

REPORT

IMK Report Nr. 193, Dezember 2024

Das IMK ist ein Institut
der Hans-Böckler-Stiftung

STARK BELASTETE DEUTSCHE WIRTSCHAFT VERHARRT IN STAGNATION

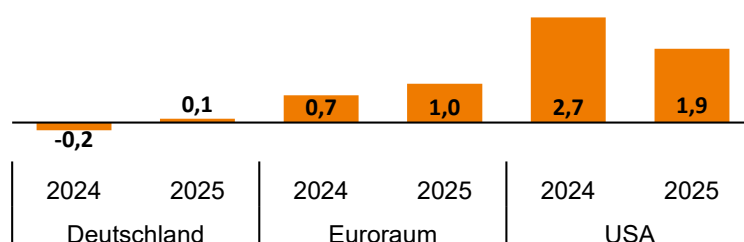
Die konjunkturelle Lage in Deutschland zur Jahreswende 2024/2025

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

AUF EINEN BLICK

- Die Wachstumsaussichten für die Weltwirtschaft bleiben moderat. Das Welt-BIP dürfte in diesem Jahr um 3,3 % und im Jahr 2025 um 3,0 % zunehmen, nach 3,2 % im vergangenen Jahr. Der Welthandel hat in diesem Jahr mit geringer Dynamik zugenommen (3,0 %) und dies wird sich 2025 nur leicht verstärkt fortsetzen (3,7 %).
- Die deutsche Wirtschaft stagnierte auch im Jahresverlauf 2024, nunmehr das dritte Jahr in Folge. Die nach wie vor restriktive Geld- und Fiskalpolitik, die immer noch relativ hohen Energie- und Nahrungsmittelpreise sowie die verhaltene Weltkonjunktur beeinträchtigten die Wirtschaftsaktivität stark. Erst im Verlauf des nächsten Jahres ist mit einer zaghaften Belebung der deutschen Konjunktur zu rechnen. Dabei wird aufgrund weiter steigender Reallöhne und nachlassender Kaufzurückhaltung der Konsumenten der private Verbrauch eine führende Rolle einnehmen. Auch vom Staatskonsum wird abermals ein positiver Beitrag geleistet. Im Jahresdurchschnitt 2024 wird das BIP leicht sinken (-0,2 %), wobei die Jahresverlaufsrate 0,0 % beträgt. Im nächsten Jahr wird es im Durchschnitt um 0,1 % zunehmen, im Jahresverlauf etwas stärker um 0,6 %.
- Vor dem Hintergrund der schwachen wirtschaftlichen Entwicklung nimmt die Zahl der Erwerbstätigen in diesem Jahr nur noch leicht zu (0,2 %), 2025 dann sogar um 0,2 % ab. Die Arbeitslosenquote steigt um 0,3 Prozentpunkte auf 6,0 % im Jahresdurchschnitt 2024 und auf 6,3 % im kommenden Jahr. Das Budgetdefizit sinkt auf 2,5 % des BIP in diesem Jahr und geht bei einer weiterhin restriktiven Ausrichtung der Fiskalpolitik 2025 auf 2,0 % zurück. Die Verbraucherpreise dürften 2024 um 2,2 % zulegen und 2025 um 2,0 %.

BIP-Wachstum in %



AUDIOKOMMENTAR

Peter Hohlfeld zur wirtschaftlichen Entwicklung 2024/2025

<https://bit.ly/imkreport193>

Quelle: Prognose des IMK.

INHALT

Drei Jahre wirtschaftliche Stagnation	3
Wirtschaftspolitik und Rahmendaten	3
Zinsen trotz geldpolitischer Lockerung noch im restriktiven Bereich	3
Inflation bereits 2024 sehr nah am Inflationsziel	5
Fiskalpolitik weiterhin restriktiv	6
Die Prognose im Detail	6
Weltkonjunktur expandiert weiterhin nur verhalten	6
Deutsche Konjunktur schwächelt ein weiteres Jahr	7
Zaghafte Belebung der Binnenwirtschaft	7
Außenhandel erhält nur schwache Impulse	8
Anhaltend schwache Konjunktur prägt Arbeitsmarkt	8
Risiken	9
Datenanhang	10
Impressum	20

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

DREI JAHRE WIRTSCHAFTLICHE STAGNATION

Die deutsche Wirtschaft stagnierte auch im Jahresverlauf 2024, und damit das dritte Jahr in Folge. Die nach wie vor restriktive Geld- und Fiskalpolitik, die immer noch relativ hohen Energie- und Nahrungsmittelpreise, sowie die verhaltene Weltkonjunktur beeinträchtigten die Wirtschaftsaktivität stark. Im Jahresdurchschnitt wird das Bruttoinlandsprodukt (BIP) voraussichtlich um 0,2% gegenüber dem Vorjahr sinken (Tabelle 1).

Die Industrieproduktion fiel von Januar bis Oktober 2024 um 3,1%. Auf der Verwendungsseite waren in den ersten drei Quartalen die stärksten Rückgänge bei den Ausrüstungsinvestitionen sowie bei den Bauinvestitionen zu verzeichnen. Auch die Exporte gaben nach und die privaten Konsumausgaben stagnierten nahezu. Hingegen verzeichnete der Staatskonsum einen beachtlichen Anstieg (Abbildung 1, Tabelle 1).

Für das Abschlussquartal 2024 ist mit einer Stagnation der gesamtwirtschaftlichen Wirtschaftsleistung zu rechnen. So sind die für die kurze Frist relevanten saisonbereinigten Auftragseingänge ohne Großaufträge vom Oktober nahezu unverändert gegenüber dem Septemberwert. Zwischen August und Oktober fiel der Auftragseingang ohne Großaufträge um 0,7% niedriger aus als in den drei Monaten zuvor. Auch die relevanten kurzfristigen Indikatoren, die im IMK Konjunkturindikator zusammengefasst sind, signalisieren aktuell eine weiterhin hohe Rezessionswahrscheinlichkeit von 48,7% (► Abbildung G auf Seite 16).

Das nunmehr seit Ausbruch der Pandemie im Jahr 2020 andauernde schwierige konjunkturelle Umfeld hat nun auch den Arbeitsmarkt erfasst. Die Zahl der Erwerbstätigen steigt 2024 voraussichtlich nur noch um 0,2%, die der Beschäftigten um 0,3%. Die registrierte Arbeitslosigkeit nimmt infolge der schwachen wirtschaftlichen Dynamik zu; die Zahl der Arbeitslosen erhöht sich im Jahresvergleich um 180.000 Personen. Die Arbeitslosenquote beträgt im Jahresdurchschnitt 2024 6,0% nach 5,7% im Jahr 2023.

WIRTSCHAFTSPOLITIK UND RAHMENDATEN

Zinsen trotz geldpolitischer Lockerung noch im restriktiven Bereich

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat den Leitzins seit der ersten Lockerung im Juni 2024 bis Ende des Jahres in vier Schritten um insgesamt einen Prozentpunkt gesenkt. Mit nunmehr 3,0% liegt der Leitzins allerdings noch im restriktiven Bereich und dämpft die wirtschaftliche Aktivität in Deutschland

Tabelle 1

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2022	2023	2024	2025
Verwendung¹				
Private Konsumausgaben ²	5,6	-0,4	0,1	0,7
Staatskonsum	0,1	-0,1	2,3	1,8
Ausrüstungsinvestitionen	4,5	-0,8	-5,7	-0,2
Bauinvestitionen	-3,9	-3,4	-3,7	-2,0
Sonstige Anlageinvestitionen	2,6	4,7	4,0	1,6
Exporte	3,1	-0,3	-1,1	1,0
Importe	7,0	-0,6	-0,4	2,4
Bruttoinlandsprodukt	1,4	-0,3	-0,2	0,1
Preise				
Bruttoinlandsprodukt	6,1	6,1	3,1	2,2
Konsumausgaben ²	6,8	6,7	2,7	2,2
Importe	16,0	-3,0	-0,6	0,2
<i>Nachrichtlich:</i>				
Verbraucherpreise (VPI)	6,9	5,9	2,2	2,0
Einkommensverteilung				
Arbeitnehmerentgelte	6,0	6,8	5,2	3,4
Gewinne ³	3,8	6,7	-7,4	0,0
Volkseinkommen	5,4	6,8	1,6	2,5
<i>Nachrichtlich:</i>				
Tarifföhne (Stundenbasis)	2,2	3,7	4,5	3,3
Effektivverdienste (Stundenbasis)	4,5	6,6	5,5	3,5
Lohn drift	2,4	2,9	1,0	0,2
Bruttolöhne und -gehälter	6,1	7,4	5,4	3,5
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	4,4	6,5	5,1	3,4
Entstehung				
Erwerbstätige	1,4	0,7	0,2	-0,2
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	-0,1	-0,4	-0,3	0,1
Arbeitsvolumen	1,2	0,4	-0,1	-0,1
Produktivität (je Stunde)	0,1	-0,6	-0,1	0,2
Bruttoinlandsprodukt ¹	1,4	-0,3	-0,2	0,1
<i>Nachrichtlich:</i>				
Erwerbslose ⁴ , in 1000	1.343	1.335	1.516	1.561
Erwerbslosenquote ⁵ , in %	2,9	2,8	3,2	3,3
Arbeitslose ⁶ , in 1000	2.418	2.609	2.788	2.945
Arbeitslosenquote ⁷ , in %	5,3	5,7	6,0	6,3
Lohnstückkosten (je Stunde)	4,4	6,7	5,3	3,0
Budgetsaldo, in % des BIP	-2,1	-2,6	-2,5	-2,0

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.

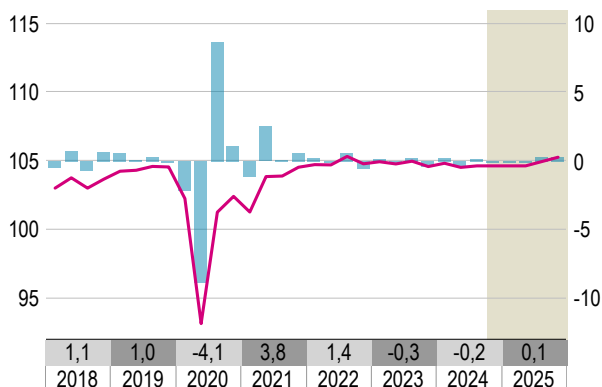
7 In % aller zivilen Erwerbspersonen.

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

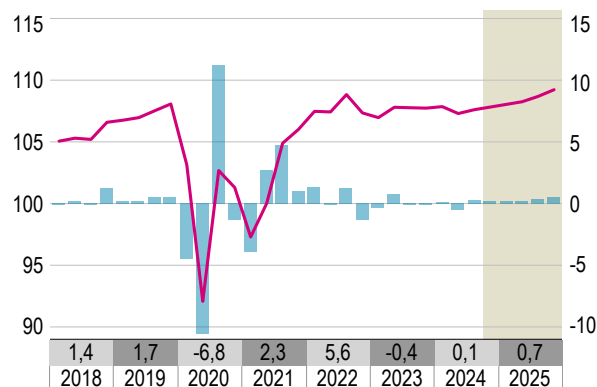


Konjunktur in Deutschland

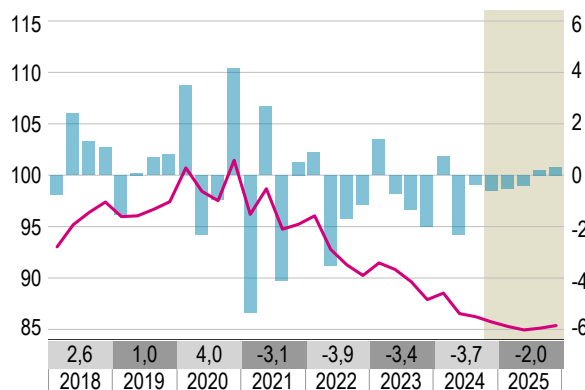
Bruttoinlandsprodukt



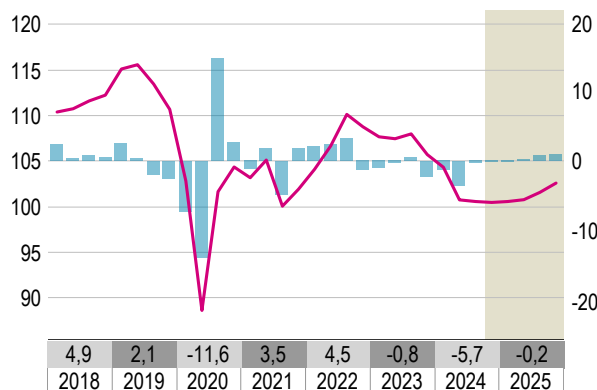
Private Konsumausgaben



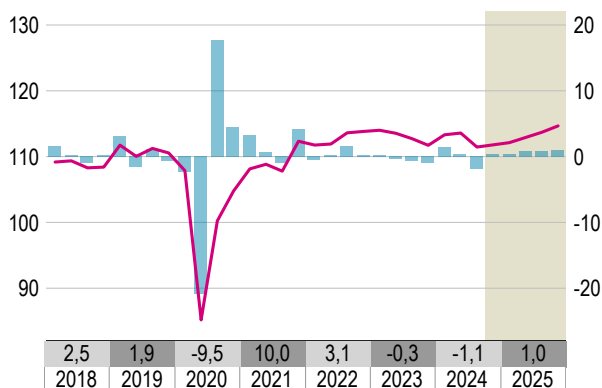
Bauinvestitionen



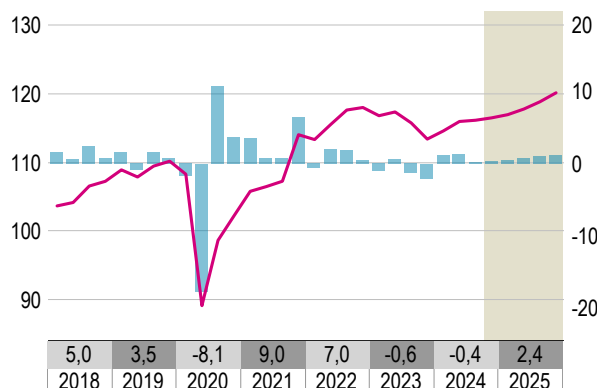
Ausrüstungsinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



— Kettenindex (2020 =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 4. Quartal 2024 Prognose des IMK.

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

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

und in den übrigen Euroländern. Da die Inflationsprognose der EZB für 2025 im Dezember 2024 bei 2,1% liegt, die aktuelle IMK-Prognose weiterhin bei 2,0% und die BIP-Prognose für 2025 sowohl der EZB als auch des IMK zuletzt niedriger ausfiel, wird in dieser Prognose von drei weiteren Zinsschritten im kommenden Jahr ausgegangen, die den geldpolitisch entscheidenden Einlagenzins im dritten Quartal 2025 auf das in etwa neutrale Niveau von 2,25% bringen wird.

Die Immobilienzinsen für private Haushalte im Neugeschäft, die von 1,4% Anfang 2022 auf 4,2% in der Spitze im November 2023 gestiegen waren, sind bis Oktober 2024 – dem jüngsten Wert – auf 3,65% gefallen. Der Zinssatz für Unternehmenskredite, der zwischen Anfang 2022 und Oktober 2023 von 1,3% auf 5,4% hochgeschwungen war, lag zuletzt bei 4,7%. Auch die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen hat sich verringert, und zwar von 2,8% im Oktober 2023 auf 2,3% im November und 2,1% in der ersten Dezemberwoche 2024. Sie dürfte im Prognosezeitraum kaum noch sinken, da die Zinssenkungen der EZB bereits eingepreist sind und die Zinssenkungserwartungen an den Finanzmärkten derzeit sogar über die aktuellen Erwartungen des IMK hinausgehen. Etwas stärker könnten noch die Zinsen für Immobilien- und Unternehmenskredite zurückgehen, allerdings dürften sie wie in der Vergangenheit deutlich über der weitgehend risikolosen Rendite von Bundesanleihen mit gleicher Laufzeit bleiben.

Der Wechselkurs des Euro hat sich merklich von 1,11 US-Dollar je Euro im September 2024 auf 1,05 US-Dollar je Euro Anfang Dezember abgeschwächt. Die Gründe hierfür waren die wirtschaftliche Abschwächung im Euroraum, die erhöhte Unsicherheit infolge der weiteren Eskalation des Ukrainekriegs und der Anstieg der US-Kapitalmarktzinsen nach der Präsidentenwahl in den USA. Im Prognosezeitraum dürfte der Wechselkurs um den aktuell niedrigen Wert schwanken. Die fortbestehende Schwäche des Euro ist primär Folge des Konjunktur- und Zinsgefälles zu den USA. Die US-Wirtschaft entwickelt sich deutlich dynamischer als die des Euroraums, weshalb die Federal Reserve die Zinsen während der Preishocks stärker angehoben hat und im Prognosezeitraum langsamer senken dürfte. Zudem dürften die bereits angekündigten Politikmaßnahmen der neuen US-Regierung eine höhere Inflation und ein höheres Niveau der Kapitalmarktzinsen zur Folge haben. 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).

Rahmendaten der Prognose

Jahresdurchschnittswerte

	2023	2024	2025
Dreimonats-Euribor (%)	3,4	3,5	2,4
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (Euroraum) (%)	3,1	3,0	2,8
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (USA) (%)	4,0	4,2	4,3
Wechselkurs (USD/EUR)	1,08	1,08	1,06
Realer effektiver Wechselkurs des Euro (gegenüber 42 Ländern) ¹	94,7	95,1	94,2
Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands (gegenüber 60 Ländern) ¹	91,6	91,9	91,7
Tarifindex (Destatis, je Stunde) (% gegenüber Vorjahr)	3,7	4,5	3,3
Erdgaspreis (ICE Dutch TTF daily)	41	35	44
Rohölpreis (Brent, USD)	82	81	73

¹ Sinkende Werte des Indikators bedeuten eine Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit.

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



Inflation bereits 2024 sehr nah am Inflationsziel

Der Preisdruck hat im Laufe des Jahres 2024 weiter abgenommen und die deutsche Inflationsrate ist von 2,9% zu Jahresbeginn auf 1,6% im September gefallen; im November 2024 lag sie bei 2,2%. Obwohl die Inflation im Dezember infolge von Basiseffekten noch etwas höher ausfallen dürfte, ist mit einer Inflationsrate von 2,2% für das Gesamtjahr 2024 zu rechnen. Nach 6,9% im Jahr 2022 und 5,9% im Jahr 2023 entsprach die Inflationsrate damit bereits in diesem Jahr weitgehend dem Inflationsziel der EZB in Höhe von 2%. Sie hätte sogar unter 2% gelegen, wäre der Mehrwertsteuersatz auf Speisen im Gastgewerbe und auf Erdgas nicht zu Jahresbeginn bzw. im April 2024 wieder von 7% auf 19% erhöht worden. Aktuell dämpfen die Energiepreise mit negativen Raten noch die Inflation, allerdings weniger stark als zuvor. Am stärksten sanken die Energiepreise mit 7,6% im September 2024, während sie im November 2024 nur noch um 3,7% unter dem entsprechenden Vorjahresniveau lagen. Demgegenüber steigen die Preise von Nahrungsmitteln, Getränken und Tabakwaren bereits seit August 2024 wieder mit einer überdurchschnittlichen Rate von zuletzt 2,8%, darunter Nahrungsmittel im engen Sinne um 1,8%. Letztere hatten den Preisauftrieb von Februar bis August 2024 gebremst und ihre Preise lagen im März sogar unter dem Vorjah-

resniveau (0,7%). Besonders deutlich fiel der Preisanstieg zuletzt noch bei den Dienstleistungen aus (4,0%). Hier wirken sich die kräftigen Lohnsteigerungen besonders stark aus. Allerdings schwächt sich der Preisdruck bei den meisten Dienstleistungen allmählich ab, während er bei einigen wenigen nicht nur sehr hoch ist, sondern auch weiter zunimmt, insbesondere bei den Preisen für die Kfz-Versicherung (Tober 2024).

Im kommenden Jahr werden dann zahlreiche preistreibende Effekte wie die diesjährige Mehrwertsteuererhöhung im Gastgewerbe, bei Erdgas und bei Fernwärme sowie die Anhebung der Stromnetzentgelte entfallen, und die CO₂-Preiserhöhung wird mit 10 Euro je Tonne etwas schwächer ausfallen als in diesem Jahr.

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

Fiskalpolitik weiterhin restriktiv

Für die Fiskalpolitik zeichnet sich eine anhaltend restriktive Ausrichtung im Jahr 2025 ab. Der fiskalische Impuls wird mit -0,6% des nominalen BIP ebenso stark ausfallen wie in diesem Jahr. Maßgeblich in diesem Jahr ist das Auslaufen von Krisenmaßnahmen wie der Preisbremsen für Energie und der vorübergehenden Umsatzsteuersenkungen in der Gastronomie sowie bei Gas und Fernwärme. Spürbare Impulse kamen 2024 noch vom Inflationsausgleich bei der Einkommensteuer¹ und von erhöhten Ausgaben für Verteidigung und Fördermaßnahmen des Klima- und Transformationsfonds. Im kommenden Jahr werden das Auslaufen der Inflationsausgleichprämie und die Erhöhung des Beitragssatzes zur Pflegeversicherung sowie die starke Anhebung der Zusatzbeiträge bei der gesetzlichen Krankenversicherung maßgebend für die restriktive Ausrichtung sein. Unter der Annahme, dass der Ausgleich der kalten Progression sowie die Anhebung des Kindergelds und Kinderfreibetrags etwa im bisher geplanten Umfang umgesetzt werden – gegebenenfalls rückwirkend –, kommt es zu einer Entlastung. Diese reicht jedoch nicht aus, um die Belastung aus den steigenden Beitragssätzen zu kompensieren.

Die öffentlichen Einnahmen profitieren sowohl 2024 (+4,7%) als auch 2025 (+4,3%) von dem kräftigen Anstieg der Beitragseinnahmen bei den Sozialversicherungen (2024:5,9%; 2025:6,8%).

Hinzu kommt die Anhebung indirekter Steuern, die im Jahr 2024 durch das Auslaufen temporä-

rer Mehrwertsteuersenkungen stärker ausfällt als im Folgejahr, obwohl 2025 erneut der nationale CO₂-Preis, die Luftverkehrssteuer und auch die Tabaksteuer angehoben werden. Hingegen werden die direkten Steuern infolge der Kompensation der kalten Progression und einer schwachen Gewinnentwicklung gedämpft. Die Sozialbeiträge nehmen trotz langsamerer Lohnzuwächse und einer leicht rückläufigen Beschäftigung infolge deutlicher weiterer Beitragssatzerhöhungen im Jahr 2025 wieder stärker zu.

Die öffentlichen Ausgaben steigen in diesem Jahr um 4,4% und 2025 um 3,1%. Die Arbeitnehmerentgelte dürften nach kräftigen Zuwächsen 2023 wieder langsamer zunehmen. Die monetären Sozialleistungen bleiben in diesem Jahr infolge einer steigenden Arbeitslosigkeit, der Erhöhung des Bürgergeldes und Zuwächsen bei den gesetzlichen Renten merklich aufwärtsgerichtet. Im nächsten Jahr werden die monetären Sozialleistungen aufgrund eines geringeren Rentenanstiegs sowie einer Nullrunde beim Bürgergeld langsamer zunehmen.

Der Finanzierungssaldo beträgt 2024 -2,5% (-106,7 Mrd. Euro) und 2025 -2,0% (-87,5 Mrd. Euro) in Relation zum nominalen BIP.

DIE PROGNOSE IM DETAIL

Weltkonjunktur expandiert weiterhin nur verhalten

Die Wachstumsaussichten für die Weltwirtschaft bleiben moderat. Das Welt-BIP dürfte in diesem Jahr um 3,3% und im Jahr 2025 um 3,0% zunehmen, nach 3,2% im vergangenen Jahr.

Die US-Wirtschaft wird in diesem Jahr mit 2,7% ähnlich stark wachsen wie im Vorjahr. Besonders die Binnennachfrage mit einem kräftigen privaten Verbrauch und Staatsverbrauch trugen dazu wesentlich bei. Im nächsten Jahr wird die Geldpolitik trotz der Zinssenkungen der Federal Reserve restriktiv bleiben und die konjunkturelle Dynamik nachlassen. Insbesondere der private Verbrauch dürfte schwächer ausfallen. Das BIP wird dann noch um 1,9% zulegen. Die Arbeitslosenquote wird von 4,0% in diesem Jahr auf 4,2% im nächsten Jahr steigen und die Inflationsrate von 2,5% auf 2,3% zurückgehen.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum wird im Prognosezeitraum von der aktuell noch kontraktiven Geldpolitik der EZB und der verhaltenen weltwirtschaftlichen Dynamik geprägt sein. Auch die fiskalpolitische Ausrichtung bleibt restriktiv (Paetz und Watzka 2024). Trotzdem wird das Wirtschaftswachstum im nächsten Jahr vor allem aufgrund steigender Kaufkraft der Haushalte 1,0% betragen, nach 0,7% in diesem Jahr. Die Inflationsrate dürfte im kommenden Jahr weiter zurückgehen und im Jahresdurchschnitt 2,0% betragen,

¹ Im Rahmen des sogenannten Inflationsausgleichsgesetzes wurden 2024 erneut der Grundfreibetrag, die beiden mittleren Tarifeckpunkte, der Kinderfreibetrag und die Freigrenze beim Solidaritätszuschlag angehoben.

Tabelle 3

Ökonomische Aktivität in den Volkswirtschaften wichtiger Handelspartner, in %

	2023	2024	2025
BIP			
USA	2,9	2,7	1,9
Euroraum	0,5	0,7	1,0
Arbeitslosigkeit			
USA	3,6	4,0	4,2
Euroraum	6,6	6,4	6,4
Verbraucherpreise			
USA	3,8	2,5	2,3
Euroraum	5,4	2,4	2,0
Welt-BIP	3,2	3,3	3,0

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



nach 2,4% in diesem Jahr. Die Arbeitslosenquote wird aufgrund der andauernden konjunkturellen Schwäche in beiden Jahren 6,4% betragen (Tabelle 3, Abbildungen A-D ► Seite 10 ff.).

Deutsche Konjunktur schwächelt ein weiteres Jahr

Auch für 2025 ist mit einer weitgehend schwachen deutschen Konjunktur zu rechnen. Nach einem stagnativen ersten Halbjahr wird es ab der Jahresmitte zu einer zaghaften Belebung des Wirtschaftswachstums kommen. Die Jahresverlaufsrate beträgt im Jahr 2025 0,6% nach 0,0% in diesem Jahr. Im Jahresdurchschnitt 2025 dürfte das BIP um 0,1% zunehmen, nach einem Rückgang um 0,2% in diesem Jahr (Tabellen 1 und 4, Abbildung 1).

Zaghafte Belebung der Binnenwirtschaft

Für das Jahr 2025 ist keine durchgreifende Erholung der gesamtwirtschaftlichen Produktion zu erwarten. Dass es zu einer leicht positiven BIP-Entwicklung kommt, liegt an den binnenwirtschaftlichen Verwendungsaggregaten. Zwar kommt nochmals ein negativer Wachstumsbeitrag von den Investitionen, aber insgesamt dominieren die positiven Beiträge des privaten Verbrauchs und des Staatskonsums. Von der Binnenwirtschaft dürfte per saldo ein positiver Beitrag ausgehen (Tabelle 5). Die Bruttolöhne und -gehälter werden im Vergleich zum Vorjahr nochmals um 3,5% steigen, wengleich die Zunahme der Beschäftigung leicht abnimmt (Tabelle 1). Die verfügbaren Einkommen werden im nächsten Jahr nominal um 2,6% zunehmen und die Sparquote

Tabelle 4

Statistische Komponenten des BIP-Wachstums in % bzw. Prozentpunkten

	2023	2024	2025
Statistischer Überhang am Ende des Vorjahres ¹	-0,1	-0,2	0,0
Jahresverlaufsrate ²	-0,2	0,0	0,6
Jahresdurchschnittliche Wachstumsrate, arbeitstäglich bereinigt	-0,1	-0,2	0,2
Kalendereffekt ³	-0,2	0,0	-0,1
Jahresdurchschnittliche Wachstumsrate	-0,3	-0,2	0,1

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.



dürfte um 0,4 Prozentpunkte auf 10,8% sinken. Die Zunahme des Konsumdeflators beträgt 2,2%. Alles in allem wird der reale private Konsum im Jahresdurchschnitt mit 0,7% nur moderat expandieren. Sein Beitrag zum BIP-Wachstum beträgt 0,4 Prozentpunkte und entspricht damit dem des Staatskonsums (Tabellen 1 und 5, Abbildung 1).

Die Ausweitung der Investitionen in Ausrüstungen dürfte 2025 allenfalls gering ausfallen. Maßgeblich hierfür dürfte die anhaltend hohe Unsicherheit bei den Investoren sein. Solange es keine Klarheit über die mittelfristige wirtschaftspolitische Unterstützung der Transformation gibt, die Absatzperspektiven schlecht und die Energiepreise hoch sind, werden sich die Unternehmen mit Investitionen in die Produktionskapazitäten zurückhalten. Daher dürfte es 2025 bis zur Jahresmitte zu keiner nennenswerten Ausweitung der Investitionstätigkeit kommen. Darauf weisen auch die Auftragseingänge ohne Großaufträge der Investitionsgüterproduzenten aus dem Inland hin, die in der Tendenz seit Jahresbeginn 2024 abwärtsgerichtet sind. In der zweiten Jahreshälfte dürfte es im Zuge der zaghaften Exporterholung zu einer leichten Belebung kommen. Alles in allem werden die Ausrüstungsinvestitionen 2025 im Jahresdurchschnitt noch um 0,2% sinken, im Jahresverlauf steigen sie um 2,1% (Tabelle 1, Abbildung 1).

Die Bauinvestitionen bleiben 2025 abwärtsgerichtet. Insbesondere der Wohnungsbau wird nach wie vor durch die hohen Baukosten und die noch relativ hohen Hypothekenzinsen stark beeinträchtigt. So sind die Auftragseingänge, insbesondere für Ein- und Zweifamilienhäuser, weiter abwärtsgerichtet. Auch die für die mittelfristige Perspektive relevanten Baugenehmigungen nehmen nochmals ab. Somit dürfte sich die Talfahrt beim Wohnungs-

Tabelle 5

Wachstumsbeiträge der Verwendungsaggregate¹ in Deutschland in Prozentpunkten

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

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

² In %

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



bau, wenngleich auch abgeschwächt, weiter fortsetzen. Hingegen ist der Tiefbau seit nunmehr vier Quartalen aufwärtsgerichtet; dies dürfte sich auch im Prognosezeitraum fortsetzen.

Die öffentlichen Investitionen dürften nach einem merklichen Anstieg im Jahr 2024 angesichts der angespannten Haushaltslage bei den Kommunen und einer leicht dämpfenden Wirkung der vorläufigen Haushaltsführung beim Bund im Jahresdurchschnitt 2025 rückläufig sein. Der Wirtschaftsbau wird im Verlauf des kommenden Jahres allenfalls stagnieren. Die Bauinvestitionen insgesamt werden 2025 im Jahresdurchschnitt um 2,0% sinken, im Jahresverlauf um 0,4%.

Außenhandel erhält nur schwache Impulse

Der Welthandel hat in diesem Jahr mit geringer Dynamik zugenommen (3,0%) und dies wird sich im kommenden Jahr nur leicht verstärkt fortsetzen (3,7%). Entsprechend schwach fällt der Impuls für die deutschen Ausfuhren aus. Außerdem entspricht die Güterstruktur der Auslandsnachfrage derzeit nur begrenzt dem Exportsortiment der deutschen Exportunternehmen. Zudem sehen sich deutsche Exporteure auf Drittmärkten mittlerweile einer starken Konkurrenz durch chinesische Anbieter gegenüber. Im Jahr 2024 werden die deutschen Ausfuhren im Verlauf nahezu stagnieren (+0,1%),

wobei die jahresdurchschnittliche Rate aufgrund des deutlich negativen Überhangs aus dem Vorjahr sogar negativ ist (-1,1%). Im kommenden Jahr steigen sie im Jahresdurchschnitt um 1,0%; im Verlauf mit etwas stärkerer Dynamik um 2,6%.

Die Einfuhren werden in diesem Jahr um 0,4% sinken. Die leichte Belebung bei dem privaten Verbrauch, den Ausrüstungsinvestitionen und den Exporten im Verlauf des kommenden Jahres lässt die Importe 2025 im Verlauf um 3,1% expandieren, die jahresdurchschnittliche Rate beträgt dann 2,4%. Der Außenhandel insgesamt wird im Jahr 2025 per saldo einen negativen Beitrag (-0,5 Prozentpunkte) zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts leisten, nach einem ebenfalls negativen Beitrag von -0,3 Prozentpunkten in diesem Jahr. Die Außenhandelsdeflatoren entwickeln sich in diesem Jahr entgegengesetzt; während der Importdeflator nochmals sinkt (-0,6%), steigt der Exportdeflator um 0,7%. Im nächsten Jahr nehmen dann beide Deflatoren geringfügig um 0,2% zu. Dementsprechend verbessern sich die Terms of Trade in diesem Jahr deutlich; im nächsten Jahr bleiben sie unverändert. (Tabellen 1 und 5, Abbildung 1).

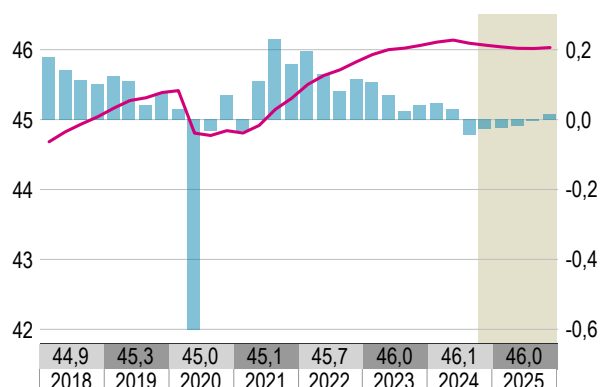
Anhaltend schwache Konjunktur prägt Arbeitsmarkt

Die Entwicklung am deutschen Arbeitsmarkt war 2024 abermals von der schwachen Konjunktur geprägt. Die Kombination aus steigender Arbeitslosigkeit und Beschäftigungsaufbau, die schon im Vorjahr zu beobachten war, setzte sich bis Mitte 2024 fort. Seitdem nimmt die Erwerbstätigkeit ab. Die Arbeitslosigkeit stieg im Jahresdurchschnitt um 180.000 Personen. Die Zahl der Erwerbstätigen nahm gleichzeitig noch um rund 100.000 Personen zu (Abbildung 2). Getragen wurde der Beschäftigungszuwachs im Vorjahresvergleich vor allem von einer Zunahme der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung, aber auch die ausschließlich geringfügig entlohnte Beschäftigung (Minijobs) nahm etwas zu. Die Arbeitslosenquote dürfte im Jahresdurchschnitt 2024 bei 6,0% liegen und damit um 0,3 Prozentpunkte höher ausfallen als noch im Jahr 2023 (Tabelle 1).

Im Jahr 2025 wird die Arbeitsmarktentwicklung weiterhin durch die schwache Konjunktur gebremst. Die Erwerbstätigkeit dürfte nunmehr weiter abnehmen und die Arbeitslosenzahl weiter zunehmen. Die Zahl der Erwerbstätigen wird im Jahresdurchschnitt 2025 um 0,2% abnehmen; wobei die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten nahezu stagniert und die ausschließlich geringfügig entlohnte Beschäftigung (Minijobs) spürbar abnimmt. Die Zahl der registrierten Arbeitslosen wird im Jahresdurchschnitt 2025 um rund 160.000 Personen auf fast 2,95 Millionen registrierte Arbeitslose steigen. Die Arbeitslosenquote dürfte dann bei 6,3% liegen und damit noch

Arbeitsmarkt in Deutschland

Erwerbstätige (Inland, Millionen Personen)



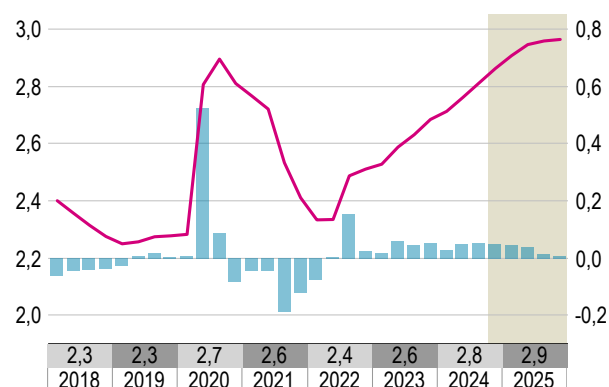
■ Veränderung ggü. dem Vorquartal in Millionen (rechte Skala)
 ■ Prognose des IMK

Saisonbereinigte Verläufe. Ab 4. 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.

Arbeitslose (Millionen Personen)



mals um 0,3 Prozentpunkte höher ausfallen als im Vorjahr (Tabelle 1).

Risiken

Die vorliegende Prognose unterliegt zahlreichen Risiken, deren Eintreten überwiegend eine Verschlechterung der Lage bedeuten würde. Das Risiko eines Abschwungs ist angesichts der Kombination aus restriktiver Finanz- und Geldpolitik, hoher politischer und wirtschaftspolitischer Unsicherheit sowie einer schwachen Auslandsnachfrage nicht zu unterschätzen. Hinzu kommen die Risiken einer weiteren Eskalation der Kriege in Europa und im Nahen Osten, die erneute Preisschocks in den Bereichen Energie und Nahrungsmittel auslösen könnten.

Auch die Umsetzung der im Wahlkampf angeordneten Zollerhöhungen durch den neuen US-Präsidenten Donald Trump ist ein relevantes Risiko für die deutsche Wirtschaft: Eine breite Zollerhöhung gegen alle Handelspartner weltweit und ein darauffolgender Handelskrieg könnten das deutsche BIP bereits im Prognosezeitraum um rund ein Prozent senken (Dullien, Stephan und Theobald 2024). Doch auch Zollerhöhungen gegenüber einzelnen Handelspartnern würden die deutsche Exportwirtschaft belasten, wenn durch die folgenden Einkom-

menseinbußen der betroffenen Länder weniger Produkte aus Deutschland gekauft werden.

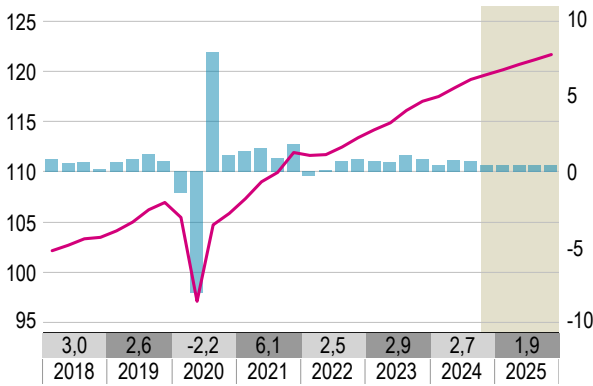
Weitere Risiken bestehen darin, dass die Autohersteller ihre Produktion verstärkt verringern müssen; dies hätte Folgen für die Zulieferbetriebe und Dienstleister. Auch Stahlunternehmen erwägen eine deutliche Einschränkung ihrer Produktion. Bei schwindenden Zukunftsaussichten könnte ein stärkerer Beschäftigungsabbau die Folge sein. Eine anhaltende Verunsicherung der Haushalte könnte zudem die aktuelle Konsumzurückhaltung noch verstärken.

In der Vergangenheit haben oftmals die Exporte als Konjunkturmotor fungiert und die deutsche Wirtschaft aus der Wirtschaftsflaute gezogen. Angesichts hoher Energiepreise, mangelnder Investitionen und erstarkter Konkurrenten auf dem Weltmarkt sowie zunehmender Handelsbarrieren stehen die Chancen dafür zurzeit aber schlecht.

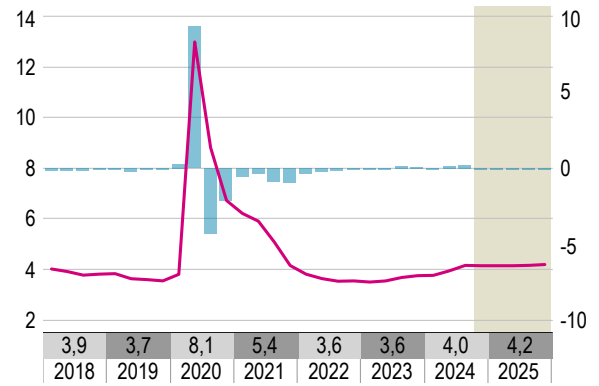
Ein Aufwärtsrisiko ergibt sich für den privaten Verbrauch, der sich bei rückläufiger Inflation und positiver Reallohnentwicklung stärker entwickeln könnte als in der Prognose unterstellt. Gelingt es der neuen Bundesregierung umfangreiche öffentliche Investitionen auf den Weg zu bringen und steigt das Vertrauen der Unternehmen und der privaten Haushalte, so könnte das BIP infolge kräftiger Investitionen und eines dynamischeren privaten Konsums stärker steigen.

Konjunktur in den USA

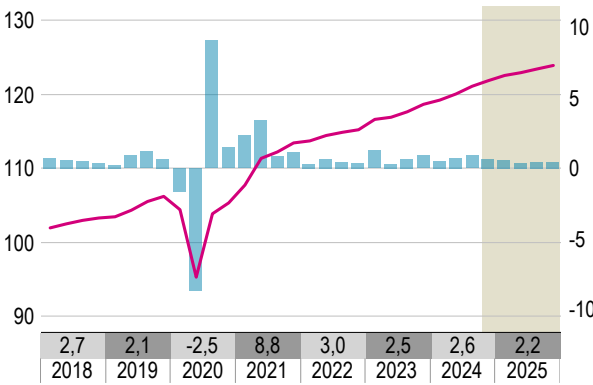
Bruttoinlandsprodukt



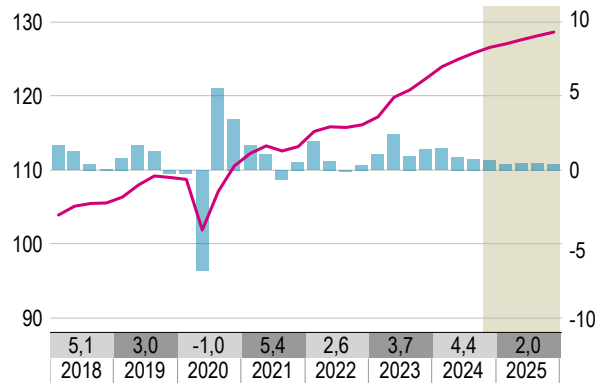
Arbeitslosenquote



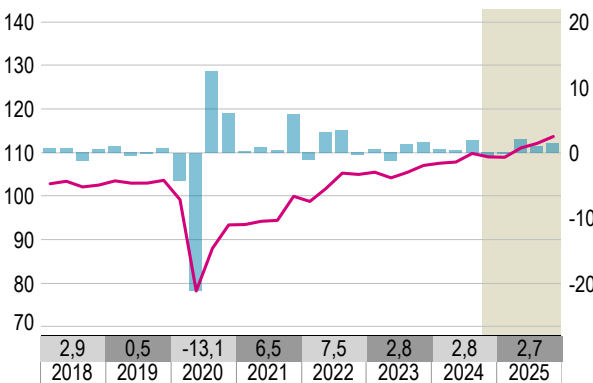
Private Konsumausgaben



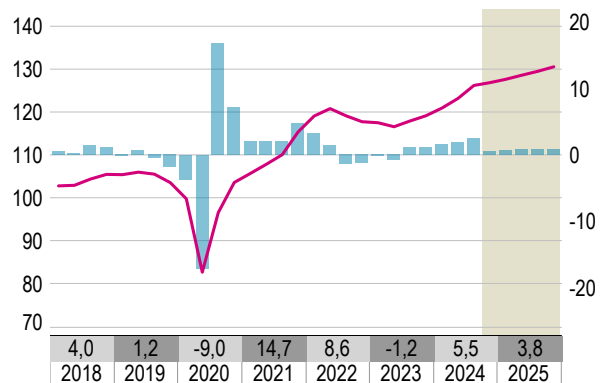
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



■ Index (2017=100, linke Skala)
 ■ Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala)
 Prognose des IMK
 Jahresdurchschnittsrate

Saisonbereinigte Verläufe. Ab 4. Quartal 2024 Prognose des IMK.

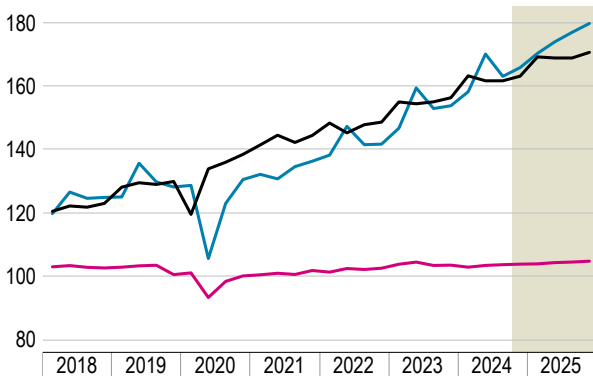
Die robuste Expansion der US-Wirtschaft dauerte auch im 3. Quartal an. Zuletzt betrug die BIP-Wachstumsrate 0,7 %, wie bereits im Vorquartal. Besonders die Binnennachfrage mit einem kräftigen privaten Konsum hat dazu wiederholt beigetragen. In diesem Jahr wird das BIP in den USA daher mit 2,7 % erneut kräftig wachsen, nachdem es bereits im Vorjahr um 2,9 % zugelegt hat. Im Jahr 2025 wird die Wachstumsdynamik nur leicht nachlassen und das BIP dann um 1,9 % zulegen.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3Wigd7e>

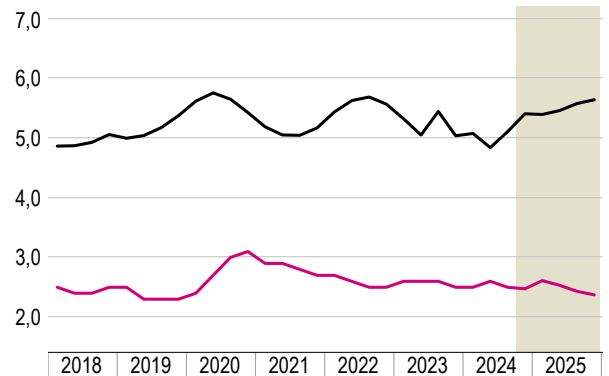
Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

Konjunktur in Asien

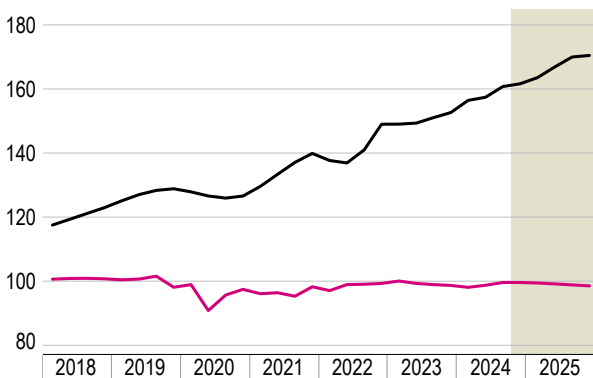
Bruttoinlandsprodukt



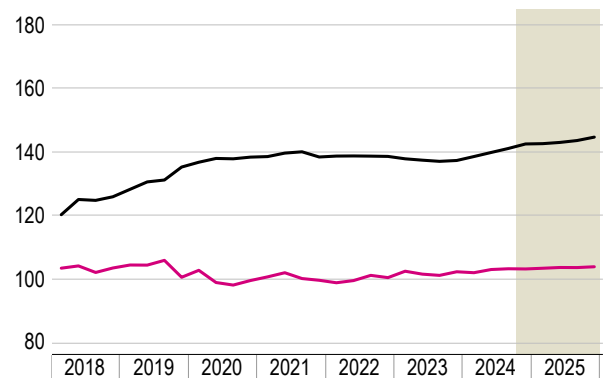
Arbeitslosenquote



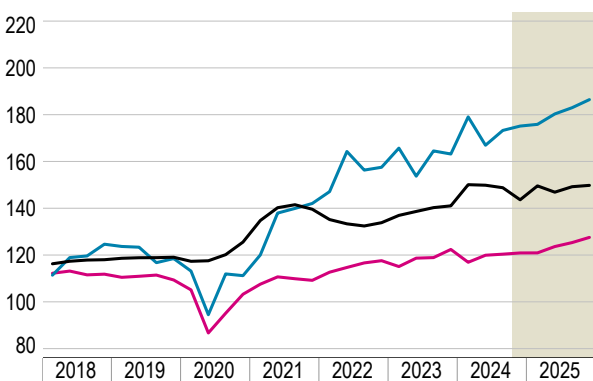
Private Konsumausgaben



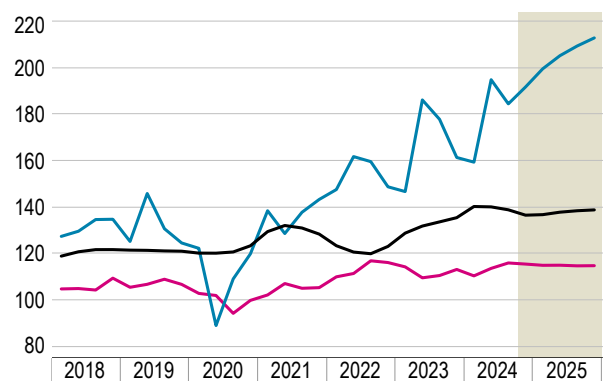
Bruttoanlageinvestitionen



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 4. Quartal 2024 Prognose des IMK.

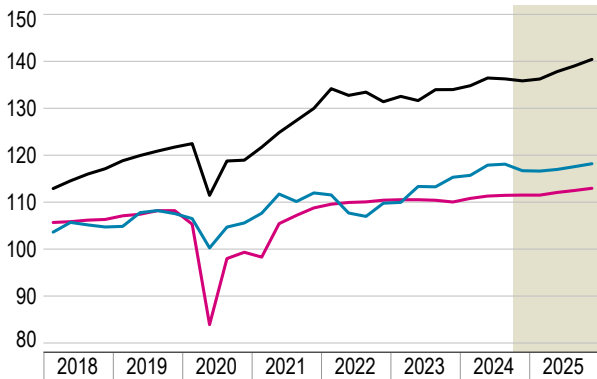
Die chinesische Wirtschaftsdynamik wird in diesem Jahr mit einem Wachstum von 4,7 % etwas weniger kräftig ausfallen als im letzten Jahr. Die Krise im Immobiliensektor und die damit verbundene Verschuldungsproblematik belasten die wirtschaftliche Entwicklung zunehmend. Im nächsten Jahr dürfte sich das Wachstum weiter auf 4,3 % verlangsamen. Das japanische BIP wird in diesem Jahr mit -0,3 % leicht zurückgehen, nachdem es im Jahr 2023 mit 1,7 % noch recht kräftig gewachsen ist. Im nächsten Jahr wird sich die konjunkturelle Entwicklung wieder etwas beleben und das BIP dann um 0,9 % zulegen. Die indische Wirtschaft wird in diesem Jahr um 7,2 % wachsen, im nächsten Jahr um 6,7 %.

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

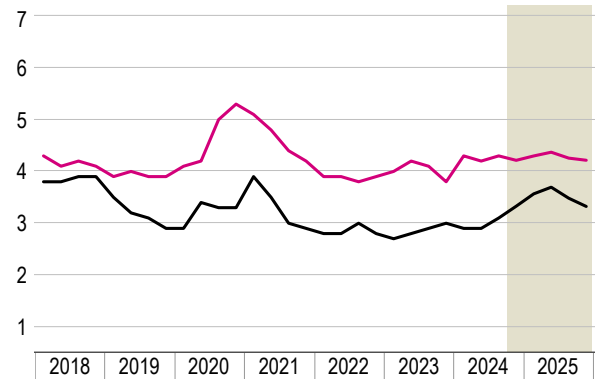
Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

Konjunktur in Europa außerhalb des Euroraums

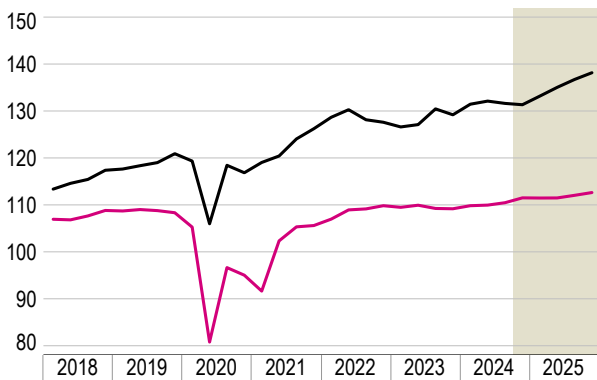
Bruttoinlandsprodukt



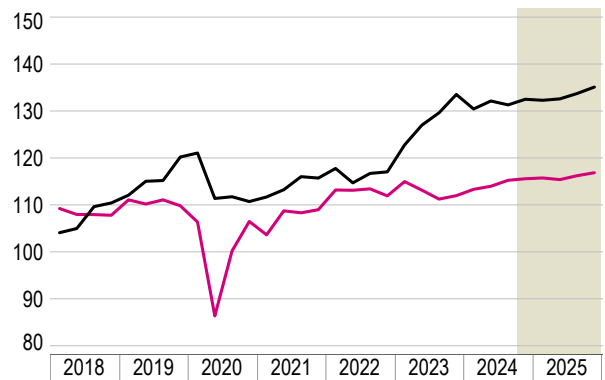
Arbeitslosenquote



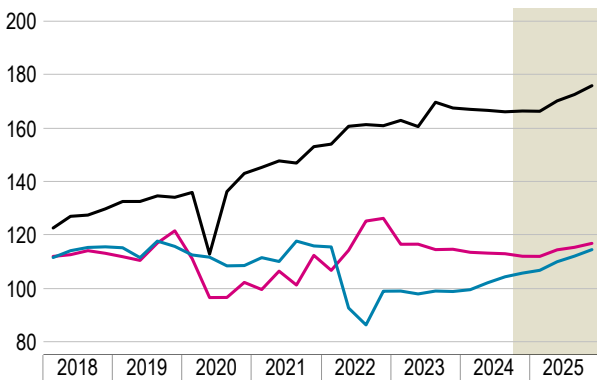
Private Konsumausgaben



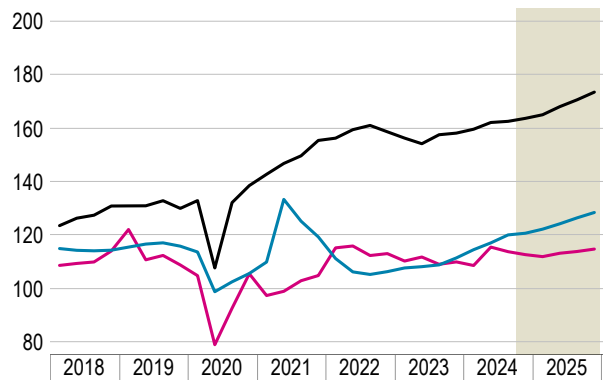
Bruttoanlageinvestitionen



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 4. Quartal 2024 Prognose des IMK.

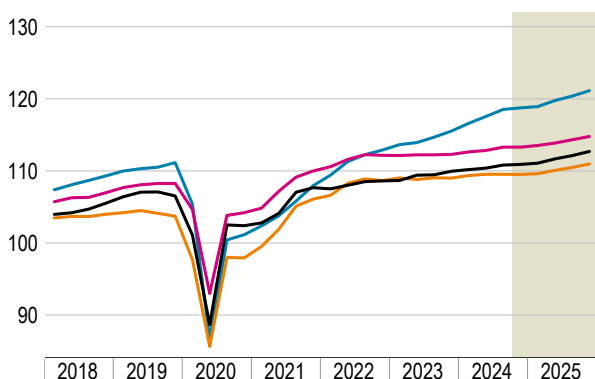
Das BIP des Vereinigten Königreichs wird in diesem Jahr mit 0,8 % und im nächsten Jahr mit 0,9 % moderat zunehmen. Das polnische BIP-Wachstum wird in diesem und im kommenden Jahr jeweils 2,3 % betragen. Die russische Wirtschaft wird in diesem Jahr noch um 3,7 %, im nächsten Jahr dann erheblich schwächer mit nur noch 0,2 % wachsen.

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

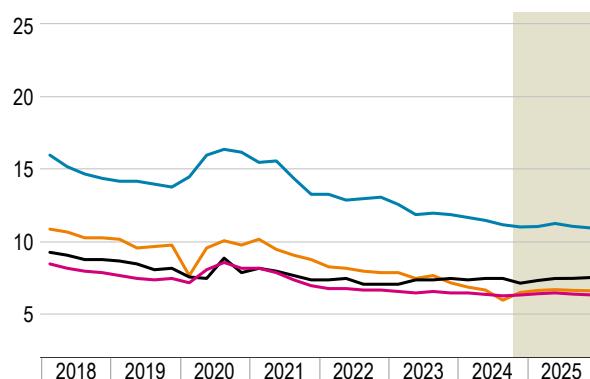
Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

Konjunktur im Euroraum

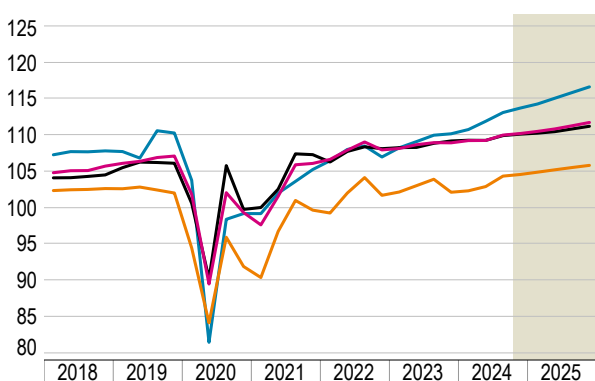
Bruttoinlandsprodukt



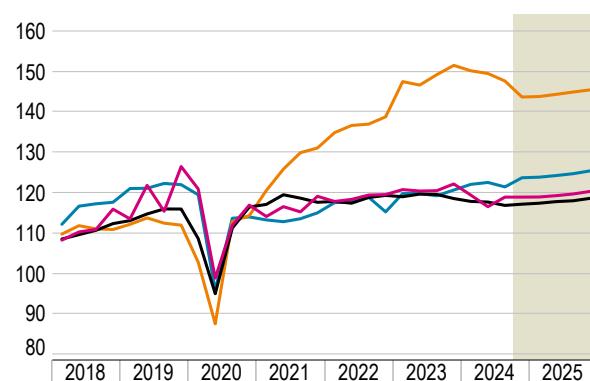
Arbeitslosenquote



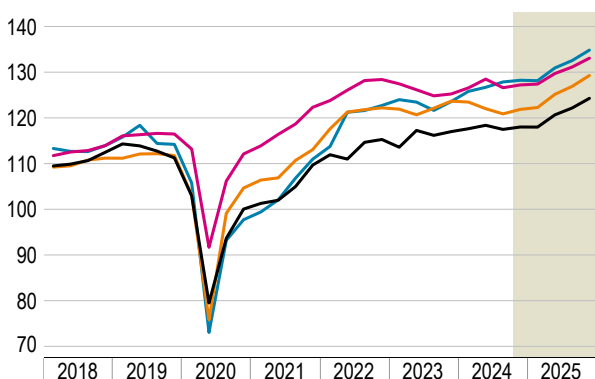
Private Konsumausgaben



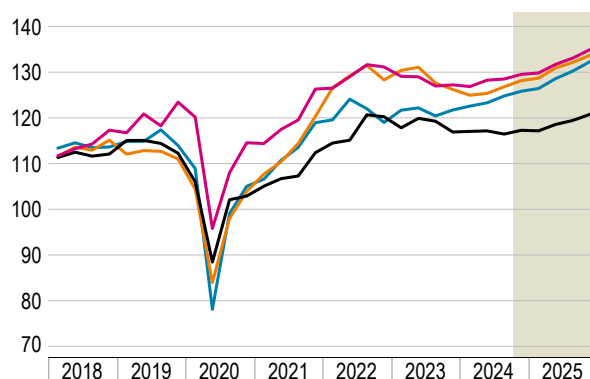
Bruttoanlageinvestitionen



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

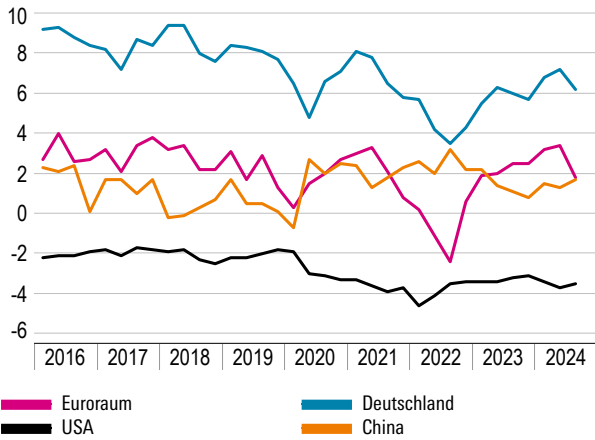
Saisonbereinigte Verläufe. Ab 4. Quartal 2024 Prognose des IMK.

Die Wirtschaftsleistung im Euroraum ist im dritten Quartal um 0,4 % gestiegen. Insgesamt wird das BIP im Euroraum in diesem Jahr um 0,7 % und im nächsten Jahr um 1,0 % nur moderat zunehmen. Die konjunkturelle Dynamik wird dabei weiterhin von den noch restriktiven Finanzierungskosten, dem relativ schwachen Außenhandel, aber einem sich weiter erholenden privaten Konsum geprägt sein. Das französische BIP wird in diesem Jahr um 1,1 % wachsen, im nächsten Jahr um 1,2 %. Das italienische BIP wird 2024 um 0,5 % zulegen, 2025 um 0,7 %. Die spanische Wirtschaft ist von den großen Ländern derzeit die dynamischste; sie wird in diesem Jahr um 3,0 % wachsen, im nächsten Jahr noch um 1,9 %.

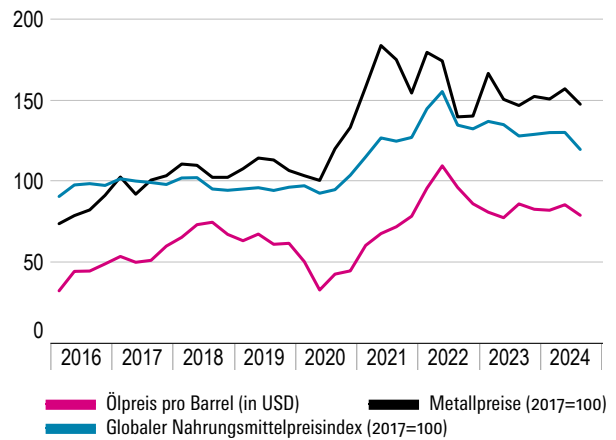
Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3FUg1G1>

Makro- und Finanzstabilität

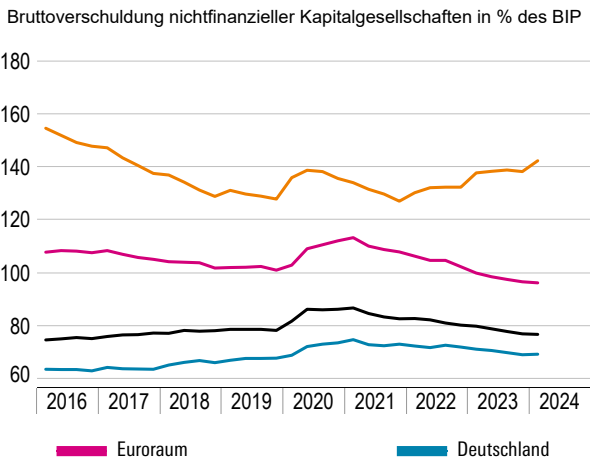
Leistungsbilanzsaldo
in % des BIP



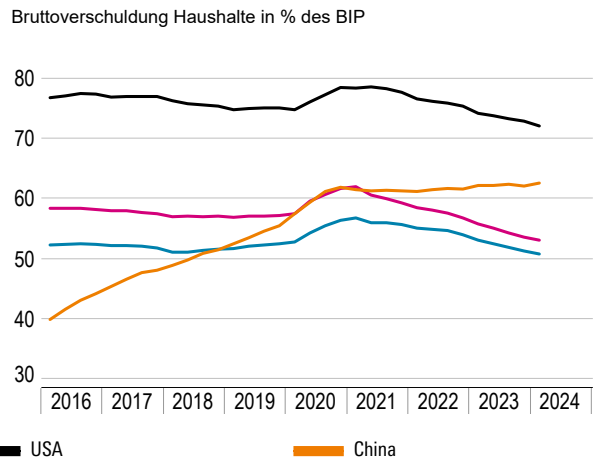
Rohstoffpreise



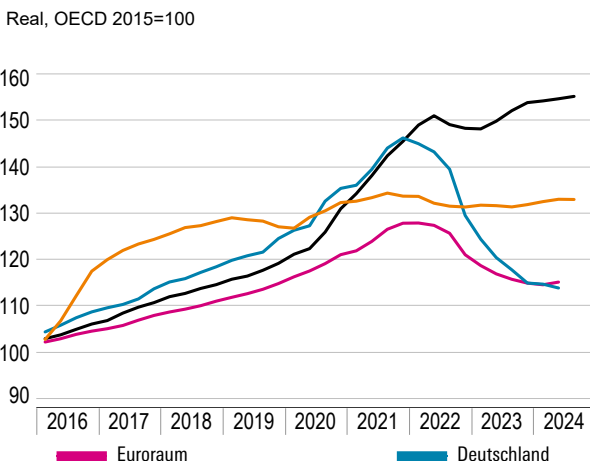
Verschuldung der Unternehmen



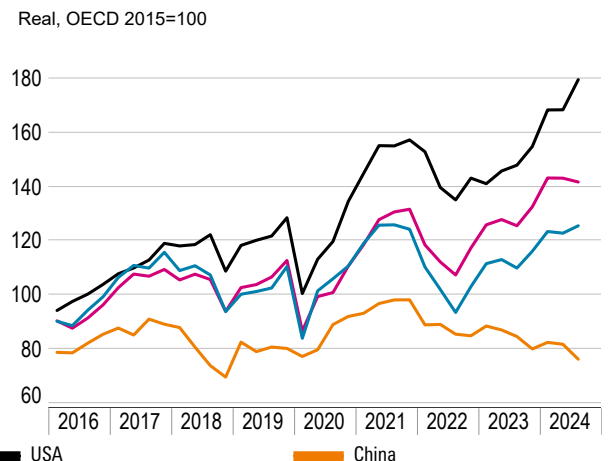
Verschuldung der Haushalte



Häuserpreise



Aktienkurse



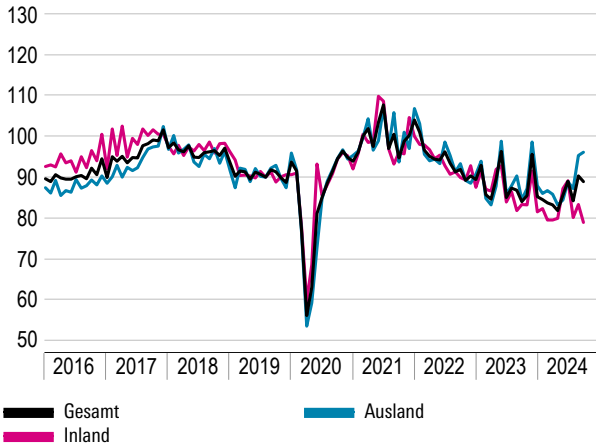
Der Leistungsbilanzüberschuss Deutschlands ist nach der Energiekrise im Jahr 2022 wieder gewachsen. Auch 2024 überschreitet er voraussichtlich 6 % des BIP und verstößt somit gegen die asymmetrischen Vorgaben des europäischen Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht. Der Euroraum als Ganzes verzeichnet aktuell nur einen moderaten Leistungsbilanzüberschuss. Die Ölpreise bewegen sich seit Ende September auf einem moderaten Niveau von etwa 73 USD je Fass der Sorte Brent; die mit dem Ölpreis verbundenen konjunkturellen Risiken sind aufgrund der Kriege im Nahen Osten und der Ukraine aber weiter erheblich. Die erwarteten Zinssenkungen der Zentralbanken dürften für Aufwärtsbewegungen bei den Vermögenspreisen sorgen. Insbesondere die US-Immobilienpreise bergen perspektivisch systemische Risiken für die Finanzmarktstabilität. In China ist die Verschuldung des Unternehmenssektors (in % des BIP) in der ersten Jahreshälfte 2024 wieder gestiegen. Die Folgen der chinesischen Immobilienkrise sind noch nicht ausgestanden. Die Häuserpreise in den 70 größten Städten sind derzeit so stark rückläufig wie zuletzt 2015, als in China die Aktienkurse einbrachen und Sorgen um eine „harte Landung“ der Wirtschaft nach Jahren starken Wachstums aufkamen; das Konsumentenvertrauen bleibt auf historisch niedrigem Niveau. Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage: <https://bit.ly/3hDoktg>

Quellen: Macrobond; NiGEM; BIZ; OECD.

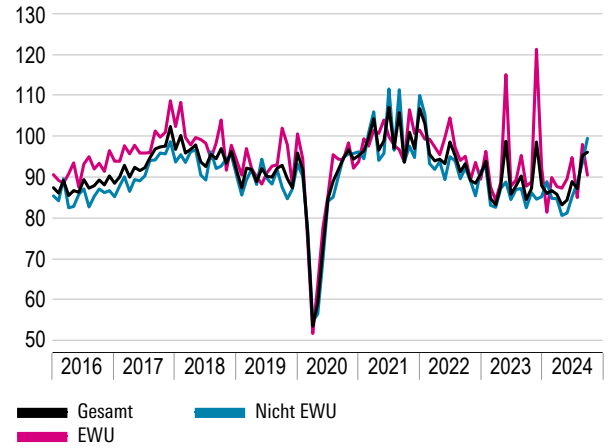
Auftragseingänge deutscher Unternehmen

Kettenindex 2021=100

Industrie



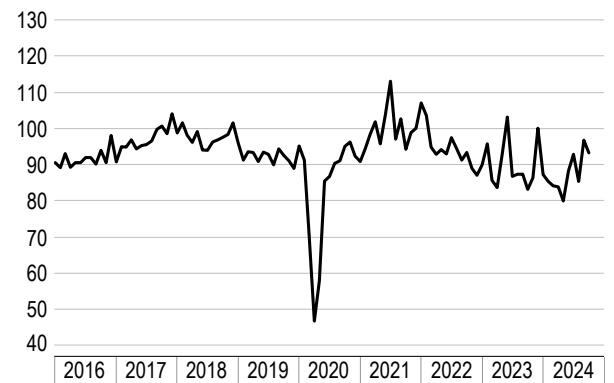
Aus dem Ausland



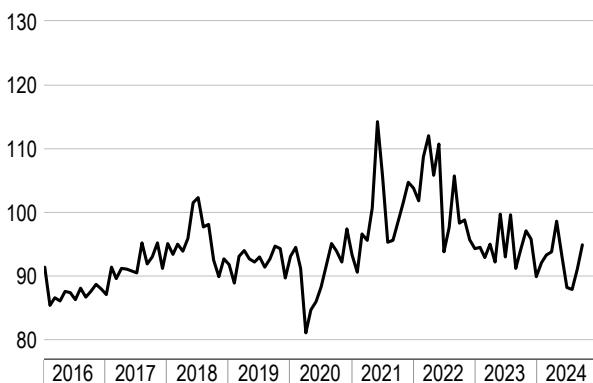
Vorleistungsgüter



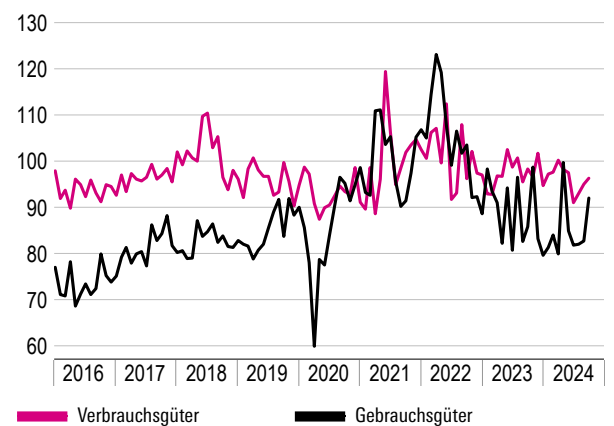
Investitionsgüter



Konsumgüter



Ge- und Verbrauchsgüter



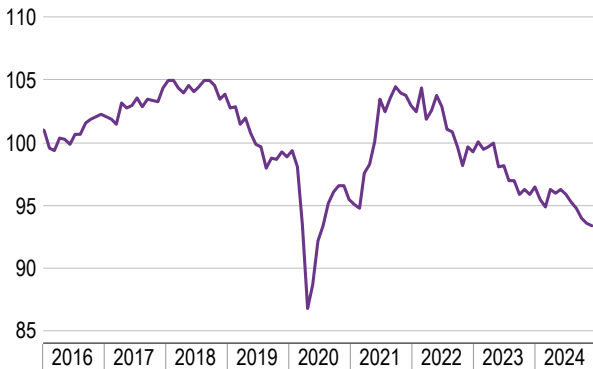
Volumen, kalender- und saisonbereinigt. Januar 2016 - Oktober 2024.

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

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

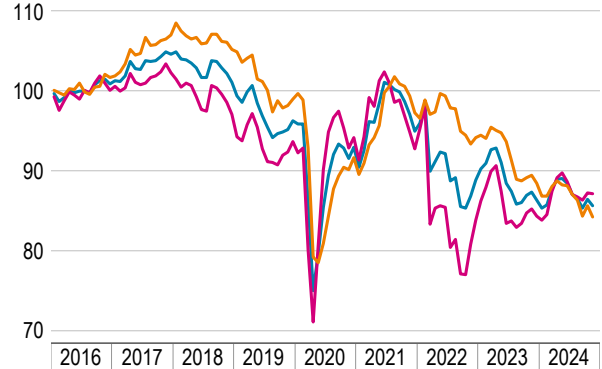
Konjunkturindikatoren Deutschland

ifo Beschäftigungsbarometer (2015=100)



— Beschäftigungsbarometer

ifo Geschäftsklima-Index (2015=100)



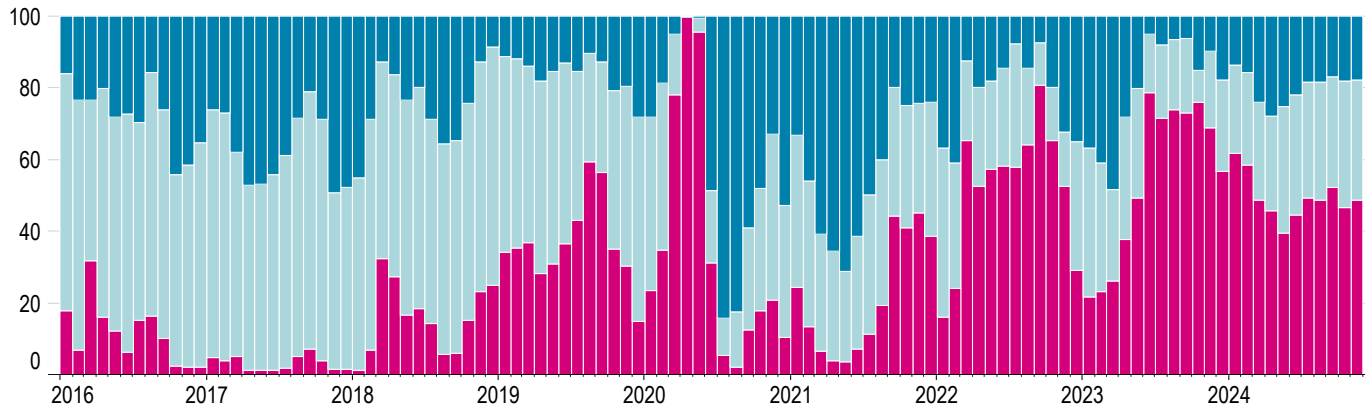
— Geschäftsbeurteilung
— Geschäftserwartung
— Geschäftsklima

Januar 2016 bis November 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*



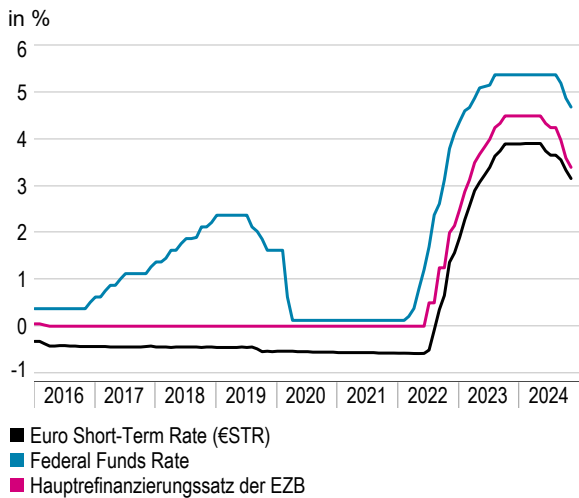
— Boomwahrscheinlichkeit
— Unsicherheit
— Rezessionswahrscheinlichkeit

* Veröffentlichung Mitte Dezember 2024.
Weitere Informationen zur Konjunkturampel unter:
<https://bit.ly/3YxeWbA>

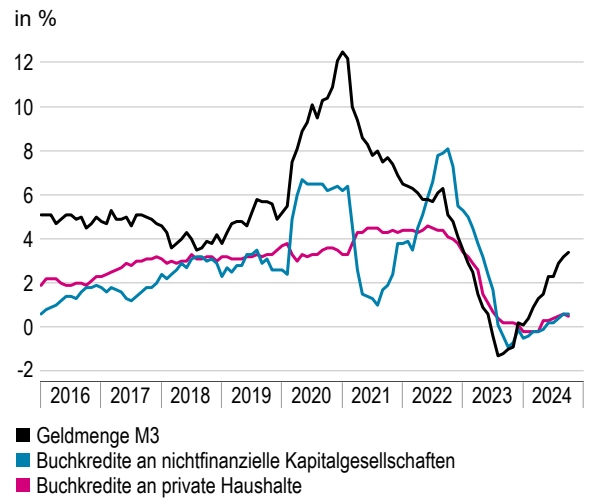
Quellen: Deutsche Bundesbank; ifo Institut; Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

Monetäre Rahmenbedingungen

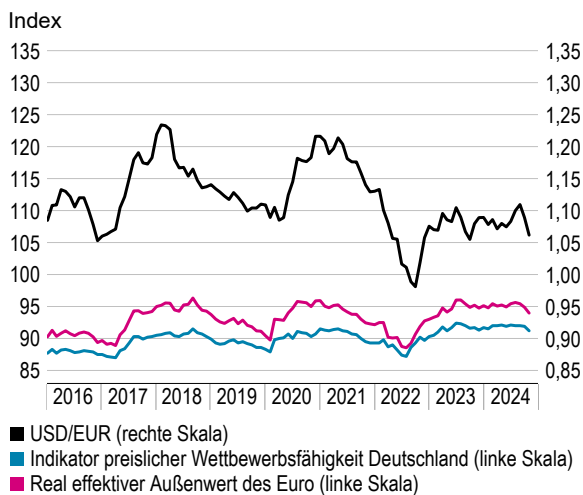
Leitzinsen im Euroraum und in den USA



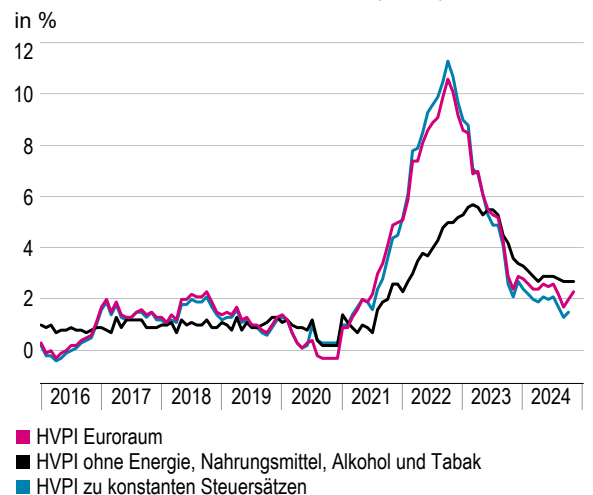
Geldmenge und Kreditvolumen im Euroraum*



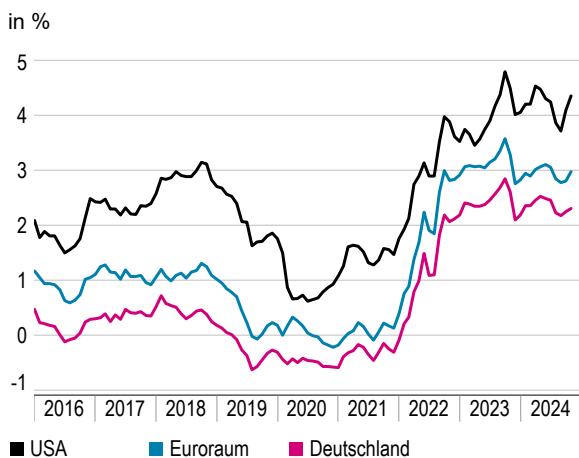
Wechselkurs und real effektiver Außenwert**



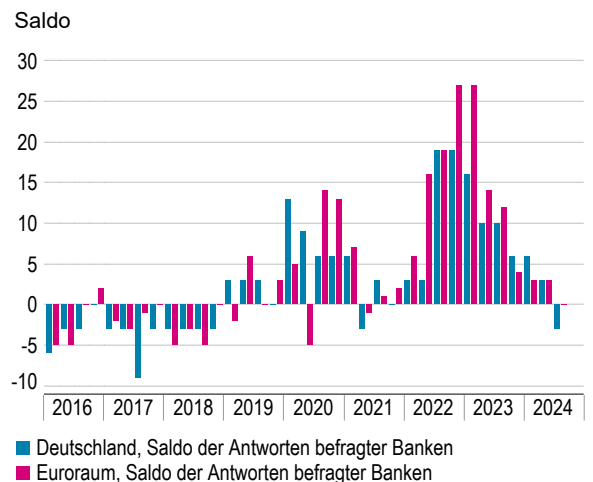
Harmonisierte Verbraucherpreise (HVPPI)*



Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Kreditvergabestandards (Bank Lending Survey)***



Ab Januar 2016 bis November 2024 bzw. Oktober 2024. Kreditvergabestandards bis 3. Quartal 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.

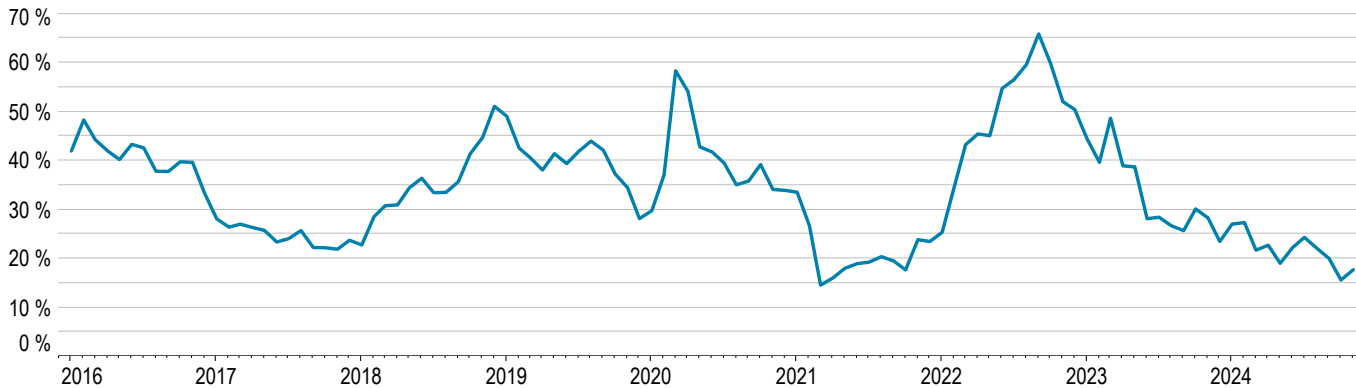
Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:

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

Risikomaße

a) Finanzmarktstressindikator (reskaliert)

Januar 2016 - November 2024



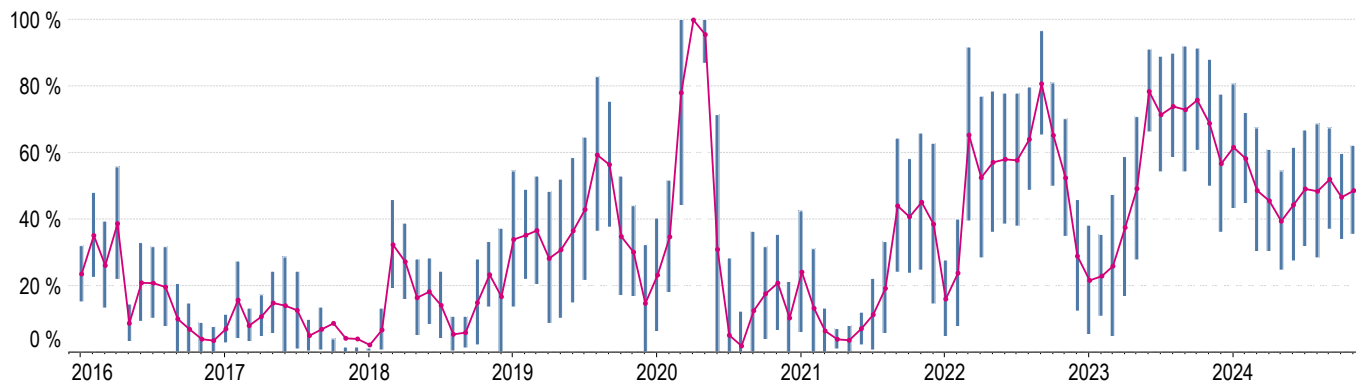
Unter einer Vielzahl finanzmarktbezogener Daten wählt der IMK-Finanzmarktstressindikator anhand der Korrelation zu historischen Finanzmarkturbulenzen für jeden Veröffentlichungsstand 20 Zeitreihen aus. Basierend auf diesen hauptsächlich nicht stationären Reihen bestimmt sich mittels statischer Faktoranalyse 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 - November 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. / Stephan, S. / Theobald, T. (2024): US-Wahlen: Trumps Zollpläne würden auch deutsche Wirtschaft empfindlich treffen. IMK Kommentar Nr. 12.

Paetz, C. / Watzka, S. (2024): The New Fiscal Rules. Another round of austerity for Europe? IMK Policy Brief No. 176.

Tober, S. (2024): IMK Inflationsmonitor. Inflation steigt im November 2024 auf 2,2 %, haushaltsspezifische Inflationsraten liegen nah beieinander. IMK Policy Brief Nr. 183.



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: <https://twitter.com/IMKFlash>
IMK auf Facebook: 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. 193 (abgeschlossen am 13.12.2024)

Redaktionsleitung: Peter Hohlfeld
Satz: Sabine Kurzböck
Grafiken: Pia Korn

ISSN 1861-3683



„Stark belastete deutsche Wirtschaft verharrt in Stagnation. Die konjunkturelle Lage in Deutschland zur Jahreswende 2024/2025“ von Sebastian Dullien, Alexander Herzog-Stein, Peter Hohlfeld, Katja Rietzler, Sabine Stephan, Thomas Theobald, Silke Tober, 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.