

# REPORT

Das IMK ist ein Institut  
der Hans-Böckler-Stiftung

IMK Report Nr. 189, Juni 2024

# DEUTSCHE KONJUNKTUR HELLT SICH NUR ALLMÄHLICH AUF

## Prognose-Update: Die konjunkturelle Lage in Deutschland zur Jahresmitte 2024

Sebastian Dullien, Alexander Herzog-Stein, Peter Hohlfeld, Katja Rietzler, Sabine Stephan, Silke Tober, Thomas Theobald, Sebastian Watzka

### AUF EINEN BLICK

- Die Aussichten für die Weltkonjunktur hellen sich etwas auf. Insgesamt dürfte die Weltwirtschaft 2024 und 2025 leicht beschleunigt wachsen. Der Welthandel wird infolgedessen verstärkt Fahrt aufnehmen. Im Jahresdurchschnitt 2024 dürfte er um 3,0 % zunehmen und im nächsten Jahr um 3,5 %.
- Im Prognosezeitraum ist mit einer moderaten Erholung der deutschen Konjunktur zu rechnen. Dabei wird der kräftig expandierende private Verbrauch eine maßgebliche Rolle einnehmen. Im späteren Verlauf werden auch die Exporte und Investitionen in Ausrüstungen verstärkt einen Beitrag leisten. Im Jahresdurchschnitt 2024 wird das BIP um 0,1 % zunehmen, im Jahresverlauf mit 0,8 % schon deutlich stärker. Im nächsten Jahr setzt sich die konjunkturelle Erholung fort. Das BIP wird im Durchschnitt um 0,9 % zunehmen, im Jahresverlauf um 1,2 %.
- Der Arbeitsmarkt reagiert im Prognosezeitraum nur wenig auf die konjunkturelle Entwicklung.

Die Zahl der Erwerbstätigen wird im Jahr 2024 um durchschnittlich 0,2 % zunehmen, 2025 nur um 0,1 %. Die Arbeitslosenquote steigt erneut an, und zwar um 0,2 Prozentpunkte auf 5,9 % im Jahresdurchschnitt 2024 und auf 6,0 % im kommenden Jahr. Das Budgetdefizit sinkt nur leicht auf 2,3 % des nominalen BIP in diesem Jahr und geht bei einer stärker restriktiven Ausrichtung der Fiskalpolitik und zugleich einem etwas kräftigeren Wachstum 2025 deutlicher auf 1,4 % zurück. Die Verbraucherpreise dürften 2024 um 2,4 % und 2025 mit 2,0 % zulegen.

BIP-Wachstum in %



### AUDIOKOMMENTAR

Peter Hohlfeld zur wirtschaftlichen Entwicklung 2024/2025  
<https://bit.ly/imkreport189>

Quelle: Prognose des IMK.

## INHALT

<b>Deutsche Konjunktur verlässt Schwächephase</b> .....	3
<b>Rahmenbedingungen verbessern sich etwas</b> .....	3
Weltwirtschaft auf gemäßigttem Wachstumskurs .....	3
EZB leitet Zinssenkungen ein .....	4
Inflation bereits 2024 nah am Inflationsziel .....	5
Fiskalpolitik spürbar restriktiv .....	5
<b>Privater Konsum verleiht deutscher Konjunktur Aufwind</b> .....	6
Außenhandel nimmt langsam Fahrt auf .....	6
Privater Konsum: Motor der Konjunktur .....	8
Ausrüstungsinvestitionen expandieren nur moderat .....	8
Bauinvestitionen: Schwächephase hält vorerst an .....	9
Arbeitsmarkt weitgehend stabil .....	10
<b>Risiken der Prognose</b> .....	10
<b>Datenanhang</b> .....	11
<b>Impressum</b> .....	22

## AUTORENSCHAFT



Prof. Dr. Sebastian Dullien  
Wissenschaftlicher Direktor  
sebastian-dullien@boeckler.de



Prof. Alexander Herzog-Stein, PhD  
Referatsleitung Arbeitsmarktökonomik  
alexander-herzog-stein@boeckler.de



Peter Hohlfeld  
Referatsleitung Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung  
peter-hohlfeld@boeckler.de



Dr. Katja Rietzler  
Referatsleitung Steuer- und Finanzpolitik  
katja-rietzler@boeckler.de



Dr. Sabine Stephan  
Referatsleitung Außenhandel und Handelspolitik  
sabine-stephan@boeckler.de



Dr. Thomas Theobald  
Referatsleitung Finanzmärkte und Konjunktur  
thomas-theobald@boeckler.de



Dr. Silke Tober  
Referatsleitung Geldpolitik  
silke-tober@boeckler.de



PD Dr. Sebastian Watzka  
Referatsleitung Europäische Makroökonomie  
sebastian-watzka@boeckler.de

## DEUTSCHE KONJUNKTUR VERLÄSST SCHWÄCHEPHASE

Nach einem Rückgang um 0,5% im Jahresendquartal 2023 legte das deutsche Bruttoinlandsprodukt (BIP) zu Jahresbeginn 2024 um 0,2% zu. Maßgeblich hierfür waren die Exporte und die Bauinvestitionen, die recht deutlich ausgeweitet wurden. Die Bauinvestitionen haben aufgrund der milden Witterung keine sonst üblichen winterlichen Einschränkungen erfahren. So dürfte es sowohl Nachholeffekte aus dem witterungsbedingten schlechten Jahresendquartal 2023 als auch Vorzieheffekte aus dem noch vorhandenen Auftragsbestand gegeben haben. Auch die Exporte entwickelten sich dynamisch, während die Importe etwas verhaltener zunahmen. Per saldo kam ein deutlich positiver Wachstumsbeitrag für das BIP zustande. Trotz merklich gestiegener Realeinkommen verzeichnete der private Konsum dagegen einen unerwartet deutlichen Rückgang. Offensichtlich ist die Verunsicherung bei den Konsumenten noch groß, so dass die Sparneigung hoch war. Die Ausrüstungsinvestitionen gaben zu Jahresbeginn ebenfalls nach, allerdings nur leicht. Einen starken Rückgang verzeichneten die Konsumausgaben des Staates.

Die Industrieproduktion legte im ersten Quartal 2024 saisonbereinigt mit 0,3% nur wenig zu. Hingegen stieg die Produktion im Dienstleistungsbereich mit 1,8% spürbar an. Dabei verzeichnete die Bruttowertschöpfung des Gastgewerbes eine Zunahme von 1,5%, während der Bereich Information und Kommunikation um 2,3% zunahm. Der Arbeitsmarkt blieb bei alledem robust und der Beschäftigungsanstieg setzte sich fort; die Arbeitslosigkeit erhöhte sich nur geringfügig.

Im zweiten Quartal 2024 dürfte die Wirtschaftsleistung in Deutschland abermals leicht ausgeweitet werden. Der IMK Konjunkturindikator signalisiert eine gesunkene Rezessionsgefahr (► **Abbildung G auf Seite 17**). Die Realeinkommen der privaten Haushalte werden bei weiter kräftig steigenden Löhnen und nachlassender Inflation abermals zunehmen. Der private Konsum, der gut die Hälfte des Bruttoinlandsprodukts ausmacht, dürfte daher bei nachlassender Bedeutung des Vorsichtsmotivs wieder zulegen. Die Exporte werden bei einer sich etwas bessernden Konjunktur der Weltwirtschaft leicht steigen. Hingegen ist bei den Bauinvestitionen mit einem deutlichen Rückgang zu rechnen, weil der positive Witterungseffekt aus dem ersten Quartal entfällt. Außerdem werden die seit geraumer Zeit rückläufigen Aufträge ihre Wirkung auf die Produktion entfalten. Die Ausrüstungsinvestitionen dürften vorerst nur verhalten wachsen.

## RAHMENBEDINGUNGEN VERBESSERN SICH ETWAS

### Weltwirtschaft auf gemäßigtem Wachstumskurs

Die Aussichten für die Weltkonjunktur hellen sich etwas auf. Insgesamt dürfte die Weltwirtschaft 2024 und 2025 leicht beschleunigt wachsen. Der Welthandel wird infolgedessen verstärkt Fahrt aufnehmen. Im Jahresdurchschnitt 2024 dürfte der Welthandel um 3,0% zunehmen und im nächsten Jahr um 3,5%, nachdem er im Jahr 2023 aufgrund von Importzurückhaltung und geopolitischer Fragmentierung mit 1,5% außergewöhnlich schwach zulegte (**Tabelle 1**).

Das BIP-Wachstum in den USA ließ im ersten Quartal 2024 mit nur 0,3% gegenüber dem Vorquartal zwar deutlich nach. Es wurde aber von einer robusten inländischen Nachfrage und insbesondere einem kräftigen privaten Verbrauch getragen. Trotz der hohen Finanzierungskosten verzeichneten auch die Ausrüstungs- und die Bauinvestitionen wie im Vorquartal positive Wachstumsbeiträge. Frühindikatoren weisen für das zweite Quartal 2024 auf eine Zunahme der Wirtschaftsaktivität in ähnlicher Höhe hin. Zwar wirkt sich im Jahresverlauf 2024 die restriktive Geldpolitik verlangsamernd auf das BIP-Wachstum aus; es ist aber nicht mit einer Rezession und nur mit einer leichten Zunahme der Arbeitslosigkeit zu rechnen. Zudem dürfte die US-Notenbank Fed im Herbst 2024 erstmals die Leitzinsen senken, da die Inflation langsam in Richtung Zielrate abnimmt. Alles in allem wird die gesamtwirtschaftliche Produktion in den USA 2024 um 2,2% und 2025 um 1,7% zunehmen.

Tabelle 1

### Ökonomische Aktivität in den Volkswirtschaften wichtiger Handelspartner

in %

	2023	2024	2025
BIP			
USA	2,5	2,2	1,7
Euroraum	0,4	0,7	1,4
Arbeitslosigkeit			
USA	3,6	3,9	4,0
Euroraum	6,5	6,6	6,6
Verbraucherpreise			
USA (CED)	3,7	2,4	2,0
Euroraum (HVPI)	5,4	2,4	2,0
Welthandel	1,5	3,0	3,5

Quellen: NiGEM, Berechnungen des IMK, ab 2024 Prognose des IMK.



Das chinesische BIP-Wachstum wird sich auf 5,0% 2024 und 4,6% 2025 abschwächen, nach 5,2% 2023. Ein beträchtlicher Teil der Anpassungen aufgrund der Probleme des Immobiliensektors steht noch aus; die Häuserpreise in großen Städten sind derzeit stark rückläufig. Aufgrund staatlicher Stimuli nehmen die Investitionen in die Infrastruktur und das verarbeitende Gewerbe aber spürbar zu; dies gilt auch für die Ausfuhren infolge deutlicher Preisnachlässe.

Indiens Wirtschaft wird ihren lebhaften Expansionskurs im Prognosezeitraum mit BIP-Wachstumsraten von 6,5% fortsetzen. Das japanische BIP wird um 0,3% schrumpfen, bevor es 2025 wieder um 0,9% steigt. Ursächlich für den BIP-Einbruch im ersten Quartal 2024 war der Produktionsstopp des weltweit größten Automobilherstellers Toyota, der zudem einen Teil seiner Produkte aufgrund von Mängeln zurückrufen musste. Dieser Vorgang strahlte auch auf das Konsumentenvertrauen und das Investitionsklima aus und verunsichert die Wirtschaftsakteure.

Die Produktion im Vereinigten Königreich legte im ersten Quartal 2024 deutlich zu; zur Zunahme trug aber maßgeblich Importzurückhaltung bei. Die zunehmende Kaufkraft der privaten Haushalte stützt den Konsum, allerdings stieg die Arbeitslosenquote seit Jahresanfang um 0,3 Prozentpunkte. Mit einer ersten Zinssenkung der Bank of England wird für September gerechnet. Alles in allem wird das britische BIP 2024 um 0,7% und 2025 um 0,9% expandieren.

Die Wirtschaftsleistung im Euroraum wuchs im ersten Quartal 2024 um 0,3% und überwand die Stagnation aus dem Jahr 2023. Das Wirtschaftswachstum des Euroraums wird 2024 nur leicht an Fahrt gewinnen. Das BIP-Wachstum des Euroraums wird 2024 0,7% und 2025 1,4% betragen. Neben dem durch Kaufkraftgewinne der privaten Haushalte angeregten Konsum tragen auch die Ausfuhren spürbar zum Wachstum bei, insbesondere in Ländern mit bedeutendem Tourismusgeschäft. Das französische BIP wird 2024 um 0,9% wachsen, 2025 um 1,1%. Das italienische BIP wird 2024 mit 1,0% zulegen, 2025 mit 1,1%. Die spanische Wirtschaft, die in den vergangenen Quartalen recht kräftig expandierte, wird ihre Dynamik nahezu beibehalten und 2024 um 2,4% wachsen, im Jahr 2025 dann um 2,0% (► **Abbildung D auf Seite 14**).

### EZB leitet Zinssenkungen ein

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat auf ihrer Sitzung im Juni 2024 entschieden, den geldpolitischen Leitzins um 25 Basispunkte auf 3,75% zu senken. Da die EZB ihre Inflationsprognose für 2025 nur minimal auf 2,2% angehoben hat und die aktuelle IMK-Prognose weiterhin bei 2,0% liegt, wird hier von drei weiteren kleinen Zinsschritten in diesem Jahr ausgegangen, die den geldpolitisch

### Rahmendaten der Prognose

Jahresdurchschnittswerte

	2023	2024	2025
Dreimonats-Euribor (%)	3,5	3,6	2,6
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (Euroraum) (%)	3,1	3,0	3,1
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (USA) (%)	4,0	4,2	3,6
Wechselkurs (USD/EUR)	1,08	1,08	1,08
Realer effektiver Wechselkurs des Euro (gegenüber 42 Ländern) <sup>1</sup>	94,8	95,2	95,0
Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands (gegenüber 60 Ländern) <sup>1</sup>	91,6	92,0	92,0
Tarifindex (Destatis, je Stunde) (% gg. Vorjahr)	3,7	4,3	3,2
Erdgaspreis (ICE Dutch TTF daily)	41	34	38
Rohölpreis (Brent, USD)	82	83	78

<sup>1</sup> Sinkende Werte des Indikators bedeuten eine Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit.

Quellen: Deutsche Bundesbank; Europäische Zentralbank; EIA; Federal Reserve; Statistisches Bundesamt; ab 2024 Prognose des IMK.



entscheidenden Einlagenzins auf 3% zum Jahresende bringen. In der ersten Jahreshälfte 2025 dürften zwei weitere Schritte auf 2,5% folgen.

Zwischen Juli 2022 und September 2023 hatte es zehn Zinserhöhungen um insgesamt 4,5 Prozentpunkte gegeben, in deren Folge die Finanzierungskosten in Deutschland drastisch stiegen. So kletterten die Immobilienzinsen für private Haushalte im Neugeschäft von 1,4% Anfang 2022 auf 4,2% in der Spitze im November 2023 und hatten sich damit mehr als verdreifacht. Unternehmenskredite verteuerten sich von 1,3% auf 5,4% im Oktober 2023, während die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen im gleichen Zeitraum von -0,1% auf 2,9% zulegte. Bis Mai 2024 ist die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen unter erheblichen Schwankungen auf 2,5% gefallen und dürfte im Prognosezeitraum kaum noch sinken, da die Zinssenkungen im Wesentlichen bereits eingepreist sind. Etwas stärker könnten die Zinsen von Immobilien- und Unternehmenskrediten fallen, die zuletzt bei durchschnittlich 3,9% und 5,2% lagen (April 2024), allerdings dürften sie wie in der Vergangenheit deutlich über der weitgehend risikolosen Rendite von Bundesanleihen mit gleicher Laufzeit bleiben.

Der Wechselkurs des Euro zum US-Dollar dürfte im Prognosezeitraum um den Wert von 1,08 US-Dollar je Euro schwanken, dem durchschnittlichen Niveau von 2023 und Mai 2024. Die fortbestehende Schwäche des Euro ist primär Folge des Konjunktur- und Zinsgefälles zu den USA. Die US-Wirt-

schaft verläuft deutlich dynamischer als die des Euroraums, weshalb die Federal Reserve die Zinsen während der Preisschocks stärker angehoben hat und im Prognosezeitraum langsamer senken dürfte. Der real effektive Wechselkurs und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft dürften sich ebenfalls nur wenig ändern und damit leicht über dem Niveau von 2023 verharren (Tabelle 2).

### Inflation bereits 2024 nah am Inflationsziel

Der Preisdruck hat im Laufe des Jahres 2024 weiter abgenommen und die deutsche Inflationsrate ist von 2,9% gegenüber dem Vorjahresmonat zu Jahresbeginn auf 2,4% im Mai gefallen. Die Preise von Nahrungsmitteln und alkoholfreien Getränken dämpfen dabei mit Veränderungsraten von unter 2% den Preisauftrieb. Die Energiepreise senkten sogar mit negativen Raten die Inflationsrate (Mai 2024: -1,1%). Dabei liegen allerdings die Kraftstoffpreise seit März wieder etwas über dem Vorjahresniveau. Demgegenüber nimmt der Preisauftrieb bei alkoholischen Getränken und Tabakwaren zwar ab, lag zuletzt aber noch bei 4%. Ähnlich stark zogen im Mai 2024 die Preise für Dienstleistungen an, darunter besonders stark die Preise für Dienstleistungen sozialer Einrichtungen (7,7%), Versicherungen (13%), im Gastgewerbe (6,3%), für die Wartung und Reparatur von Fahrzeugen (6,1%) und bei Pauschalreisen (5,6%). Da die meisten der Dienstleistungspreise, die besonders stark gegenüber dem Vorjahresmonat anzogen, im HVPI ein merklich höheres Gewicht haben als im deutschen VPI, ist die für die EZB wichtige HVPI-Rate im Mai 2024 mit 2,8% deutlich stärker gestiegen als die VPI-Rate (Dullien und Tober 2024).

Der noch kräftige Anstieg der Dienstleistungspreise ist aus geldpolitischer Sicht relevant, da sie rund die Hälfte des Verbraucherpreisindexes ausmachen. Flachet der Preisanstieg nicht zügig ab oder wird durch niedrige Preissteigerungen an anderer Stelle kompensiert, drohen erneute Zweit-rundeneffekte bei den Lohnsteigerungen und damit eine Verfestigung einer über dem Inflationsziel liegenden Inflationsrate.

Da bei den Dienstleistungen die merklich erhöhten Lohnsteigerungen relativ stark ins Gewicht fallen und diese sich abschwächen dürften, ist von einem allmählichen Abflauen der Preissteigerungen in diesem Bereich zu rechnen. Bis dahin dürften die sinkenden Strom- und Erdgaspreise, geringe Nahrungsmittel- und verhaltene Warenpreissteigerungen insgesamt kompensierend wirken. Zudem mindert die im Zuge der wirtschaftlichen Belebung steigende Produktivität den Kostendruck der Unternehmen. Im kommenden Jahr entfallen dann zahlreiche preistreibende Effekte wie die diesjährige Mehrwertsteuererhöhung im Gastgewerbe, bei Erdgas und bei Fernwärme sowie die Anhebung

der Stromnetzentgelte, und die CO<sub>2</sub>-Preiserhöhung wird mit 10 Euro je Tonne etwas schwächer ausfallen als in diesem Jahr.

Alles in allem dürfte die Inflation sich unter Schwankungen weiter in Richtung Inflationsziel bewegen und im kommenden Jahr dann bei 2% liegen, nach 2,4% in diesem Jahr.

### Fiskalpolitik spürbar restriktiv

Die Fiskalpolitik ist im Prognosezeitraum merklich restriktiv ausgerichtet. Hierzu tragen in diesem Jahr die Effekte des Auslaufens von Maßnahmen zur Abfederung der Energiekrise bei.

Die gesamtstaatlichen Einnahmen steigen 2024 um 3,9%, 2025 sogar um 4,6%. Obwohl die Bruttolöhne und -gehälter in beiden Jahren jeweils langsamer zunehmen als im Vorjahr, legen die Sozialversicherungsbeiträge, die einen Anteil von rund 37% an den Einnahmen ausmachen, nochmal kräftig zu, in diesem Jahr um 5,1% und im kommenden Jahr um 4,3%. Hingegen beträgt die Zunahme der Steuereinnahmen, die einen Anteil von 50% an den Gesamteinnahmen haben, in diesem Jahr nur 2%, wobei die direkten und indirekten Steuern in gleicher Größenordnung zunehmen. Im nächsten Jahr fällt der Anstieg der Steuereinnahmen mit 4,8% wieder deutlich höher aus, getrieben durch spürbar höhere Mehreinnahmen bei den indirekten Steuern.

Die gesamtstaatlichen Ausgaben steigen in diesem Jahr um 3,7% und im nächsten Jahr nur um 2,7%. Dabei nehmen die monetären Sozialleistungen, die mit einem Anteil von 33% das größte Aggregat sind, in diesem Jahr um 5,2% und 2025 um 4,2% zu. Maßgeblich für diesen Zuwachs ist die leicht steigende Arbeitslosigkeit und andere Sozialleistungen sowie die spürbaren Rentenerhöhungen.

In beiden Jahren steigen die Ausgaben langsamer als die Einnahmen, sodass sich das Finanzierungsdefizit 2024 von 97,4 Mrd. Euro (2,3% des nominalen BIP) auf 62,5 Mrd. Euro (1,4%) 2025 verringert (Tabelle 3).

Tabelle 3

**Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland**

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2022	2023	2024	2025
<b>Verwendung<sup>1</sup></b>				
Private Konsumausgaben <sup>2</sup>	3,9	-0,7	0,7	1,9
Staatskonsum	1,6	-1,5	1,2	0,8
Ausrüstungsinvestitionen	4,0	2,8	-2,0	3,1
Bauinvestitionen	-1,8	-2,7	-2,0	-1,8
Sonstige Anlageinvestitionen	-0,7	-0,6	-0,6	0,6
Exporte	3,3	-0,7	-0,2	2,9
Importe	6,6	-2,4	-1,1	4,0
Bruttoinlandsprodukt	1,8	-0,2	0,1	0,9
<b>Preise</b>				
Bruttoinlandsprodukt	5,3	6,5	2,7	1,8
Konsumausgaben <sup>2</sup>	6,7	6,3	2,3	2,0
Importe	17,5	-3,5	-0,8	-0,5
<i>Nachrichtlich:</i>				
Verbraucherpreise (VPI)	6,9	5,9	2,4	2,0
<b>Einkommensverteilung</b>				
Arbeitnehmerentgelte	5,5	6,7	4,8	3,5
Gewinne <sup>3</sup>	1,9	6,3	-1,5	3,0
Volkseinkommen	4,4	6,6	2,9	3,4
<i>Nachrichtlich:</i>				
Tariflöhne (Stundenbasis)	2,2	3,7	4,3	3,2
Effektivverdienste (Stundenbasis)	4,3	6,3	4,7	3,4
Lohndrift	2,1	2,7	0,4	0,2
Bruttolöhne und -gehälter	5,8	7,1	5,2	3,7
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	4,1	6,2	4,9	3,5
<b>Entstehung</b>				
Erwerbstätige	1,4	0,7	0,2	0,1
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	-0,1	-0,3	0,3	0,2
Arbeitsvolumen	1,3	0,4	0,5	0,3
Produktivität (je Stunde)	0,5	-0,6	-0,4	0,6
Bruttoinlandsprodukt <sup>1</sup>	1,8	-0,2	0,1	0,9
<i>Nachrichtlich:</i>				
Erwerbslose <sup>4</sup> , in 1000	1.343	1.335	1.441	1.471
Erwerbslosenquote <sup>5</sup> , in %	2,9	2,8	3,0	3,1
Arbeitslose <sup>6</sup> , in 1000	2.418	2.609	2.759	2.794
Arbeitslosenquote <sup>7</sup> , in %	5,3	5,7	5,9	6,0
Lohnstückkosten (je Stunde)	3,5	6,6	4,5	2,4
Budgetsaldo, in % des BIP	-2,5	-2,4	-2,3	-1,4

1 Preisbereinigt.

2 Private Haushalte inklusive privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

3 Unternehmens- und Vermögenseinkommen.

4 In der Abgrenzung der International Labour Organization (ILO).

5 In % der inländischen Erwerbspersonen.

6 In der Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

7 In % aller zivilen Erwerbspersonen.

Quellen: Deutsche Bundesbank; Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des IMK, ab 2024 Prognose des IMK.



## PRIVATER KONSUM VERLEIHT DEUTSCHER KONJUNKTUR AUFWIND

Im Prognosezeitraum ist mit einer moderaten Erholung der deutschen Konjunktur zu rechnen. Dabei wird der kräftig expandierende private Verbrauch eine maßgebliche Rolle einnehmen. Im späteren Verlauf werden auch die Exporte und Investitionen in Ausrüstungen verstärkt einen Beitrag leisten. Im Jahresdurchschnitt 2024 wird das BIP zwar lediglich um 0,1% zunehmen, im Jahresverlauf aber mit 0,8% schon deutlich stärker. Im nächsten Jahr setzt sich die konjunkturelle Erholung fort. Das Bruttoinlandsprodukt wird im Durchschnitt um 0,9% zunehmen, im Jahresverlauf um 1,2% (Tabellen 3 und 4, Abbildung 1).

### Außenhandel nimmt langsam Fahrt auf

Die Weltwirtschaft wird im Prognosezeitraum ihren Erholungskurs fortsetzen. Im Zuge dessen wird auch der Welthandel etwas an Fahrt gewinnen. Nach 1,5% im vergangenen Jahr wird er in diesem Jahr um 3% und 2025 um 3,5% expandieren. Daher sind von der Auslandsnachfrage Impulse für die deutschen Exportunternehmen zu erwarten. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit wird sich nur geringfügig verändern. Angesichts dieses außenwirtschaftlichen Umfelds werden die deutschen Ausfuhren 2024 im Jahresdurchschnitt nahezu stagnieren (-0,2%), im Jahresverlauf weisen sie allerdings mit 2,2% schon eine spürbare Dynamik

Tabelle 4

### Statistische Komponenten des BIP-Wachstums

in % bzw. Prozentpunkten

	2023	2024	2025
Statistischer Überhang am Ende des Vorjahres <sup>1</sup>	-0,2	-0,3	0,3
Jahresverlaufsrate <sup>2</sup>	-0,2	0,8	1,2
Jahresdurchschnittliche Wachstumsrate, arbeitstäglich bereinigt	0,0	0,1	1,0
Kalendereffekt <sup>3</sup>	-0,2	0,0	-0,1
Jahresdurchschnittliche Wachstumsrate	-0,2	0,1	0,9

1 Saison- und arbeitstäglich bereinigter Indexstand im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum arbeitstäglich bereinigten Durchschnitt aller Quartale des Vorjahres.

2 Jahresveränderungsrate im vierten Quartal, arbeitstäglich bereinigt.

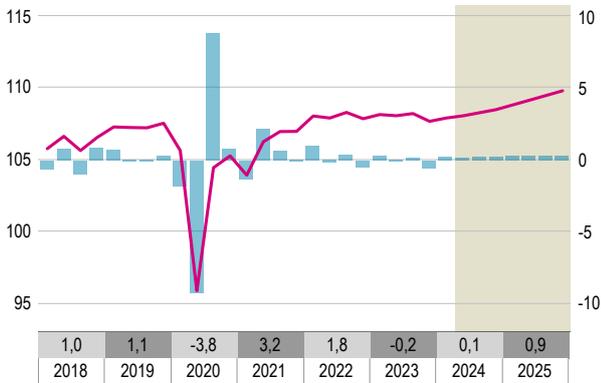
3 In % des BIP.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK, ab 2024 Prognose des IMK.

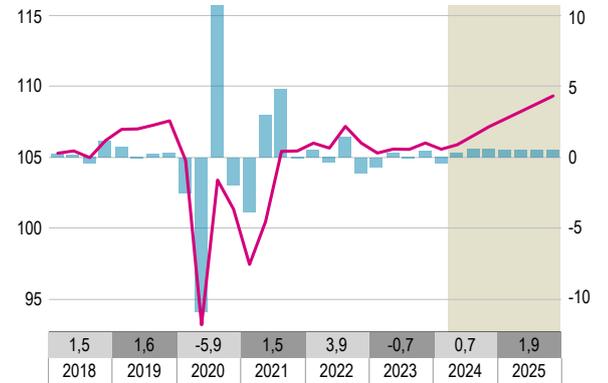


### Konjunktur in Deutschland

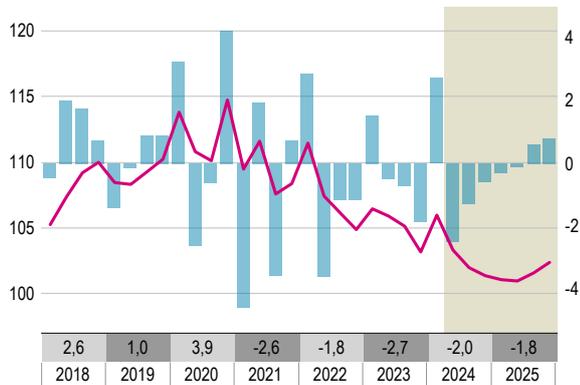
Bruttoinlandsprodukt



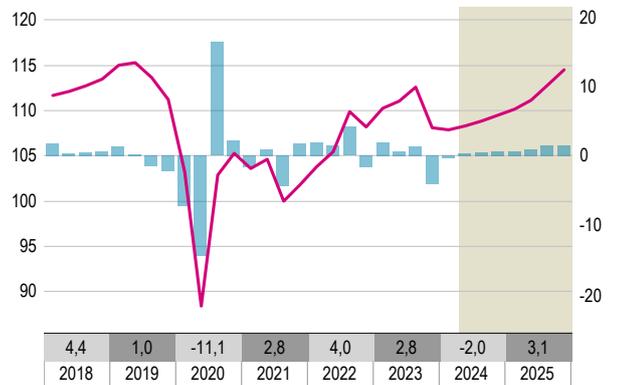
Private Konsumausgaben



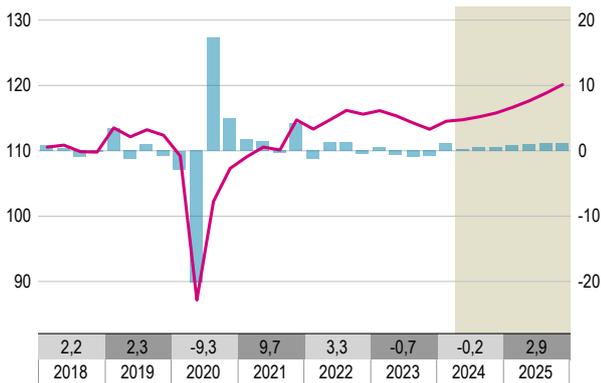
Bauinvestitionen



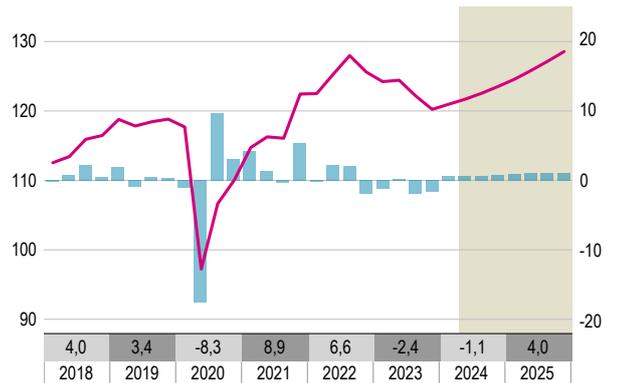
Ausrüstungsinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



■ Kettenindex (2015 =100, linke Skala)  
■ Prognose des IMK

■ Veränderung ggü. dem Vorquartal in % (rechte Skala)  
■ Jahresdurchschnittsrate

Saison- und kalenderbereinigte Verläufe. 1. Quartal 2018 - 4. Quartal 2025. Ab 2. Quartal 2024 Prognose des IMK.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:  
<https://bit.ly/3HHlaOW>

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

auf. Die Importe Deutschlands werden 2024 im Jahresdurchschnitt um 1,1% zurückgehen. Maßgeblich hierfür ist vor allem der hohe statistische Unterhang aus dem Vorjahr. Im Jahresverlauf legen die Einfuhren infolge der anziehenden Binnen- und Exportnachfrage mit einem Plus von 2,7% bereits wieder beachtlich zu. Im kommenden Jahr werden die Ausfuhren in jahresdurchschnittlicher Betrachtung um 2,9% zunehmen, die Jahresverlaufsrate, die die Dynamik besser abbildet, steigt mit 3,8% noch deutlich stärker. Die Importe werden 2025 bei stärkerer Binnennachfrage und Exportentwicklung im Jahresdurchschnitt um 4,0% zunehmen, im Verlauf mit 4,1% in gleicher Größenordnung. Nachdem der Außenhandel per saldo in diesem Jahr 0,4 Prozentpunkte zum BIP-Wachstum beiträgt, ist sein Beitrag im kommenden Jahr negativ (-0,3 Prozentpunkte) (Tabelle 5).

Die Außenhandelsdeflatoren werden sich im Prognosezeitraum kaum bewegen. Der Importdeflator wird in der Tendenz geringfügig sinken, während der Exportdeflator auf seinem aktuellen Niveau verharret. In jahresdurchschnittlicher Betrachtung ergibt sich für den Importdeflator ein Minus von 0,8% in diesem und von 0,5% im kommenden Jahr. Der Exportdeflator wird 2024 mit 0,5% leicht über dem Niveau des Vorjahres liegen; 2025 wird er stagnieren. Dementsprechend werden sich die Terms of Trade in beiden Jahren verbessern (Tabelle 3, Abbildung 1).

## Privater Konsum: Motor der Konjunktur

Der private Verbrauch wird sich im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums kräftig erholen. In den Jahren 2024 und 2025 dürften die Bruttolöhne und -gehälter aufgrund noch leicht steigender Beschäftigung sowie weiterhin dynamischer Lohnzuwächse um 5,2% bzw. 3,7% zunehmen (2023: 7,1%). Die Gewinnentnahmen werden in diesem Jahr um 1,5% sinken, 2025 mit 2% wieder etwas steigen. Die Renten werden jeweils zur Jahresmitte 2024 und 2025 spürbar angehoben. Insgesamt werden die verfügbaren Einkommen in diesem Jahr nominal um 3,5% zunehmen und 2025 um 3,2%. Die Sparquote wird in diesem Jahr nochmals um 0,3 Prozentpunkte auf durchschnittlich 11,6% steigen. Ursächlich hierfür ist, dass das Verhalten der privaten Haushalte nach Jahren der Realeinkommensverluste zunächst weiter durch das Vorsichtsprinzip geprägt ist. Erst im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums dürfte dieses Motiv sukzessive an Bedeutung verlieren und die Konsumlaune stärker zunehmen. Daher dürfte im nächsten Jahr die Sparquote wieder sinken, um 0,8 Prozentpunkte auf 10,8%.

Die Zunahme des Konsumdeflators beträgt in diesem Jahr 2,3%, 2025 nur noch 2,0%. Alles in allem wird der reale private Konsum im Jahresdurchschnitt 2024 um 0,7% zunehmen, im Jahresverlauf etwas stärker um 1,1%. Nächstes Jahr dürfte er im Durchschnitt um 1,9% ausgeweitet werden, im Verlauf in gleicher Größenordnung um 2,0%. Zum Jahresende 2025 wird das Vorkrisenniveau vom vierten Quartal 2019 um 1,6% überschritten.

Die privaten Konsumausgaben werden in diesem Jahr mit 0,4 Prozentpunkten den maßgeblichen Beitrag für das gesamtwirtschaftliche Wachstum liefern. Im kommenden Jahr beträgt der Wachstumsbeitrag 1,0 Prozentpunkte (Tabellen 3 und 5, Abbildung 1).

## Ausrüstungsinvestitionen expandieren nur moderat

Die Investitionen in Ausrüstungen dürften im Prognosezeitraum zunächst sehr verhalten, aber kontinuierlich ausgeweitet werden und im Verlauf des nächsten Jahres etwas an Dynamik gewinnen. Die dämpfenden Wirkungen der restriktiven Geldpolitik lassen langsam nach und auch von den wieder anziehenden Exporten dürften die deutschen Investitionsgüterhersteller profitieren. Zudem liefern die steigenden Verteidigungsausgaben des Staates sowie klimapolitische und energiepreisbedingte Anreize für transformative Investitionen Impulse für eine Ausweitung der Investitionstätigkeit.

Die ifo-Geschäftserwartungen, insbesondere die Exporterwartungen der Investitionsgüterproduzenten haben sich seit Jahresbeginn aufgehellt. Hervorzuheben sind hierunter die Chemische Industrie

Tabelle 5

### Wachstumsbeiträge der Verwendungsaggregate<sup>1</sup> in Deutschland in Prozentpunkten

	2023	2024	2025
Bruttoinlandsprodukt <sup>2</sup>	-0,2	0,1	0,9
Inlandsnachfrage	-1,0	-0,3	1,2
Konsumausgaben	-0,6	0,6	1,2
Private Haushalte	-0,4	0,4	1,0
Staat	-0,2	0,3	0,2
Anlageinvestitionen	-0,2	-0,3	0,0
Ausrüstungen	0,2	-0,1	0,2
Bauten	-0,3	-0,2	-0,2
Sonstige Anlagen	0,0	0,0	0,0
Vorratsveränderung	-0,3	-0,6	0,0
Außenbeitrag	0,8	0,4	-0,3
Ausfuhr	-0,3	-0,1	1,5
Einfuhr	1,2	0,5	-1,8

<sup>1</sup> Berechnet aus verketteten Volumenangaben; Lundberg-Komponente; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

<sup>2</sup> In %.

und die Produzenten von pharmazeutischen Erzeugnissen sowie die Produzenten von Datenverarbeitungsgeräten. Die Auftragseingänge ohne Großaufträge sind seit geraumer Zeit in der Tendenz seitwärtsgerichtet, am aktuellen Rand (April 2024) ist sogar ein deutlicher Anstieg zu verzeichnen. Maßgeblich hierfür ist die beachtliche Zunahme der Aufträge zur Herstellung von Kraftwagen. Zuvor nahm der Auftragsbestand der Investitionsgüterproduzenten nach seinem Höchststand im Sommer 2022 kontinuierlich ab, liegt aber noch auf einem hohen Niveau. Auch die Kapazitätsauslastung im Investitionsgütergewerbe steigt seit nunmehr drei Quartalen an und liegt wieder auf einem überdurchschnittlichen Niveau, zuletzt bei 86,1% (April 2024). Erweiterungsinvestitionen werden aber angesichts der schwachen Konjunktur frühestens im Verlauf des kommenden Jahres erforderlich. Die öffentlichen Investitionen werden durch die vermehrte Produktion von Rüstungsgütern geprägt sein. Alles in allem werden die Ausrüstungsinvestitionen 2024 im Jahresdurchschnitt um 2,0% sinken, im Jahresverlauf allerdings um 1,3% steigen. Im Jahresdurchschnitt 2025 ergibt sich ein Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen in Höhe von 3,1%, im Verlauf eine beachtliche Zunahme von 4,6%. Zum Jahresende 2025 wird das Vorkrisenniveau vom vierten Quartal 2019 um 3,0% überschritten (Tabelle 3, Abbildung 1).

### Bauinvestitionen: Schwächephase hält vorerst an

Die Bauinvestitionen bleiben im Prognosezeitraum vorerst abwärtsgerichtet; erst im späteren Verlauf des nächsten Jahres kommt es zu einer leichten Belebung. Maßgeblich geprägt wird die Baukonjunktur durch die Investitionen im Wohnungsbau, die einen Anteil von 61% ausmachen.

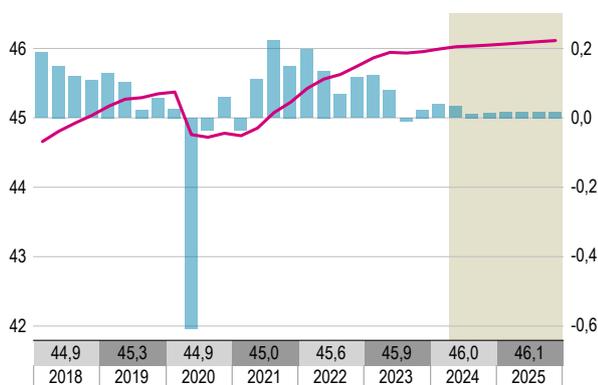
Die nach wie vor hohen Baukosten und die weiterhin relativ schlechten Finanzierungsbedingungen dämpfen auch im weiteren Prognosezeitraum die Wohnungsbauinvestitionen. So lag der Zinssatz für Wohnungsbaukredite an private Haushalte mit einer anfänglichen Zinsbindung von zehn Jahren zum Zeitpunkt der Prognoseerstellung mit 3,5% 2,5 Prozentpunkte höher als Anfang 2021, kurz vor Beginn der Zinserhöhungsphase. Seit dem Jahresende 2023 sind die Zinsen in Erwartung auf eine Zinssenkung der Europäischen Zentralbank geringfügig von 3,8% um rund 0,3 Prozentpunkte gesunken, mit der Folge, dass die Kreditvergabe an den inländischen Privatsektor nicht mehr weiter gesunken ist, sondern etwas zugenommen hat.

Die Auftragslage stellt sich nach wie vor negativ dar. Alle Bereiche, mit Ausnahme des Tiefbaus, verzeichnen weiter Rückgänge der Aufträge, besonders drastisch der Wohnungsbau mit 40% seit dem ersten Quartal 2022. Bis zuletzt setzte sich der Abwärtstrend fort. So sanken die Aufträge vom Schlussquartal 2023 bis zum ersten Quartal 2024 um weitere 7%. Die Auftragsbestände sind rasant

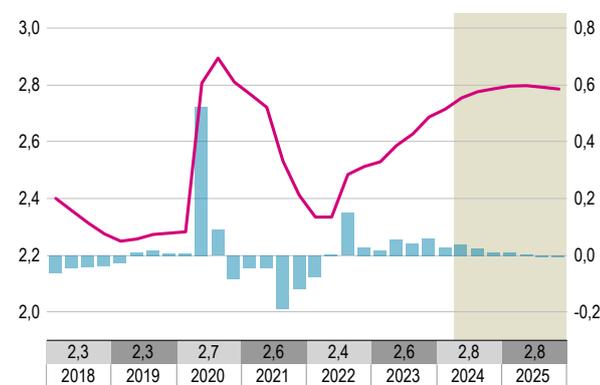
Abbildung 2

### Arbeitsmarkt in Deutschland

Erwerbstätige (Inland)



Arbeitslose



■ Jeweils in Millionen (linke Skala)
 ■ Veränderung ggü. dem Vorquartal in Millionen (rechte Skala)

Saisonbereinigte Verläufe. Ab 2. Quartal 2024 Prognose des IMK.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:  
<https://bit.ly/3FVddFC>

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des IMK.

abgeschmolzen und ihre Reichweite hat sich laut ifo-Umfrage sukzessive deutlich verkürzt. Auch die für die mittlere Frist relevante Zahl neu erteilter Baugenehmigungen sind abwärtsgerichtet. Seit März 2022 sind sie bis zum aktuellen Rand um 37% gesunken. All dies spricht für vorläufig weiter sinkende Wohnungsbauinvestitionen.

Für eine leichte Belebung der Wohnungsbauinvestitionen zum Ende des Prognosezeitraums spricht ein anhaltend hoher Wohnungsbedarf. Die sich weiter bessernde reale Einkommenssituation und die leicht sinkenden Finanzierungskosten dürften dazu beitragen, dass dieser sich teilweise in der Bautätigkeit realisiert.

Die öffentlichen Investitionen dürften sich tendenziell seitwärts bewegen. Der Wirtschaftsbau wird im Verlauf des kommenden Jahres einhergehend mit dem Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen etwas an Fahrt gewinnen.

Alles in allem sinken die Bauinvestitionen 2024 im Jahresdurchschnitt um 2,0%, im Jahresverlauf mit 1,8% nur wenig schwächer. Im nächsten Jahr beträgt der Rückgang im Durchschnitt 1,8%, im Jahresverlauf kommt es zu einem Anstieg von 1,0% (Abbildung 1, Tabelle 3). Zum Jahresende 2025 wird das Vorkrisenniveau der Bauwirtschaft (viertes Quartal 2020) noch um 10,7% unterschritten.

### Arbeitsmarkt weitgehend stabil

Der Arbeitsmarkt reagiert im Prognosezeitraum nur wenig auf die konjunkturelle Entwicklung. Die Zahl der Erwerbstätigen wird im Jahr 2024 um durchschnittlich 0,2% zunehmen; die der Beschäftigten mit 0,3% etwas stärker, während die Zahl der Selbständigen weiter sinkt. Da die Arbeitszeit je Erwerbstätigen nur wenig zunimmt (0,3%), steigt das Arbeitsvolumen um 0,5%. Bei einem BIP-Wachstum von 0,1% sinkt somit die Stundenproduktivität um 0,4%. Im Jahr 2025 steigt sowohl die Zahl der Erwerbstätigen (0,1%) als auch die der Beschäftigten (0,2%) nur geringfügig. Bei schwacher Zunahme der Arbeitszeit (0,2%) steigt das Arbeitsvolumen um 0,3%. Somit steigt die Stundenproduktivität um 0,6%.

Die Arbeitslosenzahl wird im Jahresdurchschnitt 2024 um rund 150.000 Personen zunehmen; im nächsten Jahr nur um 35.000 Personen. Die Arbeitslosenquote beträgt dieses Jahr 5,9% (2023: 5,7%) und 2025 6,0%; das sind rund 2,8 Millionen Personen (Tabelle 3, ►Abbildung 2 auf Seite 9).

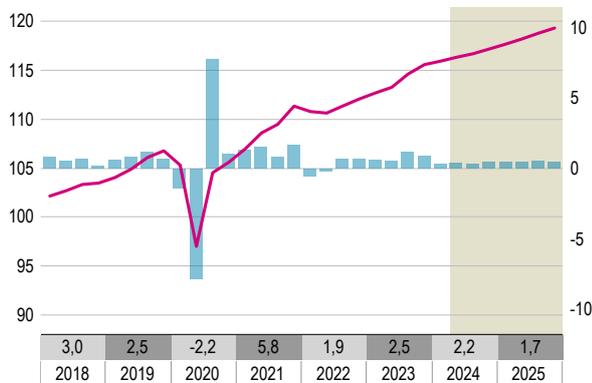
## RISIKEN DER PROGNOSE

Die vorliegende Prognose mit einer ohnehin nur moderaten konjunkturellen Erholung in Deutschland ist mit vielen Abwärtsrisiken behaftet, deren Eintreten die Konjunktur weiter belasten würde. Hierzu zählen geopolitische Risiken, wie etwa eine weitere Eskalation der Kriege in der Ukraine und im Nahen Osten oder zunehmende Handelskonflikte zwischen den USA, China und dem Euroraum. Zudem könnte ein Wiederanstieg von Rohstoffpreisen die konjunkturelle Dynamik dämpfen. Auch eine deutlichere Wachstumsverlangsamung in China oder in den USA würde konjunkturelle Beeinträchtigungen für die deutsche Wirtschaft nach sich ziehen.

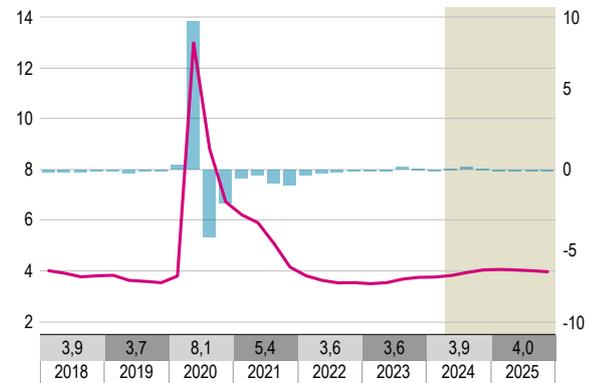
Ein Aufwärtsrisiko besteht darin, dass es zu Verhandlungslösungen in den Kriegen zwischen der Ukraine und Russland sowie im Nahen Osten kommen könnte.

## Konjunktur in den USA

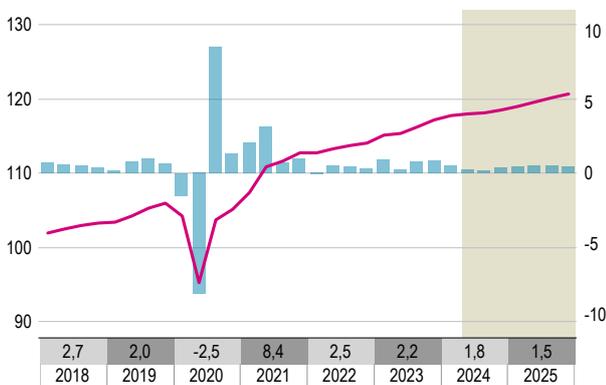
Bruttoinlandsprodukt



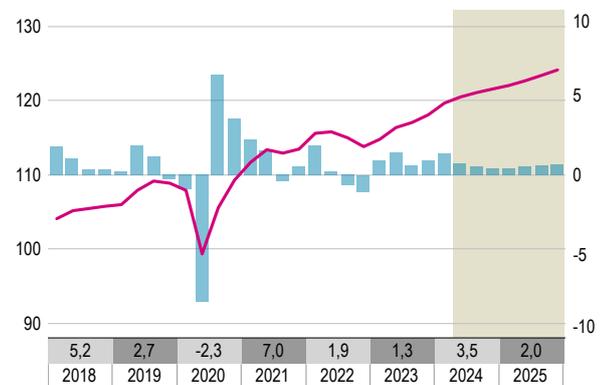
Arbeitslosenquote



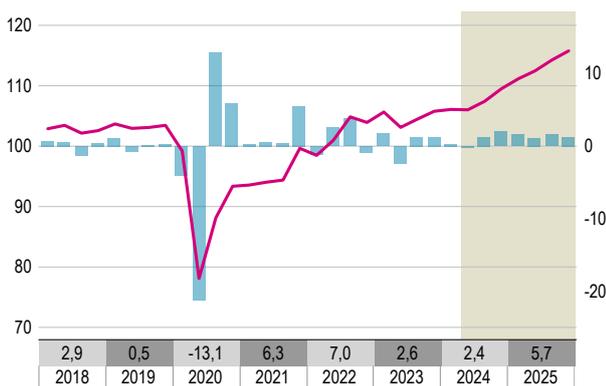
Private Konsumausgaben



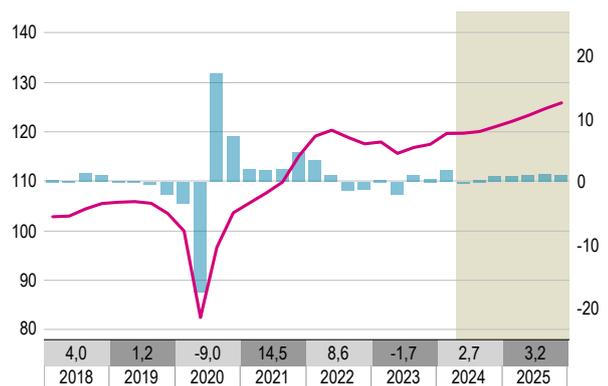
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



■ Index (2015=100, linke Skala)
 ■ Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala)

Prognose des IMK
  Jahresdurchschnittsrate

Saisonbereinigte Verläufe. Ab 2. Quartal 2024 Prognose des IMK.

Das BIP-Wachstum in den USA ließ im ersten Quartal 2024 mit 0,3 % gegenüber dem Vorquartal zwar deutlich nach. Es wurde aber von einer robusten inländischen Nachfrage und insbesondere vom privaten Verbrauch getragen. Trotz der hohen Finanzierungskosten verzeichneten auch die Ausrüstungs- und die Bauinvestitionen wie im Vorquartal positive Wachstumsbeiträge. Frühindikatoren weisen für das zweite Quartal 2024 auf eine Zunahme der Wirtschaftsaktivität in ähnlicher Höhe hin. Zwar wirkt sich im Jahresverlauf 2024 die restriktive Geldpolitik verlangsamernd auf das BIP-Wachstum aus; es ist aber nicht mit einer Rezession und nur mit einer leichten Zunahme der Arbeitslosigkeit zu rechnen. Zudem dürfte die US-Notenbank Fed im Herbst 2024 erstmals die Leitzinsen senken, da die Inflation langsam in Richtung Zielpreissteigerungsrate abnimmt. Alles in allem wird die gesamtwirtschaftliche Produktion 2024 um 2,2 % und 2025 um 1,7 % zunehmen.

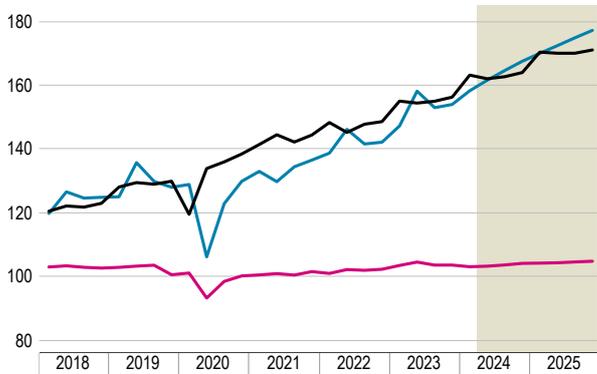
Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:

<https://bit.ly/3Wigd7e>

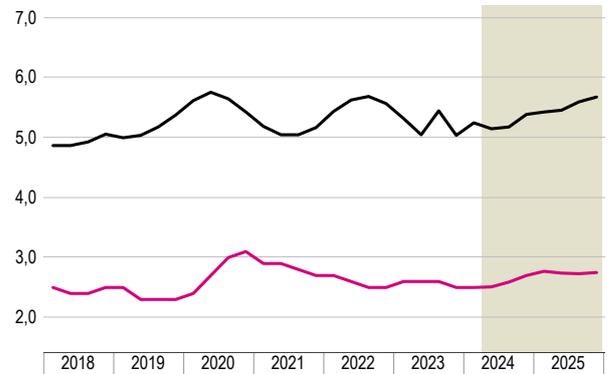
Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

## Konjunktur in Asien

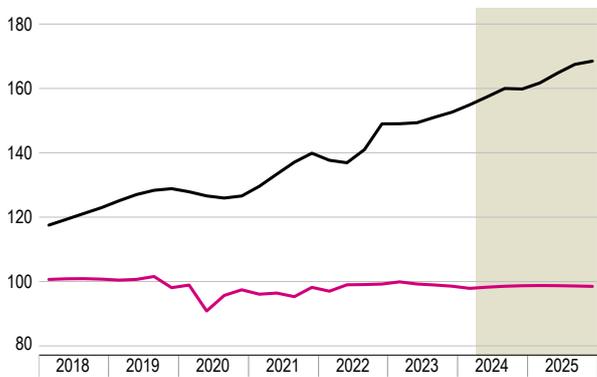
Bruttoinlandsprodukt



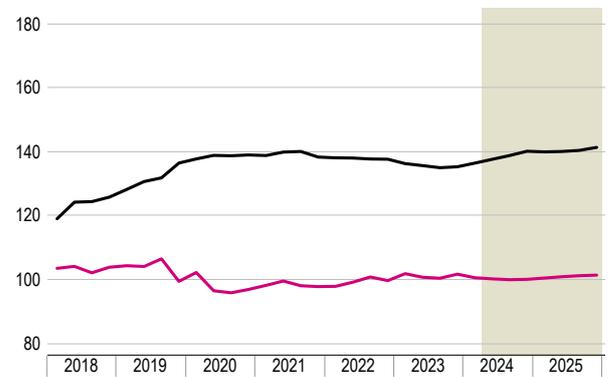
Arbeitslosenquote



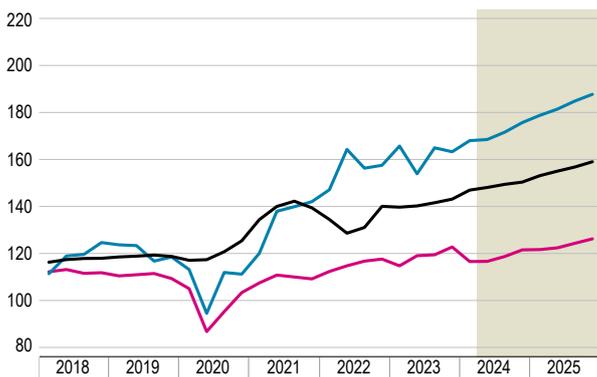
Private Konsumausgaben



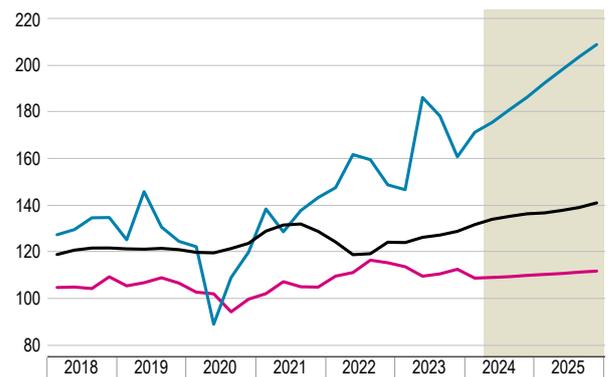
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



■ Japan (Index 2015=100)      ■ Indien (Index 2015=100)  
■ China (Index 2015=100)      ■ Prognose des IMK

Saisonbereinigte Verläufe. Ab 2. Quartal 2024 Prognose des IMK.

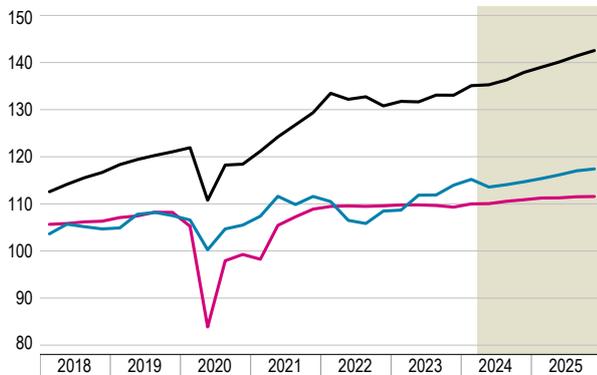
Das chinesische BIP-Wachstum wird sich auf 5,0 % 2024 und 4,6 % 2025 abschwächen. Viele Anpassungen aufgrund der Probleme des Immobiliensektors stehen noch aus; die Häuserpreise in großen Städten sind derzeit stark rückläufig. Aufgrund staatlicher Stimuli nehmen die Investitionen in die Infrastruktur und das verarbeitende Gewerbe aber spürbar zu; dies gilt auch für die Ausfuhren infolge deutlicher Preisnachlässe. Indiens Wirtschaft wird ihren lebhaften Expansionskurs im Prognosezeitraum mit BIP-Wachstumsraten von 6,5 % fortsetzen. Das japanische BIP wird um 0,3 % schrumpfen, bevor es 2025 wieder um 0,9 % steigt. Ursächlich für den BIP-Einbruch im ersten Quartal 2024 war der Produktionsstopp des größten Automobilherstellers, der zudem einen Teil seiner Produkte aufgrund von Mängeln zurückrufen musste. Dieser Vorgang strahlte auch auf das Konsumentenvertrauen und das Investitionsklima aus und verunsichert die Wirtschaftsakteure.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:  
<https://bit.ly/3YqLnrT>

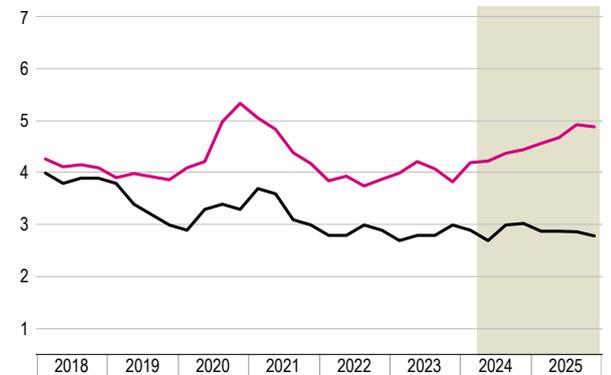
Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

## Konjunktur in Europa außerhalb des Euroraumes

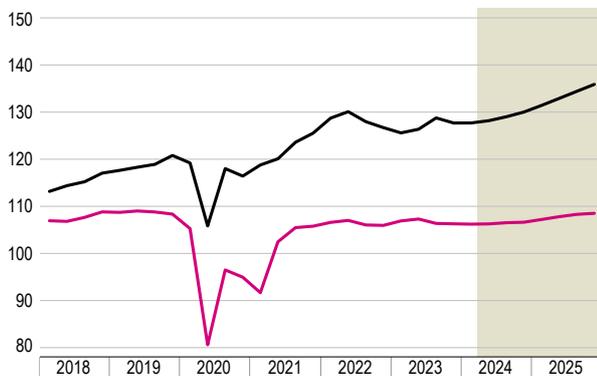
Bruttoinlandsprodukt



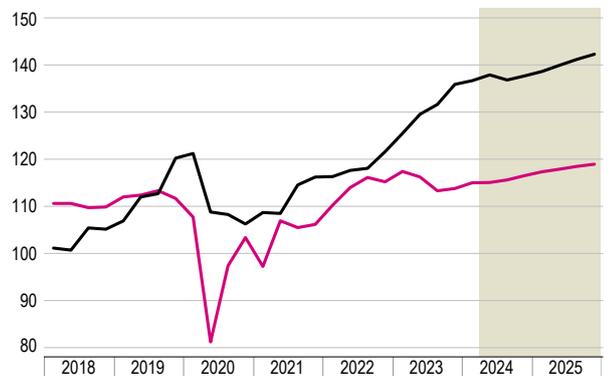
Arbeitslosenquote



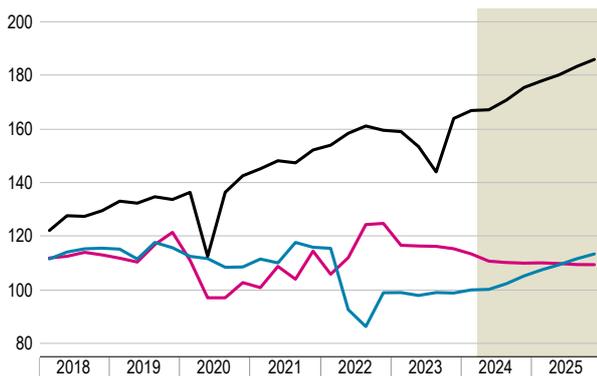
Private Konsumausgaben



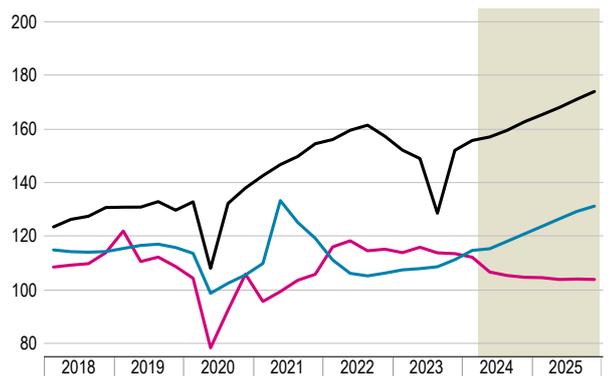
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



■ Vereinigtes Königreich (UK) (Index 2015=100)    ■ Russland (Index 2015=100)  
■ Polen (Index 2015=100)     Prognose des IMK

Saisonbereinigte Verläufe. Ab 1. Quartal 2024 Prognose des IMK.

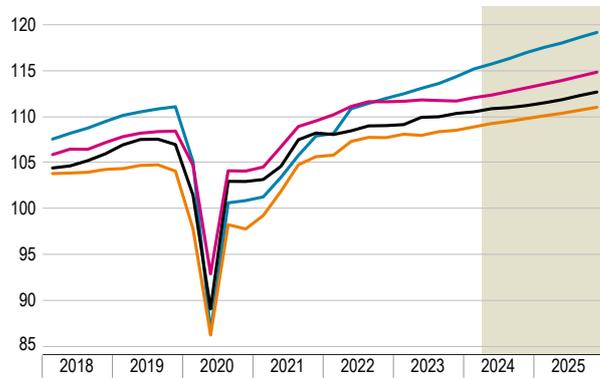
Die Produktion im Vereinigten Königreich legte im ersten Quartal 2024 deutlich zu; zur Zunahme trug aber maßgeblich Importzurückhaltung bei. Zunehmende Kaufkraft der privaten Haushalte stützt den Konsum, allerdings stieg die Arbeitslosenquote seit Jahresanfang um 0,3 Prozentpunkte. Mit einer ersten Zinssenkung der Bank of England wird für September gerechnet. Alles in allem wird das britische BIP 2024 um 0,7 % und 2025 um 0,9 % expandieren. Die polnische Wirtschaft wächst 2024 um 2,8 % und 2025 um 3,4 %. Dabei nehmen die Investitionen im Prognosezeitraum schwächer zu als in den vergangenen Jahren. Hauptwachstumstreiber ist der private Verbrauch, der sich aufgrund der Kaufkraftgewinne bei nachlassender Inflation und aufgrund einer deutlichen Mindestloohnerhöhung lebhaft entwickelt. Die russische Wirtschaft wächst aufgrund hoher Militärausgaben und chinesisch gestützter Umgehung der westlichen Sanktionen 2024 mit 2,5 % rege. In Teilen der Wirtschaft treten jedoch Engpässe auf, die 2025 eine Wachstumsverlangsamung nach sich ziehen dürften.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:  
<https://bit.ly/3BE56uk>

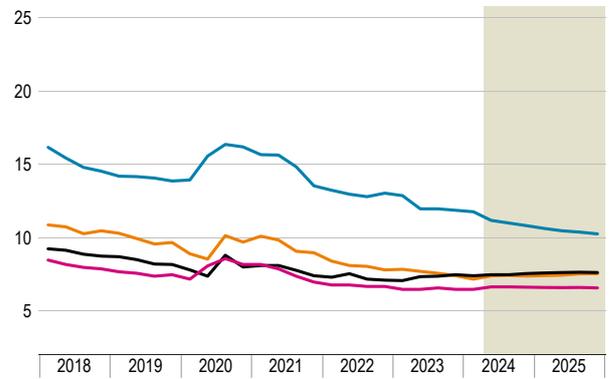
Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

## Konjunktur im Euroraum

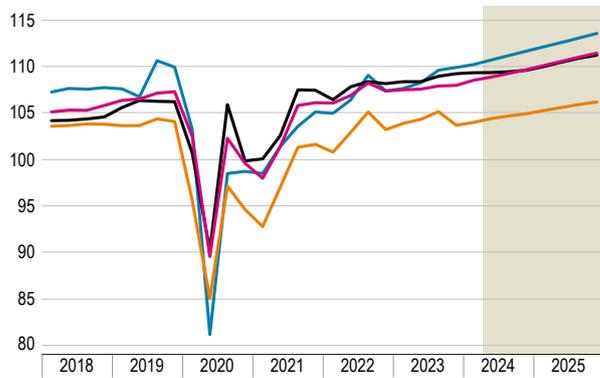
Bruttoinlandsprodukt



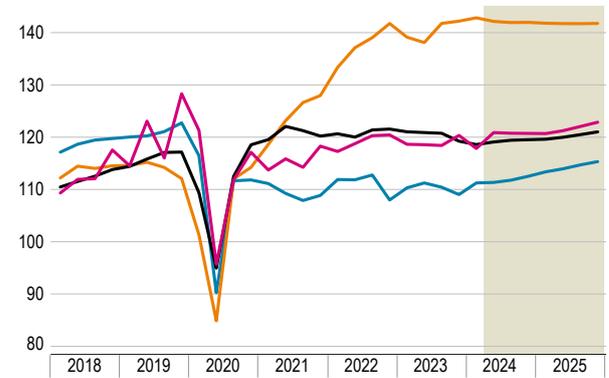
Arbeitslosenquote



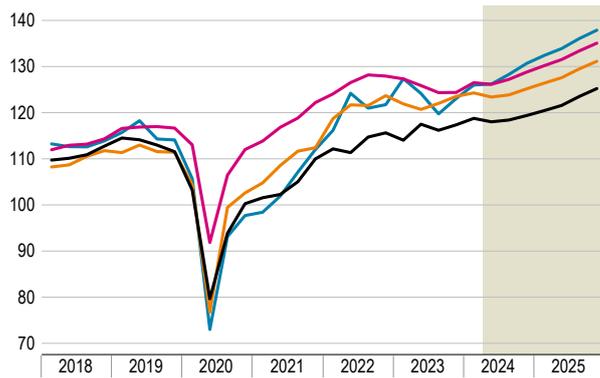
Private Konsumausgaben



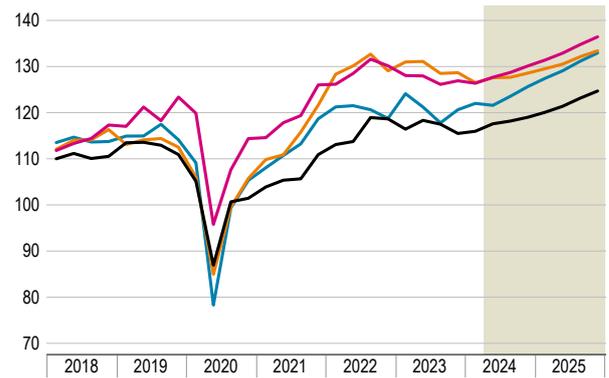
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



■ Euroraum (Index 2015=100)      ■ Spanien (Index 2015=100)  
■ Frankreich (Index 2015=100)      ■ Italien (Index 2015=100)

  Prognose des IMK

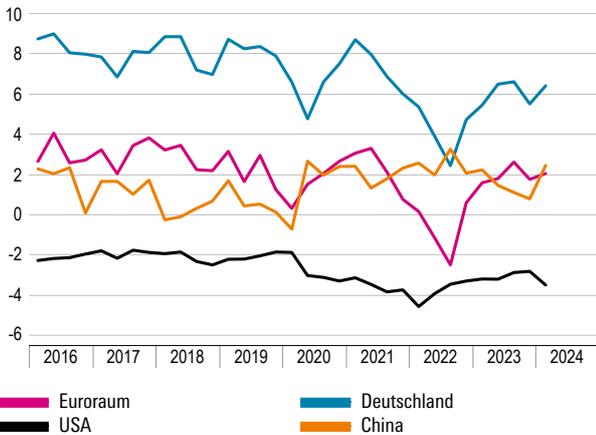
Saisonbereinigte Verläufe. Ab 2. Quartal 2024 Prognose des IMK.

Die Wirtschaftsleistung im Euroraum wuchs im ersten Quartal 2024 um 0,3 % und überwand die konjunkturelle Schwäche des Jahresendes 2023. Das Wirtschaftswachstum des Euroraums wird 2024 vor dem Hintergrund der schwachen deutschen BIP-Entwicklung nur leicht an Fahrt aufnehmen. Das BIP-Wachstum des Euroraums wird 2024 0,7 % und 2025 1,4 % betragen. Neben dem durch Kaufkraftgewinne der privaten Haushalte angeregten Konsum tragen auch die Ausfuhren spürbar zum Wachstum bei, insbesondere in Ländern mit bedeutendem Tourismusgeschäft. Das französische BIP wird 2024 um 0,9 % wachsen, 2025 um 1,1 %. Das italienische BIP wird 2024 mit 1,0 % zulegen, 2025 mit 1,1 %. Die spanische Wirtschaft, die in den vergangenen Quartalen recht kräftig expandierte, wird ihre Dynamik nahezu beibehalten und 2024 um 2,4 % wachsen, im Jahr 2025 dann um 2,0 %.

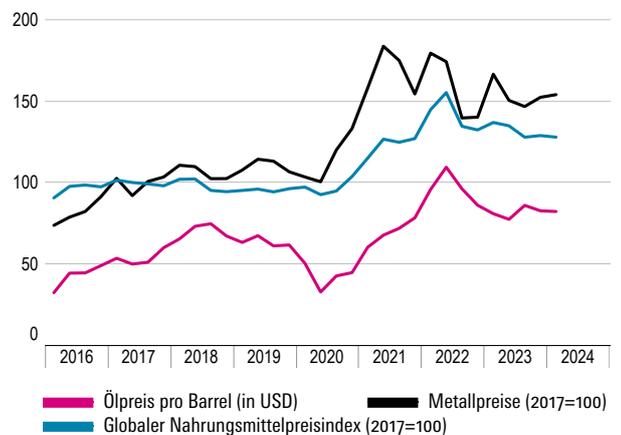
Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:  
<https://bit.ly/3FUg1G1>

## Makro- und Finanzstabilität

Leistungsbilanzsaldo  
in % des BIP

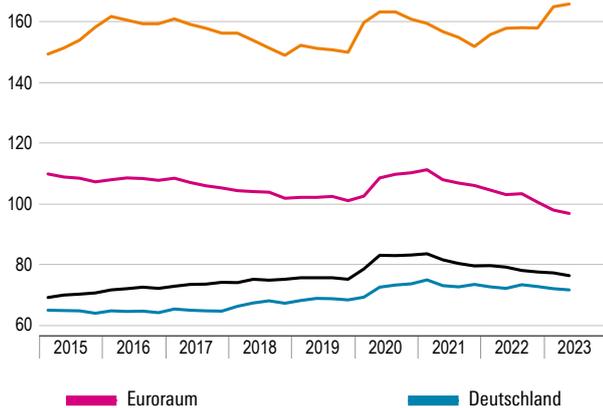


Rohstoffpreise



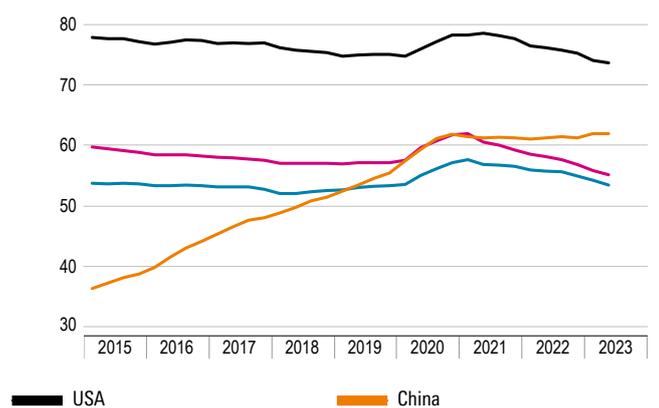
Verschuldung der Unternehmen

Bruttoverschuldung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften in % des BIP



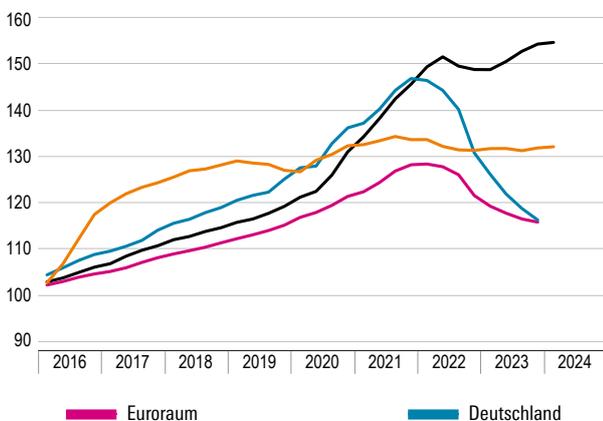
Verschuldung der Haushalte

Bruttoverschuldung Haushalte in % des BIP



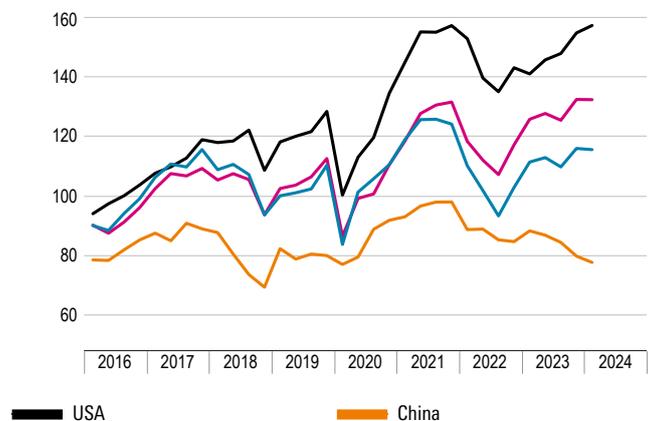
Häuserpreise

Real, OECD 2015=100



Aktienkurse

Real, OECD 2015=100

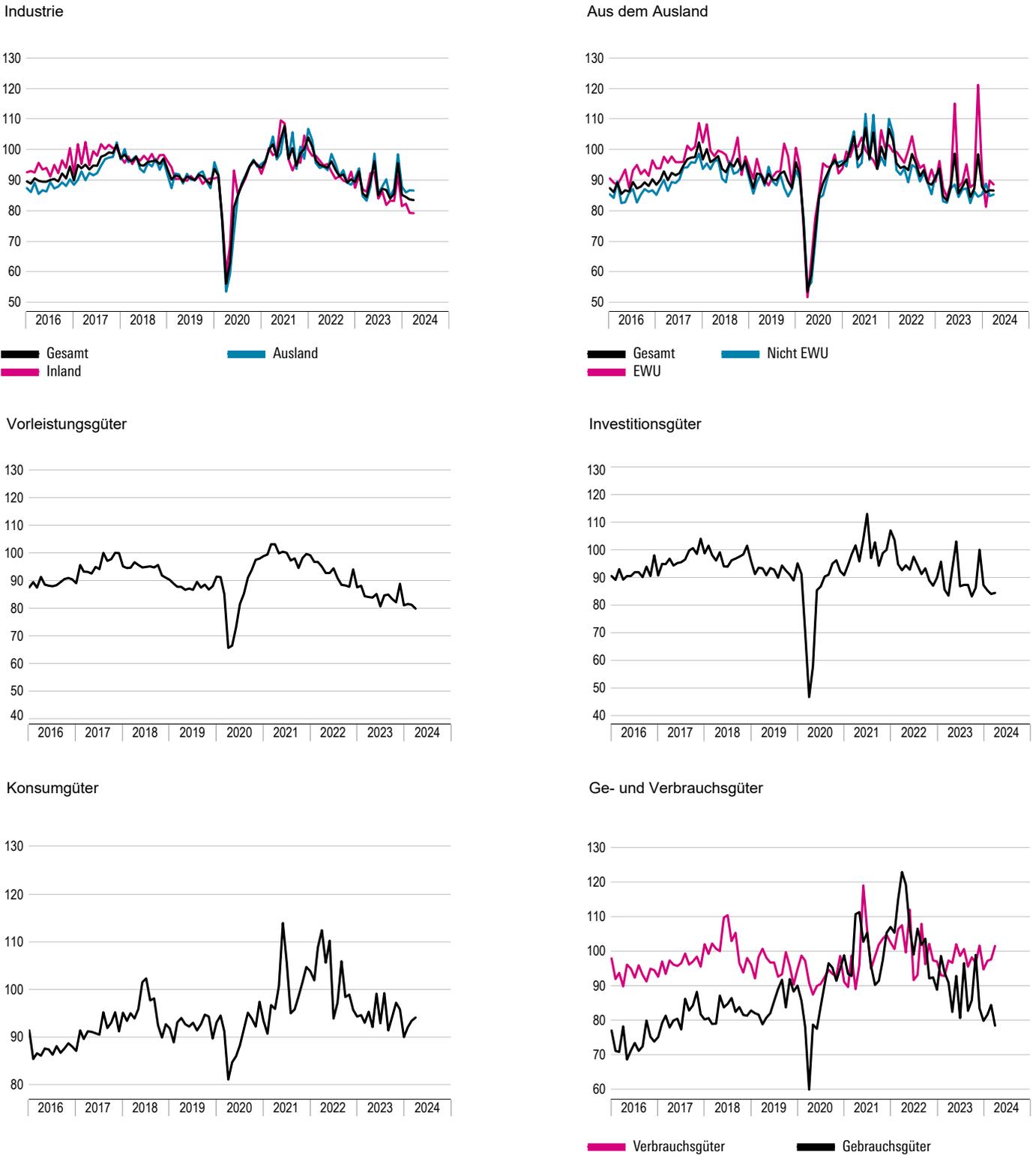


Der Leistungsbilanzüberschuss Deutschlands hat im ersten Quartal 2024 wieder 6 % des BIP überschritten und verstößt somit gegen die asymmetrischen Vorgaben des europäischen Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht. Dies dürfte auch im Prognosezeitraum weitgehend der Fall sein. Auch der Euroraum als Ganzes verzeichnet wieder einen anhaltenden Leistungsbilanzüberschuss. Die Höhe des US-amerikanischen Defizits schwankt um -3 % des BIP. In den USA führten die Zinserhöhungen der Zentralbank Fed seit 2022 nur zu leichten Bewertungskorrekturen bei den Immobilienpreisen. Weitere Preissteigerungen bergen hier systemische Risiken. In China werden Forderungen der Gläubiger der in Turbulenzen geratenen Immobilienentwickler Evergrande und Country Garden de facto ignoriert, bis eine Abwicklung ohne systemische Risiken vollzogen werden kann. Die Verschuldung des chinesischen Unternehmenssektors liegt bei hohen 160 % des BIP.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage: <https://bit.ly/3hDoktg>

## Auftragseingänge deutscher Unternehmen

Kettenindex 2021=100



Volumen, kalender- und saisonbereinigt. Januar 2016 - April 2024.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:  
<https://bit.ly/3W4Juzs>

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

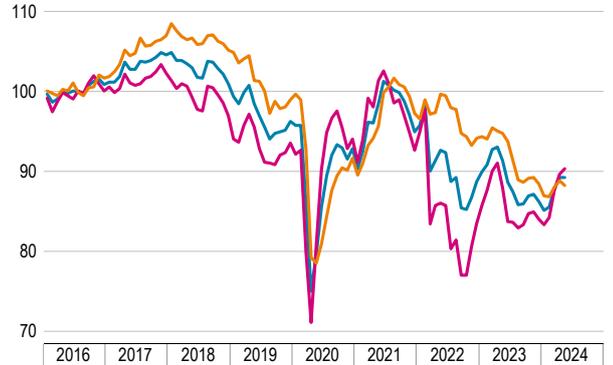
## Konjunkturindikatoren Deutschland

ifo Beschäftigungsbarometer (2015=100)



— Beschäftigungsbarometer

ifo Geschäftsklima-Index (2015=100)



— Geschäftsbeurteilung  
— Geschäftserwartung  
— Geschäftsklima

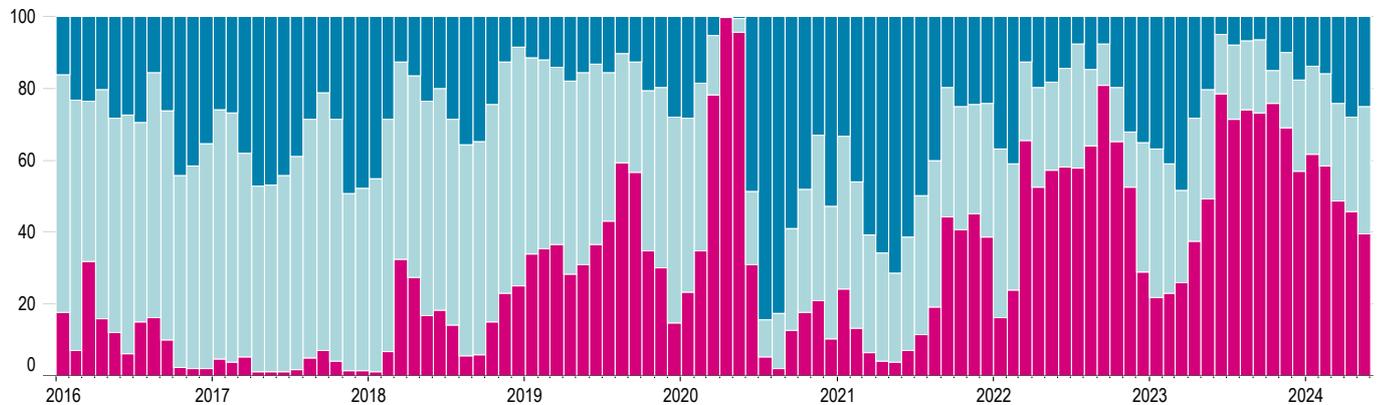
Januar 2016 bis Mai 2024 (saisonbereinigt).

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:

<https://bit.ly/3YxeWbA>

## IMK Konjunkturindikator

Rezessions- und Boomwahrscheinlichkeiten in % - Ausblick für die nächsten 3 Monate\*



■ Boomwahrscheinlichkeit  
■ Unsicherheit  
■ Rezessionswahrscheinlichkeit

\* Veröffentlichung Mitte Juni 2024.

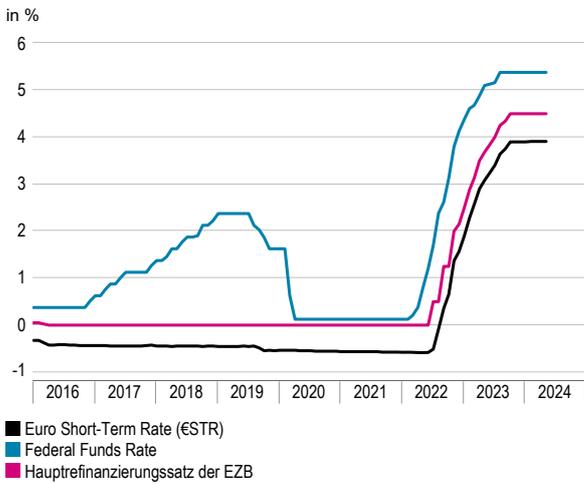
Weitere Informationen zur Konjunkturampel unter:

<https://bit.ly/3YxeWbA>

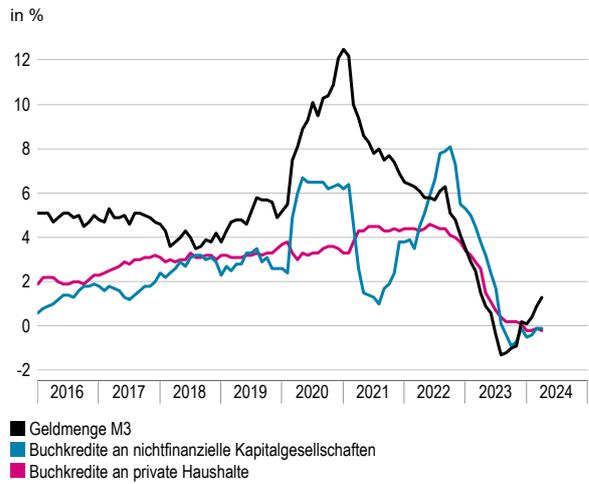
Quellen: Deutsche Bundesbank; ifo Institut; Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

## Monetäre Rahmenbedingungen

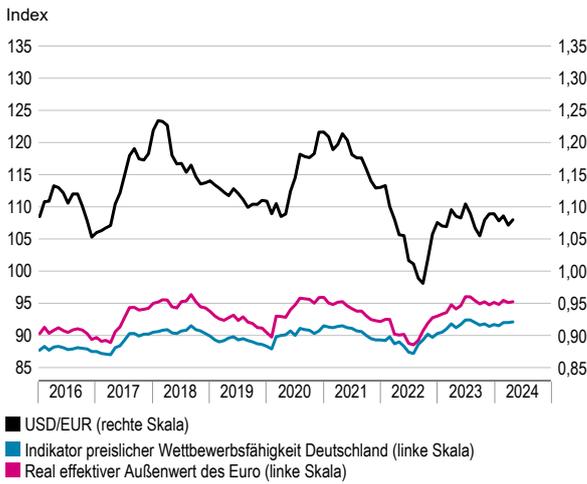
Leitzinsen im Euroraum und in den USA



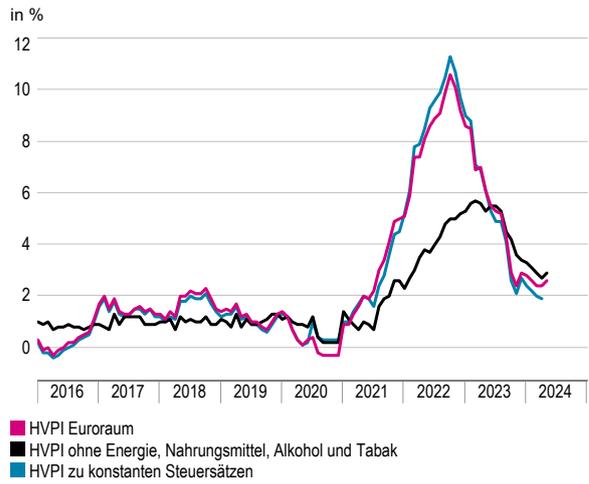
Geldmenge und Kreditvolumen im Euroraum\*



Wechselkurs und real effektiver Außenwert\*\*



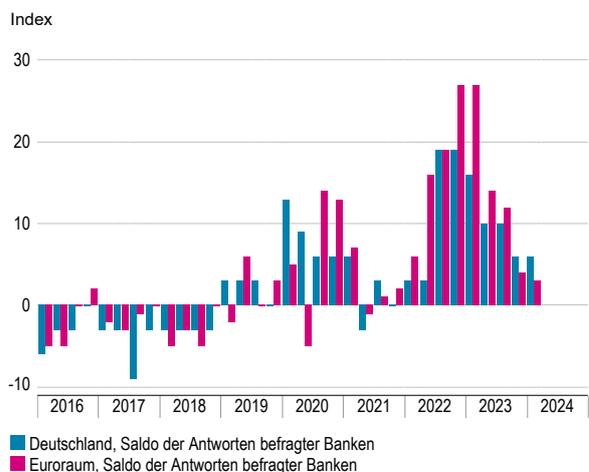
Harmonisierte Verbraucherpreise (HVPI)\*



Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Kreditvergabestandards (Bank-Lending Survey)\*\*\*



Ab Januar 2016 bis Mai 2024 bzw. April 2024.

\* Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

\*\* Real effektiver Außenwert auf Basis der Verbraucherpreise gegenüber 42 Ländern (Euroraum) bzw. 60 Ländern (Deutschland).

\*\*\* Positive Salden bedeuten eine Verschärfung.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:

<https://bit.ly/3uTSxV>

## Risikomaße

### a) Finanzmarktstressindikator (reskaliert)

Januar 2016 - Mai 2024



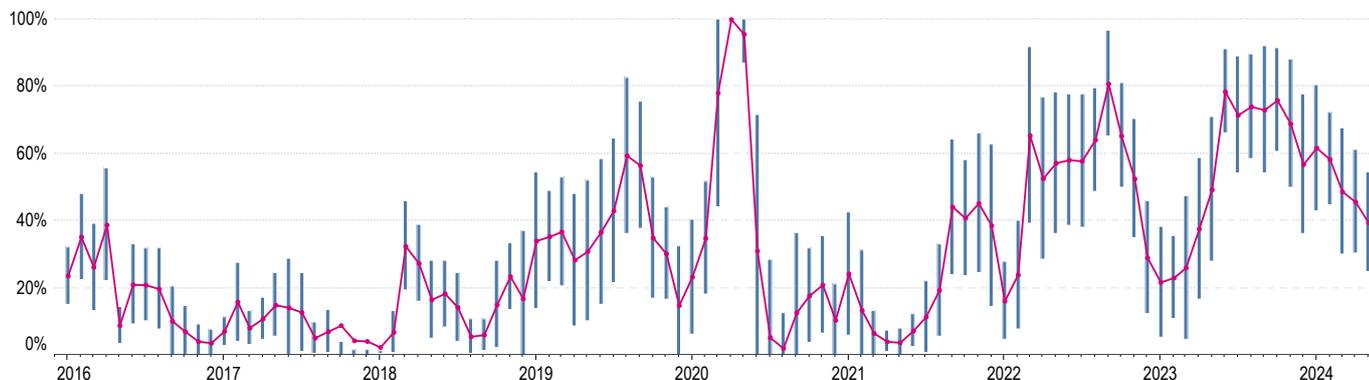
Unter einer Vielzahl finanzmarktbezogener Daten wählt der IMK-Finanzmarktstressindikator anhand der Korrelation zu historischen Finanzmarkturbulenzen für jeden Veröffentlichungsstand 20 Zeitreihen aus. Basierend auf diesen hauptsächlich nicht stationären Reihen bestimmt sich mittels statischer Faktoranalyse derjenige Faktor (Hauptkomponente), der den Großteil der Schwankungen der Daten beschreibt, nachdem diese zentriert wurden. Hochpunkte dieses Unsicherheitsmaßes kennzeichnen in der Regel Finanzmarktkrisen, wobei die Skalierung so gewählt wird, dass die Finanzmarktkrise von 2007/08 gleichbedeutend mit 100%igem Finanzmarktstress ist.

Die zu Grunde liegende Informationsmatrix des IMK-Finanzmarktstressindikators umfasst Daten zum Kreditwachstum, zur Volatilität von Aktien- und Rohstoffpreisen, Raten von Kreditausfallversicherungen sowie EZB-spezifische Daten wie Spitzenrefinanzierungsfazilität und TARGET-Salden.

Quellen: Macrobond; Berechnungen des IMK.

### b) Rezessionswahrscheinlichkeit mit Streuung

Januar 2016 - Mai 2024



In den IMK-Konjunkturindikator (Abbildung G) fließen zahlreiche Daten aus der Real- und der Finanzwirtschaft ein. Darüber hinaus berücksichtigt das Instrument Stimmungsindikatoren. Das IMK nutzt dabei die Industrieproduktion als Referenzwert für eine Rezession, weil diese rascher auf einen Nachfrageeinbruch reagiert als das Bruttoinlandsprodukt (BIP). Die Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen beschreibt die prognostische Unsicherheit. Die Zeitachse in obiger Darstellung bezieht sich auf den jeweils aktuellen Beobachtungsrand. Die Werteachse zeigt dann die zugehörige mittlere Echtzeitprognose der Rezessionswahrscheinlichkeit für die nächsten drei Monate.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:  
<https://bit.ly/3uTroog>

Quelle: Berechnungen des IMK.

## LITERATUR

---

**Dullien S. / Tober, S. (2024):** IMK Inflationsmonitor. Inflation im Mai 2024 mit 2,4 % leicht höher – Abschwächungsprozess hin zum Inflationsziel intakt. IMK Policy Brief Nr. 170, Juni.



### ALLE IMK PUBLIKATIONEN

---

Reports, Working Paper, Studies und Policy Briefs.

<https://www.imk-boeckler.de/de/veroeffentlichungen-15375.htm>



### IMK KONJUNKTURSPIEGEL

---

Illustrative Online-Darstellung aller Indikator-Grafiken.

<https://www.imk-boeckler.de/de/imk-konjunkturspiegel-15363.htm>



### IMK KONJUNKTURAMPEL

---

Frühwarnsystem zur Rezessionswahrscheinlichkeit für die nächsten drei Monate, basierend auf Monatsdaten

<https://www.imk-boeckler.de/de/imk-konjunkturampel-15362.htm>



### SOCIAL MEDIA

---

Folgen Sie uns auf X (vormals Twitter): <https://twitter.com/IMKFlash>

IMK auf Facebook: [www.facebook.com/IMKInstitut](http://www.facebook.com/IMKInstitut)

## IMPRESSUM

### Herausgeber

Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK)  
der Hans-Böckler-Stiftung  
Georg-Glock-Straße 18, 40474 Düsseldorf  
Telefon +49 (211) 7778-312

imk-publikationen@boeckler.de  
<http://www.imk-boeckler.de>

### Pressekontakt

Rainer Jung, +49 (211) 7778-150  
rainer-jung@boeckler.de

### Autorenkontakt

Peter Hohlfeld, peter-hohlfeld@boeckler.de

### Ausgabe

IMK Report Nr.189 (abgeschlossen am 13.06.2024)

Redaktionsleitung: Peter Hohlfeld, peter-hohlfeld@boeckler.de  
Satz: Sabine Keil  
Grafiken: Pia Korn

ISSN 1861-3683



„Deutsche Konjunktur hellt sich nur allmählich auf - Prognose-Update: Die konjunkturelle Lage in Deutschland zur Jahresmitte 2024“ von Sebastian Dullien, Alexander Herzog-Stein, Peter Hohlfeld, Katja Rietzler, Sabine Stephan, Silke Tober, Thomas Theobald und Sebastian Watzka ist unter der Creative Commons Lizenz Namensnennung 4.0 International lizenziert (BY).

Diese Lizenz erlaubt unter Voraussetzung der Namensnennung des Urhebers die Bearbeitung, Vervielfältigung und Verbreitung des Materials in jedem Format oder Medium für beliebige Zwecke, auch kommerziell.

Den vollständigen Lizenztext finden Sie hier:  
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/legalcode.de>

Die Bedingungen der Creative Commons Lizenz gelten nur für Originalmaterial. Die Wiederverwendung von Material aus anderen Quellen (gekennzeichnet mit Quellenangabe) wie z. B. von Abbildungen, Tabellen, Fotos und Textauszügen erfordert ggf. weitere Nutzungsgenehmigungen durch den jeweiligen Rechteinhaber.