrafft. Die Notenbank hat bekräftigt, vorerst bei ihrer expansiven Ausrichtung zu bleiben, nachdem die Märkte durch eine Ausweitung des Zielbandes für den langfristigen Kapitalmarktzins – das derzeit wichtigste Instrument der Geldpolitik – auf nunmehr 0 bis 0,5 % verunsichert worden waren. Eine weitere Lockerung der Kontrolle über den Langfristzins wird nur sehr vorsichtig erfolgen, eine spürbare Anhebung der Geldmarktzinsen ist nach wie vor nicht in Sicht. Die Anregungen durch die Finanzpolitik dürften trotz einer kräftigen Steigerung der Ausgabenansätze im Haushaltsentwurf für das Fiskaljahr 2023/24 im Prognosezeitraum nachlassen, da Maßnahmen in Höhe von 1,1 % des Bruttoinlandsprodukts entfallen, die im vergangenen Sommer zur Abfederung der gestiegenen Energiepreise beschlossen worden waren. Alles in allem dürfte sich der Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion in diesem Jahr auf 0,9 % belaufen und im kommenden Jahr bei wieder stärkeren Impulsen von der Auslandsnachfrage auf 1,4 % steigen.

In **Großbritannien** kühlte sich die Konjunktur im Vorjahr deutlich ab. Seit dem zweiten Quartal 2022 stagniert die gesamtwirtschaftliche Produktion weitgehend. Maßgeblich dafür war der steile Anstieg der Energiepreise seit der Jahresmitte 2021, der die Verbraucherpreise nach oben trieb. Insbesondere die sprunghaft gestiegenen Erdgaspreise schlugen sich deutlich nieder. Erdgas trägt in Großbritannien zu etwa 40 % zur Stromerzeugung und zu 80 % zur Wärmeerzeugung bei. Zudem erhöhte die Abwertung des britischen Pfunds den Preisauftrieb. Infolgedessen stieg die Inflation von knapp 1 % zu Jahresbeginn 2021 auf 11 % im Oktober 2022. Dies veranlasste die Zentralbank, den Leitzins bereits im Dezember 2021 erstmals anzuheben und ihn bis Februar 2023 auf 4 % zu erhöhen. Die hohe Inflation senkte die realen Haushaltseinkommen und dämpfte die Konsumausgaben der privaten Haushalte. Zudem wurde der öffentliche Konsum in der ersten Jahreshälfte 2022 merklich eingeschränkt. Die Inflation ist seit Oktober rückläufig, und auch die Kernrate, die auf 6,5 % gestiegen war, ging zu Jahresbeginn 2023 leicht zurück. Die Unternehmensstimmung hat sich in den ersten beiden Monaten des Jahres etwas aufgehellt und die gesamtwirtschaftliche Produktion ist im Januar wieder leicht gestiegen. Allerdings ist zu erwarten, dass die Zentralbank ihre Zinsen noch einmal leicht anheben wird, um die nach wie vor hohe Inflation unter Kontrolle zu bekommen. Zudem dürfte die Finanzpolitik durch den Wegfall einkommensstützender Maßnahmen ab dem Frühjahr wieder restriktiver sein. Diese Faktoren werden die Konjunktur im laufenden Jahr merklich bremsen. Mittelfristig besteht mit der im Februar erzielten Übereinkunft zur Reform des Nordirland-Protokolls die Chance auf Verbesserungen in den Handelsbeziehungen zur Europäischen Union. Alles in allem ist für dieses Jahr mit einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um 0,3 % zu rechnen, bevor die Produktion im Jahr 2024 um 1,2 % steigt. Die Verbraucherpreisinflation dürfte aufgrund der dämpfenden Effekte der niedrigeren Energiepreise ab dem Frühjahr zurückgehen, im Gesamtjahr 2023 aber noch 7 % betragen.

In den **mittel- und osteuropäischen** Mitgliedsländern der Europäischen Union expandierte die Wirtschaftsleistung im Vorjahr mit über 4 % kräftig. Allerdings hat die Konjunktur seit dem russischen Überfall auf die Ukraine immer weiter an Fahrt verloren. In den baltischen Ländern sinkt die Produktion schon seit dem Frühjahr 2022. Im Schlussquartal ging sie auch in Polen, Tschechien und Ungarn zurück. In den ersteren beiden Ländern war die Schwäche des privaten Konsums ausschlaggebend, während in Ungarn, wo die Mittel aus dem NextGenerationEU-Programm bisher nicht freigegeben wurden, die Investitionen einbrachen. Die Inflation ist überall hoch; in Polen, Tschechien und Ungarn hat sie Anfang dieses Jahres mit 17 %, 19 % bzw. 26 % Höchststände erreicht. Die hohen Teuerungsraten bei Strom und Brennstoffen schlagen wegen des in der Region recht großen Gewichts dieser Gütergruppe stark auf die allgemeine Preisentwicklung durch. Jedoch sind auch die Kernraten ohne die Preise für Energie und Nahrungsmittel hoch und bislang in keinem der Länder in der Region deutlich rückläufig. Trotz etlicher Maßnahmen zur Dämpfung der Kostenbelastung für private Haushalte und im Allgemeinen recht hoher Lohnsteigerungen sind die Realeinkommen spürbar gesunken. Zusätzlich bremsen das gedämpfte Kreditwachstum und das sinkende Verbrauchervertrauen den privaten Konsum. Zur Inflationsbekämpfung haben die Zentralbanken in den Ländern außerhalb des Euroraums ihre Leitzinsen schon im Jahr 2022 deutlich angehoben. Gestützt wird die Konjunktur durch die robusten Arbeitsmärkte und erhebliche Investitionshilfen aus dem NextGenerationEU-Programm. Deshalb und weil das Potenzialwachstum generell recht hoch ist, dürfte die Wirtschaftsleistung in der Ländergruppe trotz der Belastungen in diesem Jahr um 1,0 % und im Jahr 2024 um 2,7 % zunehmen.

In **Russland** fiel der Rückgang der Wirtschaftsleistung nach offiziellen Angaben mit 2,1 % im Jahresdurchschnitt 2022 geringer aus als gemeinhin erwartet. Nach einem erheblichen Einbruch der Wirtschaft im Frühjahr nahm demnach die wirtschaftliche Aktivität trotz der Wirt-

schaftssanktionen im weiteren Verlauf des Jahres wieder zu. Während der private Konsum deutlich zurückging, expandierten die Anlageinvestitionen spürbar. Dieser Anstieg ist maßgeblich auf staatliche Infrastrukturinvestitionen und öffentlich geförderte Investitionsprojekte zurückzuführen, die bereits vor dem Jahr 2022 begonnen wurden. Zudem wurde die Rüstungsproduktion stark ausgeweitet. Der Außenhandel ging nach dem Einmarsch Russlands in die Ukraine zunächst stark zurück, belebte sich im Verlauf des Jahres aber wieder. Zwar blieben die Einfuhren aus Europa bis zuletzt sehr niedrig, gleichzeitig erhöhten sich die Importe aus China, Indien und der Türkei aber deutlich, und in Ländern wie Kasachstan und Turkmenistan ist offenbar eine florierende Sanktionsumgehungsindustrie entstanden.[3] Bei den Exporten sind Rückgänge im Volumen vor allem beim Erdgas zu verzeichnen, während die Ölausfuhrmenge gegen Jahresende nur wenig unter dem Vorkriegsstand lag. Allerdings werden die gegen Russland verhängten Sanktionen seit Anfang dieses Jahres immer stärker spürbar. Vor allem haben die Anfang Dezember 2022 beziehungsweise Anfang Februar 2023 in Kraft gesetzten EU-Embargos auf Öl und Ölprodukte sowie der Ölpreisdeckel von 60 US-Dollar pro Barrel auf international gehandeltes Öl den Preis für russisches Öl stark unter Druck gesetzt und die Staatseinnahmen aus Gas- und Erdölgeschäften in den ersten zwei Monaten dieses Jahres deutlich verringert. Dies hat zusammen mit stark gestiegenen Staatsausgaben zu einem hohen Budgetdefizit geführt. Die Inflationsrate ist im Vorjahresvergleich zwar bis zuletzt weiter gesunken, die laufende Inflation hat aber in den vergangenen Monaten wieder angezogen, wohl auch weil der Rubel im Winter spürbar an Wert verloren hat. Die Aussichten für die russische Wirtschaft sind auch deshalb getrübt, weil durch die Teilmobilmachung und die Abwanderung schätzungsweise eine Million qualifizierte Arbeitskräfte fehlen. Zudem beeinträchtigt das westliche Exportverbot für Hochtechnologie die Wachstumsaussichten. Alles in allem erwarten die Institute für den Jahresdurchschnitt 2023 einen Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um 1,0 % und für das kommende Jahr einen Anstieg um 1,5 %.

In **Lateinamerika** hat sich die Konjunktur im Lauf des Jahres 2022 immer weiter abgeschwächt. Hauptgrund waren die auch in dieser Region hohen Inflationsraten, welche die Notenbanken zu einer restriktiven Geldpolitik zwangen. So ist der Leitzins in Brasilien bis auf 13,75 % hochgesetzt worden. Zudem sind dort nicht zuletzt wahltaktisch motivierte finanzpolitische Impulse ausgelaufen. Der Preisauftrieb hat sich deutlich verlangsamt, und die brasilianische Produktion ist im Schlussquartal gesunken. Ein ruhigeres Bild ergeben Konjunktur, Preisklima und Wirtschafspolitik in Mexiko, der zweiten großen Volkswirtschaft der Region, das auch von der bislang robusten Konjunktur in den benachbarten USA profitiert. Anderswo, etwa in Chile und in Kolumbien, liegen die Inflationsraten bei über 10 %, und in Argentinien wurde im Februar gar die 100 %-Marke überschritten. Auch im Jahr 2023 wird die Bekämpfung der Inflation die Konjunktur in Lateinamerika stark dämpfen. Besonders ungünstig sind die Aussichten für Argentinien, wo die Produktion durch eine ausgeprägte Devisenknappheit behindert wird und zusätzlich die landwirtschaftlichen Erträge dürrebedingt stark zurückgehen. Helfen dürfte der Wirtschaft in der Region, dass die internationalen Preise für viele von dort exportierte Rohstoffe recht hoch sind, auch wenn sie sich gegenüber ihren Spitzenwerten vom Sommer 2022 wieder zurückgebildet haben. Alles in allem dürfte das Bruttoinlandsprodukt in Lateinamerika im Jahr 2023 um 0,8 % expandieren. Für 2024 ist ein Anstieg von 1,9 % zu erwarten.

Fokus: Zur Entwicklung des Weltmarkts für Flüssiggas

Der Stopp eines Großteils der russischen Erdgas-Lieferungen durch Pipelines stürzte Europa im Jahr 2022 in eine Versorgungskrise. Dass diese ohne einschneidende Rationierungen bewältigt werden konnte, hat nicht zuletzt der erhebliche Zuwachs der Importe von Flüssiggas ermöglicht. Der Weltmarkt mit in Schiffen transportablem, weil verflüssigtem Erdgas (Liquified Natural Gas - LNG) hat in den vergangenen Jahrzehnten immer mehr an Bedeutung gewonnen. Im Jahr vor dem russischen Überfall auf die Ukraine wurden von der Gesamtmenge an gefördertem Erdgas (4037 Billionen Kubikmeter) etwa 17,5 % über Pipelines und etwa 12,5 % als LNG international gehandelt.

Der Löwenanteil des Flüssiggases, nämlich 72 %, ging im Jahr 2021 nach Asien (Tabelle 1.4, Seite 22), darunter nach China und Japan je etwa 20 %, nach Südkorea 12 %, nach Indien 6,5 % und nach Taiwan 5,2 %. Der Anteil Europas am LNG-Handel belief sich auf 21 %, mit Frankreich, Spanien, Großbritannien und der Türkei als wichtigen Abnehmerländern. Hauptexportländer waren Australien, Katar und die USA (mit etwa je 20 % Anteil am Gesamthandelsvolumen). Die US-Exporte gingen vor allem nach Asien (zu 46 %), aber auch nach Europa (31 %). Dies galt auch im Fall Katars, mit einem etwas geringeren Anteil Europas (23 %). Australien führte Flüssiggas fast nur nach Asien aus. Weitere wichtige Exportländer waren Russland (mit einem Anteil an den Weltexporten von 7,7 %), das nur wenig mehr LNG nach Asien als nach Europa lieferte, und Malaysia (6,5 %), das ausschließlich den asiatischen Markt bediente.

3 Vgl. etwa European Bank for Reconstruction and Development (2023). Regional Economic Prospects.

Tabelle 1.4

Erdgas: Handelsströme von LNG im Jahr 2021

Milliarden Kubikmeter

	von													
	Amerika		Europa		Mittlerer Osten		Afrika			Asien und Pazifischer Raum				
nach	USA	Amerika ohne USA[1]	Europa ohne Russland[1]	Russland	Mittlerer Osten ohne Katar	Katar	Algerien	Nigeria	Afrika: Rest	Austra-lien	Indone-sien	Malaysia	Asien und Pazifischer Raum: Rest	Gesamte Importe
Kanada	†	0,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**0,7**
Mexiko	0,4	0,1	-	-	-	-	-	-	-	-	0,4	-		**0,9**
USA	-	0,6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**0,6**
Nordamerika	0,4	1,4	-	-	-	-	-	-	-	-	0,4	-	-	**2,20**
Brasilien	8,7	0,3	0,1	-	-	0,9	-	0,1	0,1	-	-	-	-	**10,1**
Süd- und Mittelamerika: Rest	2,5	4,0	0,3	-	-	†	-	†	0,4	†	-	-	†	**7,3**
Süd- und Mittelamerika	16,8	4,2	0,4	-	-	2,3	-	0,1	0,6	†	-	-	†	**24,40**
Belgien	0,2		-	1,9	-	3,2	0,1	-	-	-	-	-	-	**5,4**
Frankreich	4,3	0,2	-	4,7	-	0,7	4,5	3,5	-	-	-	-	-	**17,8**
Italien	1,0	0,2	0,1	-	-	6,5	1,3	0,3	-	-	-	-	-	**9,2**
Spanien	5,8	1,2	0,1	3,3	-	2,4	2,1	4,3	0,8	0,1	-	-	†	**20,0**
Türkei	4,5	0,2	†	-	-	0,3	6,1	1,5	-	-	-	-	-	**12,6**
Großbritannien	4,0	1,0	0,1	3,0	-	6,0	0,7	0,1	-	-	-	-	-	**14,9**
EU: Rest	11,1	1,1	0,6	4,4	-	3,5	0,6	3,4	0,2	-	-	-	-	**24,8**
Europa ohne EU	-		0,1		-	-	-	-	-	-	-	-	-	**0,1**
Europa	30,8	3,7	1,0	17,4	-	22,5	15,4	13,0	4,3	0,1	-	-	†	**108,22**
Mittlerer Osten und Afrika	1,2	0,2	0,3	-	0,7	5,0	0,09	1,48	0,66	-	-	-	0,1	**9,59**
China	12,4	0,8	0,5	6,2	3,2	12,3	0,3	2,1	3,7	43,6	6,6	11,7	5,9	**109,5**
Indien	5,6	0,4	0,6	0,6	6,6	13,6	0,1	2,0	3,6	0,4	-	0,1	-	**33,6**
Japan	9,6	0,7	0,2	8,8	4,4	12,3	-	1,2	0,6	36,3	2,6	13,9	10,8	**101,3**
Pakistan	1,2	-	0,2	-	0,4	8,1	-	0,2	2,0			-	-	**12,1**
Südkorea	12,1	1,2	0,2	3,9	6,6	16,1	-	0,9	0,8	12,9	3,3	5,3	0,6	**64,1**
Taiwan	2,4	0,2	-	2,6	0,7	6,5	-	0,8	0,5	8,6	1,6	0,7	2,1	**26,8**
Thailand	0,5	0,3	0,1	-	0,3	3,6	-	1,2	0,5	1,0	-	1,5	0,3	**9,2**
Asien und Pazifischer Raum: Rest	1,8	-	0,4	0,2	-	4,3	0,2	0,4	1,8	5,2	0,2	0,3	0,3	**15,2**
Asien und Pazifik	45,8	3,7	2,2	22,2	22,3	76,9	0,6	8,7	13,5	108,0	14,3	33,5	20,0	**371,80**
Gesamte Exporte	**95,0**	**13,3**	**3,8**	**39,6**	**22,9**	**106,8**	**16,1**	**23,3**	**19,1**	**108,1**	**14,6**	**33,5**	**20,1**	**516,2**

[1] Einschließlich Re-Exporte.
† Weniger als 0,05.

Quelle: bp Statistical Review of World Energy June 2022, vereinfachte Darstellung der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Durch den Einmarsch Russlands in die Ukraine im Februar 2022 geriet der LNG-Weltmarkt unter großen Stress. Europäische Käufer versuchten große Teile der bislang über Pipelines bezogenen Erdgasmengen durch zusätzliches LNG zu ersetzen. Dabei stießen sie auf ein begrenztes Angebot, zumal die weltweite Flüssiggasproduktion überwiegend durch langfristige Verträge gebunden war. In der Folge stiegen die Spotpreise für LNG auf Rekordhöhen (Abbildung 1.4, Seite 23). In den vergangenen Monaten haben sich die LNG-Preise zwar wieder deutlich verringert, sie sind aber nach wie vor erheblich höher als in den Jahren vor dem Krieg.

Die europäischen Flüssiggasimporte (EU und Großbritannien) nahmen im Jahr 2022 um 45 Mill. Tonnen auf 121 Mill. Tonnen zu. Diese zusätzliche Nachfrage von 12 % des im Jahr 2021 auf dem Weltmarkt gehandelten Volumens konnte nur zu etwa einem Drittel durch ein steigendes Angebot gedeckt werden. Darüber hinaus veranlassten die hohen Preise traditionelle LNG-Importeure, auf Käufe am Spotmarkt weitgehend zu verzichten und zu günstigeren Preisen vereinbarte Lieferungen teilweise nach Europa umzuleiten. So gingen die LNG-Importe in Lateinamerika um 7 Mill. Tonnen zurück, und die in Südasien (Indien, Pakistan, Bangladesch) sanken um 6 Mill. Tonnen (Abbildung

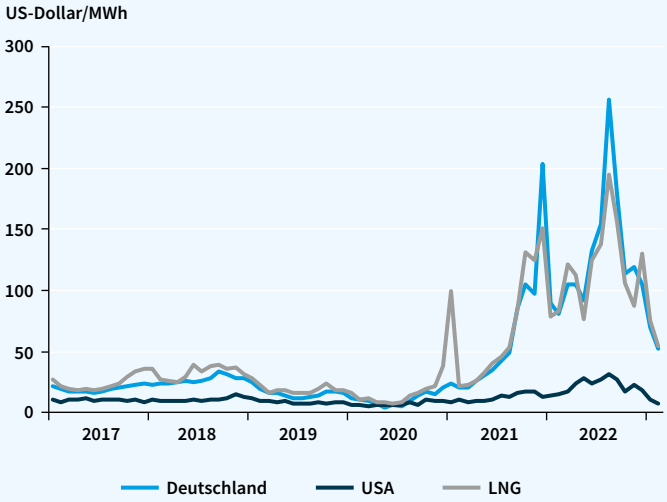
1.5, Seite 23). Die Einfuhr von Flüssiggas nach China verringerte sich sogar um 15 Mill. Tonnen. Diese Entwicklung wurde zwar durch die infolge der Null-COVID-Politik gebremste wirtschaftliche Aktivität begünstigt. Der Rückgang geht aber vor allem auf die verstärkte Nutzung alternativer Energiequellen wie Kohle, heimisches Erdgas und höhere Importe von Pipeline-Gas aus Russland zurück.

Der Aufbau neuer Importkapazitäten in Europa schreitet rasch voran, sodass in diesem und im nächsten Jahr mit einer weiteren deutlichen Zunahme der europäischen Nachfrage nach Flüssiggas zu rechnen ist.[4] Gleichzeitig kommt auf der Angebotsseite nur wenig neue Produktion hinzu. Für 2023 wird mit einer zusätzlichen Flüssiggasmenge von 6 Mill. Tonnen gerechnet, für 2024 mit einem Zuwachs um 9 Mill. Tonnen.[5] Daher dürfte der Weltmarkt für LNG in diesem und im nächsten Jahr sehr eng bleiben. Auf der Nachfrageseite spielt China eine wichtige Rolle. Sollten chinesische Käufer wieder stärker auf dem Spotmarkt aktiv werden, etwa weil im Zuge des Nach-Corona-Aufschwungs der Energiebedarf anders nicht zu decken ist, könnte dies ein Auslöser für wieder steigende Preise sein. Auch signifikante Störungen des Angebots, wie etwa die monatelange Außerbetriebsetzung einer großen Anlage in den Vereinigten Staaten im Sommer 2022, sind derzeit ein besonderes Risiko. Zurzeit herrscht aber an den Märkten für die kommenden Monate die Erwartung vor, dass sich der europäische Erdgaspreis in einer engen Spanne zwischen 44 und 54 Euro je MWh bewegen wird (Abbildung 2.5, Seite 45). Dies ist einerseits deutlich niedriger als in der Spitze, zeigt aber auch, dass auf absehbare Zeit die Gaspreise in Europa höher bleiben dürften als vor Kriegsbeginn. Auch im Vergleich mit anderen weltwirtschaftlich wichtigen Regionen wie den USA und Asien dürfte Erdgas damit teurer bleiben.

In den Jahren 2025 bis 2027 erhöht sich die weltweite LNG-Produktionskapazität dann drastisch. Aufgrund der langen Vorlaufzeiten bis zur Exportreife ist diese Entwicklung anhand der genehmigten und zumeist bereits begonnen Projekte gut prognostizierbar. Im Jahr 2025 kommt der überwiegende Teil des zusätzlichen Angebots aus den USA, in den folgenden beiden Jahren gehen dann insbesondere enorme Kapazitäten in Katar in Betrieb, die wesentlich zu einem weltweiten Anstieg der Produktionsmöglichkeiten um insgesamt rund 100 Mill. Tonnen (bzw. fast ein Drittel) beitragen.[6] Diese Kapazitäten dürften ausreichen, um die prognostizierte Zunahme der Nachfrage abzudecken, zumal derzeit noch zahlreiche weitere Projekte in der Entscheidungsphase sind.

Abbildung 1.4

Erdgaspreise



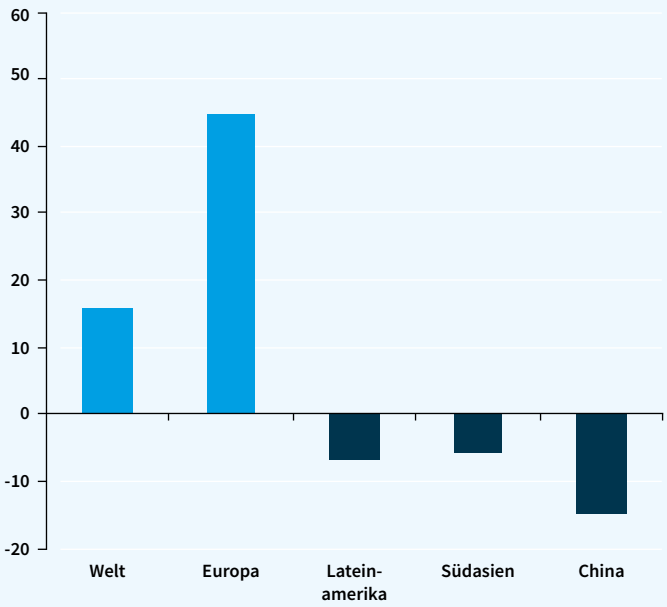
Deutschland: TTF (Title Transfer Facility) Gas Futures, nächstfälliger Kontrakt; USA: Henry Hub Gas Futures, nächstfälliger Kontrakt; LNG: Liquefied Natural Gas Asia DES, wöchentliche Preiserfassung

Quelle: Refinitiv; Darstellung der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Abbildung 1.5

LNG-Importe im Jahr 2022 nach Regionen



Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Shell LNG Outlook 2023.

© GD Frühjahr 2023

4 Grundsätzlich ist die physische Importkapazität kein guter Indikator für die Nachfrage, da insbesondere in Europa Regulierungen und politische Strategien den Aufbau von Überkapazitäten begünstigen. Derzeit sind in Europa aber die Terminals ein Engpassfaktor und fertiggestellte Anlagen dürften hoch ausgelastet werden, um den laufenden Bedarf zu decken, gleichzeitig die im Winter teilentleerten Speicher wieder zu füllen und nach Möglichkeit noch bestehende Gaslieferungen aus Russland zu ersetzen.

5 Institute for Energy Economics and Financial Analysis (2023). Global LNG Outlook 2023-2027. Februar 2023.

6 Institute for Energy Economics and Financial Analysis (2023). Global LNG Outlook 2023-2027. Februar 2023

Wesentlich unsicherer sind hingegen die Aussichten für die Zeit danach. Die Unsicherheit betrifft zum einen das Angebot. Es bleibt abzuwarten, wie viele der zahlreichen aktuell diskutierten Vorhaben tatsächlich zur Entscheidungsreife gebracht und schließlich umgesetzt werden. Denn Marktbeobachter befürchten bereits ein Überschussangebot für die letzten Jahre des Jahrzehnts, das die Preise stark unter Druck setzen würde und die Rentabilität der Projekte in Frage stellt.[7] Hier könnten langfristige Lieferverträge Planungssicherheit schaffen, die vor allem in Europa noch die Ausnahme sind. Unsicher ist aber auch die längerfristige Perspektive für die Nachfrage. Während die meisten Projektionen von einer stetigen deutlichen Zunahme des weltweiten LNG-Verbrauchs bis zum Jahr 2040 ausgehen, da Flüssiggas eine relativ leicht verfügbare Ressource ist und Gas als umweltfreundlichste fossile Energiequelle gilt, würde die forcierte Umsetzung von CO_2-Vermeidungsstrategien wohl mit einem Rückgang der Nachfrage nach LNG verbunden sein, der – je nach Szenario – bereits um das Jahr 2030 einsetzen könnte.[8] Ein weiterer Unsicherheitsfaktor ist schließlich, wie lange die Gasverbindungen zwischen Europa und Russland gekappt bleiben. Eine Wiederaufnahme der Pipeline-Gaslieferungen in großem Umfang wäre bei einer durchgreifenden Änderung der geopolitischen Lage denkbar und würde den LNG-Markt wohl unter erheblichen Druck setzen.

Euroraum

Das Bruttoinlandsprodukt im Euroraum stagnierte im vierten Quartal 2022, nachdem es im dritten Quartal noch um 0,4 % gestiegen war. Einen deutlichen Rückgang verzeichnete die Wirtschaftsleistung im Schlussquartal in Deutschland, in den Niederlanden nahm sie hingegen kräftig zu. In Frankreich, Italien und Spanien blieb die Produktion in etwa unverändert.

Die meisten Verwendungsaggregate haben nach dem drastischen Einbruch der wirtschaftlichen Aktivität infolge der COVID-19-Pandemie ihr Vorkrisenniveau inzwischen wieder deutlich überschritten und liegen zumeist einige Prozent darüber. Lediglich der private Verbrauch hatte sein Vorkrisenniveau im dritten Quartal des Vorjahres nur knapp erreicht. Da er im vierten Quartal 2022 unter dem Einfluss der inflationsbedingten realen Kaufkraftverluste erneut zurückging, lag er zuletzt sogar wieder knapp ein 1% unter dem Vorpandemieniveau.

Die hohe Inflation hat in den vergangenen Monaten etwas nachgegeben. Im Gefolge hoher Rohstoff- und Energiepreisnotierungen war sie seit Anfang 2021 kontinuierlich gestiegen und lag im Herbst 2022 vorübergehend über 10 %. Bis zum Februar 2023 ist sie aufgrund eines geringeren Beitrags der Energiekomponente auf 8,5 % zurückgegangen. Die Kernrate der Inflation, die Preisänderungen von Energie und Lebensmitteln ausblendet, stieg dagegen weiter und lag zuletzt bei 5,6 %. Die Preise von Lebensmitteln waren im Februar um 15 % höher als ein Jahr zuvor, Dienstleistungen verteuerten sich um 6,8 % und Industriewaren (ohne Energie) um knapp 5 %. Der Preisanstieg in diesen Produktkategorien hat sich zuletzt allenfalls leicht abgeflacht. Dies liegt wohl daran, dass energiepreisbedingte Kostensteigerungen oft erst mit einiger Verzögerung über die verschiedenen Produktionsstufen an die Endverbraucher weitergegeben werden.

Die Arbeitslosigkeit hat sich auf historisch niedrigem Niveau stabilisiert. Die Erwerbslosenquote im Euroraum ist nach einem zwischenzeitlich leichten Anstieg während der Corona-Krise wieder zurückgegangen und hat sich zuletzt nur wenig verändert. Sie lag im Januar des laufenden Jahres in der Nähe des jüngst erreichten historischen Tiefstandes bei 6,7 %. Die Beschäftigtenzahl in der Währungsunion stieg bis zum vierten Quartal des Vorjahres weiter. Gegenüber dem Vorpandemieniveau betrug der Zuwachs 3,6 Millionen (2,3 %), welcher ausschließlich von Dienstleistungen (3,4 Mill.) und dem Baugewerbe (0,6 Mill.) getragen wurde. Im Verarbeitenden Gewerbe lag die Zahl der Beschäftigten hingegen noch knapp 200 Tausend unter dem Niveau von Ende 2019. Die Lohnentwicklung im Euroraum hat sich inzwischen belebt. Im vierten Quartal 2022 lagen die Tarifverdienste um 2,9 % über dem Vorjahresquartal, die effektiv gezahlten Arbeitnehmerentgelte je Beschäftigten stiegen im selben Zeitraum um 5,1 %. Für eine weiterhin kräftige Lohndynamik spricht, dass der Arbeitsmarkt im Euroraum eine im historischen Vergleich sehr geringe Arbeitslosenquote und eine laut Unternehmensbefragungen spürbare Knappheit an Arbeitskräften aufweist.

Geldpolitik deutlich restriktiver

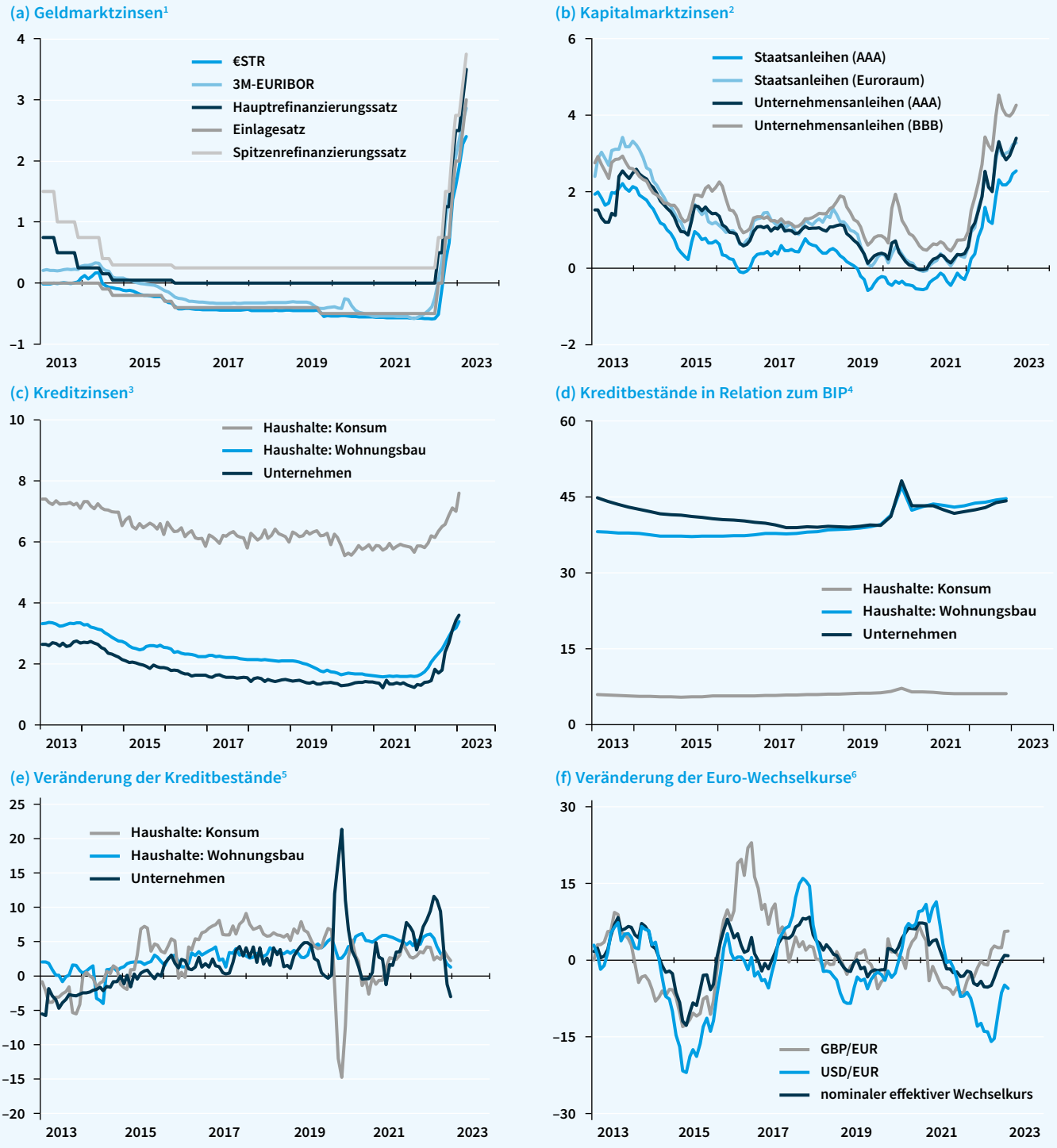
Die Europäische Zentralbank (EZB) hat seit Mitte vergangenen Jahres die Leitzinsen sehr kräftig um insgesamt 3,5 Prozentpunkte angehoben, um der historisch hohen Inflationswelle zu begegnen. Dies ist die stärkste Zinsanhebung seit dem Bestehen der Währungsunion. Der Hauptrefinanzierungssatz liegt gegenwärtig (Ende März) bei 3,5 %, der Einlagesatz bei 3 % und der Spitzenrefinanzierungssatz bei 3,75 % (Abbildung 1.6, Seite 25).

Neben den Leitzinserhöhungen wurde damit begonnen, den Bestand der in den Kaufprogrammen erworbenen Vermögenstitel zu reduzieren, was als solches den restriktiveren geldpolitischen Kurs unterstützt. Ende Februar betrugen die Bestände im regulären Ankaufprogramm (APP) und im Pandemie-Notfallankaufprogramm (PEPP) rund 3.250 Mrd. Euro bzw. 1.680 Mrd. Euro. Seit Anfang März wird der Anleihenbestand im APP zurückgefahren, zunächst um 15 Mrd. Euro pro Monat bis Ende Juni. Im PEPP sind vollständige Wiederveranlagungen noch bis Ende des Jahres 2024 geplant. Hier gibt es keine feste Bindung an

7 Institute for Energy Economics and Financial Analysis (2023). Global LNG Outlook 2023-2027. Februar 2023
8 Shell (2023). LNG Outlook 2023.

Abbildung 1.6

Zur monetären Lage im Euroraum



[1] Die Euro Short-Term Rate €STR ersetzt den früheren Übernacht-Referenzzinssatz EONIA, der mit Ende des Jahres 2021 eingestellt wurde. Die Euro Short-Term Rate steht seit 2. Oktober 2019 zur Verfügung, für den Zeitraum davor wird der EONIA minus 8,5 Basispunkte gezeigt.
[2] Unternehmensanleihen = Renditen für Anleihen von Unternehmen mit höchster (AAA) bzw. mittlerer (BBB) Bonität und einer Restlaufzeit von zehn Jahren. Staatsanleihen = Renditen für Anleihen vom gesamten Euroraum und von Ländern des Euroraums mit höchster Bonität (AAA) und einer Restlaufzeit von zehn Jahren.
[3] Zinsen für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und für Kredite an Haushalte für Konsum bzw. für Wohnungsbau im Neugeschäft.
[4] Kreditbestände nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und von Haushalten für Konsum bzw. für Wohnungsbau (in % des Bruttoinlandsprodukts, gleitender Dreimonatsdurchschnitt, saisonbereinigt).
[5] Kreditbestände nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und von Haushalten für Konsum bzw. für Wohnungsbau (gleitender Dreimonatsdurchschnitt der Veränderungen zum Vormonat, in %, annualisiert, saisonbereinigt).
[6] Jahreswachstumsraten in %. Nominaler effektiver Wechselkurs für 41 Partnerländer des Euroraums.

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

© GD Frühjahr 2023

den Kapitalschlüssel der Länder, sodass eine gewisse Flexibilität bezüglich der Ländergewichtung genutzt werden kann, um auf eine mögliche Ausweitung der Renditedifferenzen im Euroraum zu reagieren. Das Wiederveranlagungsvolumen in Staatsanleihen beträgt im PEPP rund 13 Mrd. Euro pro Monat.

Die Bedingungen für die noch bis 2024 laufenden gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (TLTRO III) wurden im Oktober vergangenen Jahres so angepasst, dass diese Geschäfte für die teilnehmenden Banken deutlich weniger attraktiv wurden. Der TLTRO-Zinssatz liegt nun in Abhängigkeit von der Kreditvergabe zwischen dem über die Laufzeit durchschnittlichen Einlagesatz und dem über die Laufzeit durchschnittlichen Hauptrefinanzierungssatz. Auch im Zuge dieser Anpassung haben die Banken insgesamt bisher rund 1.000 Mrd. Euro (knapp die Hälfte) zurückgezahlt, einen Großteil davon vorzeitig. Das im Sommer des Vorjahres eingeführte Instrument zur Sicherstellung einer gleichmäßigen Transmission der Leitzinserhöhungen in allen Ländern ist zwar bislang nicht zum Einsatz gekommen. Unmittelbar nach der Ankündigung des Instruments haben sich die Abstände zwischen den Renditen von europäischen Staatsanleihen aber wieder verringert.

Die Institute erwarten, dass die Leitzinsen bis zum Sommer des Jahres 2023 um 0,5 Prozentpunkte steigen werden. Damit betragen dann die Sätze für die Einlagenfazilität 3,5 %, die Hauptrefinanzierungsgeschäfte 4,0 % und die Spitzenrefinanzierungsgeschäfte 4,25 %. Ab dem Sommer 2024 dürften die Leitzinsen dann aufgrund einer nachhaltig sinkenden Kerninflationsrate und erwarteter zukünftiger Inflationsraten nahe dem Zielniveau der EZB wieder leicht abgesenkt werden. Zudem dürfte das Volumen im PEPP bis zum Ende des Prognosezeitraums konstant bleiben, während die Bestände im APP weiter reduziert werden. Dabei wird angenommen, dass der Abbau passiv erfolgt, also über ausbleibende Wiederanlagen fällig werdender Wertpapiere und nicht über aktive Verkäufe.

Durch den langsamen und unvollständigen Abbau der aus den Wertpapierankaufprogrammen entstandenen Bestände wird auch über den Prognosezeitraum hinaus ein System bestehen bleiben, bei dem Geschäftsbanken hohe Überschussreserven auf Ihren Konten beim Eurosystem halten. Das bedeutet, dass Hauptrefinanzierungsgeschäfte weiterhin eine untergeordnete Rolle bei der Refinanzierung der Banken spielen und der maßgebliche Leitzins, an dem sich auch die Geldmarktsätze ausrichten werden, der Einlagensatz bleibt.[9]

Aufgrund der Leitzinserhöhungen und in Erwartung dauerhaft höherer Zinsen sind die Umlaufsrenditen an den Kapitalmärkten seit dem vergangenen Jahr sehr stark gestiegen (Kasten 1.1, Seite 32) und betrugen im Februar durchschnittlich 3,2 % für Staatsanleihen und 4,1 % für Unternehmensanleihen (BBB) im Euroraum, was einem Anstieg von rund 2,3 bzw. 2,5 Prozentpunkten gegenüber dem Vorjahr entspricht. Bis zum Sommer 2023 dürften die Renditen noch etwas steigen und dann bis zum Ende des Prognosezeitraums auf diesem höheren Niveau verharren. Dabei bleiben die Renditeabstände zwischen den Mitgliedsländern der Währungsunion wohl stabil.

An den Kreditmärkten steigen die Volumen seit dem Sommer 2022 deutlich weniger dynamisch als in den vergangenen Jahren. Dazu trugen vor allem die geringeren Zuwächse bei den Immobilienkrediten bei. Die Unternehmenskredite sind aufgrund von Vorsichtsmotiven im Zuge der Energiekrise im vergangenen Jahr zunächst stark gestiegen und dann – ebenso deutlich – wieder gesunken. Grund für den Rückgang ist wohl vor allem das höhere Kreditzinsniveau, das viele geplante Investitionsprojekte weniger rentabel erscheinen ließ. So stiegen bis zum Januar 2023 die Zinsen für Immobilienkredite auf 3,4 % und für Unternehmenskredite auf 3,6 % und legten damit im Vergleich zum Jahresbeginn 2022 um 1,8 beziehungsweise 2,3 Prozentpunkte zu. Die Institute erwarten analog zu den Anleiherenditen einen weiteren leichten Anstieg der Kreditzinsen, sodass die Kreditfinanzierung für private Haushalte und Unternehmen auch real deutlich teuer bleiben wird als noch vor einem Jahr. Wie auf Kreditmärkten üblich, zeigt sich die Angebotsverknappung nicht nur über den Preis (höhere Kreditzinsen), sondern auch über strengere Vergaberichtlinien. So deutete die jüngste Umfrage zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey) an, dass die Kreditinstitute ihre Vergabebedingungen bereits verschärft haben, und auch in absehbarer Zukunft dürfte die Kreditvergabe an höhere Anforderungen geknüpft werden.

Zu diesem vorsichtigeren Kreditvergabeverhalten dürften auch die jüngsten Turbulenzen auf den internationalen Finanzmärkten beitragen, die verdeutlichen, dass die Risiken im Bankensektor insgesamt signifikant gestiegen sind. Der steile Anstieg des Zinsniveaus über das vergangene Jahr führt zu einer Abwertung von zuvor erworbenen festverzinslichen Wertpapieren. Auch dieser Aspekt dürfte zu verschärften Kreditvergabebedingungen beitragen und somit ähnlich wie ein restriktiver geldpolitischer Impuls wirken. Die Institute gehen aber davon aus, dass die europäischen Banken ausreichend abgesichert sind, um die Zinsanstiege abzufedern. Wichtig für die Finanzstabilität ist jedoch insbesondere, dass das Vertrauen in die Stabilität des Bankensystems nicht verloren geht und Einlagen nicht im großen Stil abgezogen werden.

An den Währungsmärkten wertete der Euro seit Herbst vergangenen Jahres um circa 10 % gegenüber dem US-Dollar auf. Auch aufgrund des Auslaufens der Zinsanstiege in den USA und im Euroraum wird für den Prognosezeitraum keine deutliche Veränderung des Außenwerts des Euros erwartet, sodass von den Währungsmärkten keine

9 Sonnenberg, N. (2023). ECB stepping on the brake(s) – monetary tightening in an abundant reserve system. Publication for the committee on Economic and Monetary Affairs, Policy Department for Economic, Scientific and Quality of Life Policies, European Parliament, Luxembourg.

wesentlichen neuen Impulse ausgehen dürften. Der nun wieder teurere Euro dürfte aber leicht dämpfende Auswirkungen im Prognosezeitraum haben.

Finanzpolitik leicht restriktiv

Die gesamtstaatlichen Haushaltssalden im Euroraum haben sich im Jahr 2022 merklich verbessert. Das aggregierte Haushaltsdefizit der fünf größten Volkswirtschaften des Euroraums dürfte in Relation zum Bruttoinlandsprodukt von 5,7 % im Jahr 2021 auf 4,4 % im vergangenen Jahr gesunken sein. Die Verbesserung ist im Wesentlichen auf die konjunkturelle Erholung und das Auslaufen pandemiebedingter finanzpolitischer Maßnahmen zurückzuführen.

Obwohl sich die Konjunktur in der zweiten Jahreshälfte 2022 abschwächte, nahmen die Staatseinnahmen aufgrund der steigenden Preise weiter kräftig zu. Insbesondere die Mehrwertsteuer- und die Körperschaftsteuereinnahmen erhöhten sich deutlich. Die Staatsausgaben legten allerdings aufgrund von Maßnahmen zur Linderung der Inflationslasten von Unternehmen und Haushalten ebenfalls stark zu (Fokus: Maßnahmen zur Abfederung der Teuerung im Euroraum, Seite 28).

Auch für das laufende Jahr haben die Regierungen erhebliche Mehrausgaben geplant, um die Auswirkungen der steigenden Energiepreise einzudämmen. Wie stark die Staatsfinanzen dadurch belastet werden, hängt allerdings maßgeblich von der tatsächlichen Entwicklung der Energiepreise ab, die entscheidend für das Ausmaß von Ausgleichszahlungen im Zusammenhang mit Obergrenzen für Gas- und Strompreise ist, die in einigen Ländern gelten. Darüber hinaus werden die Staatsfinanzen durch höhere Militärausgaben und weitere Anstrengungen, den europäischen Energiebedarf bis zum Jahr 2027 von russischen Importen abzukoppeln, belastet. Nicht zuletzt werden die Zinsausgaben im Prognosezeitraum allmählich steigen.

Alles in allem dürfte der finanzpolitische Kurs im laufenden Jahr und im Jahr 2024 jeweils leicht restriktiv sein. Die diskretionären Maßnahmen zur Abfederung der hohen Energiepreise belasten die öffentlichen Haushalte im Jahr 2023 bereits weniger als im Vorjahr. Im Jahr 2024 werden weitere Maßnahmen auslaufen bzw. ausgelaufen sein. Die restriktive Ausrichtung der Finanzpolitik dürfte die Konjunktur jedoch nicht substanziell belasten: In dem Maße, wie sich die Terms-of-trade verbessern, werden im Gegenzug staatliche Ausgaben zur Abmilderung der Energiekrise zurückgefahren.

Für das laufende Jahr rechnen die Institute mit einem Defizit von 3,7 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt, für das kommende Jahr mit 2,8 % (Tabelle 1.5, Seite 27). Hohe Defizite werden weiterhin für Frankreich, Italien und Spanien erwartet. Sie werden im Prognosezeitraum wohl über der im Stabilitäts- und Wachstumspakt festgelegten Defizitgrenze von 3 % bleiben.

Tabelle 1.5

Finanzierungssalden der öffentlichen Haushalte in ausgewählten Ländern des Euroraums

In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts[1]

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Deutschland	1,9	1,5	–4,3	–3,7	–2,6	–2,2	–1,0
Frankreich	–2,3	–3,1	–9,0	–6,5	–5,3	–5,2	–4,7
Italien	–2,2	–1,5	–9,5	–9	–8,0	–5,0	–4,3
Spanien	–2,6	–3,1	–10,1	–6,9	–4,6	–4,3	–3,6
Niederlande	1,5	1,8	–3,7	–2,6	–1,0	–1,8	–0,8
Euroraum[2]	**–0,4**	**–0,7**	**–7,1**	**–5,7**	**–4,4**	**–3,7**	**–2,8**

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

Quelle: Eurostat; Europäische Kommission; 2022 bis 2024: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Seit Beginn der Pandemie sind die Fiskalregeln ausgesetzt. Für das kommende Jahr ist jedoch eine Rückkehr zu einer fiskalischen Überwachung vorgesehen, die allerdings nach reformierten Regeln erfolgen soll. Die Europäische Kommission hat im Herbst 2022 einen Vorschlag zur Reform der Haushaltsregeln vorgelegt. Die Änderung zielt darauf ab, die Defizitgrenze von 3 % und die Schuldenrelation von 60 % in mittelfristige Ziele umzuwandeln, und konzentriert sich auf das Verfahren, mit dem diese Ziele erreicht werden sollen.

Dabei sollen die Netto-Primärausgaben (Öffentliche Ausgaben ohne Zinszahlungen oder konjunkturell bedingte Ausgaben für die Arbeitslosenversicherung, aber unter Berücksichtigung diskretionärer Steuererhöhungen zur Deckung zusätzlicher Ausgaben), die von der Regierung direkt kontrolliert werden können, als Grundlage für die Messung und Überwachung des finanzpolitischen Kurses verwendet werden. Das neue Verfahren soll aus vier Schritten bestehen: die Festlegung eines Referenzpfads für die fiskalische Anpassung durch die Kommission, die Erstellung individueller fiskalischer Pfade der Mitgliedstaaten, die vom Referenzpfad abweichen können, sowie Bewertungs- und Überwachungsschritte. Die Referenzpläne für die Haushaltsanpassung sollen auf der Methodik der Schuldentragfähigkeitsanalyse beruhen und die nächsten vier Jahre abdecken. Ziel ist es, die fiskalisch besonders belasteten Mitgliedstaaten auf einen leichter umsetzbaren Abwärtspfad in Richtung der Haushaltsziele zu bringen.

Die von den Mitgliedstaaten vorgelegten Pläne können von den Referenzplänen der Kommission abweichen, wenn sie Reformen und öffentliche Investitionen vorsehen. Diese Pläne werden von der Europäischen Kommission bewertet und sollen, wenn sie gebilligt werden, in jährlichen Fortschrittsberichten überwacht werden. Um die neuen Regeln durchzusetzen, sieht der Vorschlag vor, die Verfügbarkeit von EU-Finanzmitteln stärker an die Ein-

haltung der Verpflichtungen zu knüpfen. Der Vorschlag soll im Jahr 2023 erörtert werden, mit dem ambitionierten Ziel, ihn bis zum Haushaltsverfahren 2024 in eine Rechtsvorschrift umzuwandeln. Die Institute gehen davon aus, dass dies keine zusätzliche Straffung der Finanzpolitik erfordern würde.

Aussichten wieder etwas besser

Die konjunkturellen Aussichten in der Währungsunion haben sich etwas aufgehellt. Eine über mehrere Quartale rückläufige Wirtschaftsleistung, die vor einigen Monaten angesichts sehr hoher Energiepreise und düsterer Erwartungen bei Unternehmen und insbesondere Verbrauchern möglich erschien, zeichnet sich nun nicht mehr ab. Die Expansionsdynamik bleibt aber verhalten.

Positiv wirkt, dass sich die Energiepreise nach den sehr starken Ausschlägen im Vorjahr wieder deutlich verringert haben. Sie dürften über den gesamten Prognosezeitraum merklich niedriger liegen als noch vor einigen Monaten erwartet, und dies hat Auswirkungen auf die Importrechnung, Verbraucherpreise, real verfügbare Einkommen sowie die Produktionsbedingungen und -kosten der Unternehmen.

Mit der Normalisierung der Rohstoffpreise hat sich auch die Stimmung der Unternehmen verbessert. Viele Frühindikatoren, die bis in den Herbst hinein deutlich gefallen waren, zeigen am aktuellen Rand wieder nach oben. So legte der Einkaufsmanagerindex (S&P Global) von 47,3 Punkten im Oktober auf 52 Punkte im Februar zu und lag damit wieder deutlich über der Expansionsschwelle. Der Economic Sentiment Indicator (ESI) der Europäischen Kommission stieg im gleichen Zeitraum von knapp 94 Punkten auf fast 100 Punkte und liegt damit wieder auf seinem langjährigen Mittelwert. Die Stimmungslage verbesserte sich sowohl bei Industrieunternehmen als auch bei Dienstleistern. Auch das Verbrauchervertrauen hat sich nach dem Absturz im Vorjahr wieder erholt, wenngleich noch nicht vollständig. Aktivitätsindikatoren wie die Industrieproduktion oder die Bauproduktion, die bis zum Januar vorliegen, deuten auf keine spürbare Veränderung der Aktivität hin. Insgesamt erwarten die Institute für das erste Quartal einen Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion im Euroraum von lediglich 0,1 %.

Der private Verbrauch dürfte im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums merklich zulegen. Die nicht mehr so hohen Energiepreise, die im Zuge der Teuerung ergriffenen finanzpolitischen Maßnahmen und stärker steigende Lohneinkommen verringern den Druck auf die real verfügbaren Einkommen der Haushalte und stützen den Konsum. Die Investitionsdynamik lässt derweil nach, vor allem die Bautätigkeit wird durch die stark gestiegenen Zinsen belastet.

Die Konjunktur wird im weiteren Prognosezeitraum zwar nach und nach wieder an Fahrt gewinnen, auch weil vom Auslandsgeschäft angesichts eines sich allmählich bessernden weltwirtschaftlichen Umfeld wieder vermehrt positive Impulse zu erwarten sind. Die Zuwachsraten des Bruttoinlandsprodukts dürften aber insgesamt moderat bleiben. Für das laufende Jahr erwarten die Institute einen Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion um 0,9 %, für das kommende Jahr einen Anstieg um 1,6 % (Tabelle 1.6, Seite 29). Die Erwerbslosenquote verweilt auf dem erreichten, historisch niedrigen Niveau.

Die Inflation dürfte im Prognosezeitraum weiter nachgeben. Für die Prognose ist unterstellt, dass die Energiepreise im Einklang mit den Terminmarktnotierungen ausgehend von den gegenwärtigen Niveaus noch ein wenig sinken. Im Jahresverlauf wird die Energiekomponente mit jedem weiteren Monat weniger zur Inflationsrate beitragen und alsbald sogar preisdämpfend wirken, da die Energiepreise im Vergleichsmonat des Vorjahres schon sehr hoch lagen (Basiseffekt). Zudem dürften die gefallenen Energiepreise dazu beitragen, dass auch in den übrigen Produktkategorien der Preisdruck nachlässt und die Kerninflation ebenfalls allmählich zurückgeht. Darauf deuten auch Unternehmensumfragen zu beabsichtigten Preiserhöhungen hin (Abbildung 1.7, Seite 30). In der Folge wird sich der Verbraucherpreisanstieg wohl von 5,6 % im Jahresdurchschnitt 2023 auf 2,5 % im kommenden Jahr verringen.

Fokus: Maßnahmen zur Abfederung der Teuerung im Euroraum

Überall in Europa ergriffen Regierungen in den Jahren 2021 und vor allem 2022 Maßnahmen, um die privaten Haushalte und Unternehmen von der starken Teuerung zu entlasten. Hinsichtlich ihrer Wirkungsweise auf die Inflation lassen sich diese Maßnahmen in drei Gruppen unterteilen:

- Preismaßnahmen zielen direkt auf die Verbraucherpreise. Sie umfassen ad hoc reduzierte Verbrauchssteuersätze für einzelne Güter sowie Obergrenzen für die Verbraucherpreise bestimmter Energieträger, die letztlich durch staatliche Subventionen ermöglicht werden. Dadurch wird die Lenkungsfunktion von Preisen beeinträchtigt und die Knappheit verstärkt.

- Einkommensmaßnahmen stärken direkt die Einkommen privater Haushalte beziehungsweise die Gewinne von Unternehmen. Preissignale werden dadurch nicht gestört, aber die Inflation wird aufgrund der zusätzlichen Nachfrage tendenziell verstärkt. Im Gegensatz zu Preismaßnahmen können Einkommensmaßnahmen zielgerichtet für bestimmte Personengruppen gesetzt werden.

- Liquiditätsmaßnahmen umfassen vor allem Finanzierungshilfen für Energieversorger und andere Unternehmen, die durch extreme Ausschläge der Energiepreise unter Druck geraten sind. Sie wirken marktstabilisierend und es sind keine direkten Preiseffekte zu erwarten.

Im Folgenden werden jene Maßnahmen dargestellt, die in den fünf größten Ländern des Euroraums ergriffen wurden (Tabelle 1.7, Seite 29).

In **Deutschland** wurden in den Monaten Juni bis August 2022 die Energiesteuern auf Kraftstoffe gesenkt, und es wurde eine Preissubvention für Transportdienstleistungen (9-Euro-Ticket) eingeführt, wobei beides direkt dämpfend auf die gemessenen Verbraucherpreise wirkte. Seit Juli 2022 entfällt die EEG-Umlage als Bestandteil des Bruttostrompreises. Außerdem wurde der Umsatzsteuersatz auf Gaslieferungen ab Oktober 2022 bis März 2024 von 19 % auf 7 % reduziert.

Darüber hinaus wurden Transferzahlungen an Haushalte beschlossen, zunächst an Erwerbstätige (je 300 Euro brutto) und je Kind (100 Euro), später auch an Rentner (300 Euro) und Studierende (200 Euro). Ein gezielter Transfer zur Unterstützung von einkommensschwächeren Haushalten ist der Heizkostenzuschuss, den Bezieher von Wohngeld und von Bafög bekommen.

Tabelle 1.6

Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum

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

[1] Expansionsbeitrag.
[2] Harmonisierter Verbraucherpreisindex.
[3] Gesamtstaatlich, berechnet für das Aggregat der fünf größten Euroraumländer.
[4] Standardisiert.

Quelle: Eurostat; Europäische Kommission; ILO; Berechnungen der Institute; 2023 und 2024 (Budgetsaldo 2022 bis 2024): Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Tabelle 1.7

Maßnahmen zur Abfederung der Teuerung im Euroraum

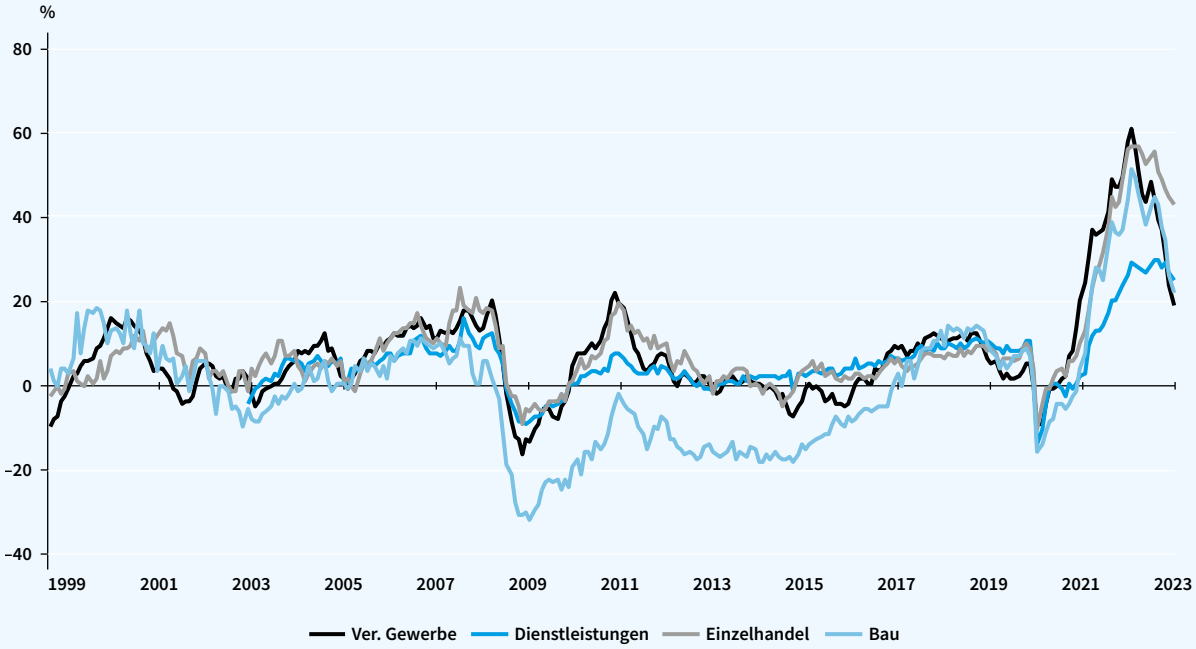
	Deutschland	Frankreich	Italien	Spanien	Niederlande
Preisdämpfend					
Energiesteuersenkungen und Tankrabatte	- Reduktion der EEG-Umlage - Senkung der Energiesteuersätze - Senkung MwSt. auf Gas	- Tankrabatt	- Senkung der Verbrauchsteuern auf Kraftstoffe - Senkung MwSt. auf Gas	- Senkung der Energiesteuersätze - Senkung MwSt. auf Gas - Tankrabatt	- Senkung der Verbrauchsteuern auf Kraftstoffe - Senkung MwSt. auf Energie - Aussetzen der Netzentgelte
Preisdeckel	- Gas- und Strompreisbremse	- Begrenzung der Stromtarifanstiege - Einfrieren der Gasverbraucherpreise		- Gaspreisobergrenze - Preisdeckel für Weitergabe der Großhandelpreise	- Preisobergrenze (ersetzt die Steuersenkungen)
Preissubvention für Transportdienstleistungen	- 9-Euro-Ticket			- Preisreduktion öffentlicher Verkehr	
Einkommensstützend					
Transferzahlungen, nicht zielgerichtet	- Energiegeld (Erwerbstätige, Kinder, Rentner, Studierende) - Abschlagsbetrag auf Gas und Stromrechnungen		- Zwei Energiekostenzuschüsse an die Haushalte - Rentenanpassungen		- Energiekostenzuschuss für alle Haushalte
Transferzahlungen für Haushalte mit niedrigem Einkommen	- Heizkostenzuschuss an Bezieher von Wohngeld und Bafög	- Einmalzahlungen bzw. Gutscheine für Energiekosten	- Einmalige Beihilfen	- Einmalige Beihilfen	- Einmalige Beihilfen
Unternehmensubventionen	- Zuschüsse für Gas- und Stromkosten bei energieintensiven Unternehmen	- Subventionen für bestimmte Sektoren		- Subventionen für bestimmte Sektoren	- Energiekostenzuschuss für Kleinunternehmen

Quelle: Nationale Quellen; Bruegel; Reuters; Zusammenstellung der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Abbildung 1.7

Preiserwartungen der Unternehmen im Euroraum



Anteil der Unternehmen, die angeben, ihre Preise zu erhöhen, abzgl. Anteil der Unternehmen, die angeben, ihre Preise zu senken.

Quelle: Europäische Kommission; Darstellung der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Mit dem dritten Entlastungspaket im Herbst 2022 wurde zunächst für alle Haushalte mit Gasheizung oder Fernwärme der Abschlagsbetrag für den Monat Dezember vom Staat finanziert, was zwar auch ein Einkommenstransfer ist, der aber in der Preismessung berücksichtigt wird. Gleiches gilt für die seit Anfang 2023 in Kraft gesetzte sogenannte Gas- und Strompreisbremse; diese sieht vor, dass Gas- und Stromkunden die Differenz zwischen ihren Tarifen und den staatlich festgesetzten Preisobergrenzen für 80 % des bisherigen Verbrauchs als staatliche Transfers über ihre Versorger gutgeschrieben bekommen. Dies gilt zunächst bis Ende 2023 und kann für weitere vier Monate verlängert werden. Darüber hinaus gibt es Härtefallfonds zur Unterstützung von Haushalten mit Öl- und Pelletheizungen.

Die Verbraucherpreise, gemessen am HVPI, stiegen in Deutschland 2022 ähnlich stark wie im Euroraum insgesamt (um 8,7 % bzw. 8,4 %); auch die Beiträge einzelner Komponenten wie Energie, industrielle Güter und Lebensmittel waren etwa durchschnittlich.

In **Frankreich** wurde der Anstieg der Stromtarife für Haushalte bis Februar 2023 auf 4 % begrenzt. Bis zum Jahresende gilt nun eine Begrenzung auf 15 %, die auch für kleine und mittlere Unternehmen und kleine Gemeinden gilt. Die Haushaltspreise für Gas wurden bis Januar 2023 auf dem Niveau von Oktober 2021 eingefroren. Der Staat entschädigt Energieunternehmen finanziell für ihre entgangenen Einnahmen. Von April bis Ende 2022 galt ein Tankrabatt für sämtliche Kraftstoffarten von bis zu 30 Cent je Verkaufseinheit.

Personen mit niedrigem Einkommen erhielten eine Einmalzahlung von 100 Euro, einkommensschwache Haushalte Gutscheine für Energie von bis zu 300 Euro. Öffentliche Institutionen in den Bereichen Bildung und Verteidigung erhielten Transferzahlungen für Energieausgaben. Energieintensive Unternehmen erhielten bis Ende 2022 Subventionen in Höhe von bis zu 50 % der gestiegenen Energiekosten und staatlich abgesicherte Darlehen zur Liquiditätsversorgung. Darüber hinaus wurden gezielte Steuernachlässe und Subventionen für einige Sektoren gegeben.

In Frankreich lag die Teuerungsrate mit 5,9 % im Gesamtjahr 2022 klar unter dem Durchschnitt des Euroraums. Der Faktor Energie trug deutlich weniger zur Teuerung bei; in der Folge auch Industriewaren und Lebensmittel, für deren Erzeugung Energie ein wichtiger Kostenfaktor ist.

In **Italien** wurden einerseits Maßnahmen mit direkten Preiseffekten ergriffen. So wurden die Verbrauchsteuern auf Kraftstoffe, die Mehrwertsteuer auf Gas für den privaten und industriellen Gebrauch sowie die Netzentgelte für Gas gesenkt und jene für Strom ausgesetzt.

Andererseits wurden einkommensstützende Maßnahmen für private Haushalte ergriffen. Einige davon zielen auf einen kleineren Kreis von Bedürftigen, wie die Ausweitung der Energiebeihilfen, während andere Maßnahmen einem größeren Personenkreis zugutekommen (wie nach Einkommen gestaffelte Pauschalzahlungen von 200 Euro beziehungsweise 150 Euro), die Reduktion von Sozialversicherungsbeiträgen, vorgezogene Rentenanpassungen und die Erhöhung der zwischen Oktober und Dezember 2022 gezahlten Renten um 2 %.

Die Inflationsrate lag in Italien 2022 mit 8,7 % gleich hoch wie in Deutschland und damit etwa im Euroraum-Durchschnitt (8,4 %).

In **Spanien** wurden die indirekten Steuern und Abgaben auf Strom, Erdgas, Pellets, Briketts, Brennholz und zuletzt Grundnahrungsmittel gesenkt. Jener Erdgastarif, bei dem die Großhandelspreise direkt an die Verbraucher weitergegeben werden (betrifft 40 % der Haushalte), wurde gedeckelt. Zudem wurde der Gaspreis für die Stromerzeugung gedeckelt, was möglich war, da der Spanien vom übrigen europäischen Gasmarkt weitgehend entkoppelt ist. Ferner wurde der Anstieg der Wohnungsmieten auf 2 % pro Jahr begrenzt, die Preise für den öffentlichen Nahverkehr gesenkt und ein Tankrabatt von 20 Cent pro Liter Kraftstoff gewährt.

Einkommensstärkende Maßnahmen umfassen eine 15-prozentige Erhöhung der Grundsicherung und der Grundrente, eine einmalige Beihilfe in Höhe von 200 Euro für einkommensschwache Familien und eine Zahlung in Höhe von 400 Euro an Stipendienbezieher.

Die Inflationsrate lag in Spanien 2022 mit 8,4 % im Euroraum-Durchschnitt. Während Energie und andere industrielle Güter unterdurchschnittlich zur Teuerung beitrugen, lieferten Lebensmittel – nicht zuletzt aufgrund ihres relativ hohen Gewichts – einen überdurchschnittlichen Inflationsbeitrag.

Auch in den **Niederlanden** wurden im Zuge der Teuerungskrise verschiedenste Maßnahmen ergriffen. Bereits im Oktober 2021 wurde die Elektrizitätsabgabe gesenkt, später die Steuer auf Benzin und Diesel sowie die Mehrwertsteuer auf Energie. Mit Anfang 2023 wurden die Steuersenkungen auf den Energieverbrauch ersetzt durch Preisobergrenzen für Strom und Gas.

Am Höhepunkt der Energiepreisinflation Ende 2022 erhielten alle privaten Haushalte und Kleinunternehmen einen Energiekostenzuschuss von 190 Euro. Für das Jahr 2023 hat die Regierung nur eine Handvoll gezielter Maßnahmen vorgesehen, insbesondere die Unterstützung einkommensschwacher Familien durch einen einmaligen Transfer von 1300 Euro sowie eine Erhöhung des Krankengeld-Zuschusses um 412 Euro.

Für die Niederlande wird für 2022 eine mit 11,6 % weit überdurchschnittliche Inflationsrate ausgewiesen. Der Großteil der Differenz ist auf den Faktor Energie zurückzuführen und zu einem erheblichen Teil statistisch bedingt. In den Niederlanden werden die Verbraucherpreise für Gas und Strom nämlich lediglich auf Basis von Neuverträgen ermittelt, während in den anderen Ländern auch bestehende Verträge in den Index eingehen. Dies führt zu einer übermäßigen Volatilität der Energieverbraucherpreise, die der Realität vieler privater Haushalte mit Fixpreisverträgen nicht entspricht.

Insgesamt haben alle betrachteten Mitgliedstaaten ein breites Spektrum an preisdämpfenden Maßnahmen in Form von Preisobergrenzen für Strom oder Gas, Verbrauchsteuer- oder Tarifsenkungen für Energiegüter sowie Ermäßigungen im öffentlichen Nahverkehr eingeführt. Viele dieser Maßnahmen sind nicht zielgerichtet; sie begünstigen Haushalte im gesamten Einkommensspektrum.

Alles in allem ist die gemessene Inflation für sich genommen vorübergehend verringert worden. Allerdings wirken dem zwei Effekte entgegen. Zum einen wurde in der Summe die gesamte europäische Energienachfrage hochgehalten, was den Rückgang der Weltmarktpreise verlangsamt haben dürfte. Zum anderen haben die Maßnahmen gleichzeitig Mehrausgaben in anderen Bereichen ermöglicht und somit für eine höhere Gesamtnachfrage gesorgt, die ihrerseits preiserhöhend wirkt. Mit dem Auslaufen der Maßnahmen im Jahr 2024 drehen sich all diese Effekte um. Der Einfluss der Preisobergrenzen auf die Inflation, wie auch auf die staatlichen Budgets hängt allerdings maßgeblich von der Entwicklung der Preise auf den Energiemärkten ab.

Einkommensstützende Maßnahmen wie staatliche Transfers wurden sowohl generell als auch gezielt für einzelne Gruppen eingeführt. Indem sie das verfügbare Einkommen vorübergehend anheben, stimulieren sie potenziell die Verbraucherausgaben und damit die Gesamtnachfrage.

Schätzungen der EZB zufolge werden die fiskalischen Maßnahmen die Inflationsrate im Jahr 2023 um 0,3 Prozentpunkte senken und im kommenden Jahr um 0,5 Prozentpunkte erhöhen.[10] Demnach wäre der preistreibende Effekt der einkommensstützenden Maßnahmen geringer als der dämpfende Effekt der preislichen Maßnahmen. Die Quantifizierung der Inflationseffekte ist aufgrund der verschiedenen Wirkungskanäle schwierig. Sie ist zudem unsicher, weil der Umfang wichtiger Maßnahmen von der Höhe der Energiepreise abhängt, die sich stark verändern können.

10 EZB (2023). ECB Staff macroeconomic projections, März 2023 https://www.ecb.europa.eu/pub/projections/html/ecb.projections202303_ecbstaff-77c0227058.en.html#toc7

Kasten 1.1

Erwartetes nominales und reales Zinsniveau im Euroraum

Die EZB hat innerhalb von neun Monaten die Leitzinsen in großen Schritten um 3,5 Prozentpunkte angehoben, um der hohen Teuerung zu begegnen. Der Zinsanstieg fällt somit im Vergleich zu den Zinsanhebungszyklen seit Beginn der Währungsunion sehr steil aus.

Nicht nur das aktuelle Zinsniveau hat sich deutlich verändert, sondern auch das erwartete zukünftige Zinsniveau. Die Zinserwartungen können aus Overnight-Index-Swaps (OIS) abgeleitet werden. Die OIS-Zinsen geben zu jedem Zeitpunkt den erwarteten durchschnittlichen Leitzins, hier der Satz der Einlagenfazilität, der derzeit 0,5 Prozentpunkte unter dem Hauptrefinanzierungssatz liegt, für einen bestimmten Zeitraum an.[1] Aus den verschiedenen Kontrakten kann eine erwartete risikolose Zinsstrukturkurve abgeleitet werden, die die Zinssätze in Abhängigkeit von der Laufzeit abbildet. Über die vergangenen zwei Jahre haben sich die nominal erwarteten Zinsen stark verändert (Abbildung 1.8, Seite 32). Während im März 2021 noch eingepreist war, dass der Zins der Einlagenfazilität lange Zeit im negativen Bereich verharren und sich nur allmählich von der Zinsuntergrenze von –0,5 % lösen würde, hat sich die Zinsstrukturkurve seitdem deutlich nach oben verschoben. Es werden nun also für alle untersuchten Laufzeiten höhere Zinsen erwartet, auch in der langen Frist. Aktuell ist die Zinsstrukturkurve invertiert, d.h. die Leitzinsen für die kommenden Jahre liegen über dem erwarteten längerfristigen Durchschnitt. Somit gehen die Märkte davon aus, dass die Leitzinsen im Zuge des anhaltend hohen Inflationsdrucks erhöht bleiben und sich erst nach dem erwarteten Absinken der Inflationsraten auf ein neues, niedrigeres Zinsniveau einpendeln. Im März 2023 liegt der durchschnittliche erwartete Zins über die nächsten 10 Jahre bei 3 %, und damit deutlich über dem Wert von 0,8 % des Vorjahres. Dies erhöht den Spielraum für die Geldpolitik, weil nun eine ausreichende Entfernung von der Nullzinsschranke bestehen dürfte.

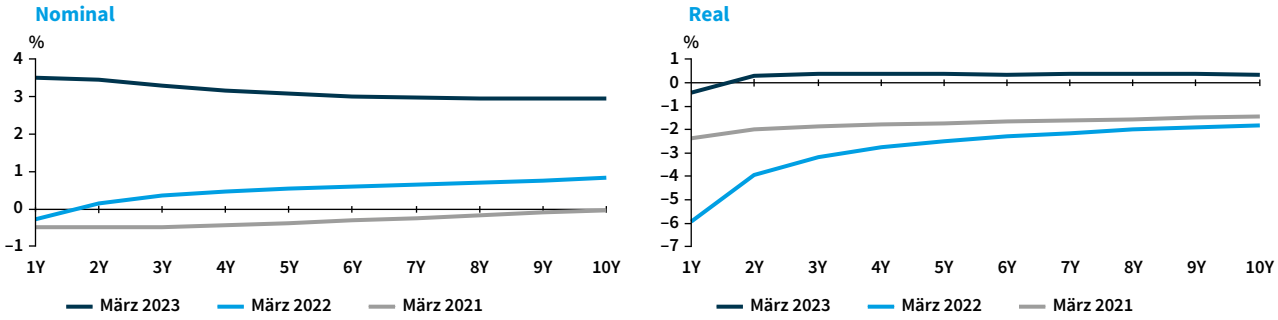
Auch das erwartete reale Zinsniveau hat sich in den vergangenen zwei Jahren stark verändert. Inflationsswaps zeigen die am Finanzmarkt geforderte Inflationskompensation an. Neben den reinen Inflationserwartungen bestimmt eine Risikoprämie die Inflationskompensation.[2] Wird das erwartete nominale Zinsniveau um die aus Inflationsswaps abgeleitete Inflationskompensation korrigiert, ergibt sich das am Finanzmarkt implizit erwartete Niveau der Realzinsen. Auch hier kam es in den beiden vergangenen Jahren zu einer deutlichen Anpassung der Erwartungen. Während aktuell für die nächsten 12 Monate durchschnittlich noch ein leicht negativer Realzins erwartet wird, gehen die Marktakteure für längere Laufzeiten bereits von positiven Realzinsen in Höhe von 0,3 % aus. Dieses Niveau liegt deutlich über den Werten von 2021 und 2022 und ist zum ersten Mal seit mehr als 10 Jahren positiv. Im März 2021 lagen die erwarteten Realzinsen über die verschiedenen Laufzeiten hinweg noch zwischen –2 % und –1 %. Da die Inflation vor allem im zweiten Halbjahr 2021 stark stieg, zeigt sich für den März 2022 ein sehr negativer Realzins von –6 % für die Laufzeit von einem Jahr. Mit der nun eingeleiteten geldpolitischen Wende wird mittelfristig eine Nor-

1 Freilich beinhalten längere Laufzeiten neben dem erwarteten Leitzins auch eine Risikoprämie (Terminprämie). Die Terminprämie für längere Laufzeiten ergibt sich aus dem Umstand, dass die Unsicherheit über den zukünftigen Zinspfad mit der Laufzeit zunimmt. Vor allem die OIS-Zinsen für längere Laufzeiten bestimmen sich also aus den „reinen" Leitzinserwartungen und einer zusätzlichen Terminprämie.

2 Die Risikoprämie sichert Anleger für Szenarien ab, in denen die Inflation die eigentlichen Erwartungen übertrifft. Die Risikoprämie war vor dem Ausbruch der Pandemie lange Zeit negativ, d.h. der Markt hatte verstärkt Inflationsszenarien erwartet, in denen die Inflationserwartungen nach unten abweichen könnten. Seitdem die Inflation über das Jahr 2021 und 2022 sehr stark gestiegen ist, lässt sich aktuell wieder eine positive Risikoprämie ableiten, d.h. der Markt sichert sich für Szenarien ab, in denen die Inflationserwartungen nach oben übertroffen werden.

Abbildung 1.8

Erwartete Zinsen im Euroraum



Mittelwert über die täglichen Werte der verschiedenen Laufzeiten von Overnight-Index-Swaps (OIS) und Inflationsswaps des März 2021, 2022, 2023 (für den März 2023 basiert der Mittelwert lediglich auf den Daten der ersten beiden Wochen). Der Realzins wird als Differenz von den kongruenten Laufzeiten von OIS und Inflationsswaps bestimmt.

Quelle: Refinitiv, Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2023

malisierung der Inflationsrate erwartet. Daraus resultiert bei einem höheren Zinsniveau heute ein positiver Realzins. Die durchschnittliche Inflationskompensation für die nächsten 10 Jahre liegt aktuell bei 2,6 %.[3]

Um die Determinanten der langfristigen Realzinsentwicklung zu bestimmen, werden hier in Anlehnung an die Methodik von Lunsford and West (2019)[4] langfristige Korrelationen zwischen dem realen kurzfristigen Zinssatz und potenziellen Determinanten dieses Zinssatzes ermittelt. Es wird üblicherweise davon ausgegangen, dass sich der reale Zinssatz aus dem Zusammenspiel zwischen aggregiertem Kapitalangebot (Ersparnisse) und Kapitalnachfrage (Investitionen) ergibt. Dabei wird die Kapitalnachfrage im Wesentlichen von der Produktivitätsentwicklung bestimmt, die durch die Veränderung des Bruttoinlandsprodukts oder des Konsums approximiert werden kann. Ein stärkeres Produktivitätswachstum dürfte den Realzins steigen lassen. Das Kapitalangebot wird insbesondere durch demografische Faktoren bestimmt, wie etwa den Anteil der Bevölkerung zwischen 40 und 64 Jahren, die eine hohe Sparneigung aufweist. Ein hoher Anteil dieser Bevölkerungsgruppe geht für sich genommen mit einem niedrigeren Realzins einher. Hingegen dürfte der Anteil der Bevölkerung unter 20 und über 64 Jahren (Abhängigkeitsquote) eine hohe Gegenwartskonsumpräferenz und somit eine geringere Sparneigung aufweisen, was für einen erhöhenden Effekt auf den Realzins spricht. Das reale Zinsniveau dürfte durch die weltweite Kapitalmarktintegration seit den 1980er-Jahren zunehmend durch die globale Entwicklung der genannten Determinanten bestimmt sein. Produktivität und Demografie haben sich in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften in der Vergangenheit weitgehend parallel entwickelt, sodass die Determinanten des Realzinses auf einzelstaatlicher und globaler Ebene in eine ähnliche Richtung gewirkt haben dürften.

In Anlehnung an Lunsford und West (2019) werden langfristige Korrelationen zwischen den genannten Determinanten und dem Realzins[5] für Deutschland, Frankreich, das Vereinigte Königreich und die USA berechnet, d.h. Korrelationen zwischen durchschnittlichen Werten der Variablen über rollierende Fenster von zehn Jahren im Zeitraum von 1950 bis 2020.[6] Für Deutschland sind die Vorzeichen der Korrelationen wie erwartet, nur für die Abhängigkeitsquote wird keine signifikante Korrelation gemessen, was auch in Lunsford und West (2019) für die USA der Fall ist (Tabelle 1.8, Seite 33).[7]

Mit Blick auf die Zukunft dürfte sich der dämpfende Effekt der demografischen Entwicklung auf den Realzins allmählich umkehren. So wird die globale Abhängigkeitsquote in den nächsten Jahrzenten allmählich steigen[8], was für sich genommen das Kapitalangebot sinken lassen dürfte. Gleichzeitig dürfte die Kapitalnachfrage in den nächsten Jahrzenten aufgrund der globalen Anstrengungen zur Dekarbonisierung deutlich zunehmen. Die genannten Faktoren sprechen für einen Anstieg des realen Zinsniveaus. Jedoch dürften auch andere Einflussfaktoren, wie etwa Verteilungsaspekte oder die zukünftige Staatsverschuldung, eine Rolle spielen.

Es bleibt daher abzuwarten, ob der Realzins weiterhin niedrig bleibt oder ob der jüngste Anstieg in den beobachtbaren erwarteten Realzinsen eine Trendumkehr impliziert.

3 Über längere Zeiträume geben Schätzungen der Risikoprämie oft Werte von bis zu 0,5 Prozentpunkten an. Die reinen Inflationserwartungen würden bei einer Risikoprämie von 0,5 Prozentpunkten also in etwa dem Inflationsziel der EZB von 2% entsprechen. Burban, V., De Backer, B., Schupp, F., and Vladu, A.L. (2022). Decomposing market-based measures of inflation compensation into inflation expectations and risk premia. ECB Economic Bulletin, Issue 8/2021, Box 4. https://www.ecb.europa.eu/pub/economicbulletin/focus/2022/html/ecb.ebbox202108_04~e1a3c5e88a.en.html

4 Lunsford, K.G., West, K.D. (2019). Some Evidence on Secular Drivers of US Safe Real Rates. In American Economic Journal: Macroeconomics, 11(4), 113–139.

5 Wie in Lunsford und West (2019) wird der kurzfristige nominale Zinssatz verwendet, der im Vergleich zum längerfristigen Zinssatz deutlich geringere Risikoprämien aufweist. Von diesem nominalen Zinssatz wird die Inflationserwartung abgezogen, die durch einen einfachen AR(1)-Prozess der Inflation (Konsumpreisindex) geschätzt wird. Die Korrelationsergebnisse bei Verwendung des langfristigen Zinssatzes sind sehr ähnlich.

6 Die Zeitreihen stammen aus dem Datensatz von Jordà-Schularick-Taylor und den UN World Population Prospects. Vgl. Jordà-Schularick-Taylor Macrohistory Database, unter https://www.macrohistory.net/database/ und UN World Population Prospects, unter https://population.un.org/wpp/.

7 Auch für Frankreich und das Vereinigte Königreich ist die Korrelation zwischen der Abhängigkeitsquote und dem Zinssatz nicht signifikant. Alle anderen Korrelationen entsprechen den theoretisch abgeleiteten Erwartungen, nur für Frankreich sind die Korrelation zwischen BIP und Zins, und jene zwischen Konsum und Zins null, und nicht, wie erwartet, positiv.

8 Goodhart, C., & Pradhan, M. (2020). The great demographic reversal: Ageing societies, waning inequality, and an inflation revival. London: Palgrave Macmillan.

Tabelle 1.8

Langfristige Korrelationen zwischen dem kurzfristigen realen Zinssatz und ausgewählten Variablen für verschiedene Länder

		(+)	(+)	(+)	(-)
Land	Zeitraum	BIP-Wachstum	Konsum-Wachstum	Abhängigkeits-Quote (<20, >64)	Bevölkerung 40-64
Deutschland	1950-2020	0,41*	0,48*	–0,06	–0,61*
	1970-2020	0,50*	0,53*	–0,32*	–0,64*
	1990-2020	0,22	0,45*	–0,91*	–0,95*
Frankreich	1950-2020	–0,05	–0,07	–0,20	–0,43*
	1970-2020	0,45*	0,19	–0,37*	–0,50*
	1990-2020	0,82*	0,71*	–0,69*	–0,97*
Vereinigtes Königreich	1950-2020	0,57*	0,69*	–0,24	–0,34*
	1970-2020	0,72*	0,75*	–0,27	–0,41*
	1990-2020	0,90*	0,91*	0,05	–0,83*
USA	1950-2020	0,71*	0,71*	0,30*	–0,85*
	1970-2020	0,82*	0,79*	0,36*	–0,89*
	1990-2020	0,89*	0,92*	0,94*	–0,96*
USA (Lunsford & West, 2019)	1950-2016	0,61*	0,56*	–0,04	–0,62*

Anmerkungen: Die Tabelle stellt die Korrelationskoeffizienten zwischen dem kurzfristigen realen Zins und dem Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (pro Kopf), dem Wachstum des Konsums (pro Kopf), dem Anteil der Bevölkerung unter 20 und über 64 Jahren, und dem Anteil der Bevölkerung zwischen 40 und 64 Jahren dar.
* signifikant auf dem Niveau von 5%.

Quelle: Jordà-Schularick-Taylor Macrohistory Database; UN World Population Prospects; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2023

2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft

Überblick

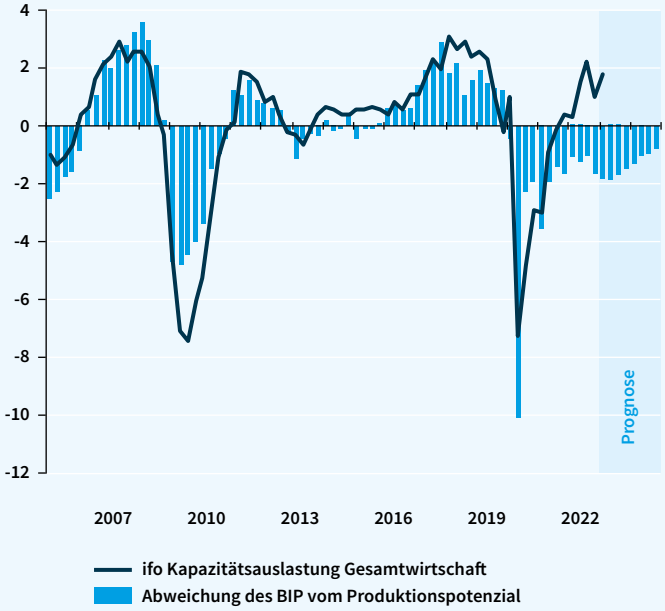
Die deutsche Wirtschaft entfaltete im vergangenen Jahr keine große Dynamik. Am Ende des Jahres war mit dem Produktionsrückgang die Wirtschaftsleistung sogar wieder niedriger als vor Ausbruch der COVID-19-Pandemie. Anhaltende Lieferschwierigkeiten bei Vorprodukten, starke Turbulenzen mit extremen Preisspitzen an den Energiemärkten sowie ein Mangel an Arbeitskräften, unter anderem auch als Folge außergewöhnlich hoher Krankenstände, reduzierten die Produktionsmöglichkeiten und verhinderten eine kräftigere Ausweitung des Bruttoinlandprodukts.

An Nachfrage mangelte es zunächst nicht. So waren im Verarbeitenden Gewerbe und der Bauwirtschaft die Auftragsbücher prall gefüllt, und in den kontaktintensiven Konsumbereichen bestand ein enormes Aufholpotenzial nach den pandemiebedingten Einschränkungen. Hier haben auch die erheblich expansiven Impulse der Wirtschaftspolitik der vergangenen Jahre nachgewirkt, die auch die Ersparnisse der privaten Haushalte während der Corona-Jahre anschwellen ließ. Im Verlauf des Jahres 2022 haben die deutlich gesunkenen Reallöhne die Konsummöglichkeiten vieler Haushalte trotz staatlicher Entlastungsmaßnahmen eingeschränkt und die Zinswende führte zu einem Einbruch im Wohnungsbau. Trotzdem waren die verfügbaren Produktionskapazitäten aus Sicht der Unternehmen bis zuletzt deutlich überausgelastet (Abbildung 2.1, Seite 34).

Abbildung 2.1

Kapazitätsauslastung

In Prozentpunkten (Abweichung vom Mittelwert) bzw. %



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

© GD Frühjahr 2023

Damit konnte der Preisauftrieb an Breite gewinnen. Während sich zunächst vor allem importierte Vorleistungen und Energie spürbar verteuerten, beschleunigte sich die heimische Teuerung zunehmend. Die bis zuletzt kräftigen Anstiege der Wertschöpfungsdeflatoren – vor allem in konsumnahen Bereichen und der Bauwirtschaft – deuten darauf hin, dass der Nachfrageüberhang den Unternehmen Preisanhebungen und damit eine spürbare Ausweitung der Gewinnmargen ermöglichte. Dadurch veränderten sich auch die Triebkräfte des Verbraucherpreisanstiegs, der seit einigen Monaten auf historischen Höchstständen verharrt. Während die Energiepreise seit dem Herbst weniger die Inflation treiben, verstärkten sich bis zuletzt die Beiträge nahezu aller übrigen Waren und Dienstleistungen.

Die angebotsseitigen Behinderungen haben in den vergangenen Monaten nachgelassen. Die Großhandelspreise für Erdgas und Strom sind deutlich gesunken, wozu nicht zuletzt der ausgesprochen milde Winter beigetragen hat. Damit dürfte der konjunkturelle Rückschlag im Winterhalbjahr 2022/2023 glimpflicher ausgefallen sein als im Herbst befürchtet. Insbesondere deutet eine Vielzahl von Indikatoren darauf hin, dass die Wirtschaftsleistung bereits zu Jahresbeginn wieder zugelegt hat. Das Verarbeitende Gewerbe dürfte in den kommenden Quartalen zur Konjunkturstütze werden, da es unmittelbar vom Abflauen der Lieferengpässe und der günstigeren Energie profitiert. Die Bauwirtschaft wird die Konjunktur hingegen bremsen, auch wenn dort zu Jahresbeginn wohl witterungsbedingt ein Produktionszuwachs verzeichnet wurde (Tabelle 2.1, Seite 35). Besonders im Wohnungsbau wird die Nachfrage schwach bleiben, auch weil die Europäische Zentralbank ihren geldpolitischen Kurs weiter straffen wird und damit die Finanzierungskosten ihren Anstieg fortsetzen werden.

Tabelle 2.1

Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des Bruttoinlandsprodukts[1]

Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %

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

[1] Preis-, saison- und kalenderbereinigte Werte.
[2] Beitrag zur Veränderung des Bruttoinlandprodukts in Prozentpunkten (Lundberg-Komponenten).

Quelle: Statistisches Bundesamt; ab dem ersten Quartal 2023: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Der Höhepunkt der Inflationswelle dürfte mittlerweile erreicht sein, wobei die gemessene Inflation von den staatlichen Preisbremsen für Strom und Gas zunächst gedämpft wird. Ein merklicher Rückgang beim Verbraucherpreisanstieg wird jedoch noch etwas auf sich warten lassen, da der Nachfragesog vorerst kaum nachlassen dürfte. Dazu trägt neben den staatlichen Entlastungsmaßnahmen insbesondere der voraussichtlich kräftige Anstieg der Tariferdienste bei. Im Verlauf des Jahres dürften die Reallöhne wieder anziehen und der private Konsum im kommenden Jahr wieder positiv zur gesamtwirtschaftlichen Expansion beitragen (Tabelle 2.2, Seite 35).

Alles in allem wird das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um 0,3 % und im kommenden Jahr um 1,5 % zulegen (Abbildung 2.2, Seite 36).[1] Damit heben die Institute ihre Prognose vom Herbst 2022 für das laufende Jahr spürbar um 0,7 Prozentpunkte an, während die Prognose für das kommende Jahr um 0,4 Prozentpunkte gesenkt wurde (Kasten 2.2, Seite 41). Die Inflationsrate wird im Jahr 2023 mit durchschnittlich 6,0 % nur wenig niedriger liegen als im Vorjahr (Tabelle 2.3, Seite 36). Erst im kommenden Jahr dürfte die Rate, insbesondere aufgrund der rückläufigen Energiepreise, auf 2,4 % sinken. Der Rückgang der Kerninflationsrate (also der Anstieg der Verbraucherpreise ohne Energie) fällt deutlich schwächer aus. Sie dürfte im laufenden Jahr mit 6,2 % sogar höher liegen als noch im Vorjahr (4,9 %), und im kommenden Jahr nur langsam auf 3,3 % zurückgehen. Im Vergleich zur Prognose vom Herbst 2022 wurden damit insbesondere für das laufende und das kommende Jahr die heimische Inflationsdynamik und damit die Prognose für die Kerninflationsrate um 1,7 bzw. 0,9 Prozentpunkte angehoben. Hingegen wurde wegen der günstigeren Entwicklung der Energiepreise die Prognose für die Gesamtinflationsrate

1 Die 68%-Prognoseintervalle auf Basis der historischen Prognosefehler der Gemeinschaftsdiagnose reichen von –0,4% bis 1,0% im Jahr 2023 und von –0,8% bis 3,8% im Jahr 2024.

Tabelle 2.2

Beiträge zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts

Preisbereinigt, in Prozentpunkten

	Veränderungsbeiträge			Importbereinigte Veränderungsbeiträge[1]		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Konsumausgaben	2,4	–0,3	1,3	1,6	–0,2	0,9
Private Haushalte	2,1	–0,1	1,0	1,4	–0,0	0,7
Staat	0,3	–0,2	0,3	0,2	–0,2	0,2
Bruttoanlageinvestitionen	0,1	–0,4	0,2	–0,1	–0,2	0,0
Bauten	–0,2	–0,6	–0,1			
Ausrüstungen	0,2	0,1	0,2			
Sonstige Anlagen	0,1	0,1	0,1			
Vorratsveränderungen	0,5	0,6	0,0	0,2	0,5	–0,0
Inländische Verwendung	2,9	–0,1	1,5	1,6	0,0	0,8
Außenbeitrag	–1,2	0,4	–0,0			
Exporte	1,4	0,3	1,6	0,2	0,3	0,6
Importe	–2,5	0,1	–1,7			
Bruttoinlandsprodukt[2]	**1,8**	**0,3**	**1,5**	**1,8**	**0,3**	**1,5**

[1] Verwendungsaggregate abzüglich ihres Importgehalts.
[2] Veränderung gegenüber Vorjahr in %; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

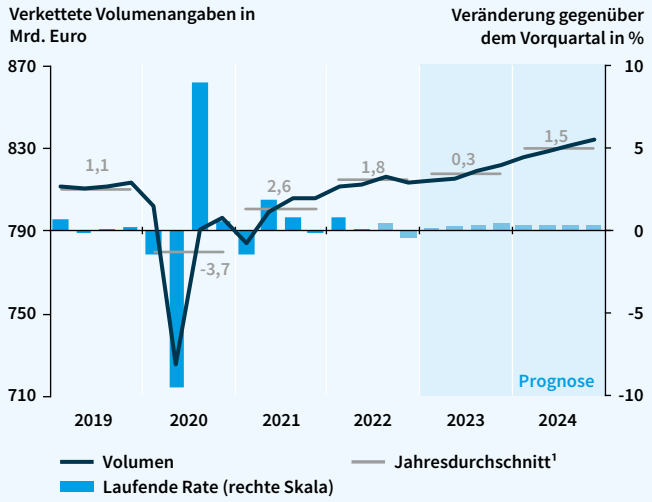
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2023 bis 2024: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Abbildung 2.2

Bruttoinlandsprodukt

Preis-, saison- und kalenderbereinigt



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

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2023: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Tabelle 2.3

Eckdaten der Prognose für Deutschland

	2020	2021	2022	2023	2024
Bruttoinlandsprodukt[1]	–3,7	2,6	1,8	0,3	1,5
Erwerbstätige[2] (1 000 Personen)	44 915	44 980	45 570	45 900	45 963
Arbeitslose (1 000 Personen)	2 695	2 613	2 418	2 483	2 405
Arbeitslosenquote BA[3] (in %)	5,9	5,7	5,3	5,4	5,3
Verbraucherpreise[4]	0,5	3,1	6,9	6,0	2,4
Lohnstückkosten[4,5]	2,8	0,7	3,3	6,4	4,0
Finanzierungssaldo des Staates[6]					
In Mrd. Euro	–147,6	–134,3	–101,3	–90,8	–39,9
In % des nominalen Bruttoinlandsprodukt	–4,3	–3,7	–2,6	–2,2	–0,9
Leistungsbilanzsaldo					
In Mrd. Euro	238,7	265,0	145,1	232,2	257,5
In % des nominalen Bruttoinlandsprodukt	7,0	7,4	3,8	5,7	6,0

[1] Preisbereinigt. Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.
[2] Inlandskonzept.
[3] Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit).
[4] Veränderung gegenüber dem Vorjahr.
[5] Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmerstunde bezogen auf das reale Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.
[6] In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG 2010).

Quelle: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Deutsche Bundesbank; 2023 und 2024: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2023

im Jahr 2023 um 2,8 Prozentpunkte gesenkt; für das Jahr 2024 fällt die Prognose hingegen leicht um 0,2 Prozentpunkte höher aus.

Die Schwächephase im Winterhalbjahr dürfte die Arbeitslosenzahlen kaum steigen lassen, da Unternehmen aufgrund der sich seit Jahren verschärfenden Arbeitskräfteknappheit an ihrem Personal festhalten. Der Staat wird sein Finanzierungsdefizit im laufenden Jahr nur leicht auf 2,2 % in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt verringern, weil die Finanzpolitik zunächst an ihrem expansiven Kurs festhält. Erst im kommenden Jahr dürfte das Defizit dann auf 0,9 % sinken. Der Leistungsbilanzsaldo wird bis zum Jahr 2024 wieder auf 6,0 % der Wirtschaftsleistung steigen, nachdem er im vergangenen Jahr als Folge der kräftigen Verteuerung der Importe vorübergehend auf 3,8 % gesunken war.

Bei alledem wird unterstellt, dass im Laufe des Jahres die Lieferengpässe ebenso wie krankheitsbedingte Arbeitsausfälle nachlassen werden. Auch wird in der vorliegenden Prognose davon ausgegangen, dass es im kommenden Winter zu keiner deutlichen Verschlechterung der Gasversorgungslage kommt. Damit sollten die Produktionsmöglichkeiten wieder zunehmen und eine Ausweitung der Produktion ohne zusätzlichen inflationären Druck zulassen. Dementsprechend wird sich die Diskrepanz zwischen der derzeit geschätzten Produktionslücke und den Umfragen zur Kapazitätsauslastung im Prognosezeitraum wieder auflösen.[2]

In der mittelfristigen Perspektive belastet vor allem der demografisch bedingte Arbeitskräftemangel die Produktionsmöglichkeiten. Die Institute schätzen, dass sich das Potenzialwachstum in den kommenden Jahren deutlich verlangsamen und bis zum Jahr 2027 auf nur noch ein halbes Prozent sinken wird.

Risiken

Ein Risiko für die konjunkturelle Entwicklung stellt weiterhin die Verfügbarkeit von Gas im kommenden Winter dar. Zwar ist die Ausgangsposition deutlich günstiger als noch vor Jahresfrist, da die Gasspeicher zu Beginn des Frühjahrs mit über 60 % außergewöhnlich gut gefüllt sind. Außerdem werden weitere Terminals für das Anlanden von LNG-Gas errichtet, was die Gasverfügbarkeit verbessern sollte. Dennoch zeigen die Simulationen der Institute, dass eine Gasmangellage im kommenden Winter nicht auszuschließen ist, vor allem wenn die Temperaturen über einen längeren Zeitraum sehr niedrig sind (Kasten 2.1, Seite 37). Da das Angebot an Erdgas immer noch

2 In der Potenzialschätzung der Institute werden vorrübergehende angebotsseitige Beschränkungen nicht explizit berücksichtigt. Wird hingegen alternativ die Differenz der Krankheitstage im Jahr 2022 gegenüber einem mehrjährigen Durchschnitt vom Arbeitszeittrend abgezogen und angenommen, dass die Krankheitstage im Jahr 2024 wieder zu ihrem Normalniveau zurückkehren, ergibt sich für das Jahr 2022 eine leicht positive Lücke (Boysen-Hogrefe, J., Gern, K.-J., Groll, D., Hoffmann, T., Jannsen, N., Kooths, S., Reents, J., Sonnenberg, N., Stamer, V., Stolzenburg, U.: Mittelfristprojektion für Deutschland im Frühjahr 2023: Wachstumspfad flacht sich merklich ab. Kieler Konjunkturberichte, Nr. 102 (2023|Q1), Kiel 2023). Diese steht im Einklang mit den Ergebnissen, die sich auf Basis von Unternehmensbefragungen ergeben (ifo Kapazitätsauslastung).

deutlich geringer sein wird als vor dem Stopp leitungsgebundener Importe aus Russland, könnten die Erdgaspreise erneut steigen und damit die Produktion energieintensiver Unternehmen belasten und den Rückgang der Inflation verzögern.

Unklar ist zudem, wie die privaten Haushalte auf die hohen Preisanstiege und die damit einhergehenden Kaufkraftverluste reagieren. So ist einerseits vorstellbar, dass sie ihre Sparneigung wieder erhöhen und einen zunehmenden Anteil ihres Einkommens, möglicherweise aus einem Vorsichtsmotiv heraus, beiseitelegen. Damit würde die erwartete Erholung des privaten Konsums auf die lange Bank geschoben. Andererseits könnten noch Überschussersparnisse aus den Corona-Jahren für Konsumzwecke verausgabt werden. Erfahrungen in anderen Ländern, insbesondere in den Vereinigten Staaten, zeigen, dass Sparquoten auch deutlich unterschießen und damit den privaten Konsum selbst in Zeiten hoher Inflationsraten maßgeblich stützen können.

Wenn größere Teile noch vorhandener Überschussersparnis abgebaut würden oder höhere Löhne die Nachfrage antrieben, könnte sich auch die heimische Preisdynamik langsamer abschwächen als erwartet. Dies würde den Rückgang der Kerninflationsrate verzögern und eine restriktivere geldpolitische Reaktion erfordern. Vor allem die Baukonjunktur würde dadurch noch stärker in Mitleidenschaft gezogen werden. Ein weiteres Risiko für die Prognose besteht darin, dass sich die aktuellen Turbulenzen im internationalen Bankensektor auf Kreditinstitute in Deutschland ausweiten. Dadurch könnte vor allem über einen Rückgang des Kreditangebots die wirtschaftliche Dynamik deutlich stärker belastet werden als in der vorliegenden Prognose unterstellt.

Tabelle 2.4

Statistische Komponenten der Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts

Preisbereinigt, in %

	2021	2022	2023	2024
Statistischer Überhang[1]	2,2	0,8	–0,1	0,6
Jahresverlaufsrate[2]	1,2	0,9	1,1	1,5
Durchschnittliche Veränderung, kalenderbereinigt	2,6	1,9	0,5	1,5
Kalendereffekt[3]	0,0	–0,1	–0,2	0,0
Durchschnittliche Veränderung	2,6	1,8	0,3	1,5

[1] Preis-, saison- und kalenderbereinigtes BIP im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum Quartalsdurchschnitt des Vorjahres.
[2] Preis-, saison- und kalenderbereinigtes BIP im vierten Quartal in Relation zum entsprechenden Quartal des Vorjahres.
[3] In % des preisbereinigten BIP.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2023 bis 2024: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Kasten 2.1

Zum Risiko einer Gasmangellage im Winter 2023/2024

Die vorliegende Prognose geht davon aus, dass es im kommenden Winter zu keiner Gasmangellage kommt. Eine solche läge vor, wenn die Füllstände der Erdgasspeicher unter die 10 %-Marke fallen. Im Folgenden wird abgeschätzt, wie hoch dieses Risiko ist. Hierzu werden die Füllstände über den Prognosezeitraum simuliert.

Zunächst wird angenommen, dass täglich netto 2400 GWh Erdgas importiert werden können. Dies entspricht den bislang erfolgten Nettoimportmengen seit dem Wegfall der pipelinegebundenen russischen Lieferungen (1.9.2022 bis 28.3.2023). Ferner werden die wöchentlichen Gasverbrauchsprofile der Jahre 2021 und 2022 sowie der minimale, durchschnittliche und maximale Verbrauch der Jahre 2018-2021 zugrunde gelegt. Hierbei ist das Profil des Jahres 2021 geprägt durch einen überdurchschnittlich kalten Winter und vergleichsweise niedrige Erdgaspreise für die Endverbraucher, während im Jahr 2022 das Gegenteil der Fall war.

Tabelle 2.5

Kritisches Erdgasangebot (GWh/Tag)

Speicherziel	Gasverbrauch 2022	Gasverbrauch 2021	Durchschnittlicher Gasverbrauch 2018-2021	Minimum Gasverbrauch 2018-2021	Maximum Gasverbrauch 2018-2021
Speicher immer größer als 10 Prozent in 2023 und 2024	2000	2578	2377	2004	2875
Speicher zu 90% gefüllt in KW44 2023/24	2254	2747	2621	2302	2964

Quelle: Bundesnetzagentur und Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2023

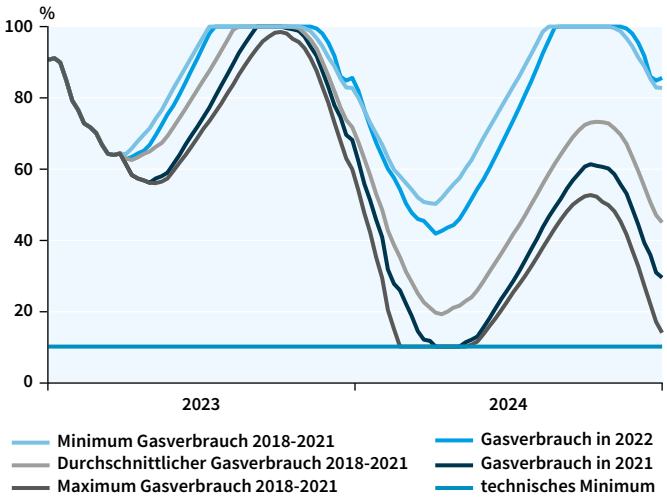
Neben dem technischen Mindestfüllstand von 10 % sehen gesetzliche Vorschriften in Deutschland unter anderem vor, dass die Erdgasspeicher in der 44. Kalenderwoche zu 90 % gefüllt sein müssen. Daraus ergeben sich je nach Verbrauchsprofil entsprechende notwendige Gasangebotsmengen (Tabelle 2.5, Seite 37). Zur Einhaltung der 10 %-Untergrenze darf das durchschnittliche Erdgasangebot auf keinen Fall unter 2000 GWh/Tag sinken. Im ungünstigsten Fall braucht es mindestens 2875 GWh/Tag. Um auch die regulatorischen Füllstände einzuhalten, erhöhen sich die erforderlichen Angebotsmengen auf 2254 bzw. 2964 GWh/Tag.

Sofern die Erdgasversorgungslage bei etwa 2500 GWh/Tag stabil bleibt, träte eine Gasmangellage nur bei hohen Gasverbräuchen ein (Abbildung 2.3, Seite 38). In diesem Falle dürften aber Preisreaktionen verbrauchsdämpfend wirken. Gleichwohl sind Maßnahmen zur Angebotssicherung und -diversifizierung weiterhin von hoher Priorität. So bezieht Deutschland mit 1300 GWh/Tag seit September 2022 mehr als die Hälfte seines Erdgases über Pipelines aus Norwegen. Ein Wegfall dieser Importe wäre kurzfristig kaum zu kompensieren.

Abbildung 2.3

Füllstände der Erdgasspeicher für unterschiedliche Verbrauchsprofile

Gasangebot: Nettoimporte von 2400 GWh/Tag zzgl. 100 GWh/Tag heimische Produktion.



Quelle: Bundesnetzagentur; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Kreditvergabebedingungen verschärfen sich

Derzeit stockt die Kreditvergabe an den Privatsektor. In der Umfrage zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey) geben die Finanzinstitute an, dass im vierten Quartal 2022 die Kreditnachfrage zurückging und die Kreditvergabebedingungen deutlich verschärft wurden. Das Neugeschäft im Wohnungsbau schrumpft schon seit Frühjahr 2022, zuletzt auf weniger als die Hälfte des vormaligen Höchststands. Im Januar 2023 stagnierte der Bestand an Wohnungsbaukrediten in etwa, und angesichts des starken Zinsanstiegs und der hohen Baupreise dürfte sich diese Entwicklung in den kommenden Quartalen fortsetzen. Die Unternehmenskredite expandierten im Jahr 2022 noch bis in den Herbst hinein kräftig, maßgeblich aus Gründen der Vorsorge gegenüber steigenden Preisen für Rohstoffe und Vorprodukte. Aber auch hier schwächt sich die Nettokreditaufnahme ab. Im Dezember 2022 war sie sogar deutlich negativ, auch weil erwartete zusätzliche Preissteigerungen bei den Energieträgern ausblieben.[3]

Die Renditen zehnjähriger deutscher Staatsanleihen sind seit Beginn des Jahres 2022 wieder positiv und haben seither deutlich zugelegt. Dazu dürften vor allem Erwartungen steigender und anhaltend hoher Leitzinsen beigetragen haben. Seit dem Herbst 2022 schwanken die Renditen deutscher Staatsanleihen um 2,2 %. Die Kreditzinsen sind im vergangenen Jahr in einem ähnlichen Ausmaß wie die Umlaufsrenditen kräftig gestiegen und betrugen zuletzt (Februar 2023) 3,9 % für Unternehmen und Immobilienfinanzierung. Die Zinsen sind damit gegenüber ihren Vorjahreswerten um mehr als 2 Prozentpunkte gestiegen.

Die Institute gehen davon aus, dass sich die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen und private Haushalte im Prognosezeitraum verschlechtern. Die Umlaufsrendite deutscher Staatsanleihen dürfte bis zum Sommer 2023 weiter steigen und bis zum Ende des Prognosezeitraums auf einem Niveau von etwa 3 % verharren. Die Renditen von Unternehmensanleihen und die Kreditzinsen dürften diesem Muster folgen. Zusätzlich kontraktiv werden die verschärften Kreditvergabebedingungen der Banken wirken. Weniger solvente Unternehmen und Haushalte müssen zukünftig mit einer deutlich eingeschränkten Kreditvergabe rechnen.

3 Zudem kann ein Teil des Rückgangs der Kreditbestände durch die Rückzahlung zweier Energieversorgungsunternehmen von zuvor vergebenen Krediten an die Kreditanstalt für Wiederaufbau erklärt werden.

Finanzpolitik schwenkt verzögert auf restriktiven Kurs ein

Die Finanzpolitik dürfte die Konjunktur im laufenden Jahr erneut stimulieren. Expansiv wirken auf der Einnahmeseite vor allem höhere Grund- und Kinderfreibeträge, spürbar verschobene Eckwerte des Einkommensteuertarifs sowie die vollständige Anrechenbarkeit von Altersvorsorgeaufwendungen (Jahressteuergesetz 2022). Ferner werden Lohnempfänger durch abgabenfreie „Inflationsausgleichsprämien" entlastet. Zudem erhöhen sich durch den temporär reduzierten Umsatzsteuersatz auf netzgebundenes Erdgas die real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte. Staatliche Mehrausgaben ergeben sich aus den Maßnahmen zur Abfederung der Konsequenzen des Energiepreisanstiegs. In diesem Zusammenhang sind etwa die Hilfen für Krankenhäuser und Pflegeeinrichtungen oder der Härtefallfonds für private Haushalte und kleine und mittlere Unternehmen mit Öl- und Pelletheizungen zu nennen. Vor allem schlagen hier aber die Strom- und Gaspreisbremsen zu Buche. Der daraus resultierende Mittelabfluss dürfte aufgrund der jüngsten Preisentwicklung an den Rohstoffmärkten jedoch geringer ausfallen als bei Konzeption der Preisbremsen absehbar war. Zudem werden die Ausgaben für die Strompreisbremse durch die Abschöpfungen von „Überschusserlösen" von Betreibern bestimmter Stromerzeugungsanlagen gemindert.[4] Expansiv wirken ferner das deutlich höhere Kindergeld, die Wohngeldreform, die Einführung des Bürgergeldes und die damit verbundenen höheren Regelsätze zum 1. Januar 2023. Schließlich weitet der Staat die Ausgaben des Klima- und Transformationsfonds und die Verteidigungsausgaben weiter aus (Tabelle 2.6, Seite 40).

Mehreinnahmen ergeben sich hingegen etwa durch den Wegfall der temporären Absenkung der Energiesteuer für Kraftstoffe im Vorjahr oder die Anhebung der Lkw-Maut. Zudem wurde der Beitragssatz zur Arbeitslosenversicherung zum 1. Januar 2023 um 0,2 Prozentpunkte angehoben, und der durchschnittlich erhobene Zusatzbeitrag zur gesetzlichen Krankenversicherung dürfte sich seitdem um etwa 0,3 Prozentpunkte erhöht haben. Schließlich steigt zum 1. Juli 2023 der Beitragssatz zur Pflegeversicherung.

Durch den Wegfall von Einmalmaßnahmen aus dem Vorjahr resultieren zudem gesamtstaatliche Minderausgaben. Dies betrifft etwa die Soforthilfe für Gas und Wärme vom Dezember 2022 oder die Energiepreispauschalen für Arbeitnehmer und Rentner. Zudem hat der Staat im vergangenen Jahr umfangreiche Transfers an Energieversorgungsunternehmen geleistet, die im laufenden Jahr annahmegemäß entfallen. Schließlich dürften die öffentlichen Ausgaben im Zusammenhang mit der COVID-19-Pandemie, etwa für Impfungen, Tests, Unternehmenshilfen oder den erleichterten Zugang zur Kurzarbeit, deutlich geringer ausfallen als noch im Jahr zuvor. Alles in allem dürfte sich die Budgetwirkung der finanzpolitischen Maßnahmen auf −0,5 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt belaufen.

Im Jahr 2024 schwenkt die Finanzpolitik auf einen restriktiven Kurs ein. Zwar führen auf der Einnahmeseite des Staates weitere Anhebungen von Grund- und Kinderfreibetrag und weitere Anpassungen der Tarifeckwerte bei der Einkommensteuer im Rahmen des Inflationsausgleichsgesetzes nochmals zu spürbaren Entlastungen. Demgegenüber läuft aber die temporäre Senkung der Umsatzsteuersätze in der Gastronomie und auf Erdgas aus. Staatliche Mehreinnahmen ergeben sich auch aus der Anhebung des CO_2-Preises in den Bereichen Wärme und Verkehr, die im Vorjahr ausgesetzt wurde. Zudem gehen die Institute davon aus, dass sich der durchschnittlich erhobene Zusatzbeitrag zur gesetzlichen Krankenversicherung im Jahr 2024 um 0,3 Prozentpunkte erhöhen wird. Schließlich wirkt die Anhebung des Beitragssatzes zur Pflegeversicherung zum 1. Juli 2023 im kommenden Jahr erstmals ganzjährig.

Auf der Ausgabeseite dürften für die Maßnahmen zur Abfederung der Folgen des Energiepreisanstiegs im Jahr 2024 kaum mehr Mittel abfließen. Zwar enden die Strom- und die Gaspreisbremse erst im Frühjahr 2024, angesichts der in dieser Prognose unterstellten Entwicklung der Energiepreise werden die Preisbremsen im kommenden Jahr jedoch kaum noch greifen. Gleiches gilt für das Hilfsprogramm für Krankenhäuser und Pflegeeinrichtungen, das ebenfalls im April 2024 endet. Die öffentlichen Ausgaben für die verbliebenen Corona-Hilfsprogramme, aus denen im Jahr 2023 noch in geringem Umfang Mittel abfließen dürften, entfallen im Jahr 2024 ebenso wie die staatlichen Mehrausgaben im Zusammenhang mit dem erweiterten Zugang zur Kurzarbeit, der zum 30. Juni 2023 ausläuft. Alles in allem ergibt sich im Jahr 2024 ein restriktiver finanzpolitischer Effekt in Höhe von 1,0 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt.

4 Die Institute nehmen an, dass der Abschöpfungsmechanismus analog zu den Regelungen der EEG-Umlage zu einer Umverteilung innerhalb des privaten Sektors führt und somit außerhalb des Staatskontos erfolgt. Sofern die abgeschöpften Gewinne hingegen als Staatseinnahme gewertet werden, wären im gleichen Ausmaß Staatseinnahmen und -ausgaben höher. Wie der Abschöpfungsmechanismus in den VGR behandelt wird, konnte bis zur Fertigstellung dieses Gutachtens nicht abschließend geklärt werden.

Tabelle 2.6

Finanzpolitische Maßnahmen[1]

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

	2023	2024
Einnahmen der Gebietskörperschaften[2]		
Mehreinnahmen durch steigende Rentenbesteuerung	0,4	0,4
Inflationsausgleichsgesetz: Änderungen am Einkommensteuertarif	–12,3	–14,6
Inflationsausgleichsprämie	–4,0	0,0
Alterseinkünftegesetz	–1,6	–1,6
Jahressteuergesetz 2022	–3,2	0,7
Zeitweise Absenkung der Energiesteuer	3,1	0,0
Änderungen bei der Lkw-Maut	0,7	0,0
Temporäre Umsatzsteuersenkung in der Gastronomie	0,0	3,0
Temporäre Senkung der Umsatzsteuer auf Erdgas	–5,0	4,3
Änderungen bei der Tabaksteuer	0,6	0,0
BMF-Schreiben zur Nutzungsdauer von Computer-Hardware und Software	0,8	2,3
Degressive AfA	0,3	3,7
Klimapaket: CO_2-Bepreisung in Verkehr und Wärme	0,0	2,0
Sonstige steuerliche Maßnahmen[3]	0,4	2,0
Einnahmen der Sozialversicherungen		
Anstieg des durchschnittlichen Zusatzbeitrags in der gesetzlichen Krankenversicherung um jeweils 0,3 Prozentpunkte zum 1. Januar 2023 und zum 1. Januar 2024	3,5	3,5
Erhöhung des Beitragszuschlags zur Pflegeversicherung um 0,35 Prozentpunkte zum 1. Juli 2023	3,2	3,5
Erhöhung des Beitragssatzes zur Arbeitslosenversicherung um 0,2 Prozentpunkte zum 1. Januar 2023	2,6	0,0
Erhöhung der Mini- und Midijobgrenzen	–1,3	0,0
Senkung der Insolvenzgeldumlage um 0,03 Prozentpunkte zum 1. Januar 2023	–0,3	0,0
Inflationsausgleichsprämie	–5,0	0,0
Ausgaben der Gebietskörperschaften		
Zusätzliche investive Maßnahmen aus der vergangenen Legislaturperiode[4]	–0,5	2,0
Energiepreispauschale (netto)	10,4	0,0
Heizkostenzuschüsse	1,5	0,0
Zusätzliche Förderung des sozialen Wohnungsbaus	–0,5	0,0
Preissenkung im öffentlichen Personennahverkehr	0,7	–1,0
Einmalzahlung an Transferempfänger	0,6	0,0
Zusätzliche KTF-Ausgaben	–8,0	–8,0
Pflegebonus 2022	1,0	0,0
Kinderbonus 2022	1,4	0,0
Zusätzliche Verteidigungsausgaben	–3,0	–5,0
Energiekostenzuschuss für Unternehmen	4,0	1,0
Pflegeunterstützungs- und -entlastungspaket	–0,5	–0,5
Hilfen für Krankenhäuser und Pflegeeinrichtungen	–4,5	4,5
Strom- und Gaspreisbremse	–40,0	38,0
Dezember-Abschlag 2022	8,5	0,0
Hilfen für Unternehmen im Zusammenhang mit dem Energiepreisanstieg	21,0	0,0
Änderungen beim BaföG	–0,6	0,1
Änderungen beim Wohngeld zum 1. Januar 2023	–3,6	0,0
Einführung Bürgergeld zum 1. Januar 2023	–4,8	0,0
Inflationsausgleichsgesetz: Anhebung Kindergeld	–6,3	1,5
Drittes Entlastungspaket: Einmalzahlungen an Rentner und Studierende, Anhebung Kinderzuschlag	6,1	–0,3
Corona-Maßnahmen	16,0	2,0
Aufbauhilfefonds 2021	–2,0	–0,5
Ausgaben der Sozialversicherungen		
GKV-Finanzstabilisierungsgesetz	1,9	0,3
Rentenpolitische Maßnahmen	0,3	–0,4
Pflegepersonal-Stärkungsgesetz und Pflegereform	–0,8	–0,3
Höhere Zahlungen für Kinderarzneimittel	–0,2	0,0
Pflegeunterstützungs- und -entlastungsgesetz	0,0	0,3
Insgesamt	**–19,0**	**42,9**
In Relation zum Bruttoinlandsprodukt in %	–0,5	1,0

[1] Ohne makroökonomische Rückwirkungen.
[2] Die Wirkungen der Steuerrechtsänderungen beziehen sich auf das Kassenjahr.
[3] Abzugssteuerentlastungsmodernisierungsgesetz, ATAD-Umsetzungsgesetz, Gesetz zur Modernisierung des Körperschaftsteuerrechts, Gesundheitsversorgungsweiterentwicklungsgesetz, Amtshilferichtlinienumsetzungsgesetz, Gesetz zum Einstieg in ein steuerliches Sofortprogramm, BMF-Schreiben zur Steuerbefreiung von Arbeitgeberbeihilfen, Siebtes Gesetz zur Änderung des Kraftfahrzeugsteuergesetzes, Fondsstandortgesetz, Änderungen am Rennwett- und Lotteriesteuergesetz, Tabaksteuermodernisierungsgesetz, steuerliche Förderung des Mietwohnungsneubaus, Gesetz gegen schädliche Steuerpraktiken im Zusammenhang mit Rechteüberlassungen.
[4] Digitalpakt, Gute-Kita-Gesetz, Ausbau Ganztagsschulen, Breitbandausbau, Investitionspaket vom März 2020.

Quelle: Bundesregierung; Berechnungen und Schätzungen der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Kasten 2.2

Überprüfung der Prognose für 2022 und Anpassung der Prognose für 2023

In ihrer Frühjahrsprognose 2022 hatten die Institute zwei Szenarien vorgestellt.[1] Im Basisszenario sollte es zu keiner Unterbrechung der russischen Gaslieferungen in die EU kommen. Unter dieser Annahme wurde mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 2,7 % gerechnet (Tabelle 2.7, Seite 41). Der Prognosefehler von 0,9 Prozentpunkten lag dabei etwas höher als die durchschnittlichen absoluten Prognosefehler bei früheren Frühjahrsgutachten von 0,6 Prozentpunkten. In einem Alternativszenario wurde die gesamtwirtschaftliche Entwicklung für den Fall prognostiziert, dass ab April 2022 die russischen Gaslieferungen in die EU komplett entfallen. Diese Annahme kam der tatsächlichen Entwicklung näher: Ab April wurden bis in den Sommer hinein die Lieferungen aus Russland nach und nach zurückgefahren, allerdings nicht vollständig eingestellt. Die Institute erwarteten einen Produktionsanstieg von 1,9 % im Jahr 2022, was der tatsächlichen Rate nahekam (Abbildung 2.4, Seite 42). Eine Gasrationierung, wie sie das Alternativszenario ab der Jahreswende beinhaltete, konnte im vergangenen Winter allerdings vermieden werden, nicht zuletzt, weil der Gasverbrauch temperaturbedingt deutlich reduziert wurde. Vor allem deshalb prognostizieren die Institute nun für das Jahr 2023 auch keinen Produktionseinbruch wie im Alternativszenario (–2,2 %).

Im Folgenden bezieht sich die Überprüfung weiterer im Frühjahrsgutachten prognostizierter Größen auf das Basisszenario. Als weitere Auswirkung des Krieges in der Ukraine prognostizierten die Institute für das Jahr 2022 angesichts der höheren Energiepreise einen deutlichen Anstieg der Inflationsrate auf 6,1 %, nachdem sie im Herbst 2021 von 2,5 % ausgegangen waren. Der Anstieg der Verbraucherpreise fiel im vergangenen Jahr mit 7,9 % – gemessen anhand des alten Wägungsschemas aus dem Jahr 2015, an dem sich die Prognose orientiert hatte – deutlich höher aus.

1 Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose: Von der Pandemie zur Energiekrise – Wirtschaft und Politik im Dauerstress, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2022, Kiel 2022.

Tabelle 2.7

Prognose für das Jahr 2022 und tatsächliche Entwicklung

Verwendung des realen Bruttoinlandsprodukts

	Frühjahrsgutachten		Herbstgutachten		Statistisches Bundesamt		Prognosefehler für 2022	
	Prognosewerte für 2022		Prognosewerte für 2022		Istwerte für 2022		Differenz der Wachstumsbeiträge in Prozentpunkten	
	Veränderung gegenüber Vorjahr in %	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten[1]	Veränderung gegenüber Vorjahr in %	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten[1]	Veränderung gegenüber Vorjahr in %	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten[1]	zur Frühjahrsdiagnose	zur Herbstdiagnose
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(6) – (2)	(6) – (4)
Inländische Verwendung	**2,8**	**2,7**	**3,0**	**2,9**	**3,1**	**2,9**	**0,2**	**0,0**
Privater Konsum	4,7	2,3	4,0	2,0	4,3	2,1	–0,2	0,1
Staatlicher Konsum	0,6	0,1	2,9	0,6	1,2	0,3	0,2	–0,3
Bauten	1,5	0,2	–2,2	–0,3	–1,7	–0,2	–0,4	0,1
Ausrüstungen	1,0	0,1	1,2	0,1	3,3	0,2	0,1	0,1
Sonstige Anlageinvestitionen	4,3	0,2	1,9	0,1	2,1	0,1	–0,1	0,0
Vorratsveränderungen	–	–0,2	–	0,4	–	0,5	0,7	0,1
Außenbeitrag	**–**	**0,0**	**–**	**–1,4**	**–**	**–1,2**	**–1,2**	**0,2**
Ausfuhr	4,9	2,3	1,5	0,7	2,9	1,4	–0,9	0,7
Einfuhr	5,5	–2,3	5,2	–2,2	6,0	–2,5	–0,2	–0,3
Bruttoinlandsprodukt	**2,7**	**2,7**	**1,4**	**1,4**	**1,8**	**1,8**	**–0,9**	**0,4**
Nachrichtlich:								
Bruttoinlandsprodukt USA	3,6	–	1,6	–	2,1	–	–	–
Bruttoinlandsprodukt Euroraum	3,3	–	3,0	–	3,5	–	–	–
Welthandel	3,3	–	4,0	–	3,2	–	–	–
Verbraucherpreise[2]	6,1	–	8,4	–	7,9	–	–	–

[1] Beiträge der Verwendungskomponenten zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts (Lundberg-Komponenten). Der Wachstumsbeitrag einer Verwendungskomponente ergibt sich aus der ihrer Veränderungsrate gewichtet mit dem nominalen Anteil des Aggregats am Bruttoinlandsprodukts aus dem Vorjahr. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. Angaben für das Bruttoinlandsprodukt: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.
[2] Inflationsrate auf Grundlage des alten Wägungsschema (Basisjahr 2015 = 100).

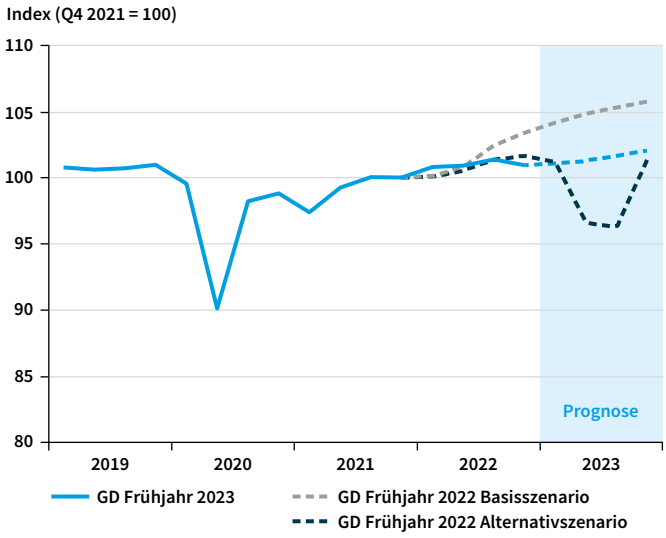
Quelle: Statistisches Bundesamt; United States Bureau of Economic Analysis (U.S. BEA); Eurostat; The Netherlands - Centraal Planbureau (CPB); Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Abbildung 2.4

Szenarien der Frühjahrsprognose 2022 und tatsächliche Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts

Preis-, saison- und kalenderbereinigt



Quelle: Statistisches Bundesamt, Prognosen der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Tabelle 2.8

Zerlegung des Prognosefehlers des Herbstgutachtens für das Jahr 2022

In Prozentpunkten

	Prognosefehler (insgesamt)	Revision[1] der VGR	Prognosefehler[2]	
			3. Quartal 2022	4. Quartal 2022
	Summe (I) bis (III)	(I)	(II)	(III)
Bruttoinlandsprodukt	0,3	0,0	0,3	−0,0
Inländische Verwendung	−0,0	−0,4	0,4	0,1
Privater Konsum	0,2	−0,1	0,3	−0,0
Staatlicher Konsum	−1,7	−2,4	0,3	0,4
Bauten	0,5	0,6	0,4	−0,5
Ausrüstungen	2,1	0,1	2,7	−0,7
Sonstige Anlageinvestitionen	0,2	0,0	0,2	0,0
Ausfuhr	1,3	0,7	1,0	−0,3
Einfuhr	0,8	−0,1	1,1	−0,2

[1] Beitrag der Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen vom zweiten Quartal 2021 bis zum zweiten Quartal 2022 durch das Statistische Bundesamt.
[2] Beitrag der Differenz zwischen der Prognose für das dritte und vierte Quartal 2022 aus der Herbstdiagnose und den aktuellen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Die verfügbaren Einkommen legten ebenfalls kräftiger zu als erwartet, der im Frühjahrsgutachten prognostizierte Rückgang der real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte blieb aus. Die privaten Haushalte weiteten ihre Konsumausgaben etwas mehr aus als in der Frühjahrsprojektion unterstellt. Den spürbaren Rückgang der Bauinvestitionen – nicht zuletzt aufgrund der sich im Verlauf des Jahres deutlich verschlechternden Finanzierungsbedingungen – hatten die Institute im Frühjahr nicht vorhergesehen. Für die sonstigen Anlageinvestitionen hatten die Institute damit gerechnet, dass sie sich mit der Erholung von der Pandemie wieder sehr stark ihrem alten, robusten Wachstumspfad annähern würden. Dafür reichte der tatsächliche Anstieg von rund 2 % nicht aus. Auch die Exporte legten deutlich schwächer zu als im Frühjahr 2022 prognostiziert. Wesentlich dazu beigetragen hat die deutliche Abwärtsrevision des Exportniveaus im vierten Quartal 2021, auf das die Prognose aufgesetzt hatte. Der Prognosefehler bei der weltwirtschaftlichen Projektion war dagegen gering. Zwar stieg das Bruttoinlandsprodukt in den USA schwächer, der Welthandel expandierte jedoch in etwa so wie erwartet.

In ihrem Herbstgutachten senkten die Institute ihre Prognose für die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts auf 1,4 %.[2] Der resultierende absolute Prognosefehler von 0,4 Prozentpunkten lag etwas über dem langjährigen Durchschnitt von 0,2 Prozentpunkten. Dazu beigetragen hat, dass die kurzfristigen Auswirkungen des Energiepreisschocks überschätzt wurden. So ist das Bruttoinlandsprodukt, anders als es die Frühindikatoren damals signalisiert hatten, im dritten Quartal nochmals gestiegen, auch weil sich die wirtschaftliche Erholung von dem pandemiebedingten Einbruch offenbar weiter fortsetzte. Der private Konsum nahm im dritten Quartal recht kräftig zu, obwohl die hohe Inflation die Kaufkraft der privaten Haushalte belastete, und zu dem im Herbst für das zweite Halbjahr 2022 prognostizierten Rückgang kam es erst im Schlussquartal. Die Inflation wurde - gemessen anhand des damals relevanten Wägungsschemas aus dem Jahr 2015 - etwas überschätzt. Nicht berücksichtigt wurde der Dezemberabschlag auf die Gasrechnungen der privaten Haushalte, der erst nach Abschluss der Herbstprognose beschlossen wurde. Zudem sind seit dem vergangenen Herbst die Großhandelspreise für Gas und Strom deutlich gesunken, auch wenn dies aufgrund der verzögerten Preisweitergabe an die Verbraucher für die Folgejahre eine größere Relevanz hat. Die öffentlichen Konsumausgaben wurden deutlich überschätzt, vor allem weil die Zahlen für das erste Halbjahr durch

2 Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose: Energiekrise: Inflation, Rezession, Wohlstandsverlust, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2022, Essen 2022.

das Statistische Bundesamt nachträglich merklich nach unten revidiert worden waren (Tabelle 2.8, Seite 42). Die Zuwachsrate der Ausrüstungsinvestitionen wurde dagegen deutlich unterschätzt, vor allem erwies sich die Kurzfristprognose für das dritte Quartal als unzutreffend.

Die gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen der Energiekrise zeigen sich stärker in den Prognosen für das Jahr 2023. So waren die Institute im Frühjahr des vergangenen Jahres davon ausgegangen, dass die Energiekrise die Erholung von der Pandemie nur kurzzeitig unterbrechen und das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2023 um 3,1 % steigen würde. Im Herbst, als die Energiekrise gemessen an den Großhandelspreisen für Gas und Strom ihren Hochpunkt erreichte, rechneten die Institute sogar mit einem Rückgang der Wirtschaftsleistung um 0,4 % für das Jahr 2023. Mittlerweile haben sich die Großhandelspreise wieder beruhigt und die konjunkturellen Aussichten etwas verbessert, so dass sich mittlerweile ein leichter Anstieg des Bruttoinlandsprodukts abzeichnet. Insgesamt erreicht das Bruttoinlandsprodukt in der vorliegenden Prognose jedoch nicht mehr den vor dem Beginn der Pandemie verzeichneten Wachstumspfad - das Niveau des Bruttoinlandsprodukts in der aktuellen Prognose für das Jahr 2024 liegt etwa 3,7 % niedriger als in der Gemeinschaftsdiagnose im Herbst 2019 prognostiziert.[3]

3 Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose: Industrie in der Rezession – Wachstumskräfte schwinden, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2019, Berlin 2019.

Die Entwicklung im Einzelnen

Der Preisauftrieb bleibt vorerst hoch

Die Preise sind im vergangenen Jahr außergewöhnlich kräftig gestiegen. Neben einer sprunghaften Verteuerung der Energie legen mittlerweile auch die heimischen Preise kräftig zu. So stieg der Deflator des Bruttoinlandsprodukts im vergangenen Jahr mit 5,5 % so stark wie nie zuvor im wiedervereinigten Deutschland. Mehrere Faktoren trugen dazu bei, dass sich der Preisauftrieb bereits im Verlauf des Jahres 2021 im Zuge der konjunkturellen Erholung vom pandemiebedingten Einbruch beschleunigte. So wurden die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte während der Pandemie durch diverse staatliche Maßnahmen gestützt und blieben trotz der spürbaren Produktionsrückgänge recht stabil. Die privaten Haushalte haben aufgrund der zeitweise eingeschränkten Konsummöglichkeiten rund 220 Mrd. Euro bzw. rund 10 % des jährlichen verfügbaren Einkommens an zusätzlichen Ersparnissen angehäuft. Mit dem Nachlassen der pandemiebedingten Einschränkungen sorgte dies für eine lebhafte Nachfrage und eine recht hohe Zahlungsbereitschaft der privaten Haushalte. Hinzu kamen weltweit massive Lieferengpässe, die die Produktionsmöglichkeiten der Unternehmen eingeschränkt und das Angebot bei einer Vielzahl von Waren verknappt haben. Zusätzlich wurden die Produktionskapazitäten nicht nur durch den bereits seit geraumer Zeit bestehenden Fachkräftemangel eingeschränkt, sondern auch durch den ungewöhnlich hohen Krankenstand. Die lebhafte Nachfrage bei gleichzeitig verknapptem Angebot hat es vielen Unternehmen ermöglicht, ihre Preise margenträchtig anzuheben. Darauf deuten beispielsweise das niedrige Niveau der Lohnstückkosten – also des Verhältnisses zwischen den Kosten der Arbeitskräfte und dem, was sie erwirtschaften – oder die dynamisch gestiegenen Gewinnsteuereinnahmen hin, wenngleich diese sich zwischen den Branchen unterscheiden. Schließlich gab es seitens der Geldpolitik lange Zeit keine nennenswerten Finanzierungsrestriktionen, die den hohen Preisauftrieb hätten eindämmen können. Erst im vergangenen Jahr begann die Europäische Zentralbank ihre Geldpolitik zu straffen.

Der hohe Preisauftrieb zeigte sich über alle Verwendungskomponenten hinweg. So hat die gute Gewinnlage bei angespannten Produktionskapazitäten die Nachfrage nach Investitionsgütern, die auch einen großen Teil der deutschen Exporte ausmachen, steigen lassen. Im Ergebnis legten die Deflatoren der Ausrüstungsinvestitionen und der Exporte mit 7,1 % bzw. 11,7 % gegenüber dem Vorjahr zu. Vor dem Jahr 2021 lagen die höchsten Zuwachsraten im wiedervereinigten Deutschland bei 1,6 % bzw. 3,0%. Gerade bei den Ausrüstungsinvestitionen und den Exporten, deren Importanteil besonders hoch ist, dürfte der kräftige Anstieg der Importpreise um 17,3 % besonders zu Buche geschlagen haben. Bei den Bauinvestitionen war der Preisauftrieb bereits vor dem Beginn der Pandemie auffällig hoch. Er hat sich in den vergangenen beiden Jahren nochmal spürbar beschleunigt und erreichte im Jahr 2022 mit fast 16 % einen Rekordwert. Auch die Deflatoren des privaten und des öffentlichen Konsums zogen kräftig an (6,9 % bzw. 5,2 %).

Der Anstieg der Verbraucherpreise beschleunigte sich im Verlauf des Jahres 2022 ähnlich stark und erreichte in den vergangenen Monaten Rekordraten. Im Februar 2023 lag die Inflationsrate bei 8,7 % und damit nahe am Höchststand von 8,8 % im vergangenen Oktober und November.[5] Die Energiepreisanstiege haben dabei ihren Höhepunkt offenbar überschritten. Vor allem die Preisbremsen für Strom und Gas haben sich seit Dezember dämpfend auf die gemessene Inflationsrate ausgewirkt. So fiel der Beitrag der Energiekomponente von knapp 3 Prozentpunkten im Herbst 2022 auf zuletzt weniger als 2 Prozentpunkte. Die Kernrate, in der die Energiepreise ausgeblendet

5 Im März 2023 hat die Inflationsrate voraussichtlich 7,4 % betragen. Die Preise für Nahrungsmittel stiegen im Vergleich zum Vorjahresmonat mit 22,3 % weiterhin überdurchschnittlich, der Anstieg der Energiepreise hat sich jedoch deutlich verlangsamt (3,5 %).

werden, markierte indes im Februar mit 7,6 % sogar einen neuen Höchststand. Maßgeblich war, dass sich der Preisauftrieb abgesehen von Energie bei allen anderen Gütern weiter beschleunigte. Nahrungsmittel waren im Februar rund 22 % teurer als noch ein Jahr zuvor; die Teuerungsrate für andere Waren ohne Energie lag bei über 7 %. Auch die Preise für Dienstleistungen ohne Mieten zogen im Februar um 6,1 % gegenüber dem Vorjahr an. Selbst die Mieten, deren Anstiege in der Vergangenheit recht stabil bei 1,2 % lagen, legten mit zuletzt 2 % außergewöhnlich kräftig zu. Somit ist der Preisauftrieb mittlerweile in der Breite des Warenkorbes angekommen. Der Median der Vorjahresveränderungsraten aller 687 Güter (10-Steller) zog bis zuletzt an und liegt mittlerweile bei rund 8 %.

Kasten 2.3

Zum Einfluss des Wägungsschemas auf die Messung der Konsumgüterpreise

Anfang des Jahres hat das Statistische Bundesamt turnusgemäß das Wägungsschema für die Berechnung des Verbraucherpreisindex (VPI) vom Jahr 2015 auf das Jahr 2020 umgestellt. Neben dem neuen Basisjahr gab es auch methodische Änderungen bei der Herleitung des Wägungsschemas.[1] So entsprechen die Gewichte auf den oberen Wägungsebenen nun denen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. Der VPI ist anhand des neuen Wägungsschemas rückwirkend nur bis 2020 neu berechnet worden. Aufgrund der Anpassung der Gewichte im Warenkorb fällt die berechnete Inflation für das Jahr 2022 nun geringer aus. Während sich gemäß dem alten Wägungsschema für das vergangene Jahr ein Verbraucherpreisanstieg von 7,9 % ergeben hatte, sind es auf Basis des neuen 6,9 %. Auch in der Spitze lag die Inflation demzufolge deutlich niedriger: Während nach altem Schema im vergangenen Oktober ein Höchstwert von 10,4 % verzeichnet wurde, lag die Inflation nun in der Spitze bei 8,8 %. Maßgeblich haben die deutlich geringeren Gewichte von Gas (1,1 % nach 2,5 % im Wägungsschema 2015) und Heizöl (0,4 % nach 1,2 %), zu den Revisionen der Inflationsrate beigetragen, deren Preise mit 48 % bzw. 73 % im vergangenen Jahr kräftig gestiegen waren. Alleine durch diese beiden Komponenten lässt sich rechnerisch die Revision der Inflationsrate mit dem neuen Wägungsschema erklären.[2] Das Gewicht der Energiekomponente, die vor der aktuellen Inflationswelle für einen Großteil der Schwankungen bei den Verbraucherpreisen verantwortlich war, ist von 10,4 % auf 7,4 % gesunken. Die Anpassung der Gewichte für die anderen Güter hat in unterschiedlichen Richtungen auf den VPI gewirkt. So ist das Gewicht für Lebensmittel von 8,5 % auf 10,5 % gestiegen. Der Anteil der Dienstleistungen hat sich von 53,2 % auf 50,3 % reduziert. Die Anpassung des Wägungsschemas hat auch Einfluss auf die Prognose: Die ausgewiesene Inflation dürfte nunmehr länger hoch bleiben als noch unter dem früheren Wägungsschema, da die sinkenden Energiepreise unter dem neuen Wägungsschema viel weniger stark ins Gewicht fallen. Schätzungsweise hebt das neue Wägungsschema die Inflationsprognose für das Jahr 2023 um 0,3 Prozentpunkte und für das Jahr 2024 um 0,5 Prozentpunkte an.

In den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen misst der Deflator der privaten Konsumausgaben die Konsumgüterpreise. Er verläuft in der Regel ähnlich wie der VPI. Während diesem ein Warenkorb aus einem festen Basisjahr zugrunde liegt, das alle fünf Jahre angepasst wird, wird der der Deflator der privaten Konsumausgaben anhand der aktuellen Ausgabenanteile der Konsumgüter ermittelt, wodurch Mengenanpassungen zeitnah berücksichtigt werden. Da die privaten Haushalte den Konsum von sich relativ verteuernden Gütern tendenziell zurückfahren, steigt der Deflator des privaten Konsums im langfristigen Durchschnitt etwas schwächer als der VPI (sogenannter Paasche-Abschlag). Im Verlauf des vergangenen Jahres kam es jedoch zu deutlichen Unterschieden. Insgesamt stiegen die Verbraucherpreise nach altem Wägungsschema im vergangenen Jahr um 7,9 %, während der Deflator nur um 6,9 % zulegte. Dazu beigetragen hat, dass der Anteil von Gas bei den Konsumausgaben lediglich 1,2 %, im VPI aber 2,5 % ausmachte. Mit der Umstellung auf das neue Wägungsschema entfallen diese Unterschiede zwischen dem VPI und dem Deflator des privaten Verbrauchs nun weitgehend. Insbesondere ist der Anteil von Gas in beiden Preisindizes nun in etwa gleich.

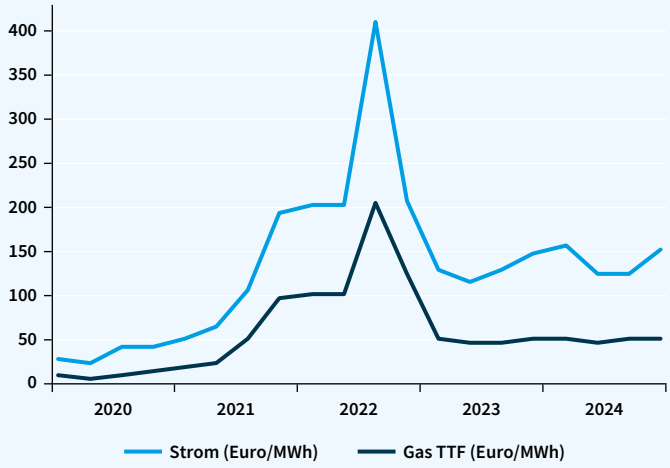
1 Statistisches Bundesamt, Hintergrundpapier zur Revision des Verbraucherpreisindex für Deutschland 2023, Februar 2023.
2 Für eine detaillierte Analyse der Einflüsse der Umstellung des Wägungsschemas auf den Verbraucherpreisindex, siehe N. Jannsen und N. Sonnenberg: Inflation: Neues Basisjahr und Preisbremsen. Wirtschaftsdienst 103(3): 223-224, 2023.

Ein weiterer Anstieg der im VPI gemessenen Energiepreise wurde durch die sogenannten Preisbremsen für Gas und Strom begrenzt. Diese sehen Zahlungen an die privaten Haushalte vor, die der Differenz zwischen den laufenden Preisen und den Referenzwerten von 12 Cent je kWh (Gas) bzw. 40 Cent je kWh (Strom) für 80 % ihres bisherigen Verbrauchs entsprechen.[6] Sie beeinflussen somit nicht unmittelbar die Gas- und Strompreise, werden aber im Verbraucherpreisindex berücksichtigt. Im Dezember 2022 erfolgte zudem eine Einmalzahlung an Gaskunden. Diese Zahlung wurde in der Statistik nur für Direktkunden berücksichtigt, da insbesondere viele Mieter erst verzögert mit der jährlichen Betriebskostenabrechnung davon profitieren werden. Ein Vergleich mit den Erzeugerpreisen für Gas bei Abgabe an Haushalte, die ansonsten einen engen Gleichlauf mit den Verbraucherpreisen für Gas aufweisen, spricht dafür, dass durch die Dezemberzahlung der Gaspreis um etwa 25 % gesenkt worden ist. Seit Januar werden die Preisbremsen vollständig in der Berechnung der Verbraucherpreise berücksichtigt. Gleichwohl sind die Energiepreise im Januar recht deutlich gestiegen, da viele Verträge mit Tarifen, die noch unterhalb der Referenzwerte lagen, über den Jahreswechsel angepasst worden sind und die Wirkung der Dezemberzahlung wieder entfiel. Insgesamt dürfte der Einfluss der Preisbremsen auf die Inflation im laufenden Jahr aber eher moderat sein, insbesondere im Vergleich zur Ausgangslage im vergangenen Herbst. So sind die Großhandelspreise für Gas und Strom, die sich an den Spot- und Terminmärkten zeitweise mehr als verzehnfacht hatten, seitdem deutlich gesunken (Abbildung 2.5, Seite 45). Mittlerweile können Neukunden zum Teil bereits wieder Verträge zu Preisen abschließen, die unterhalb der bei den Preisbremsen avisierten Referenzwerte liegen. Aufs Jahr gesehen werden die Gas- und Strompreise aber durchschnittlich wohl etwas oberhalb der Referenzwerte liegen. So sichern sich Versorger für einige Zeit im Voraus Liefermengen und Preise an den Terminmärkten. Die hohen Terminmarktpreise für Gas und Strom des vergangenen Jahres erreichen die Verbraucher deshalb erst mit einiger Verzögerung.[7]

Für die Prognose werden die durchschnittlichen Großhandelspreise von Anfang bis Mitte März zugrunde gelegt (Tabelle 2.9, Seite 45).[8] Demzufolge dürften die Preisbremsen für Gas und Strom die Inflationsrate in diesem Jahr rein rechnerisch um rund 0,6 Prozentpunkte senken. Im kommenden Jahr, wenn die Preisbremsen im Frühjahr auslaufen, dürften die tatsächlichen Gas- und Strompreise bereits wieder leicht unter den Referenzwerten liegen.

Abbildung 2.5

Preise für Gas und Strom



Bis 1. Quartal 2023: Spotpreise. Ab 2. Quartal 2023: Median über die Tagesdaten (Anfang bis Mitte März 2023) für die jeweiligen Quartalsfutures für Gas (TTF) und Strom (Phelix) auf dem Terminmarkt.

Quelle: Refinitv.

© GD Frühjahr 2023

Die Heizölpreise werden im laufenden Jahr – trotz der annahmegemäß niedrigeren Rohölpreise – voraussichtlich noch einmal zulegen, wenn auch nicht so stark wie im vergangenen Jahr. Maßgeblich ist, dass die Verbraucher Heizöl in der Regel für längere Zeit bevorraten, sodass Preisschwankungen sie erst verzögert erreichen. Vor diesem Hintergrund dürften die Heizölpreise in der Verbraucherpreisstatistik erst im Jahr 2024 wieder sinken. Die Kraftstoffpreise reagieren frühzeitiger auf Schwankungen der Rohölpreise und werden deshalb wohl bereits im laufenden Jahr zurückgehen und im kommenden Jahr in etwa unverändert bleiben. Alles in allem dürften die Energiepreise im laufenden Jahr nur noch leicht um 4,4 % steigen, nachdem sie im vergangenen Jahr um fast 30 % zulegten. Im kommenden Jahr dürften sie dann um 6,1 % fallen.

Tabelle 2.9

Annahmen der Prognose

Jahresdurchschnitte

	2021	2022	2023	2024
Strompreis Euro/MWh (Phelix)	104,0	255,2	130,7	139,1
Gaspreis Euro/MWh (TTF)	47,2	132,7	48,5	50,7
Ölpreis US-Dollar/Barrel (Brent)	70,7	100,9	79,9	75,5
Welthandel[1]	10,3	3,2	0,4	2,8
Wechselkurs US-Dollar/Euro	1,18	1,05	1,07	1,07
Hauptrefinanzierungssatz der EZB (Jahresende)	0,00	2,50	4,00	3,50

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

Quelle: Refinitiv; Eurostat; Europäische Zentralbank; CPB; 2023 bis 2024: Prognosen und Annahmen der Institute.

© GD Frühjahr 2023

6 Diese Zahlungen erfolgen unabhängig vom tatsächlichen Verbrauch. Ferner erhalten auch Nutzer von Fernwärme, die ein deutlich geringes Gewicht im Wägungsschema hat, Ausgleichszahlungen.

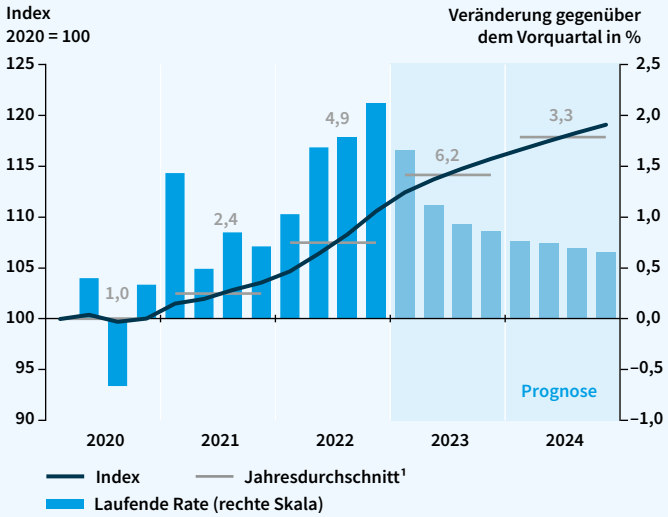
7 Die steigenden Gaspreise erreichen einen Teil der Verbraucher auch deshalb verzögert, weil sie sich insbesondere bei vielen Mietern erst in der Jahresnebenkostenabrechnungen niederschlagen. Diesem Umstand wird in der Verbraucherpreisstatistik Rechnung getragen, indem in die Komponente „Umlage für den Betrieb einer Gaszentralheizung“ die über das vergangene Jahr hinweg geglätteten laufenden Gaspreise einfließen.

8 Für die Ableitung der Gas- und Strompreisprognose anhand von Großhandelspreisen, siehe Sonnenberg, N.: Zum Einfluss der jüngsten Gas- und Strompreisanstiege auf die Verbraucherpreise. Kiel Insight 2022.7, Kiel 2022. https://www.ifw-kiel.de/de/publikationen/kiel-insight/2022/zum-ein fluss-der-juengsten-gas-und-strompreisanstiege-auf-die-verbraucherpreise-17633/Prognose.

Abbildung 2.6

Verbraucherpreise ohne Energie

Saison- und kalenderbereinigt



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

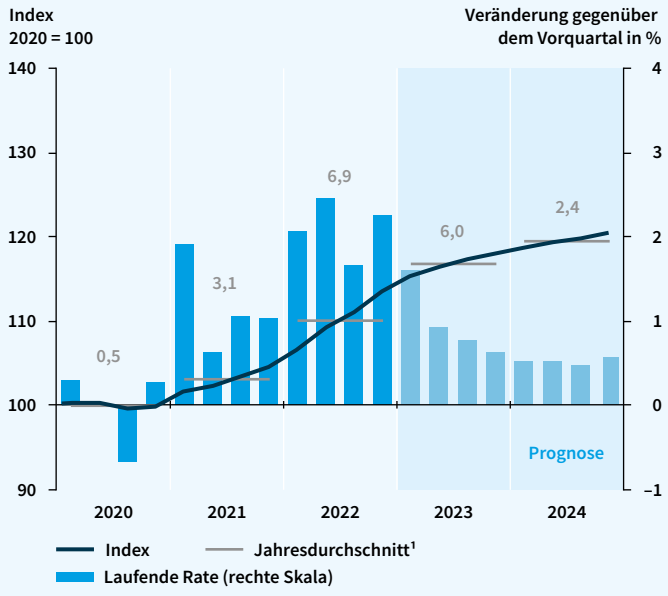
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem zweiten Quartal 2023: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Abbildung 2.7

Verbraucherpreise

Saison- und kalenderbereinigt



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

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem zweiten Quartal 2023: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Auch bei den sonstigen Waren und Dienstleistungen des Verbraucherpreisindex dürfte sich der Preisauftrieb im Verlauf des Jahres allmählich abschwächen, insbesondere weil eine Reihe preistreibender Faktoren an Bedeutung verliert. So haben die Lieferengpässe zuletzt spürbar nachgelassen. Auch haben Umfragen zufolge Unternehmen ihre höheren Kosten mittlerweile zu einem großen Teil an ihre Kunden weitergereicht.[9] Das dürfte auch den Preisanstieg bei den Lebensmitteln verlangsamen. So geben die vom ifo Institut befragten Nahrungsmittelhersteller an, dass sie kaum noch Preiserhöhungen planen. Zudem haben auch die Importpreise für Konsumgüter im Vorjahresvergleich zuletzt bereits merklich langsamer zugelegt. Schließlich dürfte eine straffere Geldpolitik einer kräftigeren Ausweitung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage und damit dem Preisauftrieb entgegenwirken. Gegen einen allzu raschen Rückgang der Kerninflation sprechen jedoch die absehbar hohen Lohnsteigerungen. Gerade in einzelnen Dienstleistungsbranchen machen Löhne einen recht hohen Anteil der Kosten aus. Zudem werden durch die Lohnsteigerungen die real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte gestützt, wodurch die Preissetzungsspielräume der Unternehmen für sich genommen hoch bleiben dürften.

Alles in allem gehen die Institute davon aus, dass sich die Kerninflation im Verlauf des Jahres zunächst nur langsam abschwächt und im Jahresdurchschnitt mit 6,2 % höher sein dürfte als im Jahr 2022 (Abbildung 2.6, Seite 46). Im kommenden Jahr wird die Kernrate voraussichtlich deutlich sinken, mit 3,3 % aber wohl immer noch über ihrem langjährigen Durchschnitt von 1,3 % liegen. Die Gesamtinflationsrate dürfte im laufenden Jahr mit 6,0 % etwas niedriger ausfallen als im Vorjahr (Abbildung 2.7, Seite 46). Im Jahr 2024 dürfte die Inflation dann auf 2,4 % sinken, weil die Kerninflation nachlassen und die Energiekomponente einen negativen Beitrag zum Verbraucherpreisanstieg leisten wird.

Produktion nimmt allmählich Fahrt auf

Im Zuge der nachlassenden pandemiebedingten Belastungen haben sich sowohl das Produzierende Gewerbe als auch die Dienstleistungen zu Beginn des vergangenen Jahres zunächst erholt. Im zweiten Halbjahr 2022 war die Produktionsdynamik zwischen Industrie und Dienstleistern jedoch gespalten. Während die Produktion insbesondere in den Bereichen Energie und Bau gegenüber dem Vorjahr spürbar eingebrochen ist, konnten die Dienstleister insgesamt ihre Produktion ausweiten. Allerdings waren auch hier zum Jahresende deutliche Rückschläge über verschiedene Dienstleistungsbereiche hinweg zu verzeichnen.

9 Gödl-Hanisch, I., und Menkhoff, M. (2022). Inwieweit geben Unternehmen die gestiegenen Einkaufspreise an ihre Kunden weiter?. ifo Schnelldienst, 75(12), 32-34.

Eine Gasmangellage ist im Winterhalbjahr ausgeblieben und die Großhandelspreise für Gas und Strom sind wieder merklich gesunken, auch wenn sie nach wie vor höher sind als vor Krisenbeginn. Mit der deutlichen Entspannung der Lage an den Energiemärkten haben sich die konjunkturellen Aussichten nunmehr spürbar verbessert. So haben sich die Unternehmenserwartungen in den vergangenen Monaten erheblich aufgehellt.

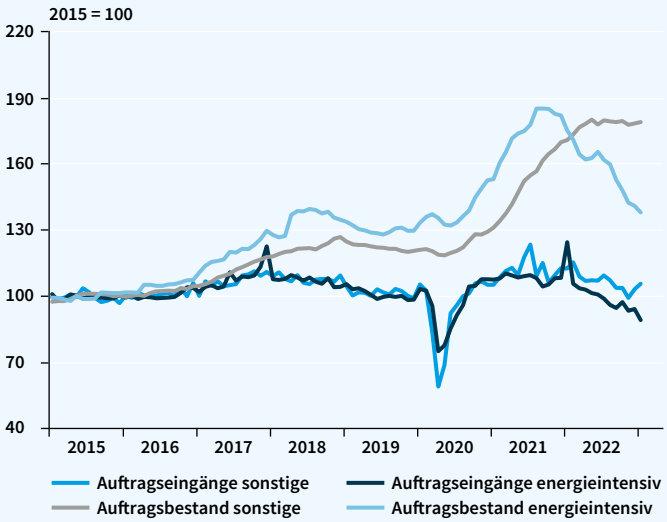
Die Entwicklung im Verarbeitenden Gewerbe ist zu Jahresbeginn 2023 vor allem durch die nachlassenden angebotsseitigen Produktionsbehinderungen geprägt. So nimmt den ifo Konjunkturumfragen zufolge der Anteil der Unternehmen, die unter einem Mangel an Vorprodukten leiden, seit Mitte 2022 sukzessive ab, wenngleich die Lieferkettenprobleme weiterhin hoch sind. Zwar hat auch die Nachfrage nach Industrieprodukten durch die schwache Weltkonjunktur spürbar nachgegeben, was sich in einem Rückgang der Auftragseingänge im Verlauf des vergangenen Jahres um rund 10 % widerspiegelt (Abbildung 2.8, Seite 47). Allerdings wurde der Auftragsbestand im Verarbeitenden Gewerbe, der sich seit dem Beginn der Pandemie aufgrund der Lieferengpässe aufgetürmt hatte, bisher kaum abgebaut und lag zuletzt immer noch etwa 30 % oberhalb des Vorkrisenniveaus. Zudem haben sich die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe seit Jahresbeginn 2023 wieder gefangen und dürften mit der sich allmählich belebenden Weltkonjunktur wieder anziehen. Aktuelle Frühindikatoren weisen für das erste Quartal auf eine deutliche Zunahme der Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe hin. So lag die Industrieproduktion im Januar bereits 1,0 % über dem Niveau des vierten Quartals, und die Lkw-Fahrleistung sowie die Produktionszahlen des Verbands der Automobilindustrie (VDA) sprechen für einen weiteren Anstieg im Februar.

Im weiteren Verlauf des Jahres dürfte die Produktionsentwicklung in der Industrie vorerst zweigeteilt bleiben. So lag die Produktion in den energieintensiven Branchen trotz des Anstiegs im Januar zuletzt noch rund 15 % unterhalb des Niveaus, welches vor dem Beginn des Krieges erzielt wurde. Gleichzeitig sind die Auftragseingänge sogar noch stärker gesunken, so dass sich die Auftragsbestände in diesen Branchen deutlich verringert haben, während sie in den anderen Branchen zusammengenommen weiterhin nahe ihrer Höchststände liegen. Die zuletzt gesunkenen Großhandelspreise für Gas und Strom, die die Industrieunternehmen in der Regel recht rasch erreichen, sorgen zwar für spürbare Entlastung und Unternehmensbefragungen in diesen Branchen sprechen dafür, dass die Produktion wieder anziehen dürfte (Abbildung 2.9, Seite 47). Allerdings werden die Energiepreise wohl auch im Prognosezeitraum merklich über dem Vorkrisenniveau bleiben, so dass die Produktion in den energieintensiven Branchen ihr altes Niveau voraussichtlich vorerst nicht wieder erreichen wird. Die sonstigen Industriebereiche dürften von der weiteren Auflösung der Lieferengpässe profitieren, und infolge der hohen Auftragsbestände erheblich expandieren. Vor diesem Hintergrund dürfte die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe nach der Stagnation im Jahr 2022 im laufenden Jahr um 1,6 % und im Jahr 2024 um 2,3 % steigen (Tabelle 2.10, Seite 48).

Abbildung 2.8

Auftragslage im Verarbeitenden Gewerbe

Saison- und kalenderbereinigt



Auftragsbestand nur kalenderbereinigt.

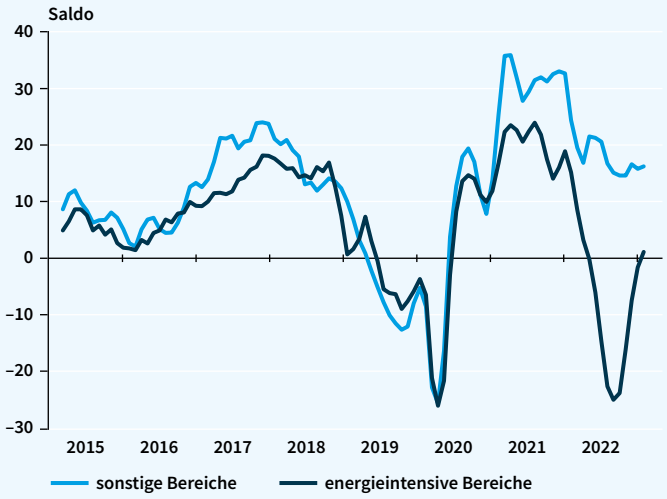
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Abbildung 2.9

Produktionspläne der Industriefirmen

Saison- und kalenderbereinigt; geglättete Dreimonatsdurchschnitte



Quelle: ifo Konjunkturumfrage.

© GD Frühjahr 2023

Tabelle 2.10

Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen

Preisbereinigt, in %

	2022				2023				2024				2022	2023	2024
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV			
	Veränderung gegenüber dem Vorquartal[1]												Veränderung ggü. dem Vorjahr[2]		
Bruttoinlandsprodukt	**0,8**	**0,1**	**0,5**	**–0,4**	**0,1**	**0,2**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**0,3**	**1,8**	**0,3**	**1,5**
darunter:															
Bruttowertschöpfung der Wirtschaftsbereiche	1,5	–0,6	1,6	–1,4	0,1	0,2	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	1,8	–0,0	1,5
darunter:															
Produzierendes Gewerbe ohne Baugewerbe	–0,1	–0,2	0,6	–1,1	1,1	0,4	0,7	0,7	0,6	0,6	0,5	0,4	–0,0	0,9	2,2
darunter:															
Verarbeitendes Gewerbe	0,1	–0,2	1,0	–0,6	1,2	0,5	0,7	0,7	0,6	0,6	0,5	0,4	0,2	1,6	2,3
Energieversorgung, Wasserversorgung u.Ä.	–0,7	0,5	–2,5	–4,5	0,5	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	–1,5	–3,6	2,0
Baugewerbe	2,5	–3,5	–2,2	–2,4	1,5	–1,0	–0,6	–0,3	–0,1	0,0	0,2	0,3	–2,9	–4,0	–0,8
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	1,8	–1,4	2,9	–2,9	–1,5	0,2	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,4	4,0	–2,4	2,1
Information und Kommunikation	1,3	0,5	1,4	0,9	0,2	0,3	0,4	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5	3,5	2,2	2,1
Finanz- und Versicherungsdienstleister	1,7	0,3	1,2	–1,0	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	2,2	0,4	0,9
Grundstücks- und Wohnungswesen	0,7	0,3	–0,3	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	1,1	0,7	0,7
Unternehmensdienstleister	1,8	–0,1	–0,3	0,1	–0,2	0,0	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	2,7	–0,0	1,9
Öffentliche Dienstleister	2,8	–1,5	4,4	–1,7	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	2,4	1,2	0,7
Sonstige Dienstleister	6,2	1,1	6,2	–6,8	–1,7	–0,2	0,5	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4	6,1	–3,6	1,7

[1] Preisbereinigt; Quartalswerte saison- und kalenderbereinigt.
[2] Preisbereinigt; Ursprungswerte; Jahresdurchschnitte.

Quelle: Statistisches Bundesamt; ab dem ersten Quartal 2023: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Während im Verarbeitenden Gewerbe die Auftriebskräfte überwiegen dürften, dämpft der Rückgang der real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte die Entwicklung in den konsumnahen Wirtschaftsbereichen. Demnach dürfte die Wertschöpfung in den Bereichen Handel, Verkehr und Gastgewerbe sowie bei den sonstigen Dienstleistern nach einem spürbaren Rücksetzer zum Jahresende auch im ersten Quartal 2023 nochmals nachlassen. Wenn die real verfügbaren Einkommen nicht zuletzt aufgrund der recht kräftigen Lohnsteigerungen und des allmählich nachlassenden Preisauftriebs im Laufe des Jahres wieder steigen, dürfte die Wertschöpfung in konsumnahen Wirtschaftsbereichen allerdings wieder zunehmen. Die Bruttowertschöpfung bei den unternehmensnahen Dienstleistungen dürfte im Zuge der Produktionsausweitungen im Verarbeitenden Gewerbe im Projektionszeitraum ebenso ausgeweitet werden. Der Wegfall von pandemiebedingten Mehraufwendungen dämpft über den geringeren Staatskonsum die Ausweitung der Wertschöpfung der öffentlichen Dienstleister, die aber infolge des Nachholens aufgeschobener medizinischer Dienstleistungen leicht aufwärtsgerichtet ist.

Insgesamt rechnen die Institute für die erste Jahreshälfte 2023 mit einem verhaltenen Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion.[10] Im weiteren Prognosezeitraum wird sie mit den nachlassenden Lieferengpässen und Belastungen durch die Energiepreise voraussichtlich mit etwas höheren Raten zulegen. Alles in allem dürfte das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr um 0,3 % expandieren und im Jahr 2024 um 1,5 % zulegen.

10 Normalerweise weisen die vierteljährlichen Verlaufsraten der preisbereinigten Bruttowertschöpfung und des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts eine sehr hohe Synchronität auf. Seit dem Jahr 2021 ist der vierteljährliche Expansionsbeitrag des Saldos aus Gütersteuern und Gütersubventionen (Nettogütersteuern) hingegen betragsmäßig deutlich gestiegen und alterniert seitdem. Dadurch weisen die Veränderungsraten des Bruttoinlandsprodukts und der Bruttowertschöpfung Unterschiede von bis zu über einem Prozentpunkt auf, wobei die Veränderung des Bruttoinlandsprodukts weniger volatil ist. Die Entwicklung der preisbereinigten Nettogütersteuern ist allerdings nur schwer abschätzbar, so dass die Institute an ihrer normalen Vorgehensweise festhalten und den Beitrag der Nettogütersteuern so festlegen, dass beide Größen mit der gleichen Verlaufsrate zunehmen. Aufgrund der unterschiedlichen Entwicklung im Jahr 2022 fällt die jahresdurchschnittliche Veränderung der preisbereinigten Bruttowertschöpfung im Jahr 2023 insgesamt geringer aus als beim Bruttoinlandsprodukt.

Reallöhne ziehen nach

Die Tarifverdienste sind im vergangenen Jahr um 2,2 % gestiegen. Vor dem Hintergrund des Inflationsschubs und der hohen Arbeitskräfteknappheit zeichnen sich im Prognosezeitraum deutlich kräftigere Tariflohnsteigerungen ab. Die jüngsten Tarifabschlüsse in der Metall- und Elektroindustrie, in der chemischen Industrie und bei der Deutschen Post beinhalten sowohl merkliche tabellenwirksame Tariflohnsteigerungen als auch Sonderzahlungen, insbesondere in Form abgabenfreier Inflationsausgleichsprämien. Die laufenden Tarifverhandlungen im öffentlichen Dienst von Bund und Kommunen sowie die im zweiten Quartal anstehenden Verhandlungen im Einzelhandel sowie im Groß- und Außenhandel dürften ebenfalls in spürbaren Lohnzuwächsen münden. Für die Jahre 2023 und 2024 erwarten die Institute einen Anstieg der Tarifverdienste um 4,9 % beziehungsweise 4,7 % (Tabelle 2.11, Seite 49). Für die niedrigere Rate im Jahr 2024 spricht, dass selbst bei einer gleichmäßigen Aufteilung der Inflationsausgleichsprämie von bis zu 3000 Euro auf beide Jahre der resultierende Impuls nur im laufenden Jahr zu Buche schlägt.

Im vergangenen Jahr stiegen die Effektivverdienste je Arbeitnehmer mit 4,7 % deutlich stärker als die Tarifverdienste. Hierbei sorgte allein der Abbau der Kurzarbeit für eine hohe positive Lohndrift. Zudem kam es im vierten Quartal zu einem außerordentlich starken Anstieg der Effektivverdienste (saisonbereinigt zum Vorquartal), wozu sowohl die Anhebung des gesetzlichen Mindestlohns auf 12 Euro brutto je Stunde zum 1. Oktober als auch erste Auszahlungen der Inflationsausgleichsprämie maßgeblich beigetragen haben dürften. Die Lohndrift dürfte angesichts des hohen heimischen Preisauftriebs und des dadurch spürbar gestiegenen Verteilungsspielraums sowie aufgrund der außerordentlich hohen Arbeitskräfteknappheit auch im laufenden und im kommenden Jahr positiv ausfallen. Vor diesem Hintergrund rechnen die Institute mit einem Anstieg der Effektivverdienste je Arbeitnehmer von 5,7 % (2023) bzw. 5,5 % (2024). Nach zuletzt sehr kräftigen Reallohnverlusten wird es demnach im kommenden Jahr erstmals wieder zu einem nennenswerten Reallohnzuwachs kommen.

Die realen Lohnstückkosten sind in den vergangenen beiden Jahren sehr stark gesunken, da die Steigerung der Lohnkosten spürbar hinter der heimischen Preisentwicklung (gemessen am Deflator der Bruttowertschöpfung) zurückblieb. Das Verhältnis der Lohnkosten zu Produktivität und Preisen erreichte in der Folge ein Niveau, das zuletzt während der Phase der Lohnmoderation Mitte der 2000er Jahre verzeichnet worden war. Die relativ niedrigen Lohnkosten haben für sich genommen die Nachfrage nach Arbeitskräften und somit die Erwerbstätigkeit im zuletzt schwierigen gesamtwirtschaftlichen Umfeld gestützt. Für den Prognosezeitraum erwarten die Institute, dass die realen Lohnstückkosten zwar wieder zunehmen werden, aber im langjährigen Vergleich günstig bleiben.

Tabelle 2.11

Entwicklung der Löhne

Veränderung gegenüber Vorjahr in %

	Durchschnittliche Arbeitszeit	Verdienst je Arbeitnehmer	Verdienst je Stunde	Lohndrift (Arbeitnehmer)	Tariflohn (Monat)
2020	–3,3	–0,1	3,3	–2,3	2,2
2021	1,5	3,3	1,8	2,0	1,3
2022	0,0	4,7	4,7	2,5	2,2
2023	–0,2	5,7	5,9	0,8	4,9
2024	1,0	5,5	4,4	0,8	4,7

Inlandskonzept.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2023 bis 2024: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Beschäftigungsaufbau verlangsamt sich alterungsbedingt

Der Beschäftigungsaufbau stabilisierte sich in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres, nachdem er sich bis etwa zur Jahresmitte spürbar verlangsamt hatte. So stieg die saisonbereinigte Zahl der Erwerbstätigen von August bis Januar um durchschnittlich 41 000 je Monat auf 45,8 Millionen Personen. Getragen wurde der Beschäftigungsaufbau weiterhin überwiegend von der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung. Nachdem die Zahl ausschließlich geringfügig entlohnter Beschäftigter in den Jahren 2020 und 2021 spürbar zurückgegangen war, stieg sie im Verlauf des vergangenen Jahres um insgesamt 77 000 Personen. Der Rückgang der Zahl der Selbstständigen verlangsamte sich weiter.

Bemerkenswert ist, dass zuletzt fast der gesamte Anstieg der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung auf Personen mit ausländischer Staatsangehörigkeit entfiel. Während deren Anteil am Beschäftigungsaufbau zwischen 2011 und 2021 von 20 % auf 60 % zugelegt hatte, stieg er im Verlauf des vergangenen Jahres rasant auf 95 % im Dezember. Dieser rasche Anstieg wurde nicht von einer beschleunigten Zunahme der Beschäftigung von ausländischen Staatsangehörigen verursacht – wenngleich die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung von ukrainischen Staatsangehörigen seit Ausbruch des Krieges in der Ukraine im Februar 2022 spürbar um 69 000 Personen zunahm.[11] Vielmehr verlangsamte sich der Anstieg der Beschäftigung von deutschen Staatsangehörigen rapide und kam gegen Jahresende praktisch zum Erliegen.

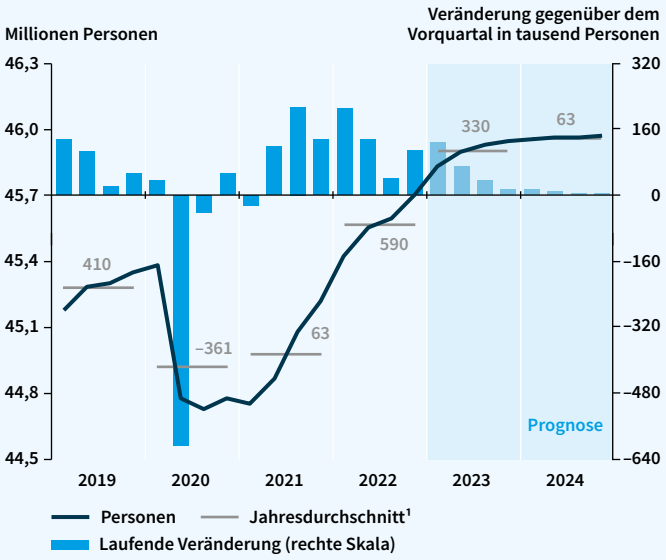
Die Arbeitslosigkeit scheint nach der kräftigen Zunahme im vergangenen Sommer ihren Hochpunkt überschritten zu haben. Im Februar belief sie sich auf saisonbereinigt 2,5 Millionen Personen (Quote: 5,5 %). Der Anstieg im Sommer geht auf die Erfassung ukrainischer Geflüchteter in der Arbeitslosenstatistik zum 1. Juni 2022 zurück.

11 Zudem nahm die Zahl der ukrainischen Staatsbürger in ausschließlich geringfügig entlohnter Beschäftigung um 22 000 Personen zu.

Abbildung 2.10

Erwerbstätige

Inlandskonzept, saisonbereinigt



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

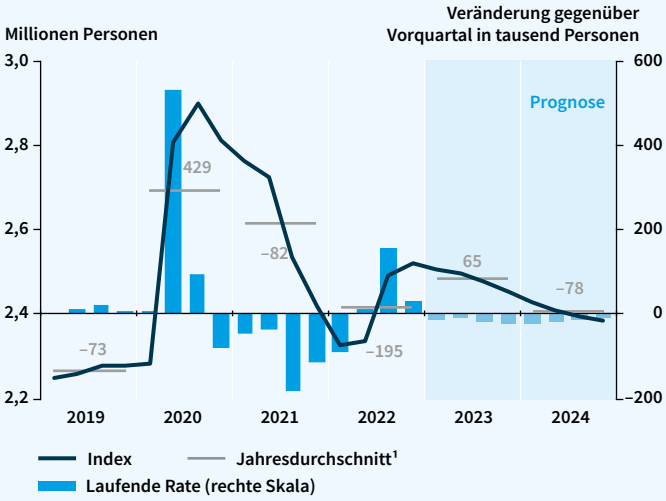
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2023: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Abbildung 2.11

Arbeitslose

Saisonbereinigt



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

Quelle: Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2023: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Im September lag die Zahl der arbeitslos gemeldeten ukrainischen Staatsangehörigen um 205 000 höher als vor Ausbruch des Krieges, seither ist diese Zahl auf 186 000 Personen gesunken. Diese sind fast ausschließlich im Rechtskreis SGB II (Grundsicherung) registriert. Dementsprechend beschränkte sich auch der Anstieg der Arbeitslosigkeit insgesamt im vergangenen Jahr auf den Rechtskreis SGB II. Im konjunkturreagibleren Rechtskreis SGB III (Arbeitslosenversicherung) veränderte sich die Zahl der Arbeitslosen in den zurückliegenden zwölf Monaten hingegen kaum. Die Zahl der Arbeitnehmer in konjunktureller Kurzarbeit stieg allerdings etwas von 76 000 Personen im August (dem bisherigen Minimum seit Frühjahr 2020) auf 183 000 Personen im Dezember, insbesondere in den energieintensiven Bereichen des Verarbeitenden Gewerbes. Der durchschnittliche Arbeitsausfall schwankte dabei um 28 %. Schätzungen des ifo Instituts auf Basis von Unternehmensbefragungen deuten auf eine weitere leichte Zunahme im Januar und Februar hin.

Die Erwerbstätigkeit dürfte im Prognosezeitraum weiter zunehmen, wenngleich mit nachlassendem Tempo (Abbildung 2.10, Seite 50). Aufgrund des relativ hohen Anstiegs im Januar ist für das erste Quartal eine robuste Zunahme der Zahl der Erwerbstätigen angelegt. Frühindikatoren wie das ifo Beschäftigungsbarometer und das IAB-Arbeitsmarktbarometer haben sich seit Herbst stabilisiert, nachdem sie zuvor im Lauf des Jahres kräftig zurückgegangen waren. Sie deuten weiterhin auf eine leichte Ausweitung der Beschäftigung hin. Die Auswirkungen der Konjunkturschwäche im Winterhalbjahr auf den Arbeitsmarkt dürften begrenzt bleiben. Zum einen halten die Unternehmen aufgrund der sich seit Jahren verschärfenden Arbeitskräfteknappheit stärker an ihrem Personal fest. Zum anderen dürften die realen Lohnstückkosten trotz des zu erwartenden Anstiegs vergleichsweise niedrig bleiben. Der Beschäftigungsaufbau wird bis Ende des Prognosezeitraums wohl zum Erliegen kommen, da das Arbeitskräftepotenzial demografisch bedingt - trotz Zuwanderung und fortschreitender Integration der ukrainischen Flüchtlinge in den Arbeitsmarkt - im kommenden Jahr voraussichtlich seinen Hochpunkt erreichen wird (Kapitel 3).

Die Arbeitszeit je Erwerbstätigen hat im vergangenen Jahr, ausgehend von einem relativ niedrigen Niveau und trotz eines kräftigen Abbaus der Kurzarbeit, stagniert. Maßgeblich gedrückt wurde sie wohl vom außergewöhnlich kräftigen Anstieg des Krankenstands. Unter Herausrechnung saisonaler Effekte deuten die Zahlen der gesetzlichen Krankenversicherungen auf einen Rückgang des Krankenstands im ersten Quartal 2023 gegenüber dem Vorquartal hin. Die Institute unterstellen, dass sich der Krankenstand bis zum Ende des Prognosezeitraums zu seinem langjährigen Trendniveau zurückbewegen wird. Infolgedessen dürfte die Arbeitszeit je Erwerbstätigen im Verlauf zunehmen, jedoch ergibt sich im laufenden Jahr aufgrund eines negativen Kalendereffekts noch ein leichter Rückgang der Arbeitszeit.

Die Arbeitsagenturen erwarten laut IAB-Arbeitsmarktbarometer für die kommenden Monate einen weiteren Rückgang der registrierten Arbeitslosigkeit. Sie dürfte im Prognosezeitraum allerdings nur allmählich sinken, weil die ukrainischen Flüchtlinge weiterhin nur langsam auf dem Arbeitsmarkt Fuß fassen werden (Abbildung 2.11, Seite 50). Alles in allem erwarten die Institute eine durchschnittliche Arbeitslosenquote von 5,4 % im laufenden und 5,3 % im kommenden Jahr, nach 5,3 % im vergangenen Jahr (Tabelle 2.12, Seite 51).

Privater Konsum nimmt bei anhaltendem Preisdruck Fahrt auf

Infolge der Pandemie gingen die privaten Konsumausgaben deutlich zurück. Ihre Erholung erfolgte nur langsam, war gekennzeichnet von zwischenzeitlichen Rücksetzern und dauerte bis zuletzt an. Trotz eines Zuwachses um 4,3 % im Jahr 2022, erreichten die privaten Konsumausgaben nur ihr Niveau aus dem Jahr 2019 (Abbildung 2.12, Seite 51). Einer stärkeren Ausweitung standen stagnierende real verfügbare Einkommen im Wege. Zudem lag die Sparquote bis zuletzt oberhalb ihres Vorkrisenniveaus, ein konsumtreibender Abbau der Überschussersparnis aus den Corona-Jahren lässt also weiter auf sich warten. Die mit der zunehmenden Inflationsdynamik einhergehenden Kaufkraftverluste der verfügbaren Einkommen führten erst im Schlussquartal des vergangenen Jahres zu einem Rückgang des privaten Konsums, der mit 1 % recht deutlich ausfiel. Bis zum dritten Quartal hatte er noch kräftig zugelegt, da die anhaltende Erholung von pandemiebedingten Rückgängen zunächst noch stärker wog als die Kaufkraftverluste.

Die Erholung im vergangenen Jahr zeigte sich insbesondere in freizeitnahen Konsumbereichen wie Beherbergung, Gaststätten, Unterhaltung und Kultur. Bis Mitte des Jahres verbuchte das Gastgewerbe deutliche Zuwächse bei den preisbereinigten Umsätzen und holte damit die während der Pandemie erlittenen Einbußen größtenteils auf. In der zweiten Jahreshälfte gingen die Umsätze jedoch wieder zurück, da die privaten Haushalte angesichts der Kaufkraftverluste offenbar ihre Ausgaben für freizeitnahe Konsumzwecke zurückgefahren haben. Daneben könnten die historisch hohen Krankenstände zum Jahresende eine Belastung insbesondere für einige konsumnahe Dienstleistungsbranchen gewesen sein. Sie sind vielfach besonders auf die Verfügbarkeit ihrer Angestellten angewiesen, und der hohe Krankenstand dürfte auch die Nachfrage vorübergehend gedämpft haben.

Insgesamt ist der Rückgang der privaten Konsumausgaben im vierten Quartal maßgeblich auf die rückläufigen Ausgaben für Freizeitaktivitäten (–7,5 %) und Beherbergungs- und Gaststättendienstleistungen (–7,6 %), aber auch für Lebensmittel, Getränke und Tabakwaren (–3,6 %) zurückzuführen. Insgesamt waren die Konsumausgaben für kurzlebige Güter im vergangenen Quartal rückläufig (–3,5 %) wohingegen langlebige Konsumgüter deutlich

Tabelle 2.12

Arbeitsmarktbilanz

Jahresdurchschnitte in tausend Personen

	2021	2022	2023	2024
Arbeitsvolumen (Mill. Stunden)	60 281	61 103	61 404	62 041
Erwerbstätige Inland	44 980	45 570	45 900	45 963
Arbeitnehmer	41 022	41 662	42 018	42 107
darunter:				
SV Beschäftigte	33 897	34 509	34 824	34 929
Geringfügig Beschäftigte	4 101	4 126	4 193	4 195
Selbstständige	3 958	3 908	3 882	3 856
Pendlersaldo	–114	–139	–144	–145
Erwerbstätige Inländer	44 866	45 431	45 755	45 818
Arbeitslose	2 613	2 418	2 483	2 405
Arbeitslosenquote BA[1]	5,7	5,3	5,4	5,3
Erwerbslose[2]	1 536	1 328	1 282	1 240
Erwerbslosenquote[3]	3,3	2,8	2,7	2,6

[1] Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit).
[2] Definition der ILO.
[3] Erwerbslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Erwerbstätige Inländer plus Erwerbslose).

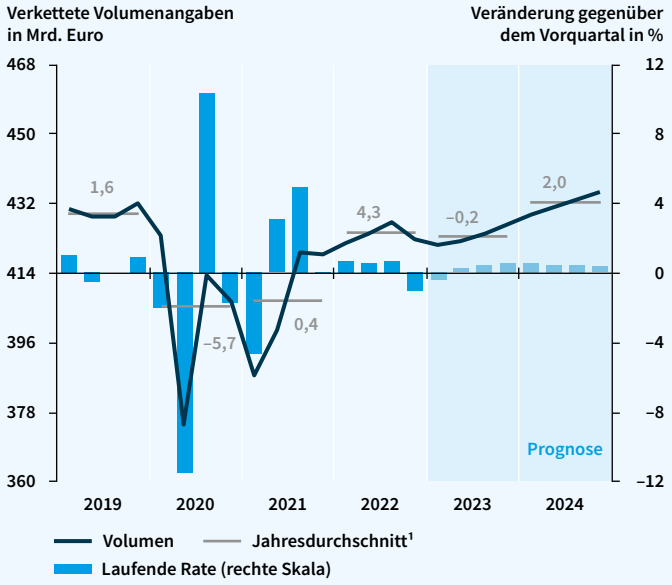
Quelle: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; 2023 und 2024: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Abbildung 2.12

Konsumausgaben der privaten Haushalte[1]

Preis-, saison- und kalenderbereinigt



[1] Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.
[2] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2023: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2023

zulegen konnten (+5,0 %). Hier dürfte der lebhafte Absatz von Pkws eine wichtige Rolle gespielt haben. Zum einen konnte die Produktion dank nachlassender Lieferengpässe wieder hochgefahren werden, zum anderen dürfte der zum Jahresende auslaufende Umweltbonus für Elektro- und Hybridfahrzeuge ein Vorziehen von Autokäufen bewirkt haben.

Die nominal verfügbaren Einkommen werden im Prognosezeitraum mit Zuwachsraten von jährlich rund 4,5 % voraussichtlich recht kräftig steigen, auch wenn sie ihr außergewöhnlich hohes Expansionstempo von 7,0 % – so stark waren die Einkommen zuletzt im Jahr 1991 gestiegen – aus dem Jahr 2022 wohl nicht halten können. Maßgeblich für die niedrigeren Zuwachsraten ist, dass die Unternehmens- und Vermögenseinkommen der privaten Haushalte wohl nur noch gemächlich zulegen werden, nachdem sie im vergangenen Jahr im Zuge der Erholung von der Pandemie kräftig gestiegen waren. Die Masseneinkommen der privaten Haushalte, von denen für gewöhnlich ein deutlich größerer Teil für Konsumausgaben aufgewendet wird, dürften dagegen beschleunigt zulegen. So werden die Bruttolöhne und -gehälter um 6,6 % (2023) bzw. 5,8 % (2024) steigen. Die Nettolöhne und -gehälter werden in diesem Jahr vor allem aufgrund der Inflationsausgleichsprämie und der Verschiebung der Tarifeckwerte sogar noch deutlich rascher zunehmen. Nachdem die monetären Sozialleistungen in den vergangenen beiden Jahren nur moderat ausgeweitet wurden, rechnen die Institute für die kommenden Jahre mit recht kräftigen Zuwächsen von 6,0 % (2023) und 4,0 % (2024). Hierzu dürften unter anderem die Ausweitung des Wohngeldes und der Anstieg der Renten beitragen. Im laufenden Jahr wird der Deflator des privaten Konsums mit 5,8 % wohl nochmals kräftig zulegen, so dass die real verfügbaren Einkommen um 1,2 % sinken. Für das Jahr 2024, wenn der Preisauftrieb merklich nachlässt, rechnen die Institute mit einem Anstieg der real verfügbaren Einkommen von 2,4 %. Die realen Masseneinkommen der privaten Haushalte werden voraussichtlich sowohl im laufenden als auch im kommenden Jahr merklich zulegen.

Die Sparquote hat sich ausgehend von ihren Höchstständen während der COVID-19-Pandemie wieder stark ihrem Vorkrisenniveau von 10,8 % im Jahr 2019 angenähert. In der zweiten Jahreshälfte 2022 zog sie jedoch wieder etwas an und lag im vierten Quartal saisonbereinigt bei 11,4 %. Ursächlich für den leichten Anstieg könnten Vorsichtsmotive gewesen sein, insbesondere hinsichtlich der Energiekrise und möglicher weiterer breitangelegter Preissteigerungen. Zudem dürften die im vergangenen Jahr getätigten hohen Dividendenzahlungen und Ausschüttungen größtenteils an Haushalte geflossen sein, die eine recht hohe Sparquote aufweisen. Für das laufende und das kommende Jahr nehmen die Institute an, dass die Sparquote mit 10,4 % (2023) bzw. 10,6 % (2024) nur leicht unter ihr Vorkrisenniveau sinken wird. Damit wird unterstellt, dass die Haushalte nur einen kleinen Teil ihrer Überschussersparnis in Höhe von rund 220 Mrd. Euro, die sie während der Pandemie angehäuft hatten, für Konsumausgaben aufwenden werden. Im Herbstgutachten 2022 waren die Institute noch davon ausgegangen, dass die privaten Haushalte auf einen deutlich größeren Teil zurückgreifen würden – um ihren Konsum angesichts massiver Kaufkraftverluste zu stabilisieren – und die Sparquote zwischenzeitlich auf rund 9 % fallen würde. Mittlerweile zeichnet sich jedoch ein deutlich geringerer Rückgang der real verfügbaren Einkommen ab als im Herbst erwartet worden war (–3,7 %). Zudem dürften die privaten Haushalte einen Teil ihrer Überschussersparnis mittlerweile für investive Zwecke, wie den Erwerb von Wohneigentum, verausgabt haben.

Für das erste Quartal deuten die Frühindikatoren auf einen leichten Rückgang des privaten Konsums von 0,4 % hin. So lagen die Einzelhandelsumsätze zu Jahresbeginn unterhalb des Niveaus des vierten Quartals. Auch Kreditkartentransaktionsdaten (Mastercard SpendingPulse)[12] sprechen für einen zunächst noch rückläufigen Konsum. Die Gastronomie konnte ihren Umsatzverlust aus dem Dezember mit einem Zuwachs von 11,4 % im Januar zwar wieder ausgleichen, die Umsätze verweilen aber noch auf niedrigem Niveau. Umfragedaten deuten jedoch darauf hin, dass sich die Konsumkonjunktur in den kommenden Monaten allmählich verbessern wird. So hellte sich das Konsumklima, ausgehend von einem historischen Tiefstand seit November kontinuierlich auf. Eine ähnliche Tendenz zeichnet sich auch beim Geschäftsklima der konsumnahen Dienstleister und Einzelhändler ab. Im weiteren Verlauf dürften die privaten Konsumausgaben aufgrund der recht kräftigen Anstiege der Masseneinkommen wieder merklich zulegen. Insgesamt rechnen die Institute aufgrund des schwachen Jahresauftakts mit einem Rückgang des privaten Konsums um 0,2 % im laufenden Jahr. Im Jahr 2024 dürfte er um 2,0 % zulegen.

Staatskonsum sinkt durch Wegfall Corona-bezogener Ausgaben

In der ersten Jahreshälfte 2022 ist der Staatskonsum infolge hoher Ausgaben im Zusammenhang mit der COVID-19-Pandemie und der Fluchtmigration aus der Ukraine gestiegen. In der zweiten Jahreshälfte nahm er im Zuge des Rückfahrens vieler pandemiebezogener Ausgaben ab. Das Auslaufen von Corona-Maßnahmen dürfte auch maßgeblich dafür sein, dass der Staatskonsum im Jahr 2023 sinkt. Dieser Effekt entfällt im Jahr 2024, so dass der Staatskonsum wieder entlang des langfristigen Trends, der von steigenden Ausgaben in den Bereichen Gesundheit und Pflege geprägt ist, expandiert.

12 Fourné, F. und Lehmann, R. (2023). From Shopping to Statistics. Forecasting Sales and Consumption Expenditures with Mastercard's SpendingPulse. Unveröffentlicht.

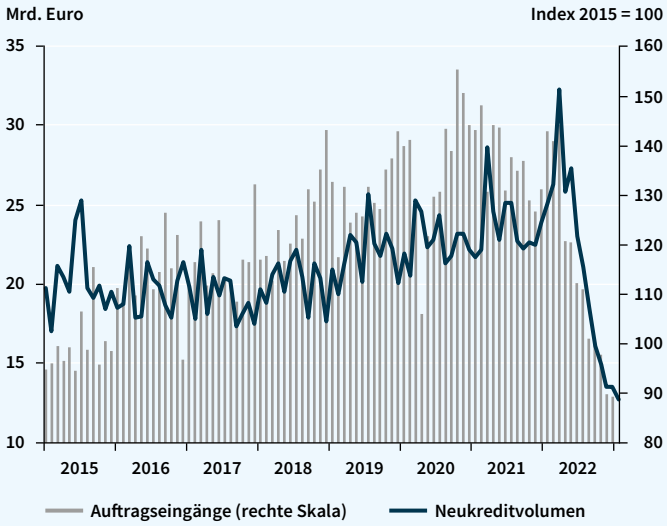
Zinswende: Wohnungsbau in Schockstarre

Die Bauinvestitionen sind im vierten Quartal 2022 um 2,9 % zurückgegangen, nachdem bereits die beiden vorherigen Quartale rückläufig waren. Der Wohnungsbau war davon am stärksten betroffen, während sich der Wirtschaftsbau robust zeigte. Zwar sind angebotsseitige Produktionsbehinderungen, wie fehlendes Material und Lieferengpässe, welche die Bauwirtschaft über die vergangenen beiden Jahre massiv behindert hatten, über das letzte Halbjahr deutlich zurückgegangen. An deren Stelle dämpft nun allerdings die schwindende Nachfrage aufgrund der deutlich gestiegenen Zinsen und der weiterhin hohen Baupreise die Baukonjunktur. Für den Prognosezeitraum ist daher mit weiter rückläufigen Bauinvestitionen zu rechnen. Abweichend vom zugrundeliegenden Konjunkturbild dürften die Bauinvestitionen im ersten Quartal jedoch ausgeweitet worden sein. Dafür spricht die starke Produktionsausweitung im Januar, die wohl auf eine milde Witterung und sinkende Krankenstände zurückzuführen war. Dabei ist vor allem die Produktion im Ausbaugewerbe deutlich gestiegen. Ebenso deutet die höheren Kapazitätsauslastung auf zunehmende Bauinvestitionen im ersten Quartal hin.

Für die kommenden Quartale zeichnen die Indikatoren ein düsteres Bild: Zwar hellten sich die ifo Geschäftserwartungen im März etwas auf, nachdem sie im Februar einen historischen Tiefstand erreicht hatten, sie verweilten aber weiterhin auf äußerst niedrigem Niveau. Die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe sind im Januar nochmals deutlich gesunken und lagen rund 20 % unter ihrem Vorjahresniveau. Im Wohnungsbau war der Rückgang mit rund 35 % sogar noch deutlich ausgeprägter. So niedrige Niveaus der Auftragseingänge waren zuletzt im Jahr 2015 verzeichnet worden. Entsprechend geht der Auftragsbestand bereits seit Anfang 2022 kontinuierlich zurück. Ebenso sind die Baugenehmigungen seit dem vergangenen Sommer rückläufig. Ursächlich für die schwache Entwicklung sind die stark gestiegenen Zinsen, die die Nachfrage nach Immobilienkrediten einbrechen ließen. Im Januar 2023 hat sich das nominale Volumen für Neukredite im Wohnbau gegenüber dem Vorjahr halbiert (Abbildung 2.13, Seite 53). Dieser extreme Rückgang dürfte die Wohnungsbauinvestitionen in den kommenden Quartalen deutlich dämpfen. Der weiterhin recht hohe Auftragsbestand wird den Nachfrageeinbruch etwas abfedern. Ebenso dürften Maßnahmen zur energetischen Sanierung in geringem Umfang stützend wirken. Die vom Bund bereitgestellten Förderprogramme für Neubauten dürften aufgrund ihrer hohen energetischen Anforderungen sowie ihres vergleichsweise geringen Umfangs keine größere Wirkung entfalten.

Abbildung 2.13

Wohnungsbau: Neukreditvolumen und Auftragseingänge



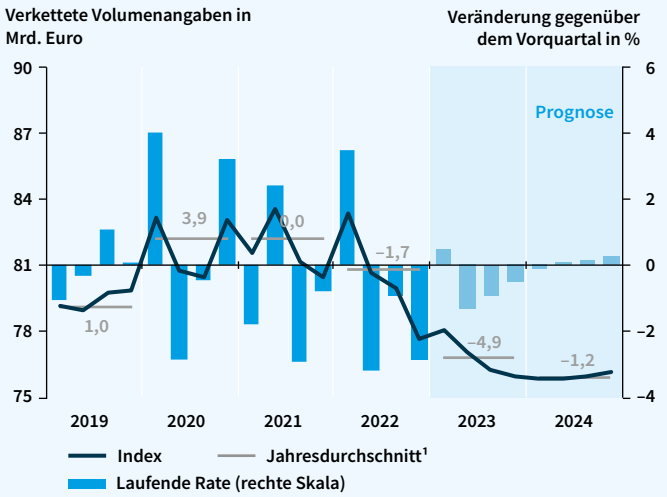
Quellen: Deutsche Bundesbank und Statistisches Bundesamt.

© GD Frühjahr 2023

Abbildung 2.14

Bauinvestitionen

Preis-, saison- und kalenderbereinigt



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

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2023: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Der weiterhin recht hohe Bedarf nach neuem Wohnraum, auch aufgrund von (Binnen-) Migration, spricht dafür, dass sich die Wohnungsbauinvestitionen im kommenden Jahr wieder fangen und ab der zweiten Jahreshälfte allmählich erholen werden. Die Preisanstiege im Wohnungsbau dürften über den gesamten Prognosezeitraum kontinuierlich zurückgehen. Die rückläufige Nachfrage dürfte die Preisanhebungsspielräume und damit die Gewinnmargen der Bauunternehmen spürbar begrenzen, zumal viele der im Wohnungsbau tätigen Unternehmen ihre Produktion wohl nicht rasch auf sich robuster entwickelnde Bausparten im Nicht-Wohnungsbau umstellen können.

Tabelle 2.13

Bauinvestitionen

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

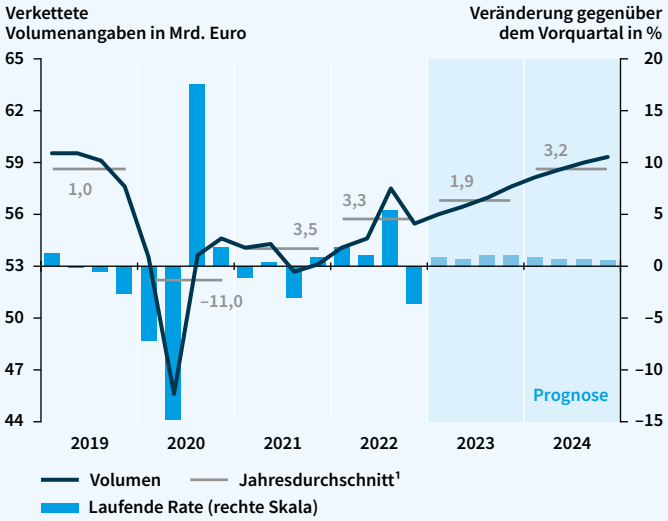
Quelle: Statistisches Bundesamt; 2023 bis 2024: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Abbildung 2.15

Investitionen in Ausrüstungen

Preis-, saison- und kalenderbereinigt



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

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2023: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Im Wirtschaftsbau haben im vergangenen Jahr vor allem Lieferengpässe zu einem Produktionsrückgang geführt. Zu Beginn des Jahres 2023 sind sowohl Geschäftslage als auch die Erwartungen der Branche aufwärtsgerichtet. Ebenso sind die Produktionserwartungen stabil. Der Auftragsbestand ist weiterhin hoch. Auch die Baugenehmigungen entwickelten sich gut. Obwohl der Wirtschaftsbau weniger sensibel auf Zinsveränderungen reagieren dürfte als der Wohnungsbau, wird auch hier das Zinsumfeld im weiteren Prognosezeitraum voraussichtlich dämpfend wirken. Die öffentliche Hand hat zuletzt drastisch weniger Straßenbauaufträge ausgereicht. Allerdings dürften weniger stark steigende Baupreise perspektivisch insgesamt wieder mehr staatliche Baumaßnahmen zulassen.

Alles in allem gehen die Institute von einem Rückgang der Bauinvestitionen in diesem Jahr um 4,9 % sowie um 1,2 % im Jahr 2024 aus (Abbildung 2.14, Seite 53). Die Einbußen im Wohnungsbau werden mit 6,7 % im Jahr 2023 und 2,4 % im Jahr 2024 wohl am größten sein. Die Investitionen im Wirtschaftsbau werden in diesem Jahr wohl um 1,3 % und im Jahr 2024 um 0,2 % zurückgehen. Der öffentliche Nichtwohnbau dürfte hingegen, angesichts des niedrigen Niveaus zum Jahreswechsel, in diesem Jahr um 4,1 % zurückgehen und im nächsten Jahr um 2,6 % ausgeweitet werden (Tabelle 2.13, Seite 54).

Ausrüstungsinvestitionen weiter aufwärtsgerichtet

Die Ausrüstungsinvestitionen entwickelten sich über das zweite Halbjahr 2022 volatil. Während sie im dritten Quartal um 5,4 % im Vergleich zum Vorquartal zulegen konnten, haben die Investitionen in Maschinen, Geräte, Fahrzeuge und Waffen im vierten Quartal um 3,6 % deutlich abgenommen. Dies ist vor allem auf die erratische Entwicklung der öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen zurückzuführen (+31,6 % im dritten Quartal, −28,2 % im vierten Quartal).

Die Frühindikatoren für die Ausrüstungsinvestitionen senden gemischte Signale. Einerseits legten sowohl die Inlandsumsätze der Investitionsgüterhersteller (+5,0 %) als auch die Auftragseingänge (+4,5 %) im Januar gegenüber dem Vorquartal deutlich zu. Andererseits sind die Auftragseingänge im gesamten Vorjahr zurückgegangen, und der positive Jahresstart zeigt noch keine durchgreifende Umkehr. Dennoch liegt die Reichweite der Auftragsbücher der Investitionsgüterhersteller laut ifo Konjunkturumfragen im ersten Quartal 2023 noch bei über 6 Monaten. Der Auftragsbestand, der sich über die vergangenen Jahre aufgrund von Lieferengpässen aufgebaut hat, wurde also noch nicht wesentlich abgearbeitet. Die Produktion und die Produktionserwartungen der Investitionsgüterhersteller stagnierten zuletzt. Auch deren Geschäftslage und erwartungen entwickelten sich verhalten. Ausgehend

von weiterhin gut ausgelasteten Produktionskapazitäten in der Industrie dürften die Investitionen in Ausrüstungen ebenfalls kurzfristig nicht stark ausgeweitet werden. Die Zinsen für Unternehmenskredite, die seit Jahresmitte 2022 über zwei Prozentpunkte zugelegt haben, dürften die Dynamik der Ausrüstungsinvestitionen zusätzlich dämpfen. Auch die gewerblichen Kfz-Zulassungen, ein wichtiger Frühindikator für die privaten Ausrüstungsinvestitionen, waren im Februar zurückgegangen, wenngleich sie noch immer über dem Niveau des Schlussquartals vom vergangenen Jahr lagen. Die staatlichen Ausrüstungsinvestitionen dürften auch aufgrund des Sondervermögens für die Bundeswehr deutlich zunehmen und damit die Investitionen in Ausrüstungen insgesamt stützen.

Alles in allem ergibt sich ein Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen um 1,9 % für dieses Jahr und um 3,2 % für das nächste Jahr (Abbildung 2.15, Seite 54). Die Investitionen in Sonstige Anlagen, zu denen vor allem Ausgaben für Forschung und Entwicklung sowie Software und Datenbanken zählen, dürften über den Prognosezeitraum mit stabilen Raten ausgeweitet werden. Die Institute rechnen mit einem Zuwachs von 3,1 % im Jahr 2023 und 3,2 % im Jahr 2024.

Terms-of-trade holen Verluste auf

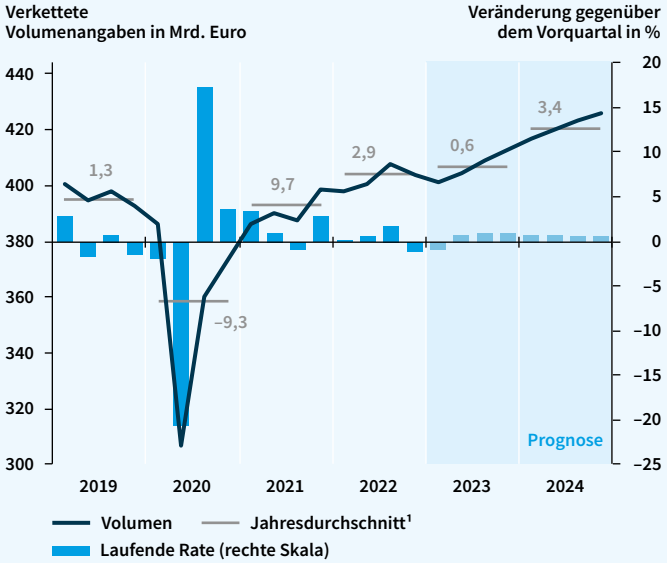
Die Eintrübung der internationalen Konjunktur im Herbst 2022, der Rückgang der Produktion in den energieintensiven Branchen und eine gedämpfte Konsumdynamik hinterließen im Außenhandel deutliche Spuren. Die Ausfuhren legten im Oktober und November noch leicht zu, gaben im Dezember allerdings kräftig nach, sodass sie im vierten Quartal insgesamt schrumpften. Vom Rückgang betroffen waren Vorleistungsgüter der chemischen Industrie und Metallwaren, deren Produktion durch hohe Energie- und Rohstoffkosten teurer wurde. Investitionsgüter wie Maschinen und Kraftwagen sowie Konsumgüter wurden dagegen vermehrt ausgeführt. Die Einfuhren sanken im vierten Quartal deutlich. Vor allem fielen die Einfuhren aus China, Russland und dem Vereinigten Königreich (Abbildung 2.18, Seite 56). Nach Gütergruppen betrachtet bietet sich neben dem Rückgang von Energieeinfuhren ein ähnliches Bild wie bei den Ausfuhren: Die Einfuhr von Vorleistungsprodukten der chemischen Industrie sowie der Metallindustrie ging zurück, die von Investitions- und Konsumgütern nahm etwas zu.

Die Exporte dürften im ersten Quartal um 0,7 % zurückgegangen sein. Darauf deuten die jüngsten Daten des Spezialhandels hin. Für das zweite Quartal lassen die in den vergangenen Monaten aufgehellten ifo Exporterwartungen zusammen mit den positiven Produktionserwartungen in den deutschen Absatzmärkten auf einen Zuwachs der Ausfuhren von 0,9 % schließen. Im weiteren Prognosezeit-

Abbildung 2.16

Exporte

Preis-, saison- und kalenderbereinigt



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

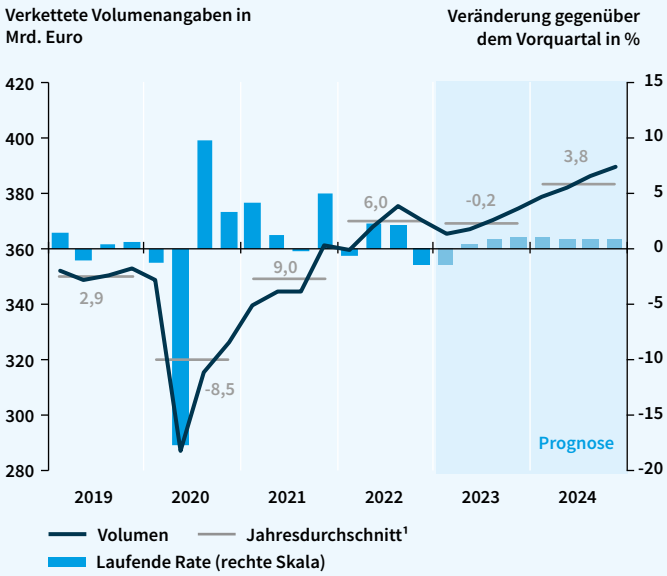
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2023: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Abbildung 2.17

Importe

Preis-, saison- und kalenderbereinigt



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

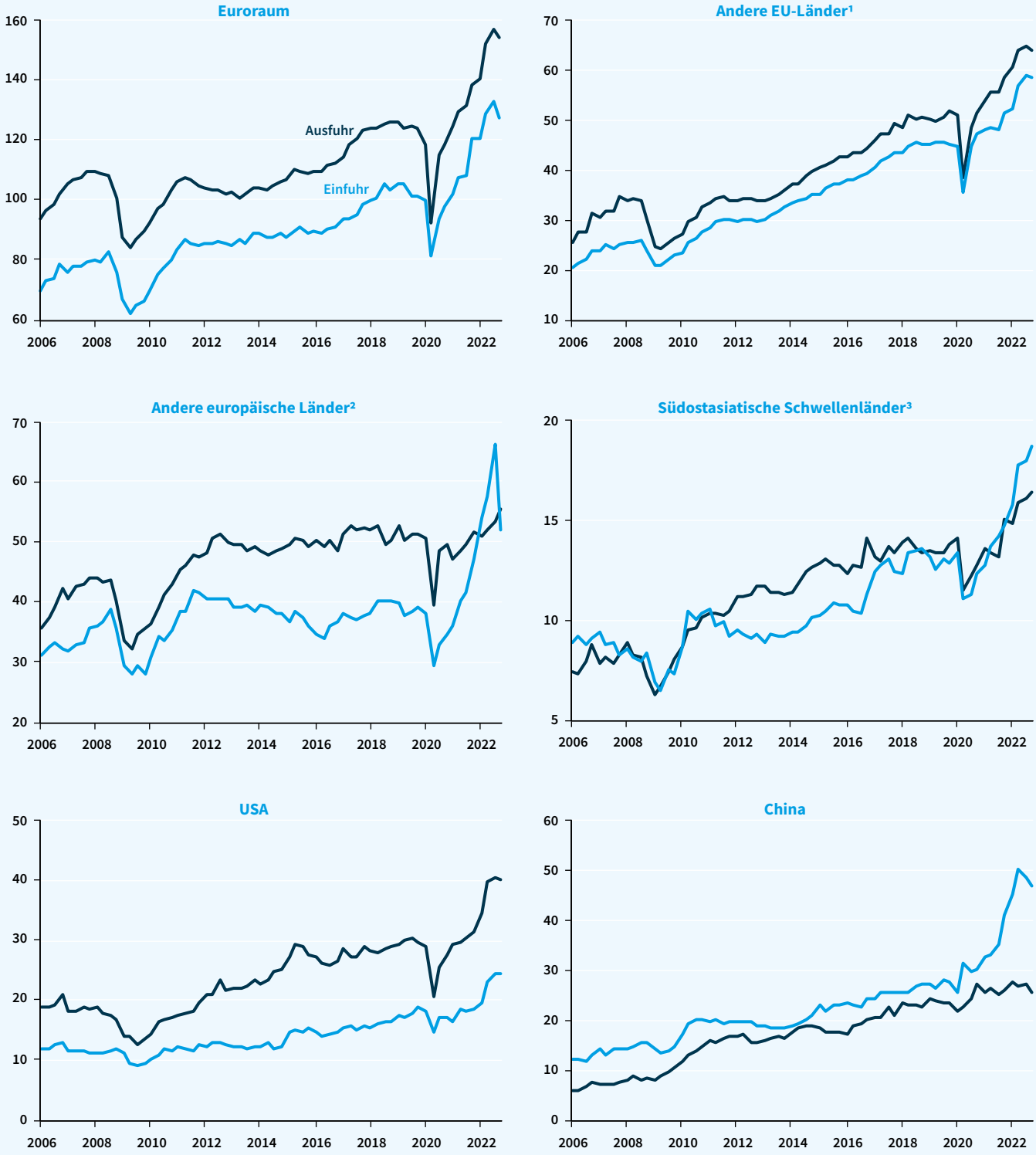
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2023: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Abbildung 2.18

Außenhandel Deutschlands nach Ländern und Regionen

Spezialhandel; saisonbereinigte Quartalswerte in Mrd. Euro



[1] Polen, Ungarn, Tschechien, Bulgarien, Dänemark, Rumänien, Schweden.
[2] Alle europäischen Länder außerhalb der EU.
[3] Brunei Darussalam, Hongkong, Indonesien, Malaysia, Philippinen, Singapur, Republik Korea, Taiwan, Thailand.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2023

raum werden die Exporte aller Voraussicht nach an Dynamik gewinnen. Der hohe Bestand an ausländischen Aufträgen im Verarbeitenden Gewerbe wird im Einklang mit den nachlassenden Lieferengpässen abgearbeitet werden. Zusätzlich wird sich die internationale Konjunktur ab dem zweiten Halbjahr 2023 allmählich beleben. Alles in allem dürften die Ausfuhren in diesem Jahr um 0,6 % und im kommenden Jahr um 3,4 % expandieren (Abbildung 2.16, Seite 55).

Nach dem Rückgang im vierten Quartal dürften die Importe auch im ersten Quartal um 1,5 % gesunken sein. Für das zweite Quartal erwarten die Institute eine Ausweitung der Einfuhren um 0,5 %. Im weiteren Verlauf werden die Importe voraussichtlich moderat zunehmen. Gründe dafür sind, dass die dämpfende Wirkung der Lieferengpässe nachlässt und dass sich die etwas höhere inländische konjunkturelle Dynamik in einer verstärkten Nachfrage nach Konsum- und Investitionsgütern niederschlagen wird. Insgesamt werden die Einfuhren in diesem Jahr wohl leicht zurückgehen und im nächsten Jahr um 3,8 % zunehmen (Abbildung 2.17, Seite 55).

Die Preise im Außenhandel bildeten sich im vierten Quartal zurück, bei der Einfuhr mit 3,4% sogar deutlich. Ursächlich für diese Entwicklung waren fallende Preise bei Rohstoffen und fossilen Energieträgern, die in der Folge auch die Entwicklung bei energieintensiven Produkten beeinflusst haben. Auch die Exportpreise fielen in diesem Zeitraum, allerdings mit 0,7 % weniger stark als die Importpreise. Die Terms-of-trade verbesserten sich daher deutlich.

Auf Basis der monatlichen Meldungen zeichnet sich für das erste Quartal 2023 ein weiterer starker Rückgang der Importpreise ab. Jener der Exportpreise dürfte sich sogar beschleunigt haben. Zwar werden günstigere Rohstoffpreise in den kommenden Quartalen sukzessive bei verarbeiteten Waren weitergegeben werden. Gemäß den Prognoseannahmen stabilisieren sich die Rohstoffpreise im Verlauf des Jahres jedoch, so dass die preistreibenden Impulse bei anderen Gütern wieder in den Vordergrund treten. Insgesamt rechnen die Institute mit einer Verbesserung der Terms-of-trade von 3,6 % im laufenden Jahr und von 1,1 % im nächsten Jahr (Tabelle 2.14, Seite 57). Damit erreichen sie im Verlauf des Prognosezeitraums wieder ein Niveau, das dem langfristigen Durchschnitt entspricht. Der Leistungsbilanzsaldo steigt aufgrund der verbesserten Terms-of-trade sowie der schwachen Importdynamik zu Beginn des laufenden Jahres. In Relation zum Bruttoinlandsprodukt erreicht er in diesem Jahr 5,7 % und im kommenden Jahr 6,0 %.

Tabelle 2.14

Indikatoren zur Außenwirtschaft[1]

	2021	2022	2023	2024
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %			
Exporte, preisbereinigt	9,7	2,9	0,6	3,4
Waren	10,3	1,6	0,3	3,1
Dienstleistungen	7,3	8,1	1,6	4,5
Importe, preisbereinigt	9,0	6,0	–0,2	3,8
Waren	8,0	2,8	–1,0	3,8
Dienstleistungen	12,4	17,3	2,6	3,8
Terms-of-trade	–2,5	–4,8	3,6	1,1
Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit[2]	0,6	–1,7	1,4	–1,0
	In Mrd. Euro			
Außenbeitrag, nominal	191,6	79,5	160,5	182,3
Leistungsbilanzsaldo[3]	265,0	145,1	232,2	257,5

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

Quelle: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; Berechnung der Institute; 2023 bis 2024: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Öffentliche Defizite gehen nur allmählich zurück

Die öffentlichen Haushalte sind in den vergangenen Jahren von der Corona- und der Energiekrise stark belastet worden. Die nun geringeren pandemiebedingten Ausgaben gehen zunächst nicht mit einer deutlichen Entlastung des Budgets einher. Denn der Staatshaushalt wird an anderer Stelle durch stark gestiegene Energiepreise im laufenden wie im vergangenen Jahr beansprucht. Diese vorwiegend importierte Inflation hat diverse staatliche Maßnahmen induziert und führt kaum zu zusätzlichen Einnahmen, schließlich steigen mit den Energiepreisen die Einkommen und die getätigten Umsätze in Summe nur wenig. Allerdings schlägt sich das Inflationsgeschehen zunehmend in steigenden hiesigen Einkommen nieder. Dadurch werden die öffentlichen Haushalte vorerst entlastet, da sich die Effekte steigender Einkommen zunächst bei den Einnahmen und erst mit Verzögerung bei den Ausgaben des Staates auswirken. Insgesamt dürfte angesichts der kräftigen Zunahme des nominalen Bruttoinlandsprodukts und steigender Löhne der Fehlbetrag im Jahr 2024 wieder deutlich moderater ausfallen. Allerdings werden die öffentlichen Haushalte nach vielen Jahren der fiskalischen Expansion nicht an die strukturellen Überschüsse aus der Vorkrisenzeit anknüpfen. Der strukturelle Finanzierungssaldo (nach modifizierter EU-Methode) dürfte um 1,3 Prozentpunkte hinter dem Wert des Jahres 2019 zurückbleiben.

Angesichts des starken Anstiegs des nominalen Bruttoinlandsprodukts ist für den Prognosezeitraum ein spürbares Plus bei den Steuereinnahmen angelegt. Allerdings führen Steuerrechtsänderungen und eine andere verwendungsseitige Zusammensetzung des Bruttoinlandsprodukts dazu, dass der Anstieg geringer ausfällt als im Vorjahr und die Steuerquote zumindest im Jahr 2023 merklich sinkt. Der starke Auftrieb bei Löhnen und Gehältern sorgt zwar für Impulse bei der Einkommensteuer. Doch wirken dem die Abgabenfreiheit der „Inflationsausgleichsprämien" und die deutliche Verschiebung der Tarifeckwerte entgegen. Da die Verbraucherpreise stärker als die Löhne anzogen, kommt es effektiv zu niedrigeren Durchschnittssteuersätzen. Deutlich an Fahrt verlieren dürften trotz auslaufender Begünstigungen bei Abschreibungsregeln die Steuern auf Unternehmensgewinne, die im vergangenen Jahr trotz in etwa stagnierender Unternehmens- und Vermögenseinkommen kräftig zulegten.[13] Die Umsatzsteuer dürfte nur wenig zulegen, nach einem deutlichen Plus im Vorjahr, als sie von der Normalisierung des Sparverhaltens der privaten Haushalte nach der Corona-Krise, dem Einfluss von Steuerrechtsänderungen und den hohen nominalen Wohnbauinvestitionen profitierte. Dämpfend wirken im laufenden Jahr die Reduktion des Umsatzsteuersatzes für Gas und eine moderatere Gangart der Konsumgüterumsätze. Die übrigen indirekten Steuern werden zunächst kein größeres Tempo entwickeln. Bei der Grunderwerbsteuer ist im laufenden Jahr sogar mit einem deutlichen Minus zu rechnen. Insgesamt dürften die Steuereinnahmen im Jahr 2023 mit 1,6 % und im Jahr 2024 mit 5 % auf dann 1011 Milliarden Euro zulegen. Die Steuerquote sinkt zunächst auf 23,4 % und wird im Jahr 2024 wohl bei 23,6 % liegen (Tabelle 2.15, Seite 58).

Die Sozialbeiträge dürften im Prognosezeitraum kräftig expandieren. Während sie im Jahr 2022 weniger stark zulegten als die Bruttolohn- und -gehaltssumme, weil Beiträge aus der Kurzarbeit entfielen, dürften sich beide Größen im laufenden Jahr im Gleichschritt entwickeln. Einerseits sorgt die Möglichkeit einer abgabenfreien „Inflationsausgleichsprämie" für sich genommen dafür, dass der Anstieg der Beiträge hinter dem der Bruttolohn- und –gehaltssumme zurückbleibt. Andererseits wurden zum 1. Januar der Beitragssatz zur Arbeitslosenversicherung sowie die Zusatzbeiträge vieler Krankenkassen erhöht. Zur Jahresmitte dürften zudem die Beitragssätze der sozialen Pflegeversicherung erhöht werden, was das durch die rasante Lohnentwicklung hohe Tempo weiter steigert. Da die Lohndynamik auch im Jahr 2024 anhalten wird, die Beitragserhöhung in der sozialen Pflegeversicherung dann erst ihre volle Jahreswirkung entfaltet und erneut mit höheren Zusatzbeiträgen bei mehreren gesetzlichen Krankenkassen zu rechnen ist, wird sich die Expansion der Sozialbeitragseinnahmen nochmals leicht beschleunigen.

13 Die Unternehmens- und Vermögenseinkommen sind eine Residualgröße, die sich als Differenz aus Volkseinkommen und Arbeitnehmerentgelten ergibt. Im Jahr 2022 stagnierte diese Größe in etwa, da das Volkseinkommen im Vergleich zum (nominalen) Bruttoinlandsprodukt durch starke Abschreibungen gemindert war. Diese Abschreibungen entsprechen allerdings nicht den steuerlich relevanten Größen, so beziehen sich diese auf Wiederbeschaffungs- statt Beschaffungspreise und fallen auch für selbstgenutzte Wohnimmobilien an, die in der Einkommensbesteuerung keine Rolle spielen.

Tabelle 2.15

Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren[1]

In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt in %

	Staatseinnahmen			Staatsausgaben			Finanzierungssaldo	Bruttoschuldenstand	nachrichtlich: Zinssteuerquote[2]
	insgesamt	darunter: Steuern	darunter: Nettosozialbeiträge	insgesamt	darunter: Zinsausgaben	darunter: Bruttoinvestitionen			
2015	45,1	23,1	16,6	44,1	1,4	2,1	1,0	71,9	6,0
2016	45,5	23,4	16,7	44,4	1,2	2,2	1,2	69,0	5,1
2017	45,5	23,5	16,8	44,2	1,0	2,2	1,3	64,6	4,4
2018	46,3	23,8	17,0	44,3	0,9	2,3	1,9	61,3	3,9
2019	46,5	23,8	17,2	45,0	0,8	2,4	1,5	58,9	3,3
2020	46,1	22,7	17,9	50,4	0,6	2,7	–4,3	68,0	2,8
2021	47,5	24,4	17,6	51,3	0,6	2,6	–3,7	68,6	2,4
2022	47,1	24,5	17,2	49,7	0,7	2,6	–2,6	67,0	2,8
2023	46,0	23,4	17,2	48,2	0,8	2,7	–2,2	65,2	3,5
2024	46,6	23,6	17,7	47,6	0,9	2,8	–0,9	64,7	3,8

[1] In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.
[2] Zinsausgaben des Staates in Relation zum Steueraufkommen.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2023 und 2024: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Die Verkäufe des Staates dürften im Jahr 2023 etwas schwächer zulegen als im Vorjahr, das von Aufholeffekten nach der COVID-19-Pandemie geprägt war. Diese Effekte entfallen zwar, doch wurden zum 1.1.2023 die Lkw-Mautpreise angehoben. Zudem dürften insbesondere Kommunen angesichts des allgemeinen Preisauftriebs Gebühren anheben, um ihre Kassenlage zu verbessern. Im Jahr 2024 bleibt das Tempo in etwa gleich. Die steigenden Zinsen dürften den Vermögenseinkommen des Staates Auftrieb geben, so dass mit einem Anstieg der Einnahmen zu rechnen ist, auch wenn die Gewinnabführungen der Deutschen Bundesbank wohl für längere Zeit ausbleiben. Die Einnahmen aus sonstigen laufenden Transfers waren in den vergangenen Jahren Schwankungen im Zuge der Zahlungen aus dem NextGenerationEU-Programm unterworfen. So gab es im ersten Jahr 2021 einen merklichen Zufluss, der im Jahr 2022 deutlich geringer ausfiel. Für den Prognosezeitraum sind wieder stärkere Zahlungen zu erwarten, so dass es hier ein klares Plus geben dürfte. Auch bei den empfangenen Vermögenstransfers wird im laufenden Jahr die Schwäche des Vorjahres überwunden, die auf geringere Zahlungen aus dem NextGenerationEU-Programm und ein Minus bei der Erbschaftsteuer zurückzuführen war.

Alles in allem rechnen die Institute mit einem kräftigen Anstieg der Einnahmen im laufenden Jahr um 3,7 % auf 1.888 Mrd. Euro. Im Jahr 2024 zieht das Tempo wieder an und die Einnahmen dürften um 5,7 % auf 1.996 Mrd. Euro zulegen.

Die Staatsausgaben steigen im laufenden Jahr etwas langsamer als im Vorjahr. Ausgaben im Zusammenhang mit den gestiegenen Energiepreisen dürften im laufenden Jahr angesichts der Strom- und Gaspreisbremsen moderat höher ausfallen als im Vorjahr. Im Jahr 2024 dürften sie deutlich zurückgehen, so dass die Dynamik der Staatsausgaben verhalten bleibt. Das Plus bei den Ausgaben bleibt nach einem massiven Zuwachs während der COVID-19-Pandemie hinter dem Anstieg des nominalen Bruttoinlandsprodukts zurück.

Die Arbeitnehmerentgelte dürften im laufenden Jahr aufgrund der geltenden Tarifverträge etwas verhaltener steigen als im Vorjahr. Im Jahr 2024 werden neue Abschlüsse wohl für eine deutliche Beschleunigung des Anstiegs sorgen, da im öffentlichen Dienst der allgemeine Lohnanstieg nachvollzogen werden wird.

Die monetären Sozialleistungen werden wohl im Jahr 2023 spürbar anziehen. Maßgeblich hierfür sind die Ausweitung des Wohngelds, die Einführung des Bürgergelds sowie die Erhöhung des Kindergelds zum 1. Januar 2023. Zudem werden die Renten zur Jahresmitte deutlich erhöht. Auch die monetären Transfers an Flüchtlinge aus der Ukraine, die beschleunigten Zugang zum Bürgergeld erhalten, dürften zulegen. Im kommenden Jahr nimmt die Dynamik ab.

Der Zuwachs bei den sozialen Sachleistungen fällt im Jahr 2023 geringer aus als im vergangenen Jahr. Dazu trägt bei, dass der Kassenabschlag der Apotheken im Februar 2023 gestiegen ist. Maßgeblich für den schwachen Zuwachs ist, dass pandemiebedingte Ausgaben, etwa für Impfungen und Tests, stark zurückgefahren werden. Dies wirkt sich auch im Jahr 2024 noch dämpfend aus, so dass die Dynamik nochmals abnimmt.

Nach starker Ausweitung der Vorleistungskäufe während der COVID-19-Pandemie ist in diesem Jahr erneut mit einem robusten Anstieg zu rechnen. Auch hierzu tragen gestiegene Ausgaben im Zusammenhang mit der Fluchtmigration bei, die im Prognosezeitraum allerdings zurückgehen dürften. Zugleich dürften gestiegene Energiepreise zu merklicher Inflation der Vorleistungskäufe des Staates führen. Im kommenden Jahr ist im Zuge fallender Energiepreise mit einem moderateren Anstieg der Vorleistungskäufe zu rechnen.

Die Bruttoinvestitionen werden in diesem Jahr wohl deutlich zulegen, vor allem weil Ausrüstungsinvestitionen in Waffensysteme mithilfe des Sondervermögens Bundeswehr ausgeweitet werden. Die Bauinvestitionen nehmen vor allem in Folge der hohen Preisdynamik zu.

Die Subventionen dürften im laufenden Jahr kräftig steigen. Dabei legen die Gütersubventionen auf Grund der Gas- und Strompreisbremsen merklich zu, während die sonstigen Subventionen mit dem Wegfall der Corona-Hilfen zurückgehen. Die Preisbremsen dürften im April 2024 auslaufen, und Unterstützungszahlungen aufgrund hoher Gaspreise an Unternehmen werden im Jahr 2024 wohl nicht mehr fließen, so dass die Subventionen im kommenden Jahr fallen.

Im Zuge der gestiegenen Energiepreise hat der Bund im vergangenen Jahr erhebliche Hilfszahlungen an Unternehmen geleistet, welche als Vermögenstransfers verbucht wurden. Der Wegfall dieser Zahlungen führt in diesem Jahr zu einem erheblichen Rückgang der Vermögenstransfers. Im kommenden Jahr werden die Vermögenstransfers im Zusammenhang mit dem Klima- und Transformationsfonds wohl wieder spürbar zulegen.

Die sonstigen laufenden Transfers werden im Jahr 2023 erheblich nachgeben, da gegenüber dem Vorjahr Einmalzahlungen an Haushalte, wie die Energiepreispauschale, wegfallen. Im Jahr 2024 ist wieder mit einem leichten Anstieg zu rechnen. Die Zinsausgaben dürften im Prognosezeitraum aufgrund der Zinswende deutlich zulegen.

Tabelle 2.16

Finanzierungssaldo, struktureller Finanzierungssaldo und struktureller Primärsaldo des Staates

In Relation zum Bruttoinlandsprodukt bzw. zum Produktionspotenzial in %

	EU-Methode[1]			Modifizierte EU-Methode (MODEM)[1]		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo	–2,6	–2,2	–0,9	–2,6	–2,2	–0,9
– Konjunkturkomponente[2]	0,0	–0,3	0,0	–0,6	–0,8	–0,5
= konjunkturbereinigter Finanzierungssaldo	–2,6	–1,9	–1,0	–1,9	–1,4	–0,5
– Einmaleffekte[3]	–0,1	0,0	0,0	–0,1	0,0	0,0
= struktureller Finanzierungssaldo	–2,5	–1,9	–1,0	–1,9	–1,4	–0,5
+ Zinsausgaben	0,7	0,8	0,9	0,7	0,8	0,9
= struktureller Primärsaldo	–1,9	–1,1	–0,1	–1,2	–0,5	0,4
Veränderung des strukturellen Primärsaldos gegenüber dem Vorjahr	0,8	0,8	1,0	0,8	0,7	1,0
Nachrichtlich: struktureller Finanzierungssaldo in Mrd. Euro	–97,2	–78,5	–40,8	–79,1	–55,8	–19,3

[1] Für eine Erläuterung der EU-Methode und der modifizierten EU-Methode vergleiche Kapitel 3.
[2] Berechnet mit einer Budgetsemielastizität von 0,504.
[3] Auswirkungen von Gerichtsurteilen.

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

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen der Institute.

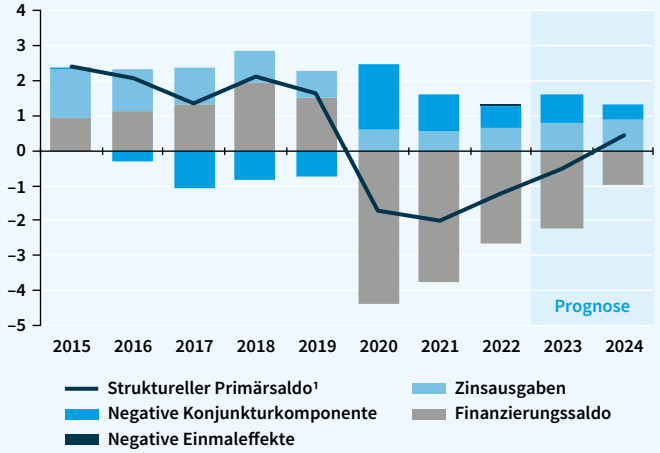
© GD Frühjahr 2023

Alles in allem werden die Ausgaben des Staates im Jahr 2023 um 3,0 % und im Jahr 2024 um 2,9 % zunehmen. Das gesamtstaatliche Haushaltsdefizit in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt wird im laufenden Jahr nur leicht auf 2,2 % zurückgehen. Im Jahr 2024 dürfte das Defizit dann auf 0,9 % schrumpfen. Der strukturelle Finanzierungssaldo nach modifizierter EU-Methode erhöht sich von –1,9 % im Jahr 2022 auf –0,5 % in Relation zum Produktionspotenzial im Jahr 2024 (Tabelle 2.16, Seite 60). Der strukturelle Primärsaldo erhöht sich im selben Zeitraum von –1,2 % auf 0,4 % (Abbildung 2.19, Seite 60). Der Maastricht-Bruttoschuldenstand dürfte im Prognosezeitraum auf 64,7 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt zurückgehen.

Abbildung 2.19

Struktureller Primärsaldo

In % in Relation zum nominalen Produktionspotenzial



[1] Der strukturelle Primärsaldo ergibt sich als Summe der Balken.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2023 und 2024: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2023

3. Potenzialschätzung und mittelfristige Projektion

Schätzung des Produktionspotenzials

Die Institute schätzen das Produktionspotenzial mit einem Verfahren, das sich an dem der Europäischen Kommission orientiert (EU-Methode). Grundlage ist eine Cobb-Douglas-Produktionsfunktion, in die das potenzielle Arbeitsvolumen, der gesamtwirtschaftliche Kapitalstock und der Trend der totalen Faktorproduktivität (TFP) eingehen.[1] Das in Stunden gemessene Arbeitsvolumen ergibt sich aus der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter, der trendmäßigen Partizipationsquote, der strukturellen Erwerbslosenquote und dem Trend der durchschnittlichen Arbeitszeit je Erwerbstätigen. Zusätzlich berechnen die Institute das Produktionspotenzial auch mit einer modifizierten Methode (modifizierte EU-Methode, MODEM), bei der Fortschreibungsmodelle an empirische Gegebenheiten in Deutschland angepasst werden, zum Beispiel für die Arbeitszeit und die Erwerbsbeteiligung. Diese Modelle werden regelmäßig überprüft und aktualisiert. Die Institute stützen ihre Konjunktureinschätzung auf die Ergebnisse der modifizierten EU-Methode. Die mittelfristige Projektion und die Konjunkturbereinigung öffentlicher Finanzkennziffern erfolgen mit der EU-Methode, um die Vergleichbarkeit mit der Finanzplanung des Bundes zu gewährleisten.

Für die Bevölkerungsentwicklung orientieren sich die Institute an Variante W2-G2-L2 der vom Statistischen Bundesamt veröffentlichten 15. koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung, welcher moderate Annahmen zu Wanderung, Geburtenrate und dem Anstieg der Lebenserwartung zugrunde liegen. In der vorliegenden Projektion wird der Wanderungssaldo geringfügig angepasst. Dabei werden aktuelle Daten zur Wanderung und die Migrationsbewegung aus der Ukraine als Sondereffekt betrachtet. Die in der Bevölkerungsvorausberechnung unterstellte kontinuierliche Rückführung des Wanderungssaldos auf 250 000 Personen im Jahr 2033 wird nur auf die übrige Wanderung angewandt. Der Wanderungssaldo belief sich im vergangenen Jahr auf 1,4 Millionen Personen (davon 962 000 Personen aus der Ukraine) und liegt in diesem Jahr bei 609 000 Personen (davon 150 000 Personen aus der Ukraine). Ab dem Jahr 2024 ist keine Nettozuwanderung aus der Ukraine unterstellt, die übrige Zuwanderung geht von 438 000 Personen schrittweise zurück.

Unter der Annahme, dass 60 % der ukrainischen Flüchtlinge im erwerbsfähigen Alter (15-74 Jahre) sind, wird die Erwerbsbevölkerung in Deutschland insgesamt noch bis zum Jahr 2024 zunehmen, danach aber im Zuge der Alterung allmählich sinken. Damit verschiebt sich der Zenit der Erwerbsbevölkerung um ein Jahr. Allerdings sind die Annahmen zur Fluchtmigration mit hoher Unsicherheit behaftet.

Die Partizipationsquoten werden seit der überdurchschnittlichen Zuwanderung im Jahr 2015 für Geflüchtete und für die übrige Erwerbsbevölkerung separat bestimmt. Auf Grundlage von Daten zur Erwerbstätigkeit und Erwerbslosigkeit des IAB-Zuwanderungsmonitors wird für die Ukrainer eine Partizipationsquote von 47 % im Jahr 2022 abgeleitet.[2] Diese Quote steigt bis zum Jahr 2027 auf 65 %. Dies impliziert für das laufende Jahr eine Partizipationsquote aller Flüchtlinge von etwa 61 % und somit einen Rückgang um knapp 4 Prozentpunkte im Vergleich zum Jahr 2021. Die Partizipationsquote der übrigen Erwerbsbevölkerung wird in der mittleren Frist nach MODEM auf Basis eines Alterskohortenmodells fortgeschrieben, um der Verschiebung der Bevölkerungsstruktur von Alterskohorten mit hoher Erwerbsbeteiligung hin zu Kohorten mit deutlich niedrigerer Erwerbsbeteiligung Rechnung zu tragen. Die gesamtwirtschaftliche Partizipationsquote ergibt sich schließlich als gewichteter Durchschnitt der als strukturell interpretierten Partizipationsquote der Geflüchteten und des Trends der Erwerbsbeteiligung der übrigen Bevölkerung. Im Projektionszeitraum sinkt die Partizipationsquote in der Gesamtwirtschaft geringfügig.

Die Zahl der ukrainischen Flüchtlinge und deren Arbeitsmarktintegration hat sich im vergangenen Jahr so dargestellt, wie von den Instituten in ihrem Frühjahrs- bzw. Herbstgutachten abgeschätzt worden war. So haben bis zum Jahresende von den 962 000 Personen bereits 92 000 Personen eine Erwerbstätigkeit aufgenommen. Im Verlauf des Projektionszeitraums dürfte sich diese Zahl auf gut 410 000 Personen erhöhen. Ihre Erwerbslosenquote sinkt in der mittleren Frist entsprechend von rund 66 % im Jahr 2022 auf 12 %.[3]

Die Schätzung der strukturellen Erwerbslosenquote berücksichtigt die besondere Arbeitsmarktsituation von Geflüchteten. Im Wesentlichen ergibt sie sich jedoch aus der

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

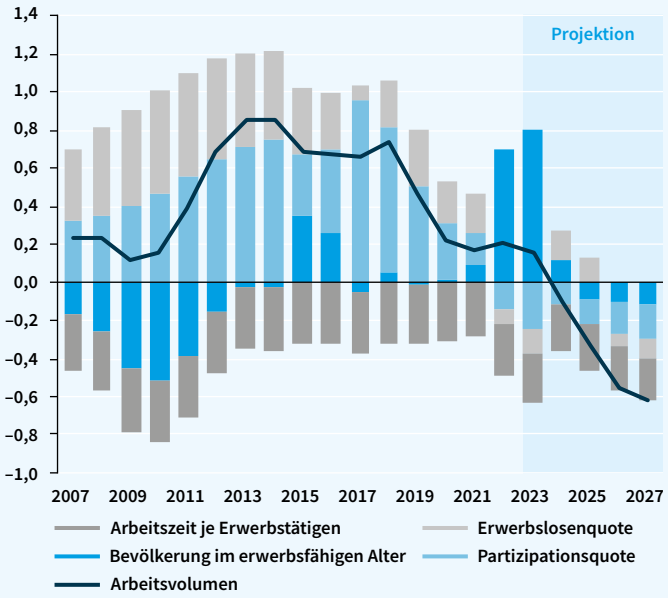
2 Diese ergibt sich aus einem Anstieg der Erwerbstätigkeit unter allen ukrainischen Staatsbürgern um 92 000 Personen und einem Anstieg der Arbeitslosigkeit um 177 000 Personen im Verhältnis zur Nettozuwanderung im erwerbsfähigen Alter (IAB-Zuwanderungsmonitor Februar 2023).

3 Dies entspricht in etwa der Arbeitslosenquote der in Deutschland lebenden Ausländer vor Beginn der COVID-19-Pandemie. Vgl. auch Brücker, H.; Goßner, L.; Hauptmann, A.; Jaschke, P.; Kassam, K.; Kosyakova, Y.; Stepanok, I.: Die Folgen des Ukraine-Kriegs für Migration und Integration: Eine erste Einschätzung, IAB Forschungsbericht 2, 2022.

Abbildung 3.1

Komponenten der Veränderung des Arbeitsvolumens nach modifizierter EU-Methode

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



Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2023

strukturellen Erwerbslosenquote der übrigen Erwerbspersonen, die mit einem Hodrick-Prescott-Filter ermittelt wird. Die gesamtwirtschaftliche strukturelle Erwerbslosenquote dürfte demnach im Jahr 2022 bei etwa 2,8 % liegen und – mit geringfügigen Schwankungen – bis zum Jahr 2027 in etwa auf diesem Wert verbleiben.

Die Arbeitszeit je Erwerbstätigen weist in Folge zunehmender Teilzeitbeschäftigung seit langem einen fallenden Trend auf, der sich in den vergangenen Jahren leicht abflachte. Die Entwicklung der Arbeitszeit im mittelfristigen Projektionszeitraum wird mit einem Zeitreihenmodell fortgeschrieben. Der merkliche Einbruch der Arbeitszeit aufgrund der COVID-19-Pandemie im Jahr 2020 wird dabei als Sondereffekt im Fortschreibungsmodell berücksichtigt. Da die Arbeitszeit seitdem auf einem außergewöhnlich niedrigen Niveau liegt, startet die Fortschreibung bereits im Jahr 2020. Dadurch wird ein zu starkes Abfallen des Trends der Arbeitszeit verhindert. Gleichwohl sinkt sie im Projektionszeitraum weiter, wenn auch in etwas geringerem Maße als in der Vergangenheit.

Insgesamt ergibt sich für das potenzielle Arbeitsvolumen in der mittleren Frist ein jahresdurchschnittlicher Rückgang um 0,5 %. Nach Anstiegen in den Jahren 2022 bis 2023 setzt ab dem Jahr 2024 demografisch bedingt der Schrumpfungsprozess ein (Abbildung 3.1, Seite 62). Demzufolge dämpft es das Wachstum des Produktionspotenzials im Projektionszeitraum.

Der Kapitalstock wird auf Basis der Prognose der Bruttoanlageinvestitionen und der Abgangsquote bestimmt. Die Abgangsquote wird mit dem zuletzt verfügbaren Wert fortgeschrieben. Die Anlageinvestitionen in den Jahren 2025 bis 2027 werden mit der potenziellen Investitionsquote in einem Zeitreihenmodell fortgeschrieben. Dementsprechend nimmt der Kapitalstock bis zum Ende der mittleren Frist um jahresdurchschnittlich 1,1 % zu.

Die TFP ergibt sich residual als der Teil des Bruttoinlandsprodukts, der nicht durch die Produktionsfaktoren Kapital und Arbeit erklärt werden kann. Der Trend der TFP wird anhand eines strukturellen Zeitreihenmodells ab dem Jahr 1996 berechnet, welches die zyklische und die trendmäßige Komponente der TFP mit Hilfe von Umfragedaten zur gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung trennt. Dem Modell zufolge wird die TFP im Projektionszeitraum mit einer Trendrate von durchschnittlich 0,5 % zulegen.

Alles in allem wächst das Produktionspotenzial nach MODEM bis zum Ende des Projektionszeitraums um jahresdurchschnittlich 0,7 % (Tabelle 3.1, Seite 63). Die Wachstumsrate liegt damit gut 0,6 Prozentpunkte unter dem Mittel seit dem Jahr 1996. Während das Arbeitsvolumen im Durchschnitt das Wachstum des Produktionspotenzials dämpft, belaufen sich die Wachstumsbeiträge des Kapitalstocks und der TFP auf 0,4 und 0,5 Prozentpunkte (Abbildung 3.2, Seite 63).

Die Methode der Europäischen Kommission unterscheidet sich vom MODEM-Verfahren hinsichtlich der Berechnung der strukturellen Erwerbslosenquote, der Fortschreibung der Partizipationsquote in der mittleren Frist sowie der Spezifikation der Zeitreihenmodelle.[4] So wird die strukturelle Erwerbslosenquote von der Europäischen Kommission anhand eines Phillips-Kurven-Modells berechnet, jedoch ohne explizite Berücksichtigung der Fluchtmigration. Die Partizipationsquote wird in der mittleren Frist nicht auf Basis eines Alterskohortenmodells, sondern anhand eines einfachen Zeitreihenmodells prognostiziert. Bei der Schätzung der trendmäßigen TFP beginnt im Unterschied zum MODEM-Verfahren der Stützzeitraum im Jahr 1980. Außerdem werden in dem EU-Verfahren im Unterschied zum MODEM-Verfahren Ursprungswerte anstelle kalenderbereinigter Werte verwendet.

Gemäß der EU-Methode ergibt sich mit 0,9 % eine leicht höhere jahresdurchschnittliche Wachstumsrate des Produktionspotenzials im Zeitraum von 2022 bis 2027 im Vergleich zum MODEM-Verfahren. Am Ende des Projektionszeitraums beträgt das Potenzialwachstum noch knapp 0,9 %, während es nach MODEM auf 0,5 % zurück-

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

geht. Dieser Unterschied ergibt sich vor allem infolge einer höheren trendmäßigen Partizipationsquote bei der EU-Methode, die im Gegensatz zum MODEM-Verfahren keinen demografisch bedingten Rückgang der Erwerbsbeteiligung vorsieht. Mit Blick auf die Produktionslücke in der kurzen Frist zeigen sich große Unterschiede im Niveau zwischen den Methoden, die Verläufe sind jedoch ähnlich (Abbildung 3.3, Seite 64). Im laufenden Jahr dürfte die Produktionslücke nach MODEM bei –1,7 % und nach EU-Methode bei –0,6 % liegen.

Internationale Rahmenbedingungen für die mittelfristige Projektion

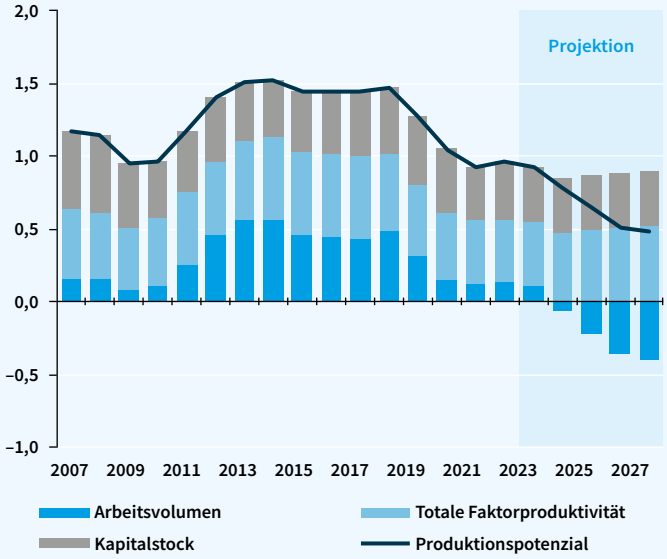
Die Weltwirtschaft expandiert in den Jahren 2025 bis 2027 mit einer Rate von durchschnittlich 2,5 % merklich langsamer als im Trend der 2010er Jahre von etwa 3 %. Die Projektion der mittelfristigen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung erfolgt unter der Setzung unveränderter nominaler Wechselkurse. Außerdem wird angenommen, dass sich die realen Rohstoffpreise im weiteren Projektionszeitraum nicht ändern. Damit erhöht sich der nominale Ölpreis ab 2025 allmählich wieder, nachdem er bis Ende 2024 annahmegemäß und im Einklang mit den Preisen an den Terminmärkten noch etwas sinkt. Am Ende des Projektionszeitraums liegt er bei etwas mehr als 75 US-Dollar.

Eine wesentliche Rolle für die geringere Zunahme der Weltproduktion spielt die Wachstumsverlangsamung

Abbildung 3.2

Komponenten der Veränderung des Produktionspotenzials nach modifizierter EU-Methode

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



Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Tabelle 3.1

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

Jahresdurchschnittliche Veränderung in %[1]

	1996–2022		EU-Methode				Modifizierte EU-Methode (MODEM)			
			1996–2022		2022–2027		1996–2022		2022–2027	
Produktionspotenzial	1,3		1,2		0,9		1,3		0,7	
Kapitalstock	1,5	(0,5)	1,5	(0,5)	1,1	(0,4)	1,5	(0,5)	1,1	(0,4)
TFP	0,6	(0,6)	0,6	(0,6)	0,5	(0,5)	0,6	(0,6)	0,5	(0,5)
Arbeitsvolumen	0,2	(0,1)	0,2	(0,1)	0,1	(0,0)	0,3	(0,2)	–0,3	(–0,2)
Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter	–0,0		–0,0		0,1		–0,0		0,1	
Partizipationsquote	0,5		0,5		0,1		0,5		–0,2	
Erwerbslosenquote	0,2		0,2		–0,1		0,2		–0,0	
Durchschnittliche Arbeitszeit	–0,5		–0,5		–0,1		–0,4		–0,2	
Nachrichtlich:										
Arbeitsproduktivität	1,1		1,0		0,8		1,0		1,0	

[1] Differenzen in den aggregierten Werten ergeben sich durch Rundung. In Klammern: Wachstumsbeiträge.
[2] Tatsächliche Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts und seiner Determinanten.

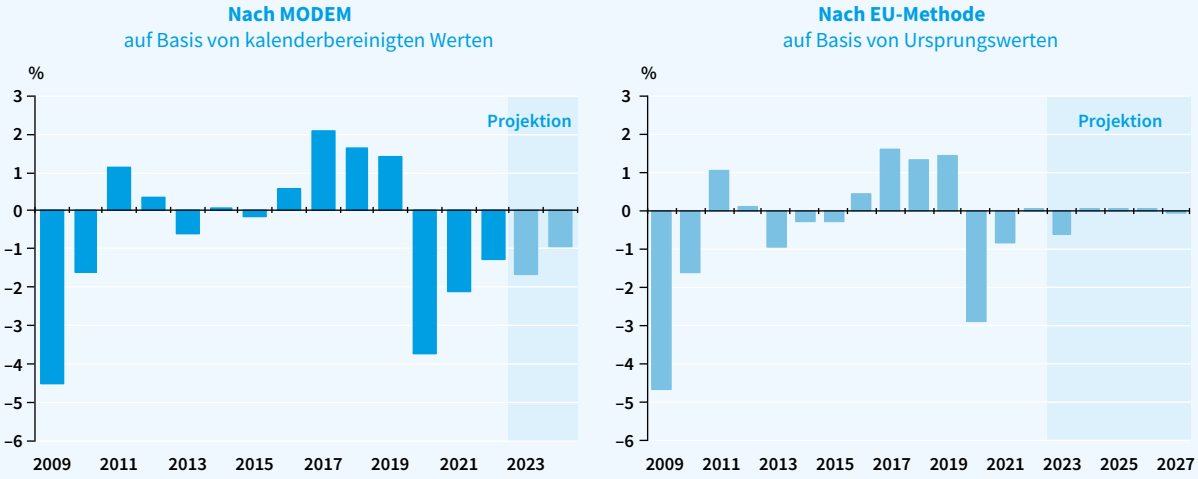
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Abbildung 3.3

Produktionslücke nach EU- und nach modifizierter EU-Methode

In Relation zum Produktionspotenzial in %



Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2023

in China. In der kurzen Frist wird die Dynamik vor allem durch die Probleme am Immobilienmarkt gebremst. Aber auch nachdem die Konsolidierung in diesem Sektor abgeschlossen ist, wird die Wirtschaft nicht zu der in den Jahren vor der Corona-Krise verzeichneten Dynamik zurückkehren. Dies ergibt sich zum einen aus demografischen Faktoren, zum anderen ist das Potenzial für Produktivitätsfortschritte durch Technologieadaption geringer geworden. Hinzu kommt, dass die zunehmenden geopolitischen Spannungen den technologischen Austausch zwischen den in vielen Bereichen nach wie vor technologisch führenden westlichen Volkswirtschaften und China immer stärker behindern dürften. Das nachlassende Wachstum in China wird wohl nur zum Teil durch ein kräftigeres Wachstum in Entwicklungs- und Schwellenländern mit günstigeren demografischen Profilen kompensiert. Zum einen fehlen zumeist die institutionellen Voraussetzungen für eine höhere wirtschaftliche Dynamik, zum anderen ist der Anteil dieser Länder in der Weltwirtschaft gegenwärtig zu gering. Das größte Gegengewicht könnte in den nächsten Jahren Indien bilden, wo ein großes Potenzial an jungen, oft auch relativ gut ausgebildeten Arbeitskräften besteht.

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften geht das Potenzialwachstum ebenfalls zurück. Zum einen wirkt hier die demografische Alterung dämpfend, die in den kommenden Jahren in vielen Ländern zunehmend auf das Arbeitskräftepotenzial drückt. Bremsend dürften darüber hinaus die Dekarbonisierungsanstrengungen wirken, die in den kommenden Jahren verstärkt werden sollen und hohe Investitionen erfordern, ohne dass dadurch zusätzlich Produktionskapazitäten entstehen. Schließlich bleiben Wachstumsimpulse von der Globalisierung aus. Während der Welthandel in den 1990er und 2000er Jahren im Zuge einer ausgeprägten Intensivierung der internationalen Arbeitsteilung deutlich stärker wuchs als die Weltproduktion, ist dies seit geraumer nicht mehr der Fall. Die Lieferengpässe, die in jüngerer Zeit die weltwirtschaftliche Aktivität spürbar behindert haben, und die zunehmende Polarisierung der geopolitischen Blöcke dürften die Bemühungen verstärken, die Produktionsketten robuster zu machen. In dem Maße, wie dies nicht durch Diversifizierung, sondern durch Reshoring erfolgt, fällt der damit verbundene Verzicht auf Spezialisierungsvorteile umso größer aus. Dies geht auf Kosten der Produktivität und verringert das Wachstum.

Projektion der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung bis 2027

Die Institute orientieren ihre Mittelfristprojektion an dem nach der EU-Methode abgeleiteten Produktionspotenzial, das auch der mittelfristigen Finanzplanung der Bundesregierung zugrunde liegt. Dabei wird angenommen, dass sich die Produktionslücke bis zum Jahr 2027 schließt (Abbildung 3.3, Seite 64). Die leicht positive Produktionslücke am Ende des Kurzfristprognosezeitraums im Jahr 2024 impliziert daher einen jährlichen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts in den Jahren 2025 bis 2027, der in etwa auf dem Wachstum des Produktionspotenzials liegt, also um durchschnittlich 0,9 %.

Tabelle 3.2

Erwerbstätige, Produktivität und Wirtschaftswachstum

	Erwerbstätige (Inland)	Beschäftigte Arbeitnehmer (Inland)	Arbeitszeit je Erwerbstätigen	Bruttoinlandsprodukt				
				Preisbereinigt, verkettete Volumenwerte			in jeweiligen Preisen	Deflator
				Insgesamt	Je Erwerbstätigen	Je Erwerbstätigenstunde		
Jahr	Tausend Personen		Stunden	Mrd. Euro	Euro		Mrd. Euro	2015 = 100
2017	44 251	39 978	1 389	3 177	71 786	51,7	3 267	102,9
2022	45 570	41 662	1 341	3 261	71 560	53,4	3 867	118,6
2027	45 823	41 979	1 341	3 405	74 299	55,4	4 649	136,5
Veränderung insgesamt in %								
2022/2017	3,0	4,2	–3,5	2,7	–0,3	3,3	18,4	15,3
2027/2022	0,6	0,8	0,0	4,4	3,8	3,8	20,2	15,1
Jahresdurchschnittliche Veränderung in %								
2022/2017	0,6	0,8	–0,7	0,5	–0,1	0,6	3,4	2,9
2027/2022	0,1	0,2	0,0	0,9	0,8	0,8	3,8	2,9

Quelle: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen der Institute; Zeitraum 2027/2022: Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Die Beschäftigung wird nach dem starken Rückgang im Zuge der Corona-Krise und der gedämpften Erholung aufgrund der Energiekrise im Verlauf des Projektionszeitraums bei steigender Erwerbsbeteiligung wieder ausgeweitet (Tabelle 3.2, Seite 65). Aufgrund der schwachen demografischen Entwicklung bleibt dieser Beschäftigungsaufbau jedoch hinter dem der vergangenen Jahre zurück und flacht ab 2025 merklich ab.

In der Projektion verändert sich die Verwendungsstruktur nicht wesentlich, sondern es kommt nur zu graduellen Verschiebungen bei den Komponenten. Die Exporte werden bei einem lediglich moderat zunehmenden Welthandel im mittelfristigen Projektionszeitraum nur wenig Dynamik entfalten. Der geringere Preisanstieg bei den Importen trägt dazu bei, dass der Außenbeitrag in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im Projektionszeitraum höher

Tabelle 3.3

Verwendung des nominalen Bruttoinlandsprodukts

		Konsumausgaben		Bruttoinvestitionen			
Jahr	Bruttoinlandsprodukt	Private Haushalte	Staat	Insgesamt	Bruttoanlageinvestitionen	Vorratsveränderung	Außenbeitrag
In Mrd. Euro							
2017	3 267,2	1 702,5	648,2	684,9	666,9	18,0	231,6
2022	3 867,1	1 978,9	848,4	960,2	872,3	87,9	79,5
2027	4 648,6	2 386,2	1 000,6	1 098,6	1 022,2	76,4	163,2
Anteile am Bruttoinlandsprodukt %[1]							
2017	100,0	52,1	19,8	21,0	20,4	0,6	7,1
2022	100,0	51,2	21,9	24,8	22,6	2,3	2,1
2027	100,0	51,3	21,5	23,6	22,0	1,6	3,5
Veränderung insgesamt in %							
2022/2017	18,4	16,2	30,9	40,2	30,8	–	–
2027/2022	20,2	20,6	17,9	14,4	17,2	–	–
Jahresdurchschnittliche Veränderung in %							
2022/2017	3,4	3,1	5,5	7,0	5,5	–	–
2027/2022	3,8	3,8	3,4	2,7	3,2	–	–

[1] Differenzen in den aggregierten Werten ergeben sich durch Rundung.

Quelle: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen der Institute; Zeitraum 2027/2022: Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2023

ausfällt. Der Anteil der Investitionen am nominalen Bruttoinlandsprodukt im Projektionszeitraum dürfte aufgrund der schwächeren Einschätzung der Bauinvestitionen etwas nachgeben. Ebenfalls rückläufig dürfte der Anteil des staatlichen Konsums ausfallen (Tabelle 3.3, Seite 65). Der Deflator des Bruttoinlandsprodukts nimmt bis zum Jahr 2027 mit einer jahresdurchschnittlichen Rate von 2,9 % zu. Zu dieser erhöhten Raten tragen insbesondere die starken Preisanstiege in der kurzen Frist bei. Das nominale Bruttoinlandsprodukt steigt dementsprechend um durchschnittlich 3,8 %.

Neben den außenwirtschaftlichen Risiken bestehen auch inländische Risiken für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung. Aufgrund des absehbaren demografischen Wandels dürfte die Partizipationsquote weniger stark steigen als auf Basis der EU-Methode projiziert. Berechnungen der Institute anhand eines Alterskohortenmodells zeigen, dass die Partizipationsquote zum Ende des Projektionszeitraums sogar leicht sinken könnte, da ältere Alterskohorten mit einer zwar steigenden, aber unterdurchschnittlichen Erwerbsbeteiligung einen immer größeren Anteil an der Bevölkerung ausmachen. In diesem Fall würde sich das Arbeitskräfteangebot spürbar schwächer entwickeln. Zudem könnte die zunehmende Alterung einen spürbar dämpfenden Effekt auf die Spar- und Investitionsquote und damit auf das Wachstum des Kapitalstocks ausüben.[5] Auch die sich aus der EU-Methode ergebende Entwicklung der TFP ist mit hoher Unsicherheit behaftet. Da sich die EU-Methode auf dem Zeitraum ab 1980 stützt, dürfte in Anbetracht der seit Jahren schwachen TFP-Entwicklung das Wachstum überschätzt werden.[6] Zudem ergeben sich Risiken durch die Umstrukturierung des Kapitalstocks in Hinblick auf Digitalisierung und Dekarbonisierung.[7]

5 Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose: Pandemie verzögert Aufschwung – Demografie bremst Wachstum, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2021, Kapitel 5, Essen 2021.
6 Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose: Industrie in der Rezession – Wachstumskräfte schwinden, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2019, S. 61, Berlin 2019.
7 Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose: Von der Pandemie zur Energiekrise – Wirtschaft und Politik im Dauerstress, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2021, Kiel 2022.

4. Zur Wirtschaftspolitik

Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung ist weiterhin von einem erheblichen Inflationsdruck geprägt. Zwar klingt der im Zuge der Energiekrise verzeichnete Preisschub allmählich ab. Die gegenwärtige Phase hoher Inflation ist jedoch kein bloßer Reflex auf eine beeinträchtigte Erdgasversorgung. Sie ist auch binnenwirtschaftlich bedingt und eine Folge der Makro-Politiken in Reaktion auf die COVID-19-Pandemie und die Energiekrise. Die Stabilitätspolitik ist daher gut beraten, die gegenwärtige Inflationsdynamik nicht mit weiteren Programmen zur Stimulierung der Nachfrage zu befeuern. Es muss stattdessen darum gehen, das Produktionspotenzial in Deutschland zu stärken, um die Herausforderungen des demografischen Wandels und der Energiewende zu bewältigen.

Inflationäre Nachwehen der Krisenpolitik

Die COVID-19-Pandemie wie auch der Wegfall des russischen Pipelinegases sind primär entstehungsseitige Störungen, die im Falle der Pandemie sogar weltweit wirkten. Während die ökonomische Aktivität während der Pandemie über Kontaktbeschränkungen und Lieferengpässe behindert wurde, verknappte sich mit der verringerten Erdgasverfügbarkeit in Europa ein wichtiger Produktionsfaktor. Diesen im weitesten Sinne angebotsseitigen Schocks begegnete die makroökonomische Politik in nahezu allen betroffenen Wirtschaftsräumen mit einer stark expansiven Finanzpolitik, die zu weiten Teilen monetär alimentiert wurde. Im Ergebnis wurden in Zeiten erheblich eingeschränkter Produktionsmöglichkeiten die Einkommen im Privatsektor über staatliche Transfers stabilisiert. Dabei schwoll die Geldmenge M3 im Euroraum während der Pandemiejahre 2020/2021 um 2.500 Mrd. Euro bzw. 19 % an, wohingegen die gesamtwirtschaftliche Aktivität in diesem Zeitraum im Schnitt unter dem Vorkrisenniveau lag. Auf die Energiekrise, die infolge stark verschlechterter Terms-of-Trade mit einem erheblichen gesamtwirtschaftlichen Realeinkommensverlust einherging, reagierten viele europäische Regierungen abermals mit breit angelegten Hilfsprogrammen, so auch hierzulande (Fokus: Maßnahmen zur Abfederung der Teuerung im Euroraum, Seite 28). Im Ergebnis hat sich seit Ausbruch der Pandemie ein erheblicher Nachfragesog aufgebaut, weil angebotsseitigen Störungen auch mit expansiver Nachfragepolitik begegnet wurde.

Ausdruck dieser Einkommensstabilisierung bei gleichzeitig gestörten Produktionsmöglichkeiten waren erhebliche Überschussersparnisse während der Pandemiephase, die sich allein in Deutschland auf rund 220 Mrd. Euro belaufen. In den Verbraucherpreisen überlagern sich hausgemachte Effekte und der exogen bedingte Energiepreisschub, der zwischenzeitlich die Inflationsdynamik dominierte. Der heimische Preisauftrieb lässt sich am Deflator der Bruttowertschöpfung festmachen, der den Preis der heimischen Produktionsfaktoren misst. Diese Größe zieht seit dem Abflauen der Pandemie ab Mitte 2021 durchschnittlich mit annualisierten Raten von über 5 % (Euroraum) bzw. über 6 % (Deutschland) sehr kräftig an.

Die so entfachte Übernachfrage trieb an den Gütermärkten die Preise und ließ zunächst die Gewinne der Unternehmen steigen. Nach und nach wird ein Teil der höheren Wertschöpfung über höhere Löhne an die Arbeitnehmer fließen. Dies wirkt für sich genommen nicht direkt preistreibend, denn der Gewinnanstieg war Ausdruck entsprechender Preiserhöhungsspielräume an den Gütermärkten. Da Lohneinkommensbezieher jedoch überdurchschnittliche Konsumneigung haben, geht von dieser Seite über höhere Nachfrage eine weitere Preisauftriebstendenz aus.

Geld- und Finanzpolitik stabilitätsgerecht ausrichten

Die EZB hat mit ihrer Geldpolitik spät auf die Schieflage im Inflationsumfeld reagiert. Erst Mitte 2022, als der heimische Inflationsprozess schon mehrere Quartale im Gange war, stoppte sie die Nettokäufe von Wertpapieren und beendete die zehnjährige Null- und Negativzinspolitik. Die seitdem durchgeführten Zinsschritte waren überfällig, die ungewöhnlich rasche Taktung, in der sie erfolgten, zeugt davon. Allerdings kann eine so schnelle Umkehr der Zinspolitik den Finanzsektor in Bedrängnis bringen, zumal die sehr lange Niedrigzinsphase die Preise nahezu sämtlicher Vermögenswerte aufgebläht hat, sodass jetzt entsprechende Bewertungskorrekturen anstehen.

Auch im Realsektor führt die geldpolitische Kurskorrektur zu erheblichen Spannungen in den Bereichen, die zuvor von äußerst günstigen Finanzierungsbedingungen angeregt wurden, allen voran in der Immobilien- und Bauwirtschaft. All dies spricht nicht gegen die aktuelle Zinspolitik, sondern eher gegen die vorherige Ausrichtung der Geldpolitik. So lässt sich auch das Pandemie-Notfallankaufprogramm (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP) konjunkturpolitisch kaum begründen, war doch der pandemisch bedingte Wirtschaftseinbruch gerade nicht in erster Linie durch nachfrageseitige, sondern eher durch entstehungsseitige Faktoren bedingt. Zudem war die Liquiditätsversorgung bereits vor Ausbruch der Pandemie überreichlich. So beliefen sich die beim Eurosystem gehaltenen Überschussreserven des Bankensektors in der Spitze mit rund 4.500 Mrd. Euro auf über 70 % der Zent-

ralbankgeldmenge. Es wäre daher sachgerecht gewesen, die fiskalischen Hilfsprogramme, die mit Blick auf den Erhalt marktfähiger Produktionsstrukturen grundsätzlich richtig waren, über die Kapitalmärkte zu finanzieren und sie nicht durch Aufkäufe des Eurosystems im Realsektor liquiditätswirksam werden zu lassen.

Die geldpolitische Intervention – wie auch die fiskalischen Programme auf EU-Ebene – haben dämpfend auf die Bepreisung des Risikos von Staatsanleihen gewirkt und damit für sich genommen den Spielraum für die öffentliche Verschuldung erhöht. Umso wichtiger wird eine Bereinigung der Verschuldungsproblematik im Euroraum, damit alle Mitgliedsländer auch in Stresssituationen vollumfänglich kapitalmarktfähig bleiben. Wie die jüngsten Krisenepisoden zeigen, werden sonst die fiskalischen und monetären Akteure auf EU- bzw. Euroraumebene zu Interventionen gedrängt, die die Stabilität des Währungsraums auf Dauer gefährden.

Für die Finanzpolitik in Deutschland sind die Vorgaben der Schuldenbremse derzeit weniger bedeutsam, um die Gefahr einer Staatsschuldenkrise abzuwenden, sie können aber dabei helfen, das öffentliche Finanzgebaren stabilitätsgerecht auszurichten – gerade auch mit Blick auf den heimischen Preisauftrieb. So beläuft sich der strukturelle Finanzierungssaldo des Staates in Relation zum Produktionspotenzial (nach EU-Methode) im Prognosezeitraum auf –1,9 % (2023) und –1,0 % (2024). Im letzten Vorpandemiejahr waren es noch 0,8 %. Hierin schlägt sich die Nutzung von Notlagekrediten in den Vorjahren von Bund und Ländern für Rücklagen in Kern- und Sonderhaushalten nieder, die dem öffentlichen Finanzgebaren trotz Schuldenbremse eine expansive Schlagseite geben. Der kräftige binnenwirtschaftliche Preisauftrieb ist Ausdruck zu starker Ansprüche an die Produktionsmöglichkeiten. Will der Staat diesen nicht weiter befeuern, muss er in seiner Finanzpolitik auf die produktionsseitigen Möglichkeiten Rücksicht nehmen.

Deregulierung für mehr Wohnungsbau

Die Bauwirtschaft und vor allem der Wohnungsbau werden derzeit massiv von der Zinswende getroffen. Überhöhte Boden-, Bestandsimmobilien- und auch Baupreise, die sich im Zuge der langjährigen Niedrigzinsphase herausgebildet haben, stehen nun vor einer Korrektur. Bevor diese in der Breite vollzogen ist, wird sich die Nachfrage nach Bauleistungen – trotz mancherorts drängender Wohnungsnot – kaum wieder beleben. Damit rücken solche staatlichen Instrumente in den Fokus, die diesen Prozess beschleunigen können. So steht etwa die in fast allen Ländern seit Jahren gestiegene Grunderwerbsteuer einer zügigen Anpassung der Immobilienmärkte an das neue Zinsumfeld im Wege. Denn eine Transaktionssteuer reduziert das Angebot und verlangsamt dadurch die Preisreaktion („Lock-In-Effekt"). Dies kann auch deutlich auf die Bautätigkeit ausstrahlen.[1] Eine merkliche Reduktion der Steuersätze in der Grunderwerbsteuer dürfte somit dauerhaft die Immobilienmärkte effizienter aufstellen und zugleich kurzfristig dem Einbruch im Wohnungsbau entgegenwirken. Wegen der problematischen Anreizwirkungen des Länderfinanzausgleichs ist es unwahrscheinlich, dass Länder einzeln die Steuersätze senken werden.[2] Es ist somit eine koordinierte Vorgehensweise erforderlich.

Zur Erreichung sozialpolitischer Ziele ist eine Subjektförderung (Wohngeld) der Objektförderung (sozialer Wohnungsbau) und insbesondere regulatorischen Preiseingriffen (Mietpreisbremsen) überlegen. Die staatlichen Mittel können so zielgenauer eingesetzt werden und behindern nicht den dringend notwendigen Neubau. Dieser wiederum nähme über ein vermehrtes Angebot auch Druck von den angespannten Mietwohnungsmärkten. Mietpreisbremsen sind mit Blick auf die Bestandsbewirtschaftung kontraproduktiv. Denn je größer die Spanne zwischen Alt- und Neuvertragsmieten, desto unattraktiver wird ein Wohnungswechsel von großen zu kleineren Wohnungen. Im Markt für Eigentumswohnungen sind hohe Gebühren für Notarleistungen und Grundbucheinträge transaktionshemmend. Schließlich würde die Bauaktivität insgesamt von einer Verschlankung baurechtlicher Vorgaben profitieren.

Energiepolitik im Zeichen von Energiekrise und Dekarbonisierung

Der Wegfall der pipelinegebundenen Erdgaslieferungen aus Russland hat der deutschen Wirtschaft einen negativen Angebotsschock versetzt. Auf absehbare Zeit bestimmt nun das technisch bedingt teurere Flüssiggas (LNG) die Gaspreise in Deutschland. Die in den vergangenen sechs Monaten beobachteten starken Preisausschläge sind Ausdruck kurzfristig sehr geringer Preiselastizitäten sowohl auf der Angebots- wie auf der Nachfrageseite. Kleine Mengenänderungen können deshalb wieder größere Preisausschläge zur Folge haben (Fokus: Zur Entwicklung des Weltmarkts für Flüssiggas, Seite 21). Mit Blick auf die Erholung in Asien, speziell in China, lauern daher weiterhin erhebliche Preisauftriebsrisiken. Auch hat hierzulande die milde Witterung im Winterhalbjahr maßgeblich dazu beigetragen, den Erdgasverbrauch ohne noch größere Produktionseinbußen zu drosseln (Kapitel 5). Mit der beschleunigt genehmigten Installation von LNG-Terminals hat die Politik den Aufbau technischer Importkapazität für Flüssiggas regulatorisch zweckmäßig unterstützt und finanziell abgesichert. Dies ist jedoch nur eine notwendige Bedingung für das mengenmäßige Anlanden von LNG als Ersatz für russisches Pipelinegas. Da Deutschland zu-

1 Boysen-Hogrefe, J.: Zum Einfluss der Grunderwerbsteuer auf den Wohnungsneubau in Deutschland. Kiel Policy Brief Nr. 165. Kiel 2023.
2 Boysen-Hogrefe, J. (2017). Grunderwerbsteuer im Länderfinanzausgleich: Umverteilung der Zusatzlast der Besteuerung. Wirtschaftsdienst 97(5), 354–359, sowie Büttner, T. und M. Krause (2021). Fiscal Equalization as a Driver of Tax Increases: Empirical Evidence from Germany. International Tax and Public Finance 28 (2021) 90-112.

sammen mit anderen europäischen Ländern nunmehr als zusätzlicher Nachfrager am Weltmarkt für LNG auftritt, sollten die Bedingungen für zusätzliche langfristige Lieferverträge politisch flankiert werden. Denn für diese besteht das Risiko, dass während ihrer Laufzeit wieder Lieferungen aus Russland aufgenommen werden, wenn auch voraussichtlich nicht mehr in dem Maße wie vor dem russischen Überfall auf die Ukraine. Denkbar wäre etwa die Ankündigung eines Zolls auf etwaige zukünftige Gaslieferungen, der die Preisdifferenz zu einem LNG-Referenzpreis ausgleicht. Auf diese Weise würde zwar der hiesige Erdgaspreis auf Dauer auf dem LNG-Preisniveau festgeschrieben, dafür dürften sich die Versorgungssicherheit verbessern und auch die Preisschwankungen über den technischen bedingten Kostennachteil des LNG hinaus verringern.

Unabhängig von der gegenwärtigen Erdgaskrise kommt der Energiepolitik auch im Rahmen der Dekarbonisierung eine zentrale Bedeutung zu. Energie ist neben Arbeit und Kapital ein pervasiver Produktionsfaktor, praktisch keine ökonomische Aktivität kommt ohne sie aus. Die Versorgungssicherheit wie auch die Versorgungskosten sind daher ein wichtiger Standortfaktor. Es kommt im Rahmen der Energiewende darauf an, die Bedingungen für die Energieproduktion und -einfuhr marktwirtschaftlich so auszugestalten, dass emissionsfreie Energie in Deutschland zu den geringstmöglichen Kosten bereitgestellt werden kann. Dies gelingt eher über eine durchgängige Bepreisung von Treibhausgasemissionen, nicht durch Technologie- oder Verbrauchsvorgaben. Um nicht größere Einbußen beim Produktionspotenzial in Kauf zu nehmen, erfordern die Emissionsziele einen erheblichen Fortschritt bei der Energieeffizienz (Kapitel 5). Wo und wie dieser Fortschritt erreicht wird, sollte aber den Marktakteuren überlassen bleiben, um möglichst alle Innovationsoptionen auszuschöpfen und die Energieeffizienz dort zu heben, wo es mit den geringsten Kosten möglich ist. Weitergehende Vorgaben, wie etwa im Entwurf zum Energieeffizienzgesetz in Form einer Obergrenze für den Endenergieverbrauch vorgesehen, sind daher kontraproduktiv. Das Einsparen von Energie ist kein wirtschaftspolitisches Ziel an sich. Es ist ein Mittel (von vielen), um CO_2-Emissionen zu mindern.

Technologieoffenheit bedeutet auch, keinen Energieträger auszuschließen, der unter den Rahmenbedingungen der Emissionsziele einen Beitrag zur Energieversorgung leisten kann. Das spricht dafür, nicht gleichzeitig aus fossilen Energieträgern und der Kernenergie auszusteigen, sondern zumindest die verbliebenen sechs Kernkraftwerke in Deutschland betriebsbereit zu halten.

Es wäre keine tragfähige Lösung, die Energieversorgung in Deutschland zu subventionieren, etwa um die energieintensiven Industrien am Standort zu halten. Jede Branche muss grundsätzlich sämtliche Kosten, die sie verursacht, selbst tragen. Dies gilt für die Energiekosten nicht weniger als für die Arbeitskosten. Die Finanzierung der Subventionen würde andere Wirtschaftsbereiche belasten. Im Ergebnis wäre damit gesamtwirtschaftlich der Wettbewerbsfähigkeit nicht gedient. Im Gegenteil würden entgangene Spezialisierungsvorteile und höhere Bürokratiekosten den Standort insgesamt schwächen.

Standort- statt Industriepolitik, Subventionswettläufe anderen überlassen

Eine tragfähige Wirtschaftsstruktur ist das Ergebnis einer Anpassung der ökonomischen Akteure an Relativpreise. Welche Geschäftsmodelle sich in Zukunft als erfolgreich erweisen, lässt sich politisch nicht vorhersehen. Auch eine „optimale Industriequote" lässt sich als wirtschaftspolitisches Ziel nicht begründen oder wissenschaftlich ableiten. Indem sich der Staat darauf konzentriert, verlässliche Rahmenbedingungen zu formulieren, erleichtert er den privaten Akteuren die Prognosen über die sich innerhalb dieser Rahmenbedingungen ergebenden Relativpreisentwicklungen. Damit leistet er zugleich einen wichtigen Beitrag dafür, dass sich im Inland Produktionsstrukturen ausprägen, die sich selbst am (Welt-) Markt tragen.

Mit Blick auf die Resilienz im Falle zukünftiger Lieferunterbrechungen besteht grundsätzlich kein Unterschied zwischen einzelwirtschaftlicher und gesamtwirtschaftlicher Rationalität. Auch Unternehmen haben kein Interesse, sich auf der Absatz- wie der Beschaffungsseite erheblichen Risiken auszusetzen. Umfragen zufolge reagieren weite Teile der im Außenhandel aktiven Unternehmen auf den pandemiebedingten Lieferkettenstress bereits mit verstärkten Diversifizierungsstrategien.[3] Eine adäquate private Risikovorsorge setzt voraus, dass private Akteure ihre Verluste im Schadensfall nicht sozialisieren können. Andernfalls werden insbesondere die Kapitalgeber den gegenüber problematischen Regimen exponierten Unternehmen keine angemessenen Risikoprämien in Rechnung stellen.

Die Diversifizierung von Lieferbeziehungen kann der Staat durch die Stärkung des Freihandels fördern. Demgegenüber ist staatlich gefördertes Reshoring – im Sinne von Anreizen zum Rückholen von Wertschöpfungsketten hinter die eigenen Landesgrenzen – das schlechtere Mittel. Denn Wertschöpfung lässt sich nicht netto aus der übrigen Welt zurückholen. Für die (Wieder-) Ansiedlung von Unternehmen müssen bislang in anderen Wirtschaftsbereichen gebundene Produktionsfaktoren von diesen abgezogen werden. Die abgebenden Wirtschaftsbereiche müssen somit zwangsläufig schrumpfen. Weil dies vor allem die exportorientierten sein dürften, bewirkt jedes Reshoring einen Rückzug von der internationalen Arbeitsteilung auf

3 Aksoy, C. G.; Baur, A.; Flach, L.; Javorcik, B.: Wie reagieren Unternehmen auf Lieferkettenstörungen? - Ergebnisse einer Unternehmensbefragung, in: ifo Schnelldienst Digital 7, Jg. 3, 1-5, München 2022.

der Export- wie auf der Importseite. Damit werden insgesamt Spezialisierungsvorteile aufgegeben, was materiellen Wohlstand kostet.

Derzeit verstärken verschiedene Wirtschaftsräume – darunter auch die Europäische Union sowie Deutschland – industriepolitische Förderprogramme, etwa um den Aufbau von Produktionskapazitäten in der Mikroelektronik auf Subventionsbasis voranzutreiben. Neben Mitnahmeeffekten steigt damit – gerade in einer ausgeprägt zyklischen Branche wie der Chipindustrie – die Gefahr von globalen Überkapazitäten. Je weniger spezialisiertes Humankapital bei der Produktion benötigt wird, desto eher drohen Produktionskapazitäten nach dem Auslaufen von Subventionen wieder ins Ausland verlagert zu werden. Es ist grundsätzlich fraglich, ob sich mit Finanzhilfen für Unternehmen positive Wachstumseffekte erzielen lassen. Diese bergen die Gefahr, dass inferiore Projekte in weniger produktiven Unternehmen subventioniert werden.[4] Da wachstumsfördernde Innovationen mit einer Reallokation von Ressourcen einhergehen, ist davon auszugehen, dass die Interessenvertreter bestehender Unternehmen Einfluss auf die Politik ausüben, um den Wettbewerb zu mindern[5] oder um etwa mit Verweis auf den Erhalt bestehender Arbeitsplätze staatliche Protektion oder Subventionen zu erwirken.[6] Unternehmen, denen es gelingt, politisch Einfluss zu nehmen, können kurzfristig erfolgreicher sein als andere Unternehmen; aber langfristig besteht die Gefahr, dass sie weniger innovativ sind und damit den Produktivitätsfortschritt behindern.[7] Demokratisch gewählte Politiker unterliegen bei ihren Entscheidungen der Restriktion, die Wiederwahlwahrscheinlichkeit berücksichtigen zu müssen.[8] Investive Maßnahmen, deren wachstumsfördernde Effekte weit in der Zukunft liegen, sind in dieser Hinsicht wenig attraktiv, während Maßnahmen, die kurzfristig öffentlichkeitswirksam aber unter Umständen nicht nachhaltig sind, eher umgesetzt werden. So ergeben sich langfristig zu niedrige Investitionen in denjenigen Bereichen, die erst sehr langfristig das Niveau der Produktion bzw. des Konsums erhöhen, also im Bildungsbereich und im Bereich Forschung und Entwicklung, und es kommt zu überhöhten Subventionen für existierende Unternehmen.

Mit Blick auf den US-amerikanischen Inflation Reduction Act wird insbesondere auf EU-Ebene über eine Reaktion diskutiert. Hierbei sollte nicht übersehen werden, dass das amerikanische Programm auf zehn Jahre angelegt ist und in diesem Zeitraum weniger als 2 Promille der dortigen Wirtschaftsleistung ausmacht. Allein das ebenfalls in weiten Teilen industriepolitisch ausgerichtete NextGenerationEU-Programm ist bezogen auf die Wirtschaftsleistung während der Laufzeit dreimal größer. Zudem gilt für jede Subvention, dass sie den Standort nicht als Ganzen attraktiver macht. So geht der Inflation Reduction Act mit höheren Steuern einher. Auch gehen die geförderten Wirtschaftsbereiche – analog zum Problem des Reshoring – zu Lasten der übrigen ökonomischen Aktivität. Schließlich ist fraglich, inwieweit sich durch Subventionen technologische Vorsprünge erzielen lassen. Gerade multinationale Unternehmen können technisches Wissen weltweit zum Einsatz bringen. Damit steigt das Risiko, dass subventionierte Unternehmen nur solange am Standort bleiben, wie die Subventionen fließen.

Auch staatliche Technologievorgaben sind mit Risiken verbunden. So können staatliche Stellen die zukünftige technologische Entwicklung nicht besser vorhersehen als private Akteure. Während private Unternehmen typischerweise nicht gleichgerichtet dieselbe Technologiestrategie verfolgen, sondern unterschiedliche Wege einschlagen, führen staatliche Vorgaben zu technologischen Monokulturen. Erweisen diese sich schließlich als ineffizient, wird dadurch das Produktionspotenzial umso stärker gedämpft, je mehr Produktionsstrukturen sich auf diese Technologie ausgerichtet haben. Daraus resultiert zusätzlich ein politökonomisches Risiko. Denn die betroffenen Unternehmen können in diesem Fall geltend machen, nur staatlichen Vorgaben gefolgt zu sein, und daraus entsprechende Ansprüche auf finanzielle Zuwendungen ableiten.

Dem Schwund der Wachstumskräfte entgegenwirken

Im Zuge des demografischen Wandels schwinden die Wachstumskräfte in Deutschland deutlich. Lag die jährliche Wachstumsrate über mehrere Jahrzehnte recht stabil bei 1,3 Prozent, schmilzt sie bereits mittelfristig auf weniger als die Hälfte (Kapitel 3). Zugleich werden die Ansprüche an den Staatshaushalt über die sozialen Sicherungssysteme zunehmen, denn die Zahl der Versorgungsempfänger wird steigen. Weil zudem die erwerbsaktive Bevölkerung schrumpft, verschärfen sich die Verteilungskonflikte. Durch ein höheres Potenzialwachstum können diese Konflikte abgemildert werden.

Die Dekarbonisierung wird das Wachstum auf absehbare Zeit weiter belasten, weil ein zunehmender Teil der Investitionen – sowohl in Sachkapital als auch für Forschung und Entwicklung – zum Umbau der Produktionsmöglichkeiten hin zu weniger Treibhausgasemissionen gebunden werden wird. Dementsprechend geringer fällt der Kapazitätsaufbau aus. Dies schmälert für sich genommen auf Jahre hinaus die Konsummöglichkeiten. Um die verbleibenden Wachstumskräfte zu stärken, sind Maßnahmen geeignet, die Arbeitsleistungen, Investitionen und unternehmerische Aktivität attraktiver machen.

4 Bravo-Biosca, A.; Criscuolo, C. ; Menon, C. (2016): What drives the dynamics of business growth?, Economic Policy 31(88), 703-742.
5 Acemoglu, D.; Zilibotti, F.; Aghion, P. (2006): Distance to frontier, selection, and economic growth, Journal of the European Economic Association 4(1), 37-74.
6 Grossman, G. M.; Helpman, E. (1994): Protection for sale, The American Economic Review 84(4), 833–850.
7 Akcigit, U.; Baslandze, S.; Lotti, F. (2023): Connecting to power: Political connections, innovation, and firm dynamics, Econometrica 91, 529-564.
8 Nordhaus, W. (1975): The political business cycle, The Review of Economic Studies 42(2), 169–190.

Arbeitsanreize nehmen zu, wenn sich höhere Markteinkommen in stärkerem Maße als bislang in höhere verfügbare Einkommen übersetzen. Niedrigere Abgabenquoten und Transferentzugsraten tragen hierzu bei. Besonders für niedrige Einkommen besteht ein erhebliches Verbesserungspotenzial. So besteht von den Einstiegseinkommen an aufwärts eine mit etwa 1000 Euro viel zu breite Schneise, in der kaum mehr Netto vom Brutto übrigbleibt.[9] Daran ändert auch das neue Bürgergeld wenig. Anders als es mit dem Bürgergeldkonzept verbunden wird, wurden Abgaben und Transfers zudem nicht so gebündelt, dass die verschiedenen Pflichten und Leistungen sinnvoll ineinandergreifen.

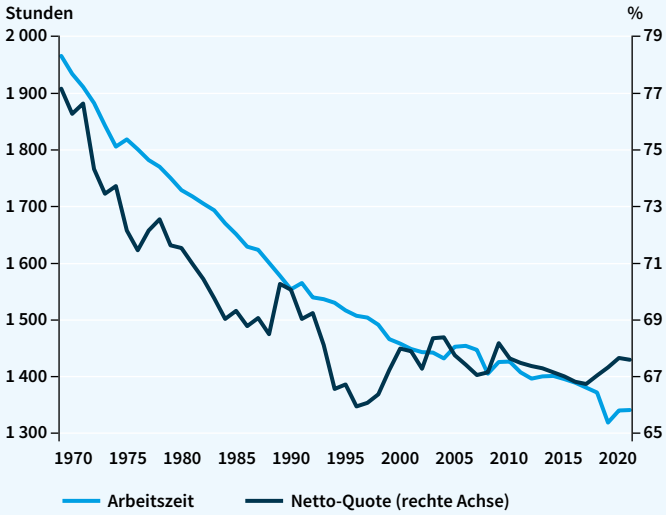
Sowohl Steuern als auch Sozialversicherungsbeiträge treiben bei den Arbeitseinkommen einen Keil zwischen Brutto und Netto. Dabei wirken die Kranken- und Pflegeversicherungsbeiträge mit Blick auf die Arbeitsanreize bis zur Beitragsbemessungsgrenze wie Steuern, da zwar die Beiträge mit dem Arbeitseinkommen steigen, die Leistungen jedoch nicht. In Zeiten steigender Beitragssätze gerade in diesen Zweigen der Sozialversicherung gewinnt dieser Effekt an Bedeutung. Insgesamt ist der Abgabenkeil für Lohnempfänger im Zeitablauf deutlich angeschwollen. Konnten die Beschäftigten zu Beginn der 1970er Jahre noch über 75 % ihrer Bruttolöhne verfügen, waren es zuletzt weniger als 68 % (Abbildung 4.1, Seite 71). Im selben Zeitraum ist die durchschnittlich geleistete Arbeitszeit je Beschäftigten um rund 30 % gesunken. Das rückläufige Arbeitsangebot hat vielerlei Ursachen, ein OECD-Querschnitt spricht indes dafür, dass auch der Abgabenkeil ein wichtiger Faktor ist (Abbildung 4.2, Seite 71). Die Summe aus Lohnsteuer und Sozialversicherungsbeiträgen beeinflusst somit nicht nur das Ob, sondern auch den Umfang des individuellen Arbeitsangebots, etwa mit Blick auf die Wahl zwischen Teilzeit- und Vollzeittätigkeit.

Die Höhe der Abgabensätze beeinflusst nicht nur die Arbeitsanreize für diejenigen, die im Land sind, sondern vor allem auch bei Fachkräften, ob sie zu- oder abwandern. Neben dem demografischen Wandel verschärft auch die zunehmende Arbeitsmobilität den internationalen Wettbewerb um Fachkräfte. Bei der Nettomigration sind Fachkräfte aus Sicht der Wachstumspolitik besonders begehrt, weil sie mit ihrer Arbeitskraft zugleich auch ihr Humankapital einbringen. Seit März 2020 sind zwar mit dem Fachkräfteeinwanderungsgesetz wichtige rechtliche Voraussetzungen für den Zuzug qualifizierter Arbeitskräfte geschaffen worden, die mit der jüngst geplanten Novelle weiter verbessert werden dürften. Allerdings bedarf es neben der Rechtssetzung auch einer attraktiven Rechtsumsetzung sowie nicht zuletzt einer entsprechenden Willkommens- und Anerkennungskultur.

9 Blömer, M.; Fuest, C.; Peichl, A.: Raus aus der Niedrigeinkommensfalle(!) – Der ifo-Vorschlag zur Reform des Grundsicherungssystems, in: ifo Schnelldienst 4, Jg. 72, 34-43, München 2019.

Abbildung 4.1

Arbeitszeit und Netto-Einkommensquote der Lohnbezieher in Deutschland



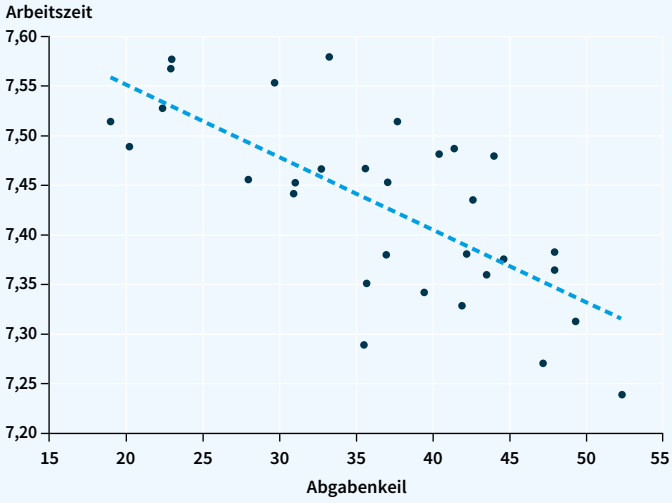
Arbeitszeit: Jährliches Arbeitsvolumen je Arbeitnehmer;
Netto-Quote: Nettolöhne als Anteil der Bruttolöhne.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Abbildung 4.2

Abgabenkeil und Arbeitszeit im OECD-Vergleich



Daten aus dem Jahr 2019 für 38 OECD Länder.
Arbeitszeit: Durchschnittliche jährliche Arbeitszeit in Stunden (logarithmiert), bereinigt um den Einfluss der Partizipationsquote und des Bruttoinlandsprodukts je Einwohner.
Abgabenkeil: Abgaben in Prozent der Arbeitskosten für Ein-Verdiener-Haushalte.

Quelle: OECD, Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Ein zentraler Baustein für eine Politik, die den absehbaren Rückgang des Arbeitsvolumens zumindest bremsen kann, ist die Heraufsetzung des Regelrenteneintrittsalters. Die Kopplung des Renteneintrittsalters an die Lebenserwartung könnte allmählich umgesetzt werden, zudem lassen sich Härtefälle insbesondere über eine angemessene Erwerbsunfähigkeitsrente vermeiden. Eine Heraufsetzung des Regelrenteneintrittsalters würde zudem der ansonsten notwendigen Anhebung der Rentenbeitragssätze bzw. der Steuerzuschüsse ins Rentensystem und somit dem Anstieg des Abgabenkeils entgegenwirken. Für das Arbeitsangebot ergäbe sich somit eine doppelte Dividende.

Das Fachkräftepotenzial eines Landes ist zugleich auch ein wichtiger Faktor für Investitionsentscheidungen. Daneben spielt für viele Geschäftsmodelle auch die Verkehrs- und Kommunikationsinfrastruktur eine wichtige Rolle. Hier kann der Staat durch Regulierung dafür sorgen, dass entsprechende Infrastrukturen von privaten Akteuren errichtet und unterhalten werden. Aber auch wenn er in Eigenregie tätig wird – wie z. B. beim Betrieb von Autobahnen – bietet es sich an, stärker auf eine Nutzerfinanzierung (Maut-Systeme) statt einer Steuerfinanzierung zu setzen. Dadurch können geschlossene Finanzierungskreisläufe geschaffen werden, durch die die erforderlichen Investitionsmittel mobilisiert werden und dorthin fließen, wo die Bedarfe besonders dringlich sind. Auch die Lehre im Hochschulsystem ließe sich so finanziell stärken, wobei der einkommensunabhängige Zugang über nachgelagerte Studienentgelte sichergestellt werden könnte. Die hohe geografische Mobilität von Hochqualifizierten legt ebenfalls eine nachgelagerte Beteiligung an ihren Ausbildungskosten nahe.

Neben den allgemeinen Anreizen sind die steuerlichen Bedingungen für die Investitionstätigkeit bedeutsam. Nach gängigen Berechnungen gilt Deutschland im Bereich der Unternehmensbesteuerung als ein Hochsteuerland.[10] Es sind nicht die steuerlichen Rahmenbedingungen allein, die das Wachstum belasten. Sie wiegen aber umso schwerer, je weniger der Standort mit anderen Faktoren punkten kann. Erodiert durch schwindende Standortattraktivität das Wachstum und mit ihm das Steueraufkommen, ist ein weiteres Anziehen der Steuerschraube der falsche Weg. Stimmt das Abgaben-Leistungs-Verhältnis eines Standortes nicht, wandert ökonomische Aktivität ab. An der Spitze der Standorte liegen andere. So belegt Deutschland im IMD World Competitiveness Index nur den 15. Platz, im Bereich Digitalisierung ist der Standort zuletzt sogar auf den 19. Platz zurückgefallen. Und im ZEW-Standortranking für mittelständische Unternehmen wird nur noch der 18. Platz erreicht, sechs Ränge schlechter als noch 2006.

Auch wenn die Wirtschaftspolitik im Lauf der vergangenen zwanzig Jahre einmal nicht mit akutem Krisenmanagement beschäftigt war, hat sie die angebotspolitischen Zügel weitgehend schleifen lassen. Das bedeutet im Umkehrschluss aber auch, dass in dieser Hinsicht noch erhebliche Potenziale gehoben werden können. Dies sollte die Wirtschaftspolitik nun mit einem potenzialstärkenden Kurs angehen.

10 Spengel, Ch., Schmidt, F., Heckemeyer, J., Nicolay, K.: Effective Tax Levels Using the Devereux/Griffith Methodology. Project for the EU Commission TAXUD/2021/DE/303 FINAL REPORT, Mannheim 2021; Bunn, D.: International Tax Competitiveness Index 2022, Tax Foundation, Center for Global Tax Policy, Washington 2022.

5. Strukturelle Folgen der Energiekrise für die deutsche Wirtschaft

Die Preise für Energie sind in den vergangenen knapp zwei Jahren deutlich gestiegen. Maßgeblich dazu beigetragen hat die schrittweise Reduktion russischer Erdgaslieferungen in die Europäische Union, die sich bereits im Jahr 2021 in niedrigen Füllständen der von Russland bewirtschafteten Gasspeicher bemerkbar machte. Im Spätsommer des Jahres 2022 erreichte der europäische Großhandelspreis für Erdgas (TTF) nach dem Lieferstopp über eine Ostseepipeline seinen Höhepunkt. Er lag im Jahresdurchschnitt 2022 beim siebenfachen des Durchschnittspreises der Vor-Corona-Jahre 2017 bis 2019. Inzwischen gingen die Preise zwar wieder deutlich zurück (Abbildung 1.4, Seite 23). Das Vorkrisenniveau wird jedoch weiterhin spürbar übertroffen und dürfte, nicht zuletzt, weil vorerst keine Rückkehr zu den umfassenden Lieferungen von Pipeline-Gas aus Russland zu erwarten ist, auf absehbare Zeit nicht wieder erreicht werden. Darauf deuten auch die Terminmarktnotierungen für die kommenden Jahre hin (Abbildung 2.5, Seite 45). Durch das im europäischen Strommarkt verankerte Grenzkostenprinzip (Merit Order) und den Umstand, dass Gaskraftwerke die Grenzlast der Stromerzeugung decken, sind auch die Erzeugerpreise für Strom deutlich gestiegen (Abbildung 5.3, Seite 76). Damit haben sich die Produktionskosten insbesondere für energieintensive Unternehmen in Deutschland erheblich erhöht (Kasten 5.1, Seite 74).

Kasten 5.1

Energienutzung

Der Primärenergieverbrauch in Deutschland beläuft sich auf etwa 3.500 Terrawattstunden (TWh) pro Jahr. Je Einwohner entspricht dies knapp 42 Megawattstunden (MWh). Damit liegt er über dem Durchschnitt in der Europäischen Union (38 MWh je Einwohner), aber unterhalb des OECD-Durchschnitts (47 MWh je Einwohner).[1] Die Bereiche mit dem höchsten Primärenergieverbrauch sind das Produzierende Gewerbe (20 %), private Haushalte (19 %), Verkehr (19 %) und das nicht-produzierende Gewerbe (Gewerbe, Handel und Dienstleister, 12 %) (Abbildung 5.1 (a), Seite 75). Etwa 22 % der Primärenergie stehen für die Endenergie nicht zur Verfügung, im Wesentlichen durch Umwandlungsverluste von Primärenergieträgern zu Sekundärenergieträgern. Zudem werden 8 % der Primärenergieträger nicht-energetisch genutzt, etwa zur Kunststoffherstellung aus Erdöl. Die wichtigsten Energieträger sind Erdöl (33 %), Erdgas (27 %), Erneuerbare Energien (16 %) sowie Stein- (9 %) und Braunkohle (9 %) (Abbildung 5.1 (b), Seite 75). Seit dem Jahr 1990 ist der deutsche Primärenergieverbrauch um 17 % gefallen. Entgegen dem rückläufigen Trend des gesamten Primärenergieverbrauchs ist der Erdgasverbrauch um 40 % gestiegen. Maßgeblich hierfür ist, dass in Heizsystemen Öl durch Erdgas ersetzt wurde. Niedrige Erdgaspreise im Vergleich zu Heizölpreisen und einfache Verfügbarkeit haben den Anteil von Erdgasheizungen von 37 % im Jahr 1995 auf 49 % im Jahr 2019 zunehmen lassen.[2]

Endenergie[3] wird zu über 56 % in Form von Wärme genutzt (Raumwärme 28 %, Prozesswärme 23 % und Warmwasser 5 %), gefolgt von mechanischer Energie mit 36 %; sonstige Anwendungen machen 8 % aus (Abbildung 5.1 (c), Seite 75). Die Anwendungsformen unterscheiden sich je nach Bereich stark. Während der Verkehrssektor vorwiegend mechanische Energie nutzt, dominiert in der Industrie die Prozesswärme. Haushalte und das nicht-produzierende Gewerbe benötigen vor allem Warmwasser und Raumwärme (Abbildung 5.1 (d), Seite 75). Erdgas wird von Haushalten ausschließlich für Warmwasser und Raumwärme verwendet. Die Industrie verwendet Erdgas zu 85 % für die Prozesswärme.[4]

1 British Petroleum. "British petroleum statistical review of world energy. British Petroleum: London UK." (2021) abgerufen von https://www.bp.com/en/global/corporate/energy-economics/statistical-review-of-world-energy/downloads.html am 22.03.2022.

2 BDEW (2022) abgerufen von https://www.bdew.de/service/daten-und-grafiken/beheizungsstruktur-wohnungsbestand/ am 20.03.2022.

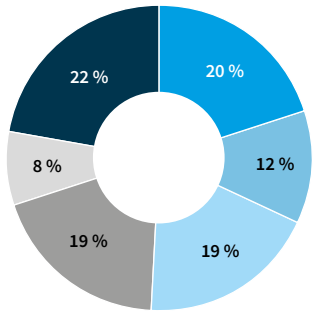
3 Endenergie ist die Energie, die dem Endverbraucher zur Verfügung steht, nachdem Primärenergieträger in Sekundärenergieträger umgewandelt wurden.

4 Siehe https://ag-energiebilanzen.de/daten-und-fakten/anwendungsbilanzen/.

Abbildung 5.1

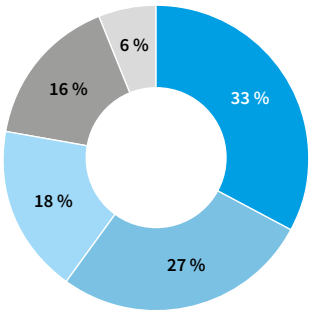
Struktur des Primärenergie- und Endenergieverbrauchs im Jahr 2021

(a) Primärenergieverbauch nach Sektoren



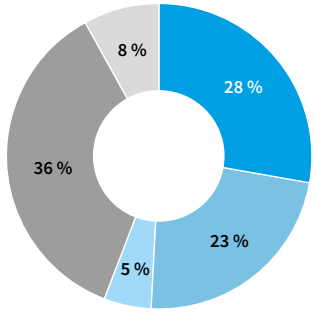
Produzierendes Gewerbe
Umwandlungsverlust
Nicht-energetische Nutzung
Private Haushalte
Nicht-produzierendes Gewerbe
Verkehr

(b) Primärenergieverbauch nach Energieträgern



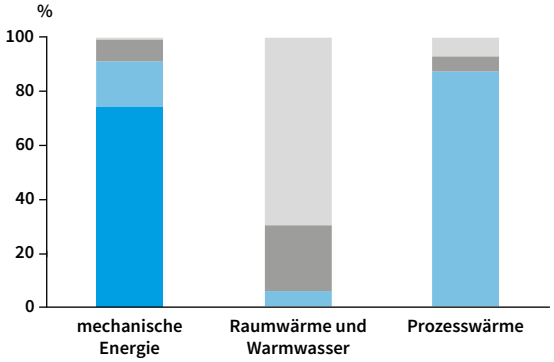
Öl
Erneuerbare Energien
Erdgas
Atomenergie und andere
Kohle

(c) Endenergieverbrauch nach Anwendungsformen



Raumwärme
Mechanische Energie
Prozesswärme
Sonstige Anwendungen
Warmwasser

(d) Endenergieverbauch: Sektorale Anteile an Anwendungsformen



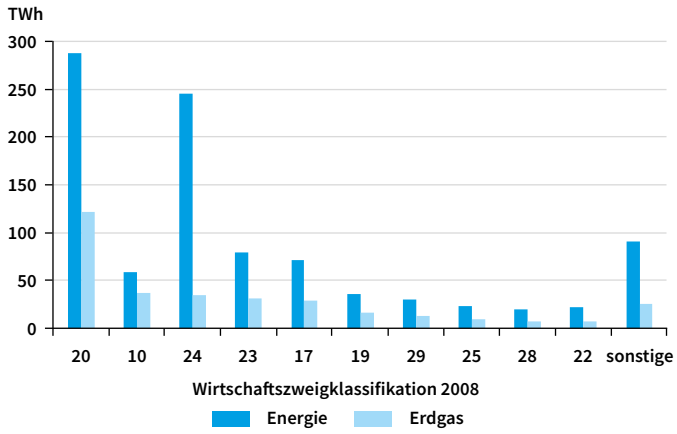
Verkehr
Nicht-produzierendes Gewerbe
Industrie
Haushalte

Quelle: Arbeitsgemeinschaft Energiebilanzen e.V.

© GD Frühjahr 2023

Abbildung 5.2

Energieverbrauch in der deutschen Industrie im Jahr 2021



Anmerkung: Die Zahlen auf der horizontalen Achse entsprechen den einzelnen Wirtschaftsbereichen gemäß der aktuellen Wirtschaftszweigklassifikation des Statistischen Bundesamts. Die Bereiche sind im Einzelnen: 10: Nahrungsmittelgewerbe, 17: Papiergewerbe, 19: Kokerei und Mineralölverarbeitung, 20: Chemische Industrie, 22: Gummi- und Kunststoffgewerbe, 23: Glas- und Keramikgewerbe, 24: Metallerzeugung, 25: Metallerzeugnisse, 28: Maschinenbau, 29: Fahrzeugbau, sonstige: alle zuvor nicht genannten Industriezweige. Wirtschaftsbereiche absteigend geordnet nach dem absoluten Erdgasverbrauch.

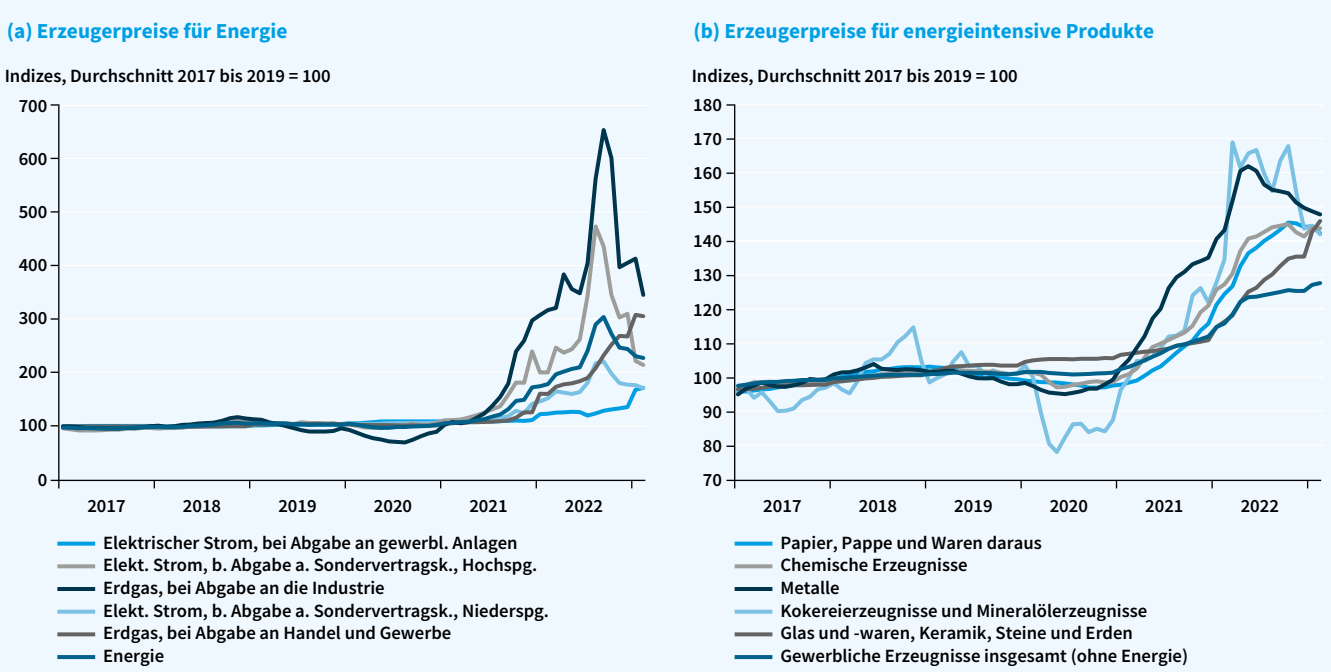
Quelle: Statistisches Bundesamt.

© GD Frühjahr 2023

Wirtschaftszweige im Verarbeitenden Gewerbe mit einem hohen Primärenergieverbrauch weisen auch einen hohen Erdgasverbrauch auf (Abbildung 5.2, Seite 76). Die chemische Industrie (WZ08-20) verbrauchte im Jahr 2021 über 288 TWh Energie; die darin enthaltenen 100 TWh Erdgas werden allerdings nur zu 73 % energetisch verwendet. Darauf folgen das Nahrungsmittelgewerbe (WZ08-10), die Metallerzeugung (WZ08-24), das Glas- und Keramikgewerbe (WZ08-23), das Papiergewerbe (WZ08-17) und die Kokerei und Mineralölverarbeitung (WZ08-19). Der Fahrzeugbau (WZ08-29) und das Nahrungsmittelgewerbe (WZ08-10) sind zwar für sich genommenen auch große Erdgasverbraucher, dem steht aber eine verhältnismäßig hohe Wertschöpfung gegenüber, sodass sie nicht als energieintensiv gelten.

Abbildung 5.3

Erzeugerpreise in Deutschland



Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Kurzfristige Anpassungsreaktionen

Im marktwirtschaftlichen Gefüge wirkt sich die kurzfristige Verknappung von Energie über verschiedene Kanäle aus. Die deutlich gestiegenen Energiepreise sind ein Signal, insgesamt weniger Energie zu verbrauchen. Wo in der Produktion konkret der Energieverbrauch eingeschränkt werden soll, entscheidet sich insbesondere danach, ob höhere Energiekosten weitergegeben werden können oder nicht. Die deutlichen Anstiege der Erzeugerpreise insbesondere bei energieintensiven Gütern deuten darauf hin, dass zumindest ein Teil der Kosten überwälzt werden kann (Abbildung 5.3, Seite 76).[1]

Ferner können Unternehmen und private Haushalte versuchen, ihren Energieverbrauch zu reduzieren. Beim Erdgas ist der Gesamtverbrauch im Jahr 2022 gegenüber dem Vorjahr um 17% gesunken (Abbildung 5.4, Seite 79). Dazu haben Verhaltensveränderungen der privaten Haushalte und des nicht-produzierenden Gewerbes (3 Prozentpunkte), Produktionsrückgänge in der Industrie (4 Prozentpunkte), Substitutionseffekte in der Industrie (2 Prozentpunkte), geringerer Erdgaseinsatz in der Energiewirtschaft (2 Prozentpunkte) und die milde Witterung (6 Prozentpunkte) beigetragen (Kasten 5.2, Seite 77). Dabei ist zu berücksichtigen, dass das Jahr 2021 vergleichsweise kalt war und damit die Einsparungen im Vorjahresvergleich besonders groß wirken. Dieses Profil der Verbrauchsreduktion in Deutschland ähnelt dem für die EU insgesamt.[2]

1 Unternehmen gaben einer Umfrage des ifo Instituts zufolge bis Oktober 2022 knapp 34% der gestiegenen Kosten für Energie, Rohstoffe und Vormaterialien an ihre Kunden weiter. Besonders hoch ist die Kostenweitergabe dabei mit knapp 51% im Verarbeitenden Gewerbe. Bis April 2023 rechnen die Unternehmen damit, insgesamt einen Anteil von knapp 50% der gestiegenen Energiekosten an die Kunden weitergeben zu können, wobei die höchste Weitergabe im Verarbeitenden Gewerbe mit 67,8% geplant ist (Gödl-Hanisch, I. und Menkhoff, M. (2022): Inwieweit geben Unternehmen die gestiegenen Einkaufspreise an ihre Kunden weiter?, ifo Schnelldienst 75 (12), 32-34). Zu ähnlichen Ergebnissen kommt eine aktuelle Umfrage der DIHK (DIHK (2023), Unternehmen fürchten Stagflation: DIHK-Konjunkturumfrage Jahresbeginn 2023, Berlin, abrufbar unter: https://www.dihk.de/de/themen-und-positionen/wirtschaftspolitik/konjunktur-und-wachstum/konjunkturumfrage-jahresbeginn-2023/absturz-der-deutschen-wirtschaft-abgewendet--91016).

2 IEA (2023), Natural gas supply-demand balance of the European Union in 2023: How to prepare for winter 2023/24, S. 6.

Kasten 5.2

Dekomposition der Erdgasverbrauchsveränderung

Im Jahr 2022 wurden 850 TWh Erdgas verbraucht und damit 179 TWh weniger als im Jahr zuvor. Diese Reduktion lässt sich von zwei Seiten her betrachten: Zum einen nach den Verbrauchern, die über die Reduktionen entschieden haben, und zum anderen nach den Einflussfaktoren, die sie ermöglicht haben.

Kunden mit einem Standardlastprofil (SLP), die im Wesentlichen private Haushalte und einen Großteil des nicht-produzierenden Gewerbes umfassen, schränkten ihren Verbrauch um 80 TWh auf 353 TWh ein (Tabelle 5.1, Seite 77). Kun-

Tabelle 5.1

Berechnung der Dekomposition des Erdgasverbrauchs

	private Haushalte und nicht-produzierendes Gewerbe	Industrie	Strom- und Wärmeversorgung	Insgesamt
2021				
Kunden mit Standardlastprofil (SLP)	433			**433**
Kunden in der registrierenden Leistungsmessung (RLM)	83	372	141	**596**
Insgesamt	516	372	141	**1029**
Annahme: im Jahr 2022 hat das nicht-produzierende Gewerbe in RLM gespart wie SLP Kunden				
Kunden mit Standardlastprofil (SLP)	353			**353**
Kunden in der registrierenden Leistungsmessung (RLM)	68	313	116	**497**
Insgesamt	421	313	116	**850**
Verbrauchsveränderung 2022 zu 2021				
Insgesamt (= 1029–850)				**179**
Wetter (= 179–118[1])				**61**
Verhaltensveränderung privater Haushalte und nicht-produzierendes Gewerbe (= 516–421–61)				**34**
Produktionsrückgang in der Industrie (= 372–326[2])				**46**
Substitutionseffekt und Effizienzgewinne in der Industrie (= 372–313–46)				**13**
Strom- und Wärmeversorgung (= 141–116)				**25**

[1] Die temperaturbereinigte Erdgasveränderung im Jahr 2022 im Vergleich zu 2021 beträgt laut Bundesnetzagentur 118 TWh.
[2] Vgl. Tabelle 5.2

Quelle: Bundesnetzagentur; Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Tabelle 5.2

Erdgasverbrauch und -intensität sowie Industrieproduktion nach Wirtschaftszweigen

	Gasverbrauch (TWh)			Industrieproduktion (2015 = 1200)		Erdgasintensität (GWh/IP)
	2022 (oberer Heizwert	2022 (unterer Heizwert)	2018-2021	2022	2018-2021	2018-2021
Insgesamt	**326**	**291**	**328**			
WZ08-20	122	109	120	1072	1178	101
WZ08-24	37	33	35	1039	1111	32
WZ08-17	30	27	28	1119	1169	24
WZ08-10	30	26	27	1210	1225	22
WZ08-23	25	22	22	1248	1248	18
WZ08-19	21	19	18	1199	1137	15
WZ08-29	13	12	13	919	1033	13
WZ08-25	11	9	10	1204	1236	8
WZ08-22	6	5	5	1146	1210	4
WZ08-28	6	5	5	1159	1188	4
WZ08-11	5	4	4	1225	1201	3
WZ08-21	4	3	3	1469	1385	2
WZ08-06	2	2	2	826	880	3
WZ08-27	3	2	2	1280	1214	2
WZ08-13	2	2	2	1080	1174	2
WZ08-18	2	2	2	876	1021	2
WZ08-26	2	2	2	1470	1342	1
WZ08-30	2	2	2	1503	1427	1
WZ08-16	1	1	1	1158	1287	1
WZ08-08	1	1	1	1203	1248	1
WZ08-32	1	1	1	1325	1315	1
WZ08-33	1	1	1	1233	1260	0
WZ08-31	0	0	0	1048	1125	0
WZ08-12	0	0	0	785	990	0
WZ08-14	0	0	0	918	968	0
WZ08-15	0	0	0	1329	1216	0
WZ08-09	0	0	0	366	1137	0
WZ08-05	0	0	0	399	485	0

Wirtschaftszweige absteigend geordnet nach der Erdgasintensität. Der Erdgasverbrauch im Jahr 2022 ergibt sich aus dem Produkt der Erdgasintensität des jeweiligen Wirtschaftszweiges und der Industrieproduktion des Jahres 2022. Die Energieverbrauchsdaten des Statistischen Bundesamts in Tabelle 43531 sind mit dem unteren Heizwert angegeben, während die Gasabsatzstatistiken (43341) zum oberen Heizwert erfasst werden. Der untere Heizwert wird um den Faktor 1,12 zur Ermittlung des oberen Heizwertes korrigiert.

Quelle: Bundesnetzagentur; Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2023

den in der registrierenden Leistungsmessung (RLM), darunter das Produzierende Gewerbe (ohne Energie), die Energiewirtschaft und ein kleinerer Teil des nicht-produzierenden Gewerbes, verbrauchten 497 TWh, und damit 99 TWh weniger.

Zur Bestimmung der Einsparungen der Industrie und der privaten Haushalte müssen zunächst die Verbräuche zugeordnet werden. Der Brennstoffeinsatz der Strom- und Wärmeversorgung belief sich im Jahr 2022 auf 116 TWh. Unter der Annahme, dass das nicht-produzierende Gewerbe, welches bei den RLM-Kunden angesiedelt ist, genauso viel Energie eingespart hat wie die SLP-Kunden, ergibt sich ein Verbrauch von 68 TWh (= 83 TWh * 353 TWh/433 TWh). Der Industrieverbrauch beträgt unter dieser Annahme 313 TWh (= 497 TWh – 116 TWh – 68 TWh). Auf die privaten Haushalte und das nicht-produzierende Gewerbe entfällt demnach ein Verbrauch von 421 TWh.

Der temperaturbereinigte Erdgasverbrauch betrug im Jahr 2022 968 TWh. Der Wettereffekt, der die Differenz zwischen dem temperaturbereinigten und dem tatsächlichen Verbrauch darstellt, betrug 61 TWh. Etwa 34 TWh der Reduktion des Erdgasverbrauchs sind auf Verhaltensänderungen der Haushalte (z.B. Absenken der Raumtemperatur) und des nicht-produzierenden Gewerbes zurückzuführen und ergeben sich aus der Differenz zwischen der tatsächlichen Reduktion und dem Wettereffekt. Der Erdgasverbrauch in der Strom- und Wärmeversorgung reduzierte sich um 25 TWh.

Einsparungen von Erdgas in der Industrie konnten im Wesentlichen durch einen Produktionsrückgang oder durch Substitutionseffekte bzw. Effizienzgewinne erzielt werden. Um die Auswirkungen des Produktionsrückgangs zu bestimmen, wird die Erdgasintensität des produzierenden Gewerbes auf der Ebene der Wirtschaftszweige für den Zeitraum 2018 bis 2021 ermittelt (Tabelle 5.2, Seite 78). Anschließend wird die Industrieproduktion für das Jahr 2022 mit der Erdgasintensität multipliziert, um den Erdgasverbrauch unter der Annahme einer konstanten Erdgasintensität zu berechnen. Ohne Substitutionseffekte bzw. Effizienzgewinne hätte die Industrie im Jahr 2022 aufgrund des Produktionsrückgangs 326 TWh Erdgas verbraucht, also 46 TWh weniger im Vergleich zum Jahr 2021. Unter der Annahme, dass das nicht-produzierende Gewerbe in der RLM analog zu den SLP-Kunden 20 % Erdgas eingespart hat, ergeben sich Substitutionseffekte bzw. Effizienzgewinne von 13 TWh. Es ist sehr plausibel, dass der Substitutionseffekt bzw. die Effizienzgewinne kleiner sind als der Produktionseffekt; andernfalls müsste man annehmen, dass das das nicht-produzierende Gewerbe in der RLM kein Erdgas eingespart hat.

Die produktionsbedingten Energieeinsparungen fanden vor allem in den energieintensiven Industriezweigen statt. Während der Ausstoß im Produzierenden Gewerbe (ohne Bau) insgesamt im Verlauf des Jahres 2022 weitgehend stagnierte, sank er in den energieintensiven Industriezweigen deutlich.[3] Im Dezember lag deren Produktion knapp 20 % unter dem Niveau des Vorjahresmonats. Besonders stark war der Rückgang u.a. in der Grundstoffchemie (–38,0%) und der Kunststoffindustrie (–32,4%). Diese zwei Bereiche erklären allein knapp die Hälfte des Rückgangs der Produktion in den energieintensiven Industriezweigen, die gesamte chemische Industrie mehr als zwei Drittel (Abbildung 5.5, Seite 79). Vor allem wohl aufgrund wieder rückläufiger Energiepreise konnte die Produktion zu Jahresbeginn wieder zulegen.

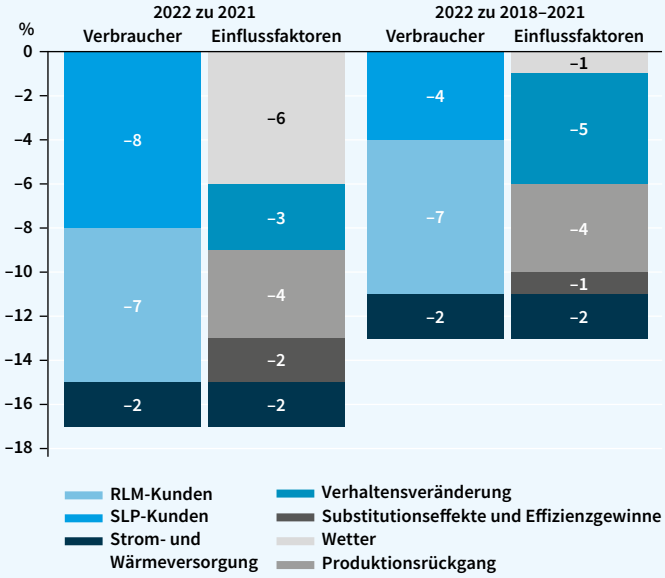
Da sich Gas insbesondere in Europa drastisch verteuerte, während sein Preis in Nordamerika nur geringfügig stieg, trifft der Schock vor allem europäische Produzenten energieintensiver Güter. Damit unterscheidet sich die aktuelle Energiekrise von denen der 1970er Jahre, im Zuge derer die Ölpreise weltweit stiegen. Die durch die derzeit erhöhten Energiekosten ausgebliebene hiesige Produktion konnte daher zu einem gewissen Teil durch Produktionsverlagerungen an Standorte mit günstigerer Energie und gestiegene Importe kompensiert werden. Um dies zu zeigen, wird für die aus fünf Unterbereichen bestehende Gruppe der energieintensiven Bereiche der Quotient aus Importen und Produktion gebildet und dessen Entwicklung mit dem der übrigen, nicht-energieintensiven Bereiche verglichen. Dieser Quotient lag über das gesamte Jahr 2022 höher als im Jahr zuvor (Abbildung 5.6, Seite 80). Während die Produktion im Vergleich zum Jahr 2021 um 29 Mrd. Euro sank, sind die mengenmäßigen Importe im selben Zeitraum um 9 Mrd. Euro gestiegen (jeweils in Preisen von 2015). Somit wurde wenigstens ein Drittel der weggefallenen Produktion durch entsprechende Importe kompensiert. Dass die gestiegenen Energiepreise hierbei ein wichtiger Faktor waren, legt der Vergleich mit den nicht-energieintensiven Wirtschaftsbereichen nahe, wo sich kein vergleichbarer Anstieg der Relation aus Importen und Produktion zeigte.

Besonders ausgeprägt war nach diesem Maßstab die Importsubstitution in der chemischen Industrie. Hier stiegen die Importe im vergangenen Jahr um 14 Mrd. Euro, während die Produktion um 19 Mrd. Euro zurückging (erneut jeweils in Preisen von 2015). In den übrigen vier energieintensiven Bereichen hat dieser Quotient im Durchschnitt des Jahres sogar abgenommen, ausgebliebene Produktion wurde also nicht durch höhere Importe substituiert.

3 Zu den energieintensiven Bereichen zählen in der Abgrenzung des Statistischen Bundesamtes: Papiergewerbe (WZ08-17), Kokerei und Mineralölverarbeitung (WZ08-19), chemische Industrie (WZ08-20), Glas- und Keramikgewerbe (WZ08-23) sowie Metallerzeugung (WZ08-24).

Abbildung 5.4

Dekomposition der Erdgasverbrauchsreduktion

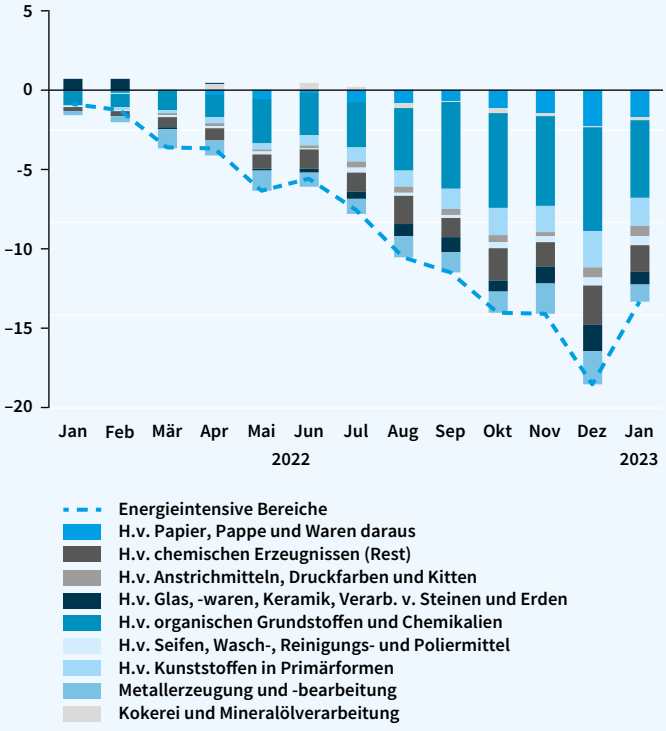


Quelle: Statistisches Bundesamt; Bundesnetzagentur; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Abbildung 5.5

Produktion in den energieintensiven Bereichen



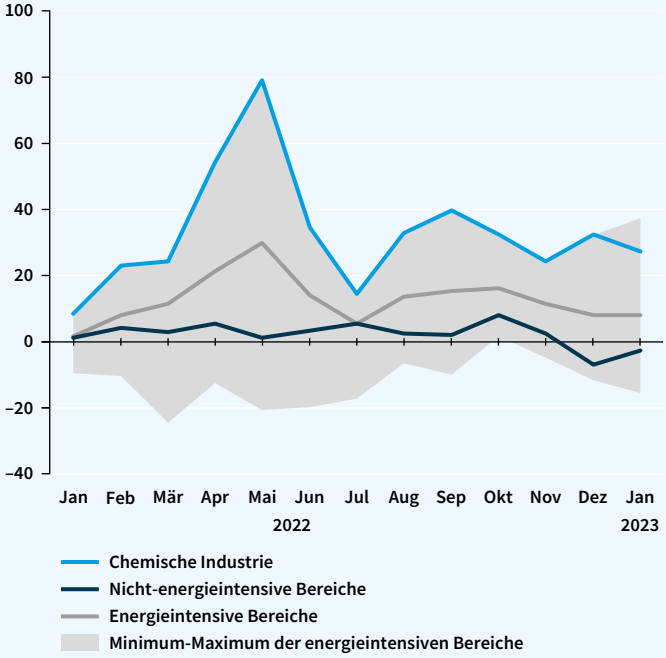
Veränderung gegenüber Dezember 2021 in % und Beiträge in Prozentpunkten.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Abbildung 5.6

Verhältnis Importe/Produktion in den Bereichen des Verarbeitenden Gewerbes



Veränderung gegenüber Vorjahresmonat in %.

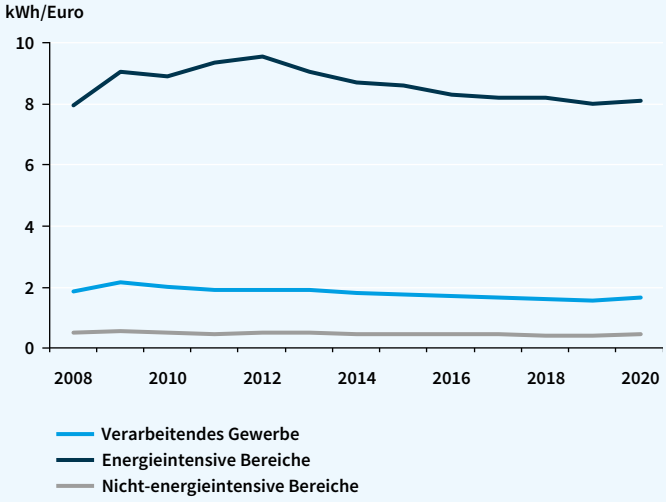
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Abbildung 5.7

Energieintensität

Primärenergieverbrauch je realer Bruttowertschöpfung



Quelle: Arbeitsgemeinschaft Energiebilanzen e.V.; Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Längerfristige Entwicklungen

Internationale Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft

Die erhöhten Preise für Energie und energieintensive Vorprodukte schwächen die internationale Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands insbesondere im Bereich der energieintensiven Produktion. Aufgrund des zusammenhängenden Marktes für Gas dürfte die Industrie in vielen anderen europäischen Staaten in ähnlicher Weise von den hohen Großhandelspreisen betroffen sein. Auch Volkswirtschaften wie Japan, das den Großteil seines Gasbedarfs durch LNG-Importe deckt, sind von dem Anstieg der Preise betroffen. In den USA hingegen, die selbst ein bedeutendes Förderland von Erdgas sind, liegen die Preise deutlich niedriger. Während dies bereits im vergangenen Jahrzehnt der Fall war, hat sich der Abstand im vergangenen Jahr deutlich vergrößert und dürfte auch in den kommenden Jahren angesichts der zu erwartenden Preise für LNG deutlich höher bleiben als früher (Fokus: Zur Entwicklung des Weltmarkts für Flüssiggas, Seite 21).

Von der Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit sind die einzelnen Wirtschaftszweige in unterschiedlichem Maße betroffen, je nachdem wie energieintensiv sie produzieren und wie stark sie dem Wettbewerb außerhalb Europas ausgesetzt sind.[4] Bei Unternehmen auf nachgelagerten Produktionsstufen machen die höheren Preise bei energieintensiven Vorleistungsgütern ein Ausweichen auf Importe attraktiver. Gleichzeitig sind die Energiekosten nur einer von vielen Faktoren für die Wettbewerbsfähigkeit eines Standorts. Zwar müssen im Zuge der angestrebten Reduktion von Treibhausgasemissionen ohnehin umfassende Anpassungen in der Produktionstechnologie erfolgen. Hierbei spielt jedoch der Faktor Zeit eine wichtige Rolle. Je schneller die Transformation erfolgen muss, desto kostspieliger wird sie.

Energie im industriellen Strukturwandel

Die krisenbedingte Reduktion des Energieverbrauchs vollzog sich vor dem Hintergrund einer seit vielen Jahren rückläufigen Bedeutung von Energie für die wirtschaftliche Aktivität. So sank die Energieintensität im Verarbeitenden Gewerbe, gemessen als Quotient von gesamtem Primärenergieverbrauch und preisbereinigter Bruttowertschöpfung, zwischen 2008 und 2020 um knapp 11 % (zum Vergleich: Gesamtwirtschaft ohne Industrie: 33 % Rückgang, Abbildung 5.7, Seite 80). Diese Entwicklung deutet auf eine erhebliche Verbesserung der Energieeffizienz in den Produktionsprozessen hin. Innerhalb des Verarbeitenden Gewerbes gab es jedoch erhebliche Unterschiede. So hat sich in den energieintensiven Bereichen die Energieintensität zwischen 2008 und 2020 kaum

4 Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2022), Energiekrise solidarisch bewältigen, neue Realität gestalten, Jahresgutachten 2022/2023, Kapitel 5.

Kasten 5.3

Bezugsgröße für den energiesparenden technischen Fortschritt

Durch energiesparenden technischen Fortschritt konnten in den vergangenen Jahrzehnten die Umwandlungsverluste reduziert werden (Abbildung 5.8, Seite 81). Hierbei spielte auch eine Rolle, dass der vermehrte Einsatz Erneuerbarer Energien mit geringeren Umwandlungsverlusten einhergeht. Die Reduktion der Umwandlungsverluste durch den Ausbau Erneuerbarer Energien ist jedoch physikalisch und durch die Verwendung von Speichertechniken begrenzt, die zum Ausgleich der Volatilität der Energieproduktion aus Sonne und Wind notwendig sind. So sank der Endenergieverbrauch im Jahr 2021 im Vergleich zum Jahr 1990 um rund 9 %, während der Primärenergieverbrauch um rund 17 % fiel. Die Differenz zwischen Primär- und Endenergieverbrauch lässt sich mit einer Reduktion der Umwandlungsverluste um rund 41 % und der sonstigen Verluste um 19 % erklären.[1]

Die Energieeffizienz kann sowohl anhand des Primär- als auch des Endenergieverbrauchs gemessen werden. Eine Verbesserung der Energieeffizienz auf Basis der Primärenergie beinhaltet eine mögliche Verringerung sowohl von Umwandlungsverlusten als auch des Endenergiebedarfs. So steigert die vermehrte Kraft-Wärme-Kopplung die Primärenergieeffizienz durch eine Reduktion der Umwandlungsverluste, während die Dämmung von Gebäuden den Endenergiebedarf verringert. Treibhausgasemissionen entstehen aber durch die Verbrennung fossiler Energieträger, was Umwandlungsprozesse und den Endenergieverbrauch selbst miteinschließt. Aus diesem Grund ist es sinnvoll, die Energieeffizienz im Kontext der Dekarbonisierung anhand des Primärenergieverbrauchs zu betrachten, da man an der Reduktion der Treibhausgasemissionen interessiert ist und nicht an einer Reduktion des Endenergieverbrauchs per se.

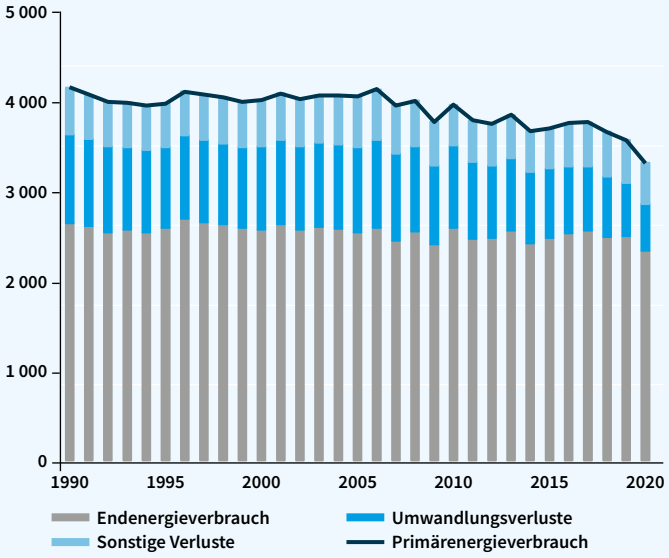
1 Im Vergleich der Entwicklung zwischen Primär- und Endenergieverbrauch können durch Rundungen Differenzen entstehen.

verändert. Auch variiert die Höhe der Energieintensität erheblich. Im Jahr 2020 betrug die Energieintensität der energieintensiven Wirtschaftsbereiche etwas mehr als 8 kWh je Euro und damit mehr als das 18-fache verglichen mit den nicht-energieintensiven Industriezweigen (0,5 kWh je Euro) sowie mehr als das 11-fache verglichen mit der Gesamtwirtschaft ohne Industrie (0,7 kWh je Euro).

Im Verarbeitenden Gewerbe ist die Kapitalintensität gemessen als preisbereinigter Kapitalstock je Erwerbstätigen mit wenigen Ausnahmen im Zeitraum 1995 bis 2020 kontinuierlich gestiegen und lag zuletzt knapp 16 % über dem Wert in der Mitte der 1990er Jahre (Abbildung 5.9, Seite 82). Im Gleichklang damit entwickelten sich die nicht-energieintensiven Industriezweige. Bei den energieintensiven Wirtschaftsbereichen hingegen kann ein kontinuierlicher Anstieg bis 2005 beobachtet werden, welcher sich im Anschluss wieder egalisierte. Im Jahr 2020 lag die Kapitalintensität der energieintensiven Wirtschaftsbereiche wieder in etwa auf dem Wert von 1996. Maßgeblich hierfür sind unterschiedliche Entwicklungen beim Kapitalstock und der Zahl der Erwerbstätigen. Während die Erwerbstätigkeit in diesen Bereichen bis 2005 stärker nachgab als der Kapitalstock, was rechnerisch zu einem Anstieg der Kapitalintensität führt, drehte sich dies im Jahr 2005 um. Während die Erwerbstätigkeit in

Abbildung 5.8

Energieverbrauch seit 1990



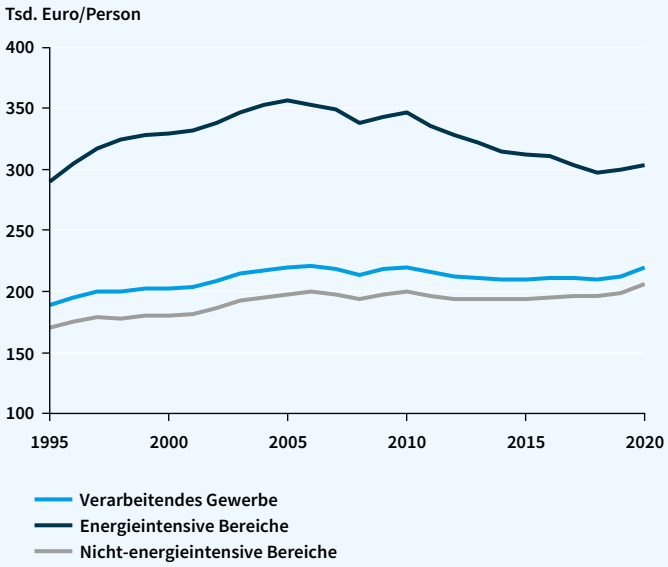
Quelle: Arbeitsgemeinschaft Energiebilanzen e.V.

© GD Frühjahr 2023

Abbildung 5.9

Kapitalintensität

Kapitalstock je Erwerbstätigen, preisbereinigt



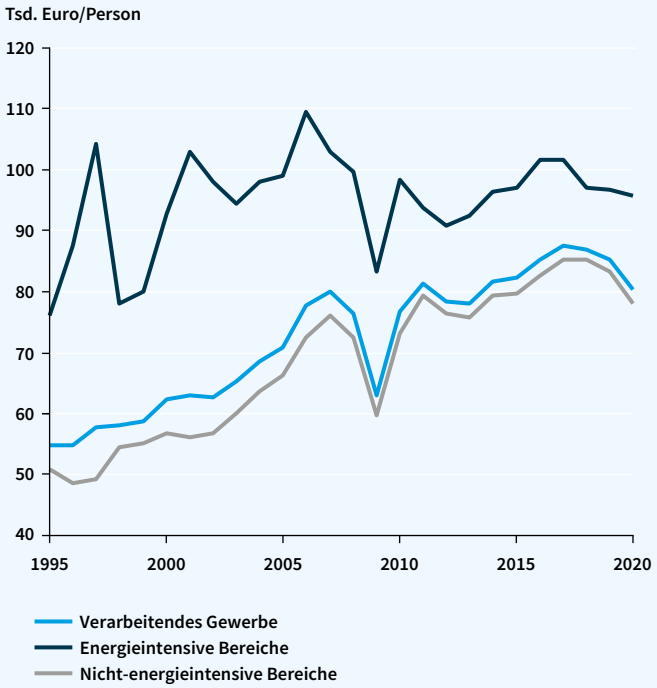
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Abbildung 5.10

Arbeitsproduktivität

Bruttowertschöpfung je Erwerbstätigen, preisbereinigt



Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Frühjahr 2023

den energieintensiven Bereichen seit 2005 durchschnittlich etwas mehr als 1 Mill. Personen beträgt und stagniert, wurde durchweg Kapitalstock abgebaut. Im Jahr 2020 betrug die Kapitalintensität in den energieintensiven Bereichen in etwa 300 Tsd. Euro je Erwerbstätigen. Damit lag der Wert höher als im Verarbeitenden Gewerbe insgesamt (220 Tsd. Euro je Erwerbstätigen) und der Gesamtwirtschaft (ohne Industrie, Grundstücks- und Wohnungswesen und Leasing) mit 195 Tsd. Euro je Erwerbstätigen. Der kontinuierliche Abbau des Kapitalstocks bei den energieintensiven Bereichen könnte ein Indiz dafür sein, dass sich Produktionsverlagerungen und damit die Abwanderung einzelner Wirtschaftsbereiche bereits seit einigen Jahren vollziehen.

Die Kapitalintensität ist ein wesentlicher Faktor für die Entwicklung der Arbeitsproduktivität, gemessen als preisbereinigte Bruttowertschöpfung je Erwerbstätigen. Sowohl das Verarbeitenden Gewerbe insgesamt als auch die nicht-energieintensiven Industriezweige zeigen trendmäßig einen Anstieg der Arbeitsproduktivität, wenngleich sich dieser seit dem Jahr 2010 deutlich verlangsamt hat (Abbildung 5.10, Seite 82). Bei den energieintensiven Bereichen hat sich die Arbeitsproduktivität seit 2003 hingegen kaum verändert, da sich sowohl die preisbereinigte Bruttowertschöpfung als auch die Zahl der Erwerbstätigen mehr oder weniger seitwärts bewegten. Jedoch verdeckt die durchschnittliche Betrachtung die Entwicklung innerhalb des energieintensiven Bereichs. Während sowohl die chemische Industrie als auch das Papiergewerbe ihre preisbereinigte Bruttowertschöpfung seit 2003 kontinuierlich ausweiteten, steht dieser Ausweitung ein trendmäßiger Rückgang der Wertschöpfung in der Metallerzeugung gegenüber; der Ausstoß der Glasindustrie blieb in etwa konstant.

Kompositionseffekte bei sektoralen Verschiebungen

Die energieintensiven Bereiche haben einen wesentlichen Anteil am Primärenergieverbrauch in Deutschland. Es stellt sich die hypothetische Frage, welche Effekte eine vollständige Abwanderung dieser Wirtschaftsbereiche nach sich ziehen könnte. Die vollständige Einstellung des Wirtschaftens der energieintensiven Wirtschaftsbereiche würde für sich genommen die preisbereinigte Bruttowertschöpfung rein rechnerisch um 3,6 % reduzieren (Bezugszeitpunkt: Durchschnitt der Jahre 2017 bis 2019), einhergehend mit einem Rückgang des gesamtwirtschaftlichen Primärenergieverbrauchs von knapp 28 %. Die Effekte auf die gesamtwirtschaftliche Erwerbstätigkeit würden in diesem hypothetischen Falle 2,3 % und jene für den preisbereinigten Kapitalstock 1,7 % betragen. In diesem extremen Szenario wird allerdings unterstellt, dass die freigesetzten Arbeitskräfte der gesamtwirtschaftlichen Produktion dauerhaft nicht zur Verfügung stehen.

Tatsächlich dürfte der Verlust an Wertschöpfung aber deutlich geringer sein, da viele Arbeitskräfte neue Ar-

beitsplätze finden dürften. Wenn man unterstellt, dass alle Personen, die vorher in den energieintensiven Industriebereichen gearbeitet haben, eine neue Beschäftigung in den übrigen Zweigen des Verarbeitenden Gewerbes aufnehmen, ergibt sich der Wertschöpfungsverlust aus der unterschiedlichen Arbeitsproduktivität in den Wirtschaftszweigen. Um diesen Effekt zu berechnen, wird die Zahl der Erwerbstätigen in den übrigen Bereichen zunächst um die Anzahl der Personen, die bislang in den energieintensiven Bereichen tätig waren, erhöht und im Anschluss mit der realisierten Arbeitsproduktivität multipliziert. Dahinter steckt die Annahme, dass der Anstieg der Beschäftigung produktivitätsneutral die Bruttowertschöpfung in den Bereichen erhöht. Die jeweils hypothetischen Werte der Bruttowertschöpfung und Erwerbstätigkeit werden anschließend verwendet, um neue Werte für die Arbeitsproduktivität im Verarbeitenden Gewerbe und der Gesamtwirtschaft zu berechnen. Im Kern handelt es sich bei diesen Effekten dann um eine Umverteilung von Arbeitskraft zwischen unterschiedlich produktiven Bereichen, was für sich genommen die Komposition und damit die Höhe der Arbeitsproduktivität der deutschen Wirtschaft ändert.

Die hypothetischen Effekte auf die Arbeitsproduktivität im Verarbeitenden Gewerbe würden durchschnittlich bei –2,2 % liegen, da die energieintensiven Bereiche eine höhere Arbeitsproduktivität aufweisen als die sonstigen Industriezweige. Für die Gesamtwirtschaft könnte sich der Effekt auf –0,5 % belaufen. Kurzfristig könnten die Effekte deutlich größer ausfallen, da ein sofortiger Wechsel in eine neue Beschäftigung bspw. durch Friktionen am regionalen Arbeitsmarkt nicht garantiert ist. Die Effekte könnten aber auch geringer ausfallen, bspw. wenn die Arbeitskräfte durch Umschulung neue Fähigkeiten erlernen oder durch erworbene Fähigkeiten in der vergangenen Beschäftigung produktivitätssteigernde Effekte in den neuen Firmen auslösen (z.B. durch die Restrukturierung bestehender Arbeitsprozesse).

Produktionspotenzial unter Berücksichtigung von Energie

Unabhängig von den aktuellen Bewegungen auf den Energiemärkten spielt langfristig die Dekarbonisierung die zentrale Rolle für den gesamtwirtschaftlichen Energieeinsatz. Hierzu wird der für die langfristige Entwicklung relevante Potenzialpfad anhand einer Produktionsfunktion abgeschätzt, in der Energie explizit als Produktionsfaktor berücksichtigt wird.[5] Im Modell werden Energiemengen von Öl, Kohle, Gas, Kernenergie und erneuerbare Energien zur Berechnung des gesamtwirtschaftlichen Energieeinsatzes verwendet. Aufgrund des geringeren Primärenergieverbrauchs infolge der Produktionsrückgänge während der Coronapandemie und der Energiekrise setzen die Szenarien bei den im Jahr 2019 realisierten Werten an. Um die CO_2-Emissionen in Deutschland bis zum Jahr 2030 auf 65 % des Niveaus des Jahres 1990 zu senken, ist ausweislich einer gemeinsamen Studie von Prognos, Öko-Institut und Wuppertal-Institut beim unterstellten Ausbaupfad für die Erneuerbaren Energien auch ein Rückgang des Energieeinsatzes erforderlich.[6] Insbesondere muss dabei der Primärenergieverbrauch aus Öl und Kohle massiv reduziert werden (Abbildung 5.11, Seite 84). Unterschieden werden zwei Alternativszenarien für die Ausbaugeschwindigkeit der Erneuerbaren Energien. In Szenario 1 wird gegenüber dem Basisszenario eine doppelte Ausbaugeschwindigkeit, in Szenario 2 eine halb so große Ausbaugeschwindigkeit unterstellt. Kernkraftwerke tragen mit dem Ausstieg ab Mitte April 2023 fortan nichts mehr zum Energievolumen bei. In der Projektion der fossilen Energiepreise wird ein steigender CO_2-Emissionspreis berücksichtigt, der mit den Emissionszielen kompatibel ist.[7] Gegenüber den prognostizierten Energieverbrauchsmengen ist die unterstellte Energiepreisentwicklung mit wesentlich größerer Unsicherheit behaftet und nur als grobe Approximation zu verstehen. Die dargestellten Projektionen sind allerdings sehr robust gegenüber alternativen Preispfaden.

Steigende Relativpreise für Energie erhöhen den Anreiz für energiesparenden technischen Fortschritt. Die historische Analyse zeigt, dass selbst ein zukünftig starker Anstieg der Preise für fossile Energie aufgrund der CO_2-Emissionsbepreisung nicht unbedingt mit einem Rückgang der Produktion einhergehen muss. Es könnte stattdessen einen weiteren Anstieg der Wachstumsrate des energiesparenden technischen Fortschritts geben. Von 1970 bis heute beläuft sich diese Rate durchschnittlich auf 2,6 % (Abbildung 5.12, Seite 85). Unmittelbar in Reaktion auf die Ölkrisen in den 1970er Jahren schnellte sie auf deutlich höhere Niveaus. Unterstellt man für die 2020er Jahre eine Rate von 3,9 % (Durchschnitt im Zeitraum 1972 bis 1980), so wären im Basisszenario die Emissionsziele ohne Einbußen im Vergleich zu dem mit MODEM ermittelten Produktionspotenzial ohne explizite Berücksichtigung von Energie (Kapitel 3) erreichbar.[8] Ein schnellerer Ausbau der erneuerbaren Energie (Szenario 1) verkleinert durch das größere zur Verfügung stehende Energievolumen den benötigten Anstieg des energiesparenden technischen Fortschritts auf 3,2 %. Ein langsamerer Ausbau (Szenario 2) vergrößert den benötigten Anstieg auf 4,3 %.

Im Basisszenario steigt das Produktionspotenzial bis zum

5 Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2022): Klimaschutz ohne Produktionseinbußen: Die Rolle energiesparenden technischen Fortschritts, Hintergrundpapier zur Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2022.

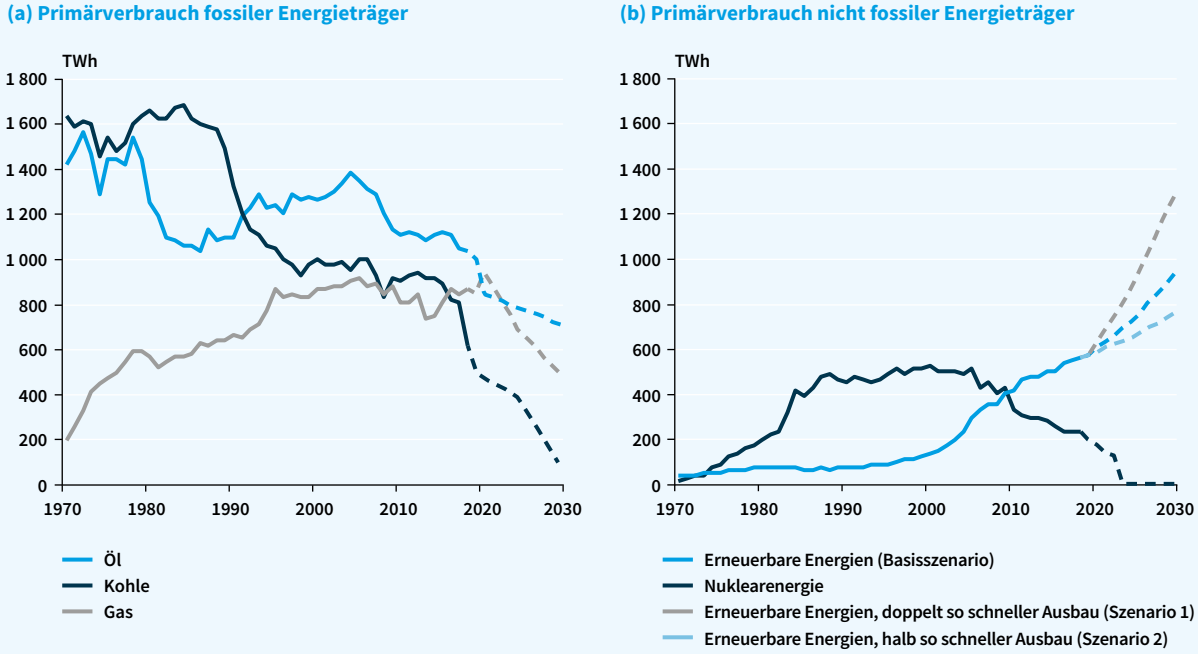
6 Prognos, Öko-Institut, Wuppertal-Institut (2021): Klimaneutrales Deutschland 2045. Wie Deutschland seine Klimaziele schon vor 2050 erreichen kann Zusammenfassung im Auftrag von Stiftung Klimaneutralität, Agora Energiewende und Agora Verkehrswende.

7 Mier, M., K. Siala, K. Govorukha, and P. Mayer (2020): Costs and Benefits of Political and Physical Collaboration in the European Power Market (Revised May 2021), ifo Working Paper No. 343.

8 Der Einfluss des Energiefaktors auf die Potenzialschätzung nach MODEM und der EU-Methode sind weitestgehend identisch. Der Einfachheit halber wird daher auf die Präsentation der EU-Methode verzichtet.

Abbildung 5.11

Szenarien für den Primärenergieverbrauch bis 2030



Quelle: International Renewable Energy Agency; Internationale Energieangentur; Prognos; Öko-Institut; Wuppertal Institut; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Jahr 2030 im Vergleich zum Jahr 2022 um rund 7 % (Abbildung 5.13, Seite 85). Eine Reduktion der Umwandlungsverluste zwischen Primär- und Endenergieverbrauch durch eine vermehrte Nutzung von erneuerbaren Energien dürfte den Potenzialpfad bei gleichem energiesparendem technischem Fortschritt weiter erhöhen (Kasten 5.3, Seite 81). Eine Reduktion des Kapitalstocks durch notwendige Substitutionsinvestitionen dürfte den Potenzialpfad hingegen drücken. Der Trade-off zwischen energiesparendem und nicht energiesparendem technischem Fortschritt dürfte - bei gleichen Mitteln in Forschung und Entwicklung - ebenfalls für eine Überschätzung des tatsächlichen Potenzialpfades sprechen.

Die Dimension des benötigten Anstiegs des energiesparenden technischen Fortschritts zeigt der Vergleich mit dem halb so großen Anstieg des technischen Fortschritts der 2000er Jahre (rund 1,8 %). Hiernach würde die Wirtschaftsleistung bis zum Jahr 2030 um rund 14 % sinken. Das Bruttoinlandsprodukt läge im Jahr 2030 rund 26 % unter dem Basisszenario. Ohne Anstieg des technischen Fortschritts von 2,7 %, d.h. unter Annahme der historischen Wachstumsrate, reduziert der verringerte Primärenergieverbrauch im Zuge der Energiewende das Produktionspotenzial um rund 3 %, es liegt damit 14 % unter dem Basisszenario. In diesem Fall wird dem Wirtschaftsprozess ein wichtiger benötigter Produktionsfaktor – Energie – in drastischer Weise entzogen, der aufgrund der geringen Substitutionselastizität zwischen Energie und den anderen Produktionsfaktoren Kapital und Arbeit zu starken Produktionseinbußen führt. Wird im Gegenzug der Energieverbrauch nicht reduziert (Energieverbrauch auf dem Niveau des Jahres 2020, keine CO_2-Bepreisung und konstante Rate des energiesparenden technischen Fortschritts), dürfte ein Anstieg der Wirtschaftsleistung bis zum Jahr 2030 um 24 % zu erwarten sein. Das Produktionspotenzial läge damit 15 % über dem Basisszenario.[9] Ausschlaggebend für dieses hohe Wachstum wäre der hö-

9 All diese Berechnungen berücksichtigen allerdings keine aus dem Klimawandel resultierenden wirtschaftlichen Auswirkungen.

here Energieeinsatz als in den anderen Szenarien.

Fazit

In Reaktion auf die veränderte geopolitische Lage standen im Jahr 2022 Reduktionen des Energie- und insbesondere des Gasverbrauchs ganz oben auf der Agenda. Tatsächlich wurde der Gasverbrauch um 17 % gegenüber dem Jahr 2021 zurückgefahren. Bei der Interpretation dieser Zahl ist zu berücksichtigen, dass sechs Prozentpunkte allein auf einen temperaturbedingt niedrigeren Gasverbrauch für Heizungen in privaten Haushalten zurückgehen. In der Industrie wurde die Gasersparnis vor allem über Produktionsrückgänge in energieintensiven Wirtschaftsbereichen sowie Produktionsverlagerungen in Länder mit niedrigeren Gaspreisen erreicht. Dies entspricht den Erwartungen, die etwa durch die Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose im April 2022 formuliert worden sind. Dass der Produktionsrückgang in den energieintensiven Bereichen mit einem gesamtwirtschaftlichen Produktionsanstieg einherging, liegt - wie vor einem Jahr prognostiziert - vor allem an der Erholung in den kontaktintensiven Konsumbereichen.

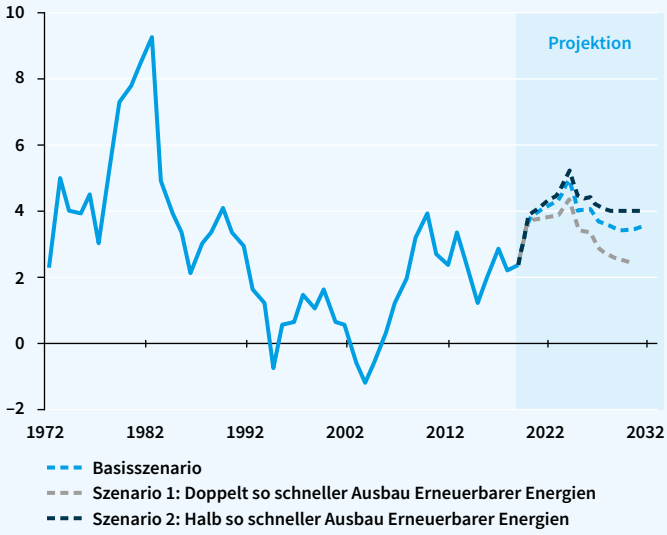
Da sich die Gasversorgungslage erst mittelfristig mit dem Aufbau zusätzlicher Kapazitäten wieder entspannen dürfte, kann auch der Winter 2023/2024 noch einmal kritisch werden. Besonders tiefe Temperaturen könnten den Gasverbrauch der privaten Haushalte deutlich nach oben treiben. Dies würde sich nicht zuletzt in höheren und volatileren Großmarkt- und Endkundenpreisen für Gas niederschlagen. Dies würde die Konjunktur belasten und Investitionen energieintensiver Unternehmen in Deutschland unattraktiver machen.

Die Produktionsverlagerungen der energieintensiven Industrien zeigen einmal mehr, dass der Preis ein sehr wirksames Instrument ist, um Lenkungseffekte beim Energieverbrauch zu erzielen. Dies kann sich die Politik auch im Kontext der Reduktion von Treibhausgasemissionen zunutze machen. Wenn insbesondere Produktion dort reduziert wird, wo hohem Energieverbrauch nur eine geringe Wertschöpfung gegenübersteht, wirkt sich das günstig auf die gesamtwirtschaftlichen Kosten der Energiewende aus. Hohe Preise für fossile Energieträger werden Unternehmen veranlassen, Alternativen zu finden; insbesondere wird es attraktiver, energieintensive Produkte von Standorten zu beziehen, an denen Energie aus regenerativen Quellen kostengünstiger zur Verfügung steht als in Deutschland. Freilich wäre damit ein Strukturwandel in der Industrie verbunden; auch wenn dieser zunächst mit Einkommenseinbußen einhergeht, spricht gesamtwirtschaftlich wenig dafür, energieintensive Produktion in Deutschland zu subventionieren. Allerdings sind in die wirtschaftspolitischen Überlegungen auch Sicherheitsaspekte mit einzubeziehen. Aus dieser Perspektive kann es sinnvoll sein, kritische Wirtschaftsbereiche in gewissem Umfang durch Subventionen in Deutschland bzw. der EU zu halten.

Abbildung 5.12

Energiesparender technischer Fortschritt

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

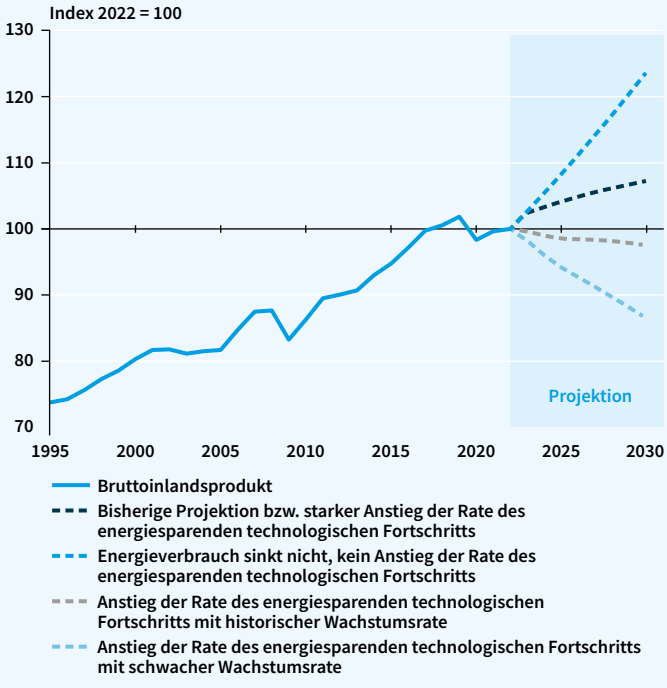


Quelle: Internationale Energieagentur; International Renewable Energy Agency; Prognos; Öko-Institut; Wuppertal Institut; Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Abbildung 5.13

Bruttoinlandsprodukt und Projektionen des Produktionspotenzials bis 2030



Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Jahresergebnisse 2022

In Mrd. Euro

		Gegenstand der Nachweisung	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesell-schaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
1	=	Bruttowertschöpfung	3 498,5	2 372,8	399,0	726,8	-
2	–	Abschreibungen	792,7	452,7	100,3	239,7	-
3	=	Nettowertschöpfung[1]	2 705,8	1 920,0	298,7	487,1	–79,5
4	–	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 025,3	1 464,9	306,7	253,6	18,3
5	–	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	38,6	28,2	0,3	10,1	-
6	+	Empfangene sonstige Subventionen	54,1	44,7	0,1	9,2	-
7	=	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	696,0	471,6	–8,2	232,6	–97,8
8	+	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 029,8	-	-	2 029,8	13,8
9	–	Geleistete Subventionen	72,8	-	72,8	-	4,7
10	+	Empfangene Produktions- und Importabgaben	420,5	-	420,5	-	10,0
11	–	Geleistete Vermögenseinkommen	710,3	663,9	26,1	20,2	233,2
12	+	Empfangene Vermögenseinkommen	843,0	428,9	16,6	397,5	100,5
13	=	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 206,2	236,6	330,0	2 639,7	–211,4
14	–	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	514,1	122,4	-	391,7	14,2
15	+	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	527,8	-	527,8	-	0,6
16	–	Geleistete Nettosozialbeiträge[2]	809,1	-	-	809,1	4,6
17	+	Empfangene Nettosozialbeiträge[2]	809,2	142,5	665,8	0,9	4,5
18	–	Geleistete monetäre Sozialleistungen	693,5	73,9	618,7	0,9	0,6
19	+	Empfangene monetäre Sozialleistungen	685,5	-	-	685,5	8,6
20	–	Geleistete sonstige laufende Transfers	424,8	216,9	113,4	94,6	70,1
21	+	Empfangene sonstige laufende Transfers	363,7	191,3	28,0	144,4	131,3
22	=	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 150,8	157,2	819,5	2 174,2	–156,0
23	–	Konsumausgaben	2 827,3	-	848,4	1 978,9	-
24	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	–59,0	-	59,0	-
25	=	Sparen	323,5	98,2	–28,9	254,2	–156,0
26	–	Geleistete Vermögenstransfers	125,2	18,2	91,4	15,7	7,0
27	+	Empfangene Vermögenstransfers	112,4	72,9	19,0	20,5	19,8
28	–	Bruttoinvestitionen	960,2	569,4	101,6	289,2	-
29	+	Abschreibungen	792,7	452,7	100,3	239,7	-
30	–	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	10,7	11,2	–1,3	0,8	–10,7
31	=	Finanzierungssaldo	132,5	25,0	–101,3	208,8	–132,5
		Nachrichtlich:					
32		Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 150,8	157,2	819,5	2 174,2	–156,0
33	–	Geleistete soziale Sachleistungen	540,3	-	540,3	-	-
34	+	Empfangene soziale Sachleistungen	540,3	-	-	540,3	-
35	=	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 150,8	157,2	279,1	2 714,5	–156,0
36	–	Konsum[3]	2 827,3	-	308,1	2 519,3	-
37	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	–59,0	-	59,0	-
38	=	Sparen	323,5	98,2	–29,0	254,2	–156,0

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

Quelle: Statistisches Bundesamt.

© GD Frühjahr 2023

Jahresergebnisse 2023

In Mrd. Euro

		Gegenstand der Nachweisung	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesell-schaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
1	=	Bruttowertschöpfung	3 767,6	2 588,7	415,1	763,7	-
2	–	Abschreibungen	842,5	481,2	109,3	252,0	-
3	=	Nettowertschöpfung[1]	2 925,0	2 107,5	305,8	511,8	–160,5
4	–	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 155,1	1 571,4	313,6	270,1	19,5
5	–	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	38,0	27,3	0,3	10,4	-
6	+	Empfangene sonstige Subventionen	38,8	34,6	0,1	4,1	-
7	=	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	770,7	543,4	–7,9	235,3	–179,9
8	+	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 159,4	-	-	2 159,4	15,2
9	–	Geleistete Subventionen	89,4	-	89,4	-	4,8
10	+	Empfangene Produktions- und Importabgaben	424,7	-	424,7	-	10,4
11	–	Geleistete Vermögenseinkommen	746,2	678,7	33,8	33,7	249,0
12	+	Empfangene Vermögenseinkommen	887,5	461,1	17,9	408,5	107,7
13	=	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 406,7	325,7	311,4	2 769,7	–300,5
14	–	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	524,7	125,6	-	399,1	14,4
15	+	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	538,4	-	538,4	-	0,6
16	–	Geleistete Nettosozialbeiträge[2]	853,4	-	-	853,4	4,8
17	+	Empfangene Nettosozialbeiträge[2]	853,6	144,0	708,7	0,9	4,6
18	–	Geleistete monetäre Sozialleistungen	734,9	75,0	659,0	0,9	0,6
19	+	Empfangene monetäre Sozialleistungen	726,7	-	-	726,7	8,8
20	–	Geleistete sonstige laufende Transfers	414,8	223,1	95,4	96,3	68,5
21	+	Empfangene sonstige laufende Transfers	351,6	195,9	30,7	125,0	131,7
22	=	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 349,3	241,9	834,8	2 272,6	–243,1
23	–	Konsumausgaben	2 960,3	-	871,4	2 088,9	-
24	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	–59,3	-	59,3	-
25	=	Sparen	389,0	182,6	–36,6	243,0	–243,1
26	–	Geleistete Vermögenstransfers	111,4	20,1	74,6	16,7	7,4
27	+	Empfangene Vermögenstransfers	97,1	57,0	19,2	20,8	21,7
28	–	Bruttoinvestitionen	988,5	587,8	109,5	291,2	-
29	+	Abschreibungen	842,5	481,2	109,3	252,0	-
30	–	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	10,7	11,2	–1,3	0,8	–10,7
31	=	Finanzierungssaldo	218,1	101,7	–90,8	207,2	–218,1
		Nachrichtlich:					
32		Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 349,3	241,9	834,8	2 272,6	–243,1
33	–	Geleistete soziale Sachleistungen	546,6	-	546,6	-	-
34	+	Empfangene soziale Sachleistungen	546,6	-	-	546,6	-
35	=	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 349,3	241,9	288,2	2 819,2	–243,1
36	–	Konsum[3]	2 960,3	-	324,8	2 635,4	-
37	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	–59,3	-	59,3	-
38	=	Sparen	389,0	182,6	–36,6	243,0	–243,1

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

Quelle: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2023

Jahresergebnisse 2024

In Mrd. Euro

		Gegenstand der Nachweisung	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesell-schaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
1	=	Bruttowertschöpfung	3 882,4	2 661,7	441,7	779,0	-
2	–	Abschreibungen	873,4	498,9	115,9	258,6	-
3	=	Nettowertschöpfung[1]	3 009,0	2 162,8	325,8	520,4	–182,3
4	–	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 280,0	1 661,0	333,5	285,5	20,6
5	–	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	40,6	29,6	0,3	10,7	-
6	+	Empfangene sonstige Subventionen	38,9	34,3	0,1	4,5	-
7	=	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	727,2	506,5	–7,9	228,6	–202,9
8	+	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 284,5	-	-	2 284,5	16,1
9	–	Geleistete Subventionen	52,5	-	52,5	-	4,9
10	+	Empfangene Produktions- und Importabgaben	446,1	-	446,1	-	10,7
11	–	Geleistete Vermögenseinkommen	807,9	729,7	38,7	39,4	266,5
12	+	Empfangene Vermögenseinkommen	954,9	495,7	19,3	439,9	119,5
13	=	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 552,4	272,4	366,3	2 913,6	–328,0
14	–	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	550,9	132,0	-	418,8	14,7
15	+	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	564,8	-	564,8	-	0,7
16	–	Geleistete Nettosozialbeiträge[2]	903,2	-	-	903,2	5,1
17	+	Empfangene Nettosozialbeiträge[2]	903,5	145,5	757,1	0,9	4,7
18	–	Geleistete monetäre Sozialleistungen	764,0	76,1	687,0	0,9	0,6
19	+	Empfangene monetäre Sozialleistungen	755,6	-	-	755,6	9,0
20	–	Geleistete sonstige laufende Transfers	425,1	229,5	97,5	98,1	67,2
21	+	Empfangene sonstige laufende Transfers	359,5	200,5	31,9	127,1	132,8
22	=	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 492,8	180,9	935,6	2 376,3	–268,4
23	–	Konsumausgaben	3 090,8	-	913,8	2 177,0	-
24	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	–59,6	-	59,6	-
25	=	Sparen	401,9	121,3	21,8	258,8	–268,4
26	–	Geleistete Vermögenstransfers	121,0	22,3	80,8	17,9	7,6
27	+	Empfangene Vermögenstransfers	105,5	63,0	21,3	21,2	23,1
28	–	Bruttoinvestitionen	1 007,0	595,2	119,4	292,4	-
29	+	Abschreibungen	873,4	498,9	115,9	258,6	-
30	–	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	10,7	11,2	–1,3	0,8	–10,7
31	=	Finanzierungssaldo	242,1	54,5	–39,9	227,5	–242,1
		Nachrichtlich:					
32		Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 492,8	180,9	935,6	2 376,3	–268,4
33	–	Geleistete soziale Sachleistungen	568,6	-	568,6	-	-
34	+	Empfangene soziale Sachleistungen	568,6	-	-	568,6	-
35	=	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 492,8	180,9	367,0	2 944,9	–268,4
36	–	Konsum[3]	3 090,8	-	345,2	2 745,6	-
37	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	–59,6	-	59,6	-
38	=	Sparen	401,9	121,3	21,8	258,8	–268,4

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

Quelle: Prognose der institute.

© GD Frühjahr 2023

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2023 bis 2024

	2022	2023	2024	2023		2024	
				1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr
1. Entstehung des Inlandsprodukts							
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Erwerbstätige	1,3	0,7	0,1	0,8	0,6	0,2	0,1
Arbeitsvolumen	1,4	0,5	1,0	0,3	0,6	1,0	1,1
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	0,1	–0,2	0,9	–0,5	0,0	0,8	1,0
Produktivität[1]	0,4	–0,2	0,4	–0,1	–0,3	0,3	0,5
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	**1,8**	**0,3**	**1,5**	**0,3**	**0,4**	**1,3**	**1,6**
2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen							
a) Mrd. Euro							
Konsumausgaben	2 827,3	2 960,3	3 090,8	1 442,3	1 518,0	1 506,4	1 584,4
Private Haushalte[2]	1 978,9	2 088,9	2 177,0	1 016,9	1 071,9	1 060,8	1 116,2
Staat	848,4	871,4	913,8	425,3	446,1	445,6	468,2
Anlageinvestitionen	872,3	901,7	931,8	437,7	463,9	451,1	480,7
Bauten	474,6	484,6	493,4	239,8	244,8	242,4	251,0
Ausrüstungen	253,7	268,0	281,8	127,6	140,4	134,7	147,2
Sonstige Anlageinvestitionen	144,0	149,1	156,6	70,4	78,7	74,0	82,5
Vorratsveränderung[3]	87,9	86,8	75,2	54,7	32,1	50,9	24,3
Inländische Verwendung	3 787,5	3 948,7	4 097,8	1 934,7	2 014,0	2 008,4	2 089,5
Außenbeitrag	79,5	160,5	182,3	83,8	76,7	97,1	85,1
Nachrichtlich: in Relation zum BIP in Prozent	2,1	3,9	4,3	4,2	3,7	4,6	3,9
Exporte	1 946,6	1 962,8	2 062,2	969,2	993,6	1 014,7	1 047,5
Importe	1 867,1	1 802,3	1 879,9	885,4	916,9	917,5	962,4
Bruttoinlandsprodukt	**3 867,1**	**4 109,2**	**4 280,1**	**2 018,5**	**2 090,7**	**2 105,5**	**2 174,6**
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Konsumausgaben	10,0	4,7	4,4	5,5	4,0	4,4	4,4
Private Haushalte[2]	11,6	5,6	4,2	6,7	4,5	4,3	4,1
Staat	6,4	2,7	4,9	2,8	2,6	4,8	5,0
Anlageinvestitionen	11,3	3,4	3,3	4,7	2,2	3,0	3,6
Bauten	13,9	2,1	1,8	3,6	0,7	1,1	2,5
Ausrüstungen	10,6	5,6	5,2	8,1	3,5	5,6	4,8
Sonstige Anlageinvestitionen	4,6	3,5	5,0	2,5	4,4	5,2	4,8
Inländische Verwendung	11,1	4,3	3,8	5,5	3,1	3,8	3,7
Exporte	14,9	0,8	5,1	2,9	–1,1	4,7	5,4
Importe	24,3	–3,5	4,3	–0,3	–6,4	3,6	5,0
Bruttoinlandsprodukt	**7,4**	**6,3**	**4,2**	**6,9**	**5,6**	**4,3**	**4,0**
3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2015)							
a) Mrd. Euro							
Konsumausgaben	2 411,3	2 399,8	2 442,8	1 183,6	1 216,3	1 202,3	1 240,5
Private Haushalte[2]	1 698,0	1 694,0	1 728,3	831,9	862,1	848,0	880,3
Staat	711,8	704,4	713,0	350,9	353,5	353,6	359,5
Anlageinvestitionen	675,3	664,3	669,9	324,8	339,5	325,2	344,7
Bauten	323,0	307,1	303,4	153,4	153,7	149,5	153,9
Ausrüstungen	222,9	227,0	234,4	108,6	118,4	112,1	122,2
Sonstige Anlageinvestitionen	129,2	133,2	137,4	63,3	69,9	65,3	72,2
Inländische Verwendung	3 117,6	3 115,3	3 164,6	1 538,3	1 577,0	1 558,6	1 605,9
Exporte	1 617,7	1 627,4	1 682,6	805,0	822,4	832,5	850,0
Importe	1 479,5	1 477,1	1 533,0	725,0	752,0	750,6	782,4
Bruttoinlandsprodukt	**3 261,0**	**3 270,8**	**3 319,3**	**1 621,1**	**1 649,7**	**1 642,8**	**1 676,5**
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Konsumausgaben	3,4	–0,5	1,8	–0,7	–0,3	1,6	2,0
Private Haushalte[2]	4,3	–0,2	2,0	–0,3	–0,1	1,9	2,1
Staat	1,2	–1,0	1,2	–1,4	–0,7	0,8	1,7
Anlageinvestitionen	0,4	–1,6	0,8	–1,6	–1,7	0,1	1,5
Bauten	–1,7	–4,9	–1,2	–5,7	–4,2	–2,5	0,1
Ausrüstungen	3,3	1,9	3,2	3,3	0,6	3,3	3,2
Sonstige Anlageinvestitionen	2,1	3,1	3,2	3,1	3,0	3,1	3,3
Inländische Verwendung	3,1	–0,1	1,6	0,1	–0,3	1,3	1,8
Exporte	2,9	0,6	3,4	0,8	0,4	3,4	3,4
Importe	6,0	–0,2	3,8	0,7	–0,9	3,5	4,0
Bruttoinlandsprodukt	**1,8**	**0,3**	**1,5**	**0,3**	**0,4**	**1,3**	**1,6**

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2023 bis 2024

	2022	2023	2024	2023		2024	
				1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr
4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2015=100)							
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Private Konsumausgaben[2]	6,9	5,8	2,2	7,0	4,7	2,3	2,0
Konsumausgaben des Staates	5,2	3,8	3,6	4,2	3,4	4,0	3,2
Anlageinvestitionen	10,8	5,1	2,5	6,4	3,9	2,9	2,0
Bauten	15,9	7,4	3,0	9,8	5,1	3,7	2,4
Ausrüstungen	7,1	3,7	1,9	4,6	2,9	2,2	1,5
Exporte	11,7	0,2	1,6	2,1	–1,6	1,2	2,0
Importe	17,3	–3,3	0,5	–0,9	–5,5	0,1	0,9
Bruttoinlandsprodukt	**5,5**	**5,9**	**2,6**	**6,7**	**5,2**	**2,9**	**2,4**
5. Einkommensentstehung und -verteilung							
a) Mrd. Euro							
Primäreinkommen der privaten Haushalte[2]	2 639,7	2 769,7	2 913,6	1 362,0	1 407,6	1 427,8	1 485,8
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	359,7	379,1	401,7	182,4	196,7	194,8	206,9
Bruttolöhne und -gehälter	1 670,0	1 780,4	1 882,8	845,2	935,1	892,7	990,0
Übrige Primäreinkommen[4]	609,9	610,2	629,1	334,4	275,8	340,3	288,8
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	566,6	637,1	638,8	296,3	340,8	302,6	336,2
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	**3 206,2**	**3 406,7**	**3 552,4**	**1 658,3**	**1 748,4**	**1 730,4**	**1 822,0**
Abschreibungen	792,7	842,5	873,4	417,0	425,5	434,3	439,1
Bruttonationaleinkommen	**3 998,9**	**4 249,3**	**4 425,8**	**2 075,3**	**2 173,9**	**2 164,7**	**2 261,1**
Nachrichtlich:							
Volkseinkommen	2 858,5	3 071,5	3 158,8	1 495,4	1 576,0	1 535,5	1 623,3
Arbeitnehmerentgelt	2 029,8	2 159,4	2 284,5	1 027,6	1 131,8	1 087,6	1 196,9
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	828,7	912,0	874,3	467,8	444,2	447,9	426,4
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Primäreinkommen der privaten Haushalte[2]	7,1	4,9	5,2	5,5	4,4	4,8	5,6
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	3,5	5,4	6,0	4,8	5,9	6,8	5,2
Bruttolöhne und -gehälter	6,3	6,6	5,8	7,2	6,1	5,6	5,9
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	4,8	5,7	5,5	6,1	5,3	5,3	5,7
Übrige Primäreinkommen[4]	11,5	0,1	3,1	1,8	–2,0	1,8	4,7
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	1,3	12,4	0,3	13,3	11,7	2,1	–1,3
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	**6,0**	**6,3**	**4,3**	**6,8**	**5,7**	**4,3**	**4,2**
Abschreibungen	12,5	6,3	3,7	7,5	5,1	4,2	3,2
Bruttonationaleinkommen	**7,2**	**6,3**	**4,2**	**6,9**	**5,6**	**4,3**	**4,0**
Nachrichtlich:							
Volkseinkommen	4,2	7,5	2,8	8,8	6,2	2,7	3,0
Arbeitnehmerentgelt	5,8	6,4	5,8	6,7	6,1	5,8	5,8
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	0,4	10,1	–4,1	13,8	6,4	–4,3	–4,0
6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte[2]							
a) Mrd. Euro							
Masseneinkommen	1 667,3	1 786,5	1 875,9	852,4	934,1	892,7	983,2
Nettolöhne und -gehälter	1 128,8	1 216,0	1 282,7	571,5	644,5	599,9	682,9
Monetäre Sozialleistungen	685,5	726,7	755,6	357,3	369,4	372,5	383,1
abzgl. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	147,0	156,3	162,5	76,5	79,8	79,7	82,8
Übrige Primäreinkommen[4]	609,9	610,2	629,1	334,4	275,8	340,3	288,8
Sonstige Transfers (Saldo)[5]	–103,0	–124,1	–128,7	–62,0	–62,1	–63,2	–65,6
Verfügbares Einkommen	**2 174,2**	**2 272,6**	**2 376,3**	**1 124,8**	**1 147,9**	**1 169,7**	**1 206,5**
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	59,0	59,3	59,6	28,8	30,5	28,9	30,7
Konsumausgaben	1 978,9	2 088,9	2 177,0	1 016,9	1 071,9	1 060,8	1 116,2
Sparen	254,2	243,0	258,8	136,6	106,4	137,8	120,9
Sparquote in Prozent[6]	11,4	10,4	10,6	11,8	9,0	11,5	9,8
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Masseneinkommen	4,5	7,1	5,0	7,8	6,5	4,7	5,3
Nettolöhne und -gehälter	6,2	7,7	5,5	8,8	6,8	5,0	6,0
Monetäre Sozialleistungen	1,3	6,0	4,0	5,8	6,2	4,3	3,7
abzgl. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	2,3	6,3	4,0	5,8	6,7	4,3	3,7
Übrige Primäreinkommen[4]	11,5	0,1	3,1	1,8	–2,0	1,8	4,7
Verfügbares Einkommen	**7,0**	**4,5**	**4,6**	**6,0**	**3,1**	**4,0**	**5,1**
Konsumausgaben	11,6	5,6	4,2	6,7	4,5	4,3	4,1
Sparen	–19,6	–4,4	6,5	0,5	–10,0	0,9	13,6

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2023 bis 2024

	2022	2023	2024	2023		2024	
				1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates[7]							
Einnahmen							
Steuern	948,3	963,1	1 010,9	477,6	485,5	501,1	509,8
Nettosozialbeiträge	665,8	708,7	757,1	341,1	367,6	367,3	389,7
Vermögenseinkommen	16,6	17,9	19,3	9,8	8,1	10,6	8,8
Sonstige Transfers	28,0	30,7	31,9	13,1	17,5	13,4	18,4
Vermögenstransfers	19,0	19,2	21,3	9,0	10,2	10,7	10,6
Verkäufe	143,0	149,1	155,6	69,4	79,7	72,3	83,3
Sonstige Subventionen	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Insgesamt	**1 820,8**	**1 888,8**	**1 996,2**	**920,0**	**968,8**	**975,5**	**1 020,7**
Ausgaben							
Vorleistungen[8]	592,8	605,7	628,0	295,4	310,3	305,0	323,0
Arbeitnehmerentgelt	306,7	313,6	333,5	149,4	164,2	159,6	173,9
Vermögenseinkommen (Zinsen)	26,1	33,8	38,7	16,1	17,7	18,6	20,1
Subventionen	72,8	89,4	52,5	47,7	41,7	26,4	26,0
Monetäre Sozialleistungen	618,7	659,0	687,0	323,5	335,5	338,3	348,7
Sonstige laufende Transfers	113,4	95,4	97,5	45,3	50,1	46,0	51,5
Vermögenstransfers	91,4	74,6	80,8	28,9	45,7	31,8	49,0
Bruttoinvestitionen	101,6	109,5	119,4	46,8	62,6	51,1	68,3
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	−1,3	−1,3	−1,3	−0,6	−0,7	−0,6	−0,7
Insgesamt	**1 922,1**	**1 979,6**	**2 036,1**	**952,6**	**1 027,0**	**976,3**	**1 059,8**
Finanzierungssaldo	**−101,3**	**−90,8**	**−39,9**	**−32,7**	**−58,2**	**−0,8**	**−39,1**
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Einnahmen							
Steuern	8,0	1,6	5,0	2,1	1,0	4,9	5,0
Nettosozialbeiträge	5,1	6,4	6,8	6,0	6,8	7,7	6,0
Vermögenseinkommen	9,1	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0
Sonstige Transfers	−6,9	9,5	3,9	8,2	10,6	2,4	5,0
Vermögenstransfers	−6,6	1,3	10,8	0,1	2,4	18,6	3,9
Verkäufe	6,3	4,2	4,4	4,3	4,2	4,3	4,4
Sonstige Subventionen	–	–	–	–	–	–	–
Insgesamt	**6,4**	**3,7**	**5,7**	**3,8**	**3,6**	**6,0**	**5,4**
Ausgaben							
Vorleistungen[8]	6,3	2,2	3,7	2,8	1,6	3,3	4,1
Arbeitnehmerentgelt	4,2	2,2	6,4	0,7	3,6	6,9	5,9
Vermögenseinkommen (Zinsen)	25,8	29,4	14,4	28,6	30,1	15,4	13,5
Subventionen	−34,8	22,9	−41,3	64,8	−4,9	−44,6	−37,5
Monetäre Sozialleistungen	1,3	6,5	4,2	6,3	6,7	4,6	3,9
Sonstige laufende Transfers	25,4	−15,8	2,2	3,7	−28,1	1,6	2,8
Vermögenstransfers	34,2	−18,4	8,4	26,1	−33,3	10,0	7,4
Bruttoinvestitionen	8,8	7,7	9,1	7,1	8,3	9,1	9,1
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	–	–	–	–	–	–	–
Insgesamt	**4,1**	**3,0**	**2,9**	**6,9**	**−0,4**	**2,5**	**3,2**

[1] Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.
[2] Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.
[3] Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.
[4] Selbständigeneinkommen/Betriebsüberschuß sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen.
[5] Empfangene abzüglich geleistete sonstige Transfers.
[6] Sparen in % des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche).
[7] Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.
[8] Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger Produktionsabgaben.

Quelle: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen der Institute; 2023 bis 2024: Prognose der Institute.

Dienstleistungsauftrag des
Bundesministeriums für Wirtschaft und Klimaschutz

Bundesministerium
für Wirtschaft
und Klimaschutz

Der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose gehören an:

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

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

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

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

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

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