



KONJUNKTURERHOLUNG VERZÖGERT SICH

I. Kurzfassung

II. Internationale Konjunktur

1. Gedämpfte Weltkonjunktur
2. Rohstoffpreise und Geldpolitik lassen Inflation sinken
3. Chancen und Risiken: China und Geopolitik

III. Euro-Raum

1. Geringes Wachstum auch im Euro-Raum
2. Inflation sinkt weiter Richtung Zielwert
3. Chancen und Risiken: Inflationsentwicklung und geldpolitische Wirkung

IV. Deutsche Konjunktur

1. Gebremste Erholung
2. Inflation geht zurück, Kernrate bleibt aber erhöht
3. Chancen und Risiken: Privater Konsum und Weltkonjunktur
4. Engpässe prägen weiterhin den Arbeitsmarkt
5. Öffentliche Finanzen unter Einhaltung der Schuldenbremse
6. Arbeitsvolumen reduziert Potenzialwachstum

Anhang

Literatur

WICHTIGSTE BOTSCHAFTEN

- Im Jahr 2023 bremsen rückläufige Konsumausgaben das Wachstum der deutschen Wirtschaft. Im Jahr 2024 dürften eine sinkende Inflation und steigende Einkommen zu einer verhaltenen Erholung führen.
- Der Sachverständigenrat erwartet, dass das reale Bruttoinlandsprodukt in Deutschland in diesem Jahr um 0,4 % zurückgeht und im Jahr 2024 um 0,7 % steigt. Für die Verbraucherpreis-inflation prognostiziert er jahresdurchschnittliche Raten von 6,1 % bzw. 2,6 %.
- Die Prognose unterliegt angesichts der Unsicherheit über das private Ausgabeverhalten und die Weltkonjunktur sowie der unsicheren Wirkung der Geldpolitik erheblichen Abwärtsrisiken.

DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE

Die hohen Inflationsraten und die geldpolitische Straffung belasten die Weltkonjunktur. Zwar weisen die USA bis zuletzt ein robustes Wachstum auf, getrieben durch die privaten Konsumausgaben und zuletzt auch die Unternehmensinvestitionen. In China hingegen blieb das Wachstum trotz der Abkehr von der Null-Covid-Politik im vergangenen Winter hinter den Erwartungen zurück. Die Konjunktur in den anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften und in den Schwellenländern ist zwar heterogen, aber insgesamt ebenfalls gedämpft. **Der Sachverständigenrat erwartet für die Jahre 2023 und 2024 Wachstumsraten des globalen BIP von 2,7 % und 2,2 %.** Die Wirtschaft im Euro-Raum zeigt sich ebenfalls schwach und dürfte erst im Jahr 2024 wieder etwas höhere Wachstumsraten erreichen. **Das BIP-Wachstum im Euro-Raum dürfte in den Jahren 2023 und 2024 0,6 % bzw. 1,1 % betragen.**

Die deutsche Wirtschaft hat sich im europäischen Vergleich besonders stark abgekühlt. So haben die privaten Haushalte und der Staat ihre Konsumausgaben reduziert. Die Industrie und die Bauwirtschaft zehren zwar noch von einem erhöhten Bestand an Aufträgen, allerdings gehen diese und auch die Neuaufträge deutlich zurück. Hinzu kommen Engpässe aufgrund fehlender Arbeitskräfte. **Der Sachverständigenrat erwartet, dass die deutsche Volkswirtschaft sich erst im Verlauf des Jahres 2024 allmählich wieder erholt.** Das außenwirtschaftliche Umfeld dürfte sich nur langsam verbessern und die Geldpolitik die Kreditvergabe weiterhin bremsen. Der Rückgang der Inflation in Kombination mit den hohen Lohnabschlüssen dürfte aber zu Realeinkommenssteigerungen führen. Hierdurch dürfte sich der private Konsum beleben. **Der Sachverständigenrat erwartet für die Jahre 2023 und 2024 ein Wachstum des deutschen BIP von –0,4 % bzw. 0,7 %.** **Die Prognose ist mit erheblichen Abwärtsrisiken behaftet.** So könnten eine ausbleibende Erholung in China, eine Verschärfung der weltpolitischen Lage, ein erneuter Anstieg der Energiepreise, eine stärkere Dämpfung der Nachfrage durch die Geldpolitik als erwartet oder ein zurückhaltendes Ausgabeverhalten der Verbraucher das Wachstum bremsen.

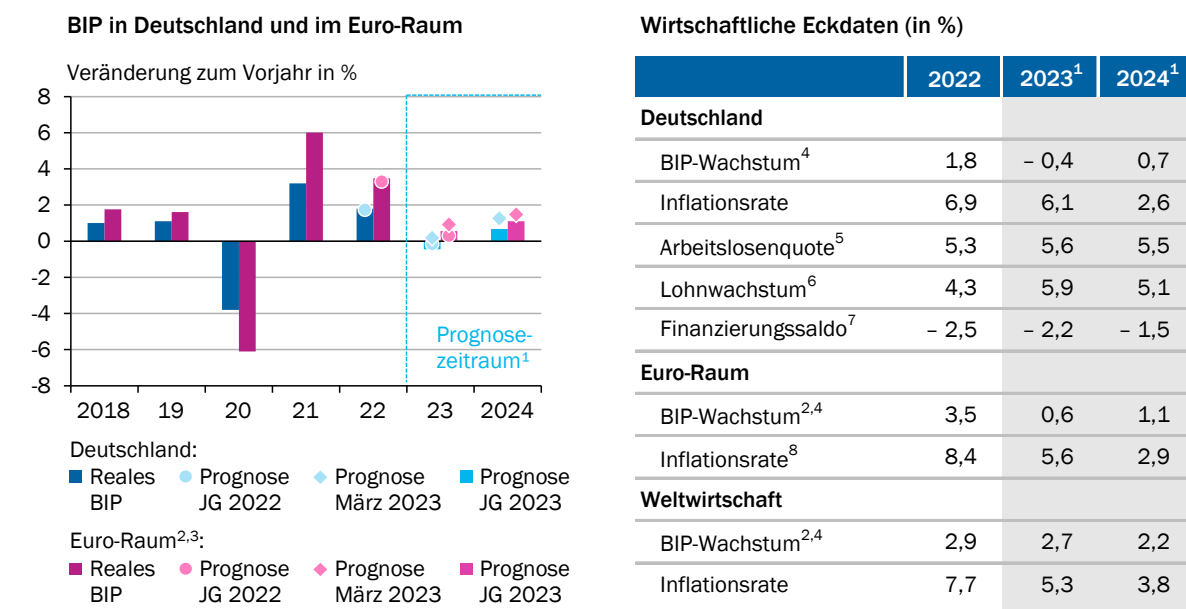
Die Inflation in Deutschland und im Euro-Raum ist auf dem Weg der Normalisierung. Es ist allerdings zu erwarten, dass stark verzögerte Kostenüberwälzungen und neuer Druck von der Lohnentwicklung die Kerninflation im Euro-Raum noch bis ins Jahr 2025 hoch halten. **Im Euro-Raum rechnet der Sachverständigenrat mit Inflationsraten von 5,6 % bzw. 2,9 % in den Jahren 2023 und 2024. In Deutschland ist in diesem Jahr mit einer Inflation von 6,1 % zu rechnen. Im kommenden Jahr dürfte sie auf 2,6 % zurückgehen.** Bei der Kerninflation in Deutschland ist mit Raten von 5,2 % im Jahr 2023 und 3,2 % im Jahr 2024 zu rechnen. **Das Risiko eines erneuten Inflationsanstiegs** ist nicht zu vernachlässigen, sollte die restriktive geldpolitische Ausrichtung nicht ausreichend lange aufrechterhalten werden.

I. KURZFASSUNG

- Der Sachverständigenrat erwartet, dass das deutsche Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Jahr 2023 um 0,4 % zurückgeht.** Er revidiert damit seine Prognose gegenüber dem Frühjahr 2023 um 0,6 Prozentpunkte nach unten. [↘ ABBILDUNG 1](#) Für die Abwärtsrevision sind vergleichsweise starke **Sondereffekte** wie ein Rückgang des Staatskonsums nach Abklingen der Corona-Pandemie verantwortlich. [↘ ZIFFER 50](#) **Im Jahr 2024** ist mit einer leichten Ausweitung des privaten Konsums zu rechnen, die zu einer verhaltenen **konjunkturellen Erholung** führt. [↘ ZIFFER 49](#) Das **BIP-Wachstum** dürfte **0,7 % betragen**. Belastend dürfte die Schwäche des Außenhandels wirken. Die Prognose für das Jahr 2024 wird gegenüber der Frühjahrsprognose um 0,6 Prozentpunkte abwärts revidiert. [↘ ABBILDUNG 1](#)
- Die **Inflation in Deutschland betrug** gemessen an der Veränderung des Verbraucherpreisindex (VPI) **gegenüber dem Vorjahr im September 2023 4,5 %**. Damit ist sie im Vergleich zum diesjährigen Höchststand von 8,7 % im Januar 2023 deutlich gesunken. Der Rückgang ist auf geringere Preissteigerungen bei allen Komponenten zurückzuführen. [↘ ZIFFERN 56 F](#). Die Kerninflation, also die Teuerung aller Güter ohne Energie und Nahrungsmittel, betrug im September 2023 4,5 % und ist inzwischen zum Haupttreiber der Teuerung geworden. **Die Gesamtrate dürfte im Jahr 2023 6,1 % betragen und im kommenden**

[↘ ABBILDUNG 1](#)

Konjunktureller Ausblick für Deutschland und Europa



1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Werte basieren auf saison- und kalenderbereinigten Quartalswerten. 3 – Prognose JG 2022 ohne Kroatien. 4 – Preisbereinigt. 5 – Registriert Arbeitslose in Relation zu allen zivilen Erwerbspersonen. 6 – Veränderung der Bruttolöhne und -gehälter (Inlandskonzept) je Arbeitnehmerstunde. 7 – In Relation zum nominalen BIP; Gebietskörperschaften und Sozialversicherung in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. 8 – Veränderung des Harmonisierten Verbraucherpreisindex.

Quellen: Eurostat, nationale Statistikämter, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 23-050-03

Daten zur Abbildung

Jahr auf 2,6 % zurückgehen. ↘ [ABBILDUNG 1](#) Dies bedeutet gegenüber der Frühjahrsprognose eine Abwärtsrevision um 0,5 bzw. 0,4 Prozentpunkte. Die Abwärtsrevision ist durch eine geringere Kerninflation als erwartet zu erklären. Im Jahr 2024 dürften steigende Lohnstückkosten und steigende private Konsumausgaben die Kerninflation dennoch über die Gesamtrate heben. ↘ [KASTEN 7](#) Sie dürfte 3,2 % betragen, nach 5,2 % im Jahr 2023.

3. Angesichts der auch **im Euro-Raum weiterhin erhöhten Inflation hat** die Europäische Zentralbank (EZB) im September 2023 die **Leitzinsen** zum zehnten Mal in Folge **angehoben**, um insgesamt 4,5 Prozentpunkte. Hierdurch sind die Marktzinsen seit Juli 2022 entsprechend kräftig angestiegen und die Kreditvergabe an Unternehmen und private Haushalte hat sich abgekühlt. Dies hat bei den besonders zinsreagiblen Bauinvestitionen zu einem Rückgang der Nachfrage geführt. ↘ [ZIFFER 51](#) Angesichts der schwachen Konjunktur und rückläufiger Inflation im Euro-Raum erwarten die Märkte keine weiteren Erhöhungen der Leitzinsen. Auch in diesem Fall dürfte die Geldpolitik im nächsten Jahr aber noch dämpfend auf die inländische Nachfrage wirken. ↘ [ZIFFER 39](#) ↘ [KASTEN 4](#)
4. Die **Zentralbanken haben** weltweit ihre **Geldpolitik gestrafft**, was zur **Dämpfung des außenwirtschaftlichen Umfelds Deutschlands** beigetragen hat. ↘ [ABBILDUNG 2](#) ↘ [ZIFFERN 10 FF.](#) So entwickelten sich die globale Industrieproduktion und der für die deutsche Wirtschaft besonders wichtige Warenhandel seit dem Frühjahr nur schwach. Die US-Volkswirtschaft lieferte seither zwar positive außenwirtschaftliche Impulse für Deutschland. ↘ [KASTEN 1](#) Die Wirtschaft im Euro-Raum wuchs allerdings nur geringfügig. ↘ [ZIFFERN 27 FF.](#) Auch das Wachstum der chinesischen Volkswirtschaft war bis zur Jahresmitte 2023 historisch niedrig. ↘ [KASTEN 1](#) Es ist davon auszugehen, dass die außenwirtschaftlichen Impulse für Deutschland im Jahr 2024 weiterhin schwach bleiben und sich gegenüber dem

↘ [ABBILDUNG 2](#)

Bestimmende Faktoren für die Prognose

	Ausgangslage	Prognoseannahmen	Chancen und Risiken
Realeinkommen	Schwacher Konsum bedingt durch Realeinkommensverluste	Realeinkommen erholen sich, was Konsumnachfrage stärkt	Risiko: Zurückhalten des Ausgabeverhalten und schwacher privater Konsum
Internationale Wirtschaft	Rückgang der Importe, verbleibende Auftragsbestände im deutschen Verarbeitenden Gewerbe	Schwache Exportnachfrage und gesunkene Wettbewerbsfähigkeit	Risiko: Konjunktur in China und angespannte weltpolitische Lage
Geldpolitik	Starke geldpolitische Straffung	Auslaufende Straffung, allerdings verzögerte Wirkungen	Chance/Risiko: Wirkungsgrad der Geldpolitik

Quelle: eigene Darstellung
© Sachverständigenrat | 23-322-02

Jahr 2023 nur wenig aufhellen werden. Für die Jahre 2023 und 2024 ist damit zu rechnen, dass das globale BIP um 2,7 % bzw. 2,2 % wachsen wird. [↘ ZIFFER 16](#)

5. Zusätzlich zur gedämpften globalen Nachfrage haben sich im Jahr 2023 die inländischen **Produktionskosten und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit in Deutschland verschlechtert**. So lag die Preissteigerung in Deutschland im Jahr 2023 deutlich über der in anderen wichtigen Volkswirtschaften, insbesondere in den USA und China. Die energieintensiven Industriezweige Deutschlands leiden nach der durch den russischen Angriffskrieg gegen die Ukraine verursachten Energiepreiskrise besonders unter hohen Produktionskosten. Ihre Produktion konnte sich nach dem starken Rückgang des Jahres 2022 kaum erholen, was durch ein weiterhin erhöhtes Energiepreisniveau, aber auch eine hohe Unsicherheit über die Energiepreise zu erklären ist. [↘ ZIFFERN 42 UND 45](#)
6. Die **inländische Nachfrage**, die im 1. Quartal 2023 angesichts der inflationsbedingten Kaufkraftverluste stark zurückging, **konnte im 2. Quartal 2023** einen Teil des Rückgangs **wieder gut machen und stieg um 0,6 %**. Insbesondere die sinkenden Inflationsraten und die kräftig steigenden Einkommen dürften dies unterstützt haben. Im Prognosehorizont ist **mit einem Anstieg der privaten Konsumausgaben zu rechnen**. Konsumnahe Dienstleistungsbereiche dürften dabei besonders profitieren. Ein Grund dafür sind die Dienstleistungspreise, die relativ zu den Warenpreisen weniger stark gestiegen sind. [↘ ABBILDUNG 26 OBEN RECHTS](#) In Deutschland dürften vom Staat keine konjunkturellen Impulse ausgehen, da Unterstützungsmaßnahmen im Zusammenhang mit der Energiekrise auslaufen.
7. Die sich erholende inländische Nachfrage trifft auf ein **niedriges Angebot an Fachkräften und eine erhöhte Kapazitätsauslastung im Dienstleistungsbereich**. Die konjunkturelle Abkühlung und ein Rückgang der Krankenkassenstände haben nur zu einer geringfügigen Entspannung der Fachkräfteengpässe geführt. [↘ ZIFFER 63](#) Das **Potenzialwachstum erreicht** aufgrund eines sinkenden Arbeitsvolumens und niedriger Wachstumsbeiträge der Totalen Faktorproduktivität mit jährlich durchschnittlich 0,4 % in den Jahren 2023 bis 2028 voraussichtlich einen **historischen Tiefstand**. [↘ ZIFFERN 71 UND 99 FF.](#)
8. In der Kurzfrist-Prognose **dominieren die Abwärtsrisiken**. So ist die Entwicklung der Weltwirtschaft schwer abzusehen, insbesondere aufgrund der **Binnenkonjunktur in China**. [↘ ZIFFER 24](#) Eine unerwartete Verschlechterung könnte insbesondere die deutsche Exportwirtschaft beeinträchtigen. Darüber hinaus könnten **geopolitische Risiken** wie eine Eskalation des Nahost-Konflikts nach den Terrorangriffen der Hamas auf Israel oder eine weitere Verknappung des Energieangebots im Zusammenhang mit dem russischen Angriffskrieg auf die Ukraine zu neuen Energiepreisschüben führen. Weitere Abwärtsrisiken betreffen die **Wirkung der Geldpolitik** im Euro-Raum und in Deutschland. [↘ ZIFFER 42](#) So zeigen sich die Auswirkungen der geldpolitischen Straffung bisher vor allem in einer schwächeren Kreditvergabe an den Bausektor. Allerdings könnte die Gesamtwirtschaft stärker beeinträchtigt werden als in dieser Prognose unterstellt, beispielsweise durch eine **höhere Ersparnis der privaten Haushalte**. [↘ ZIFFER 60](#)

II. INTERNATIONALE KONJUNKTUR

9. Die konjunkturelle **Dynamik** der **Weltwirtschaft** hat gegenüber dem Frühjahr **nachgelassen**. Stützende Impulse für die Weltkonjunktur kamen lediglich von der starken Binnennachfrage in den USA. In vielen anderen Regionen der Welt, wie im Euro-Raum, in Japan und im Vereinigten Königreich, belasteten die hohen Inflationsraten die privaten Konsumausgaben. Die schwache Binnennachfrage sowie der fragile Immobiliensektor in China dämpfen das Wachstum in der Gruppe der Schwellen- und Entwicklungsländer. [↘ GLOSSAR](#) Da die Inflationsraten weltweit zurückgehen, dürfte die geldpolitische Straffung durch die Zentralbanken in den USA, im Euro-Raum und im Vereinigten Königreich ihren Höhepunkt nahezu erreicht haben. Trotzdem verbessern sich die Konsumaussichten in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften lediglich graduell. Insgesamt bleibt der globale konjunkturelle Ausblick verhalten. Für das laufende Jahr erwartet der Sachverständigenrat ein Wachstum des globalen BIP um 2,7 %. Im Jahr 2024 dürfte es um 2,2 % steigen.

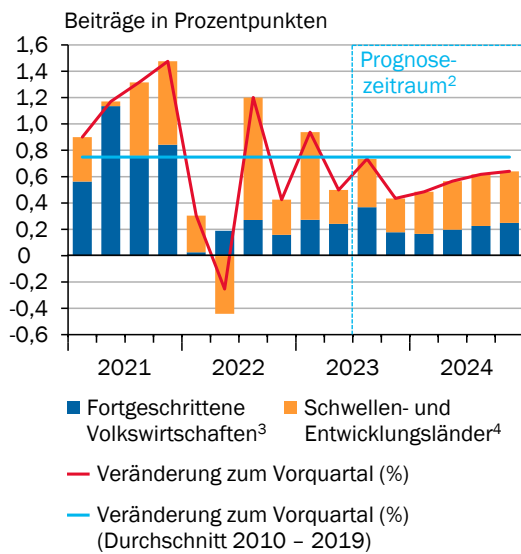
1. Gedämpfte Weltkonjunktur

10. Die **Wachstumsraten** der **Weltwirtschaft** lagen im **1. und 2. Quartal 2023** bei **0,9 %** bzw. **0,5 %** gegenüber dem Vorquartal und somit nahe am durchschnittlichen Wachstum von 0,7 % der Jahre 2010 bis 2019. [↘ ABBILDUNG 3 LINKS](#) Die Weltkonjunktur erwies sich damit im 1. Quartal 2023 trotz hoher Inflationsraten und der weltweiten geldpolitischen Straffung als widerstandsfähig. Im 2. Quartal 2023 hat sich jedoch das Expansionstempo verlangsamt. Die globale Industrieproduktion stagnierte im 1. Halbjahr 2023 und signalisierte eine leichte Abkühlung der Weltwirtschaft. Am aktuellen Rand stieg die Weltindustrieproduktion wieder leicht an. [↘ ABBILDUNG 3 RECHTS](#)
11. Der **globale Warenhandel** ging in der **1. Jahreshälfte 2023 gegenüber der 2. Jahreshälfte 2022 um 1,9 % zurück**. Am aktuellen Rand stieg der Welthandel nur geringfügig an. [↘ ABBILDUNG 3 RECHTS](#) Das schwache Warenhandelsvolumen dürfte maßgeblich auf einen postpandemischen Nachholeffekt zurückzuführen sein, der zu einem temporär höheren Dienstleistungskonsum führte und derzeit abklingt. [↘ KASTEN 7](#) Zusätzlich wurde die weltweite Güternachfrage durch die konjunkturelle Schwäche, vor allem in Europa und Asien, gedämpft. [↘ ZIFFERN 13 UND 27](#)
12. Das **Bruttoinlandsprodukt (BIP)** **expandierte** in einigen fortgeschrittenen Volkswirtschaften [↘ GLOSSAR](#) wie **den USA und Japan recht stark**. Die US-Volkswirtschaft wuchs in den ersten beiden Quartalen des Jahres 2023 preis- und saisonbereinigt um 0,6 % bzw. 0,5 % gegenüber dem Vorquartal. Gemäß der Vorausschätzung für das 3. Quartal 2023 beträgt das BIP-Wachstum 1,2 % gegenüber dem Vorquartal. [↘ KASTEN 1](#) Das japanische BIP verzeichnete einen Anstieg um 0,8 % im 1. Quartal 2023 und um 1,2 % im 2. Quartal 2023, jeweils gegenüber dem Vorquartal. Zum Wachstum in der 1. Jahreshälfte trugen maßgeblich gestiegene Exporte und geringere Importe bei, die durch die lockere Geldpolitik der

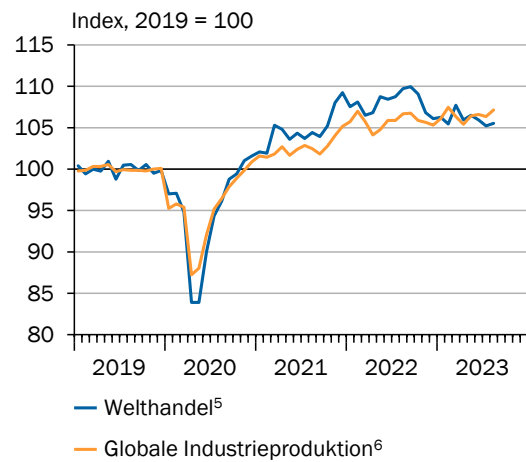
▸ **ABBILDUNG 3**

Globales Wachstum, Warenhandel und Industrieproduktion

Globales BIP-Wachstum¹ abgekühlt



Welthandel und Weltindustrieproduktion zuletzt leicht gestiegen



1 – Durchschnitte der saisonbereinigten Quartalswerte. Das globale BIP wird angenähert durch die Summe der Länder in Tabelle 1 (Insgesamt). 2 – Prognose des Sachverständigenrates. 3 – Abgrenzung wie in Fußnote 9 in Tabelle 1. 4 – Abgrenzung wie in Fußnote 10 in Tabelle 1. 5 – Umfasst das saisonbereinigte Warenhandelsvolumen in 81 Ländern und knapp 99 % des globalen Warenhandels. 6 – Umfasst die Industrieproduktion in 85 Ländern und etwa 97 % der globalen Industrieproduktion.

Quellen: CPB, Eurostat, IWF, nationale Statistikämter, OECD, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-239-03

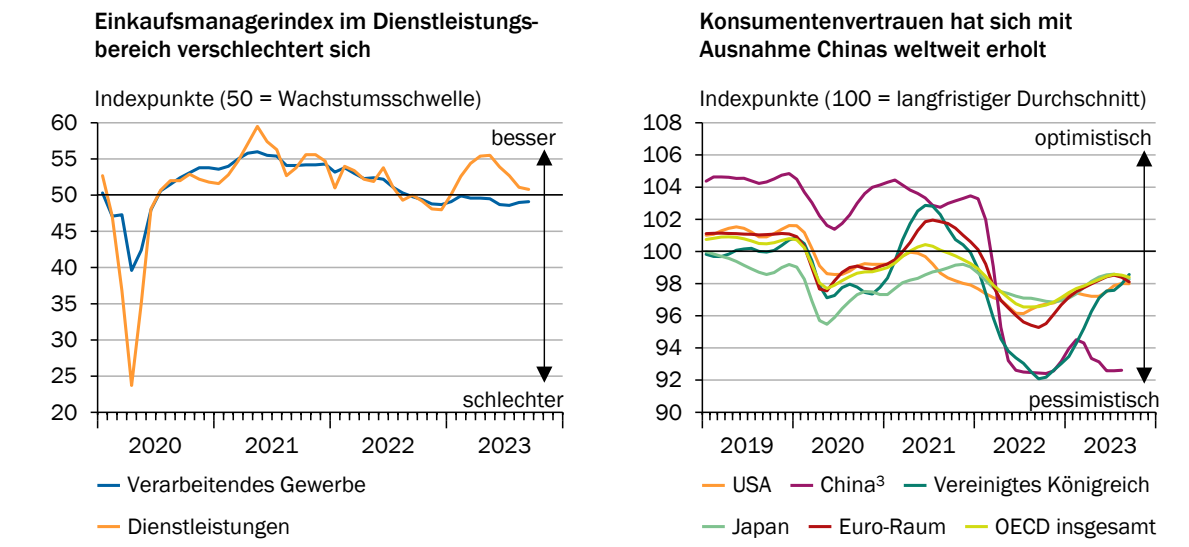
[Daten zur Abbildung](#)

japanischen Zentralbank und die Abwertung des Yen begünstigt wurden. Das **Wachstum im Euro-Raum** [ZIFFER 27](#) **und im Vereinigten Königreich fiel deutlich schwächer** aus. Im Vergleich zu den USA ist die Verbraucherpreis-inflation in Europa noch höher und belastet die private Konsumnachfrage, da die real verfügbaren Einkommen kräftig gesunken sind. Die privaten Haushalte in den USA haben ihre Ersparnisse aus der Corona-Pandemie sehr viel stärker abgebaut als in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften. [KASTEN 1](#) Darüber hinaus zeigen sich sowohl in Europa als auch in den USA die zeitlich verzögerten Effekte der Geldpolitik auf die Investitionen, vor allem die Bauinvestitionen. [ZIFFERN 51 F.](#)

- Die Schwellen- und Entwicklungsländer entwickelten sich ebenfalls heterogen. Die **chinesische Volkswirtschaft wuchs im 1. und 2. Quartal 2023 um knapp 2,3 % und 0,5 %** gegenüber dem Vorquartal. Im 3. Quartal 2023 stieg das chinesische BIP um 1,3 % gegenüber dem Vorquartal an. Der Aufschwung nach der Abkehr von der Null-Covid-Politik fiel damit deutlich geringer aus als zu Beginn des Jahres erwartet (Konjunkturprognose 2023 Kasten 1). Insbesondere hatten die pandemiebedingten Einkommenseinbußen einen stärkeren Effekt auf die Einzelhandelsumsätze als erwartet. Das weist auf eine Zurückhaltung des privaten Konsums hin. Gemeinsam mit dem fragilen Immobilienmarkt dämpft dies die Binnenwirtschaft. Zudem ist der Außenhandel seit Jahresbeginn rückläufig. [KASTEN 1](#) Viele südostasiatische Schwellenländer, beispielsweise Indonesien, Thailand und Vietnam, sind zwar ebenfalls von einer schwachen Außenwirtschaft

➤ **ABBILDUNG 4**

Einkaufsmanagerindizes¹ und Konsumentenvertrauen²



1 – Globale Einkaufsmanagerindizes basierend auf einer monatlichen Umfrage unter Einkaufsleiterinnen/Einkaufsleitern und Geschäftsführerinnen/Geschäftsführern. 2 – Standardisierter Vertrauensindikator der OECD. 3 – Für China liegt der letzte Wert im April 2023 vor. Die Werte für Mai bis August 2023 wurden mithilfe nationaler Daten fortgeschrieben.

Quellen: Nationales Statistikbüro der Volksrepublik China, OECD, S&P Global, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 23-376-02

Daten zur Abbildung

betroffen, ihre Binnennachfrage wirkt aber als wesentliche Konjunkturstütze. **Für starke Zuwächse aus Asien sorgte vor allem Indien mit einem Wachstum des BIP gegenüber dem Vorquartal in Höhe von 2,1 % und 1,9 % in den ersten beiden Quartalen des Jahres 2023.** Die lateinamerikanischen Volkswirtschaften entwickelten sich hingegen schwach.

14. Allgemein wirkte der **Dienstleistungsbereich** in vielen Volkswirtschaften stützend und kompensierte die Rückgänge der Produktion im Verarbeitenden Gewerbe. So liegt der Einkaufsmanagerindex für den globalen Dienstleistungsbereich seit Jahresbeginn **oberhalb der Wachstumsschwelle** von 50 Indexpunkten, nahm jedoch in den vergangenen Monaten stark ab. Der Einkaufsmanagerindex im globalen **Verarbeitenden Gewerbe** stagniert bereits seit der 2. Jahreshälfte 2022 **knapp unterhalb der Wachstumsschwelle**. ➤ [ABBILDUNG 4 LINKS](#)
15. Aufgrund der sinkenden Inflationsraten in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften erholten sich die Stimmungskennzeichen für das **Konsumentenvertrauen** seit ihrem Tiefpunkt in der 2. Jahreshälfte 2022. ➤ [ABBILDUNG 4 RECHTS](#) Die Konsumstimmung bleibt dennoch in allen betrachteten Ländern und Ländergruppen weiterhin pessimistischer als im langjährigen Durchschnitt. Am aktuellen Rand ging das Konsumentenvertrauen in Japan, im Euro-Raum und in den OECD-Ländern sogar wieder leicht zurück, während es in China im Zuge der schwachen Binnennachfrage nahe dem historischen Tiefstand von Oktober 2022 ist. ➤ [KASTEN 1](#)

TABELLE 1

Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise ausgewählter Länder

Land/Ländergruppe	Gewicht in % ¹	Bruttoinlandsprodukt ²			Verbraucherpreise		
		Veränderung zum Vorjahr in %					
		2022	2023 ³	2024 ³	2022	2023 ³	2024 ³
Europa	27,7	3,2	0,8	1,1	11,4	7,8	4,7
Euro-Raum	16,0	3,5	0,6	1,1	8,4	5,6	2,9
Vereinigtes Königreich	3,5	4,3	0,5	0,5	9,1	7,4	3,0
Russland	2,6	- 1,3	1,6	1,2	13,7	5,4	5,3
Mittel- und Osteuropa ⁴	1,8	4,6	0,3	2,5	13,5	11,5	5,0
Türkei	1,0	5,3	4,0	1,9	72,4	52,3	43,4
Andere Länder ⁵	2,7	2,9	0,7	1,0	5,8	4,1	2,3
Amerika	36,7	2,3	2,3	1,5	9,3	6,6	4,3
USA	28,9	1,9	2,4	1,6	8,0	4,1	2,5
Lateinamerika ⁶	3,1	4,4	1,3	1,4	23,4	32,9	22,5
Kanada	2,4	3,4	1,1	0,7	6,8	3,9	2,6
Brasilien	2,2	3,0	3,0	1,5	9,3	4,7	3,9
Asien	35,7	3,2	4,5	3,8	3,0	2,0	2,5
China	20,3	3,0	5,4	4,3	2,0	0,5	2,2
Japan	4,8	1,0	1,8	0,8	2,5	3,2	2,1
Asiatische Industrieländer ⁷	3,7	2,0	1,2	2,3	4,4	3,3	2,4
Indien	3,9	6,6	7,0	6,2	6,7	6,1	5,3
Südostasiatische Schwellenländer ⁸	3,0	5,7	3,8	3,9	4,7	3,4	2,4
Insgesamt	100	2,9	2,7	2,2	7,7	5,3	3,8
Fortgeschrittene Volkswirtschaften ⁹	64,0	2,6	1,5	1,4	7,6	4,7	2,6
Schwellenländer ¹⁰	36,0	3,5	4,7	3,7	7,8	6,2	5,8
nachrichtlich:							
exportgewichtet ¹¹	100	3,6	1,4	1,7	.	.	.
nach dem Messkonzept des IWF ¹²	100	3,4	3,1	2,7	.	.	.
Welthandel ¹³		3,2	- 1,4	1,5	.	.	.

1 – Anteil des BIP des Jahres 2022 in US-Dollar der aufgeführten Länder oder Ländergruppen am BIP aller aufgeführten Länder beziehungsweise Ländergruppen, die US-Dollar-gewichtet 88 % und gewichtet nach Kaufkraftparitäten 84 % des IWF-Länderkreises entsprechen. 2 – Preisbereinigt. Werte basieren auf saison- und kalenderbereinigten Quartalswerten. 3 – Prognose des Sachverständigenrates. 4 – Bulgarien, Polen, Rumänien, Tschechien und Ungarn. 5 – Dänemark, Norwegen, Schweden und Schweiz. 6 – Argentinien, Chile, Kolumbien und Mexiko. 7 – Hongkong, Republik Korea, Singapur und Taiwan. 8 – Indonesien, Malaysia, Philippinen und Thailand. 9 – Asiatische Industrieländer, Euro-Raum, Mittel- und Osteuropa, Dänemark, Japan, Kanada, Norwegen, Schweden, Schweiz, Vereinigtes Königreich und USA. 10 – Lateinamerika, südostasiatische Schwellenländer, Brasilien, China, Indien, Russland und Türkei. 11 – Summe der aufgeführten Länder, gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr im Jahr 2022. 12 – Gewichte nach Kaufkraftparitäten und hochgerechnet auf den Länderkreis des IWF. 13 – Nach dem Messkonzept des niederländischen Centraal Planbureau (CPB).

Quellen: CPB, Eurostat, IWF, nationale Statistikämter, OECD, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 23-028-02

Daten zur Tabelle

Insgesamt bleiben die **Konsumaussichten weltweit trübe**. Ausgehend von den Nominallohnzuwächsen in den Jahren 2023 und 2024 dürften die zurückgehenden Inflationsraten jedoch zu leichten Reallohnanstiegen führen. Dementsprechend dürften vonseiten des privaten Konsums leichte Impulse für das globale Wachstum ausgehen. [↪ ZIFFERN 30 UND 65](#)

- 16. Das globale BIP dürfte in den Jahren 2023 und 2024 um 2,7 % bzw. 2,2 % wachsen.** Die Stagnation des Einkaufsmanagerindex für das globale Verarbeitende Gewerbe legt eine weiterhin schwache Industrieproduktion weltweit nahe. Unter anderem dämpft die weltweite Straffung der Geldpolitik die Investitionstätigkeit. Der Dienstleistungsbereich und die privaten Konsumausgaben dürften nur moderat zulegen. Der **Welthandel dürfte im Jahr 2023 um 1,4 % sinken**. Darauf deuten sowohl der rückläufige Warenhandel der vergangenen Monate als auch die schwache Binnenkonjunktur im Euro-Raum und in China hin. Für das **Jahr 2024** ist mit einem **Anstieg des globalen Warenhandels um 1,5 %** zu rechnen.

Die Prognose des globalen BIP ergibt sich aus den einzelnen BIP-Prognosen für 50 Länder. [↪ TABELLE 1](#) Eine **Auswertung der Prognosen** seit dem Jahr 2015 zeigt, dass diese **nicht systematisch verzerrt** waren und die **Prognosefehler ähnlich zu den Prognosefehlern anderer großer Institutionen** sind.

[↪ KASTEN 2](#)

[↪ KASTEN 1](#)

Die großen Volkswirtschaften USA und China

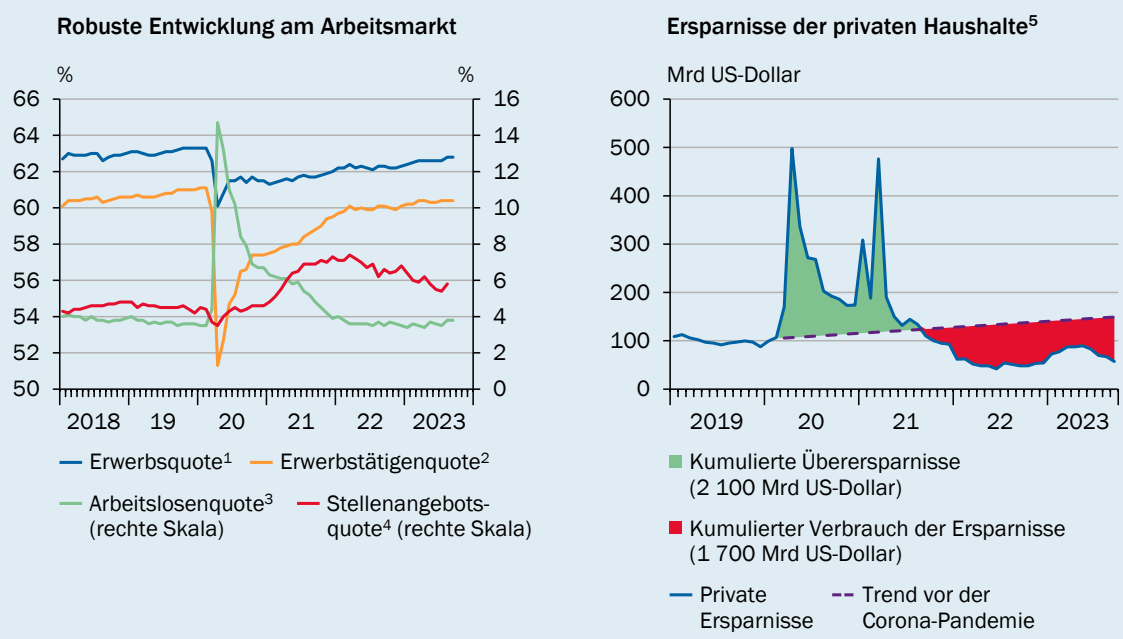
Die Konjunktur in den USA zeigte sich im 1. Halbjahr 2023 weiterhin stark. Wachstumstreiber waren die gewerblichen Bauinvestitionen, insbesondere in der US-Halbleiterindustrie (Deutsche Bundesbank, 2023a), die im Vergleich zum 2. Halbjahr 2022 um 54,3 % stiegen, sowie die privaten Konsumausgaben, die um 1,2 % stiegen. **Die Monatsindikatoren am aktuellen Rand sind aufwärtsgerichtet.** So stiegen die Einzelhandelsumsätze und die Erwerbstätigkeit deutlich an. Die Industrieproduktion wuchs im September um 0,3 % im Vormonatsvergleich, war allerdings durch den seit dem 15. September und bis Ende Oktober 2023 noch laufenden Streik in der gewerkschaftlich organisierten Automobilbranche beeinträchtigt. Auch die Vorausschätzung für das 3. Quartal 2023 zeichnet mit einem Wachstum von 1,2 % gegenüber dem Vorquartal ein positives Bild am aktuellen Rand (BEA, 2023). Der Anstieg der Arbeitslosigkeit von 3,5 % im Juli auf 3,8 % im August 2023 wurde vor allem durch eine höhere Erwerbsquote verursacht, die mittelfristig das Produktionspotenzial der US-Volkswirtschaft erhöhen dürfte. Im September blieb die Arbeitslosigkeit unverändert. [↪ ABBILDUNG 5 LINKS](#) Die Verbraucherpreisinflation betrug im September 3,7 %, nachdem sie bereits von Juli auf August 2023 aufgrund höherer Öl- und Benzinpreise von 3,2 % auf 3,7 % gestiegen war. Die Kerninflation lag im September bei 4,1 %, während sie noch im August 4,3 % im Vergleich zum Vorjahresmonat betrug.

Es gibt Anzeichen, dass sich das Wachstum der US-Volkswirtschaft verlangsamt. So hat sich das starke Beschäftigungswachstum in den letzten vier Monaten abgeflacht. Seit Juni 2023 nehmen die Beschäftigtenzahlen durchschnittlich nur noch um 0,1 % zu und bleiben damit unter dem Durchschnittswachstum der Jahre 2021 und 2022 von 0,3 %. Die Anzahl der offenen Stellen ist zuletzt im August gestiegen, seit Jahresbeginn weist sie aber eine Abwärtstendenz auf. Zudem dürften die gestiegenen Zinsen das Wachstum des privaten Konsums dämpfen. Zum einen sind die privaten Überersparnisse, die sich während der Corona-Pandemie aufgebaut haben, weitgehend aufgebraucht. [↪ ABBILDUNG 5 RECHTS](#) Zum anderen meldeten

private Haushalte mit niedrigem und mittlerem Einkommen zuletzt zunehmend finanzielle Engpässe (Ricketts, 2023). So sind die Ausfälle bei Kreditkartenzahlungen und bei Verbraucherkrediten rasant gestiegen (Sanchez und Wilkinson, 2023). Darüber hinaus belasten ab Oktober 2023 wieder fällige Rückzahlungen von Studiendarlehen die Ausgaben vieler privater Haushalte (U.S. Department of Education, 2023). Der laufende Haushaltsstreit sowie der Streik in der Automobilindustrie beeinträchtigen das Wachstum ebenfalls. Die letzten drei aufgeführten Hemmnisse für Konsum und Industrieproduktion könnten das Wachstum der US-Volkswirtschaft im 4. Quartal 2023 um 0,3 Prozentpunkte dämpfen (Walker und Phillips, 2023). Insgesamt erwartet der Sachverständigenrat für die Jahre 2023 und 2024 ein Wachstum der US-Volkswirtschaft von 2,4 % bzw. 1,6 %. Die Inflation in den USA dürfte in 2023 und 2024 jeweils 4,1 % bzw. 2,5 % betragen.

▾ **ABBILDUNG 5**

Arbeitsmarkt und Ersparnisse der privaten Haushalte in den USA



1 – Anteil der Erwerbspersonen an der zivilen Bevölkerung im Alter von 16 Jahren und älter. 2 – Anteil der Erwerbstätigen an der zivilen Bevölkerung im Alter von 16 Jahren und älter. 3 – Anteil der Arbeitslosen an den Erwerbspersonen. 4 – Anteil der offenen Stellen an der Summe aus Beschäftigung und offenen Stellen. 5 – Saisonbereinigte und nicht-annualisierte Stromgrößen; Bruttoersparnisse der privaten Haushalte.

Quellen: BEA, BLS
 © Sachverständigenrat | 23-339-02

[Daten zur Abbildung](#)

Die **chinesische Volkswirtschaft expandierte im 1. Quartal 2023 kräftig** um 2,3 % gegenüber dem Vorquartal. **Im 2. Quartal 2023** war das BIP-Wachstum mit 0,5 % jedoch **deutlich schwächer als erwartet**. **Im 3. Quartal 2023** gewann das Wachstum mit 1,3 % geringfügig an Fahrt. Die privaten Konsumausgaben wirkten zwar stützend, aber pandemiebedingte Einkommenseinbußen sorgten dennoch für Zurückhaltung bei den Verbrauchern. Die Bruttoanlageinvestitionen, der bisherige Wachstumsmotor der chinesischen Volkswirtschaft, stiegen in den ersten neun Monaten des Jahres 2023 um 3,1 % im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Die Zuwachsrate bleibt somit deutlich unter dem Durchschnitt der Jahre 2016 bis 2019 von 7,3 %. Die Bauinvestitionen gingen in den ersten neun Monaten des Jahres 2023 sogar um 9,1 % im Vergleich zum Vorjahreszeitraum zurück. Darüber hinaus ist der Außenhandel seit Jahresbeginn rückläufig.

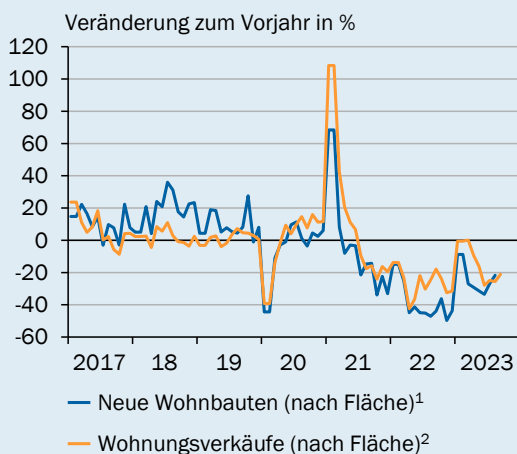
Die **chinesische Regierung stützt** seit dem Sommer 2023 die Wirtschaft **mit umfangreichen fiskal- und geldpolitischen Maßnahmen**. So senkte die Zentralbank im Sommer 2023 in mehreren Runden verschiedene wichtige Zinssätze, darunter den für Immobilienkredite und Investitionsprojekte relevanten Zinssatz für 5-Jahres-Kredite. Zudem verlängerte die Zentralbank im September bald fällig werdende mittelfristige Kredite an das Bankensystem und senkte den Mindestreservesatz für Banken, um deren Liquidität zu erhöhen. Hinzu kamen Stützungsmaßnahmen der Regierung für private und staatliche Baugesellschaften, vor allem über die Staatsbanken.

Diese Maßnahmen scheinen Wirkung zu zeigen, da die für September 2023 veröffentlichten Zahlen zur Industrieproduktion und zum Einzelhandel im Vergleich zum Vormonat erneut gestiegen sind. Der Finanzierungsimpuls, der die Veränderung der Kredit-, Aktien- und Anleihenfinanzierung für die Realwirtschaft im Vergleich zum Vorjahreszeitraum zeigt (Gern et al., 2022), fällt im 3. Quartal 2023 insgesamt leicht positiv aus, nachdem die Finanzierung in Reaktion auf die verschiedenen Stützungsmaßnahmen bereits im August angesprungen war. [↘ ABBILDUNG 6 RECHTS](#) Der **Immobilien Sektor scheint jedoch auf die Stützungsmaßnahmen nur langsam zu reagieren**, und die schwachen Verkaufs- und Bauzahlen belasten die Bauwirtschaft weiterhin. [↘ ABBILDUNG 6 LINKS](#) Die schlechte Baukonjunktur zeigt sich auch in den rückläufigen Immobilienpreisen. Insgesamt dämpft die schlechte Baukonjunktur die Binnenkonjunktur weiterhin deutlich. Die Inflation stagnierte im August nahezu und unterstreicht derzeit zusammen mit einer sehr hohen Jugendarbeitslosigkeit in Städten von 21 % im Juni 2023 die konjunkturelle Schwäche Chinas.

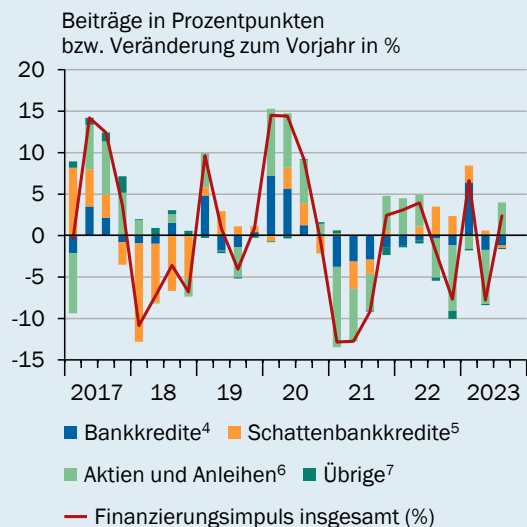
[↘ ABBILDUNG 6](#)

Chinesischer Immobiliensektor und Finanzierungsimpuls für die Realwirtschaft

Rückgang der Immobilienverkäufe und neuer Bauprojekte setzt sich fort



Finanzierungsimpuls zuletzt leicht gestiegen³



1 – Für neue Wohnbauten akquirierte Fläche gemessen in Quadratmetern. 2 – Wohnungsverkäufe nach Wohnfläche gemessen in Quadratmetern. 3 – Der Finanzierungsimpuls entspricht der Summe an Kredit-, Aktien- und Anleihenfinanzierung im Verhältnis zum BIP abzüglich der Finanzierung im Verhältnis zum BIP vor einem Jahr. 4 – In Renminbi und Fremdwährung. 5 – Vermittelte Kredite und Bankakzeptanzwechsel (trust loans, entrust loans, bankers acceptance bills). 6 – Nettosaldo von Neuemissionen abzüglich Rückzahlungen ausgelaufener Unternehmens- und Staatsanleihen und Rückkäufe von Aktien nichtfinanzieller Unternehmen. 7 – Differenz der einzelnen Komponenten und der Gesamtfinanzierung.

Quellen: IWF, NBS, PBC, Refinitiv Datastream, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-326-01

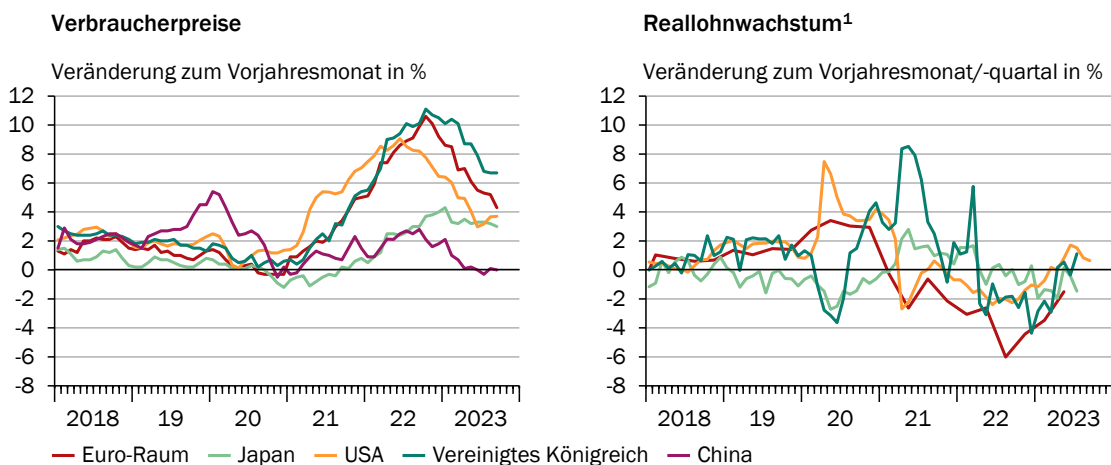
[Daten zur Abbildung](#)

Angesichts der vielen binnenwirtschaftlichen Probleme dürften die **Geld- und Fiskalpolitik in China weiterhin stützend** ausgerichtet bleiben. Allerdings bleibt unklar, ob die Maßnahmen ausreichen werden, um die Konjunktur über das Jahr 2023 hinaus zu stützen, insbesondere angesichts der Probleme im Immobiliensektor. Zum einen dürften die Bauinvestitionen weiterhin das gesamtwirtschaftliche Wachstum dämpfen. Zum anderen spielt der Bausektor eine wichtige Rolle für die Beschäftigung. Darüber hinaus werden 70 % des privaten Haushaltsvermögens in China in Form von Immobilien gehalten. Ein schwacher Immobilienmarkt belastet somit maßgeblich das Konsumentenvertrauen. [ZIFFER 15](#) Der **Sachverständigenrat** geht davon aus, dass die **chinesische Wirtschaft im Jahr 2023 um 5,4 %** wachsen und somit das von der chinesischen Zentralregierung vorgegebene Wachstumsziel von 5 % auch erreichen dürfte. **Im Jahr 2024** rechnet der Sachverständigenrat mit einem **Wirtschaftswachstum von 4,3 %**. Die Inflation dürfte in den Jahren 2023 und 2024 jeweils 0,5 % bzw. 2,2 % betragen.

2. Rohstoffpreise und Geldpolitik lassen Inflation sinken

17. In den meisten Volkswirtschaften sinkt **die Verbraucherpreisinflation** weiter. [ABBILDUNG 7 LINKS](#) Während die Inflation im Vereinigten Königreich ausgehend von einem höheren Niveau weiterhin schnell sinkt, haben sich die Rückgänge im Euro-Raum und in Japan verlangsamt. [ZIFFER 34](#) In den USA haben gestiegene Benzinpreise im Juli und August 2023 sogar zu einem leichten Anstieg der Inflation geführt. **Die Kerninflation** erweist sich überall als **persistent** und dürfte aufgrund der weiter deutlich steigenden Dienstleistungspreise im Prognosehorizont **über den Inflationszielen** der Zentralbanken liegen. [ZIFFER 34](#) Die Dienstleistungspreise machen nicht nur einen großen Teil der Kerninflation aus. Sie sind auch weniger schwankungsanfällig als Warenpreise und hängen stärker von den Lohnkosten ab, weshalb die Dienstleistungsinflation mit einer zeitlichen

[ABBILDUNG 7](#)
Inflation und Reallöhne



1 – Die Stundenlöhne sind deflationiert mit dem Verbraucherpreisindex. Beide Reihen sind saisonbereinigt. Für den Euro-Raum sind nur Quartalswerte verfügbar. Für China liegen keine Stundenlöhne vor.

Quellen: Nationale Statistikämter, OECD, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 23-373-01

[Daten zur Abbildung](#)

Verzögerung in Form eines Zweitrundeneffekts einhergeht und persistenter als die Wareninflation ist (Nakamura und Steinsson, 2013; Ferrante et al., 2023). Bedingt durch die träge Entwicklung der Kerninflation dürfte die Inflation insgesamt nur langsam zurückgehen. [↘ KASTEN 7](#)

18. Die hohe Inflation im Jahr 2022 hat vielerorts zu hohen Reallohnverlusten geführt. Hohe Nominallohnsteigerungen kompensieren zunehmend die Reallohnverluste der vergangenen Jahre, insbesondere in den Volkswirtschaften, die von hohen Arbeitskräfteengpässen betroffen sind. [↘ ZIFFERN 34 FF.](#) So ist davon auszugehen, dass sich die **Reallöhne** nach vorübergehenden Änderungen der Beschäftigungsstruktur und des Arbeitsvolumens während der Corona-Pandemie und den starken inflationsbedingten Rückgängen **weiter langsam erholen**. [↘ ABBILDUNG 7 RECHTS](#) Dies dürfte zwar inflationserhöhend wirken. In der Vergangenheit führten ähnliche Nachholeffekte beim Reallohnwachstum aber zumeist nicht zu einer Lohn-Preis-Spirale (Alvarez et al., 2022).

Rohstoffpreise entwickeln sich uneinheitlich

19. Nachdem die Preise für Rohöl seit August 2022 zurückgegangen sind, sind sie seit Sommer 2023 wieder leicht gestiegen. Der **Preis für Rohöl** der Nordseesorte Brent betrug im Oktober 2023 durchschnittlich 89 US-Dollar pro Barrel, nachdem er im 2. Quartal 2023 noch durchschnittlich bei fast 78 US-Dollar gelegen hatte. [↘ ABBILDUNG 8 LINKS](#) Der Preisanstieg ging auf eine höhere Nachfrage – insbesondere aus China – und gefallene Lagerbestände zurück (EIA, 2023; IEA, 2023a). Die **Ankündigung der Staaten der OPEC+** [↘ GLOSSAR](#), Saudi-Arabien und Russland, die **freiwillige Produktionsdrosselung** in Höhe von 1,0 bzw. 0,3 Mio Barrel pro Tag bis Jahresende 2023 fortzusetzen, **dürfte** im September 2023 zudem **für einen Auftrieb bei den Preisen gesorgt haben** (IEA, 2023b, 2023c). Der Produktionsanstieg der Staaten außerhalb der OPEC+ um knapp 2,7 Mio Barrel pro Tag im 3. Quartal 2023 im Vergleich zum Vorjahr dürfte den Preisanstieg hingegen gedämpft haben (EIA, 2023).

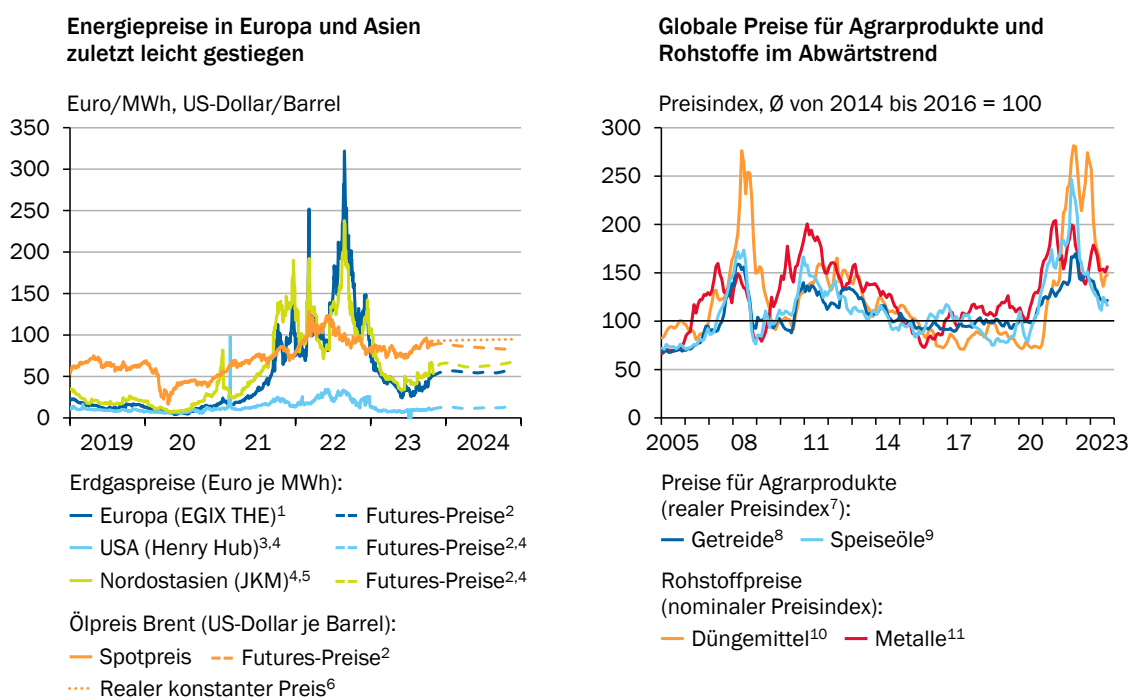
Nach den **Terrorangriffen der Hamas auf Israel am 7. Oktober 2023** hat sich die Unsicherheit über die Entwicklung des Ölpreises erhöht. Am ersten Handelstag danach stieg der Terminpreis für im Dezember 2023 bzw. Dezember 2024 fällige Kontrakte um knapp 3,60 bzw. 2,20 US-Dollar. Insgesamt hat sich die gesamte Terminpreiskurve seit dem 7. Oktober um knapp 5 US-Dollar nach oben verschoben. Der Preisanstieg kann auf eine höhere Nachfrage zur Sicherung von Vorräten zurückgehen. Da Israel kein erdölproduzierendes Land ist, dürften die **Auswirkungen auf den Ölpreis begrenzt bleiben**, wenn sich der Konflikt nicht auf erdölproduzierende Länder ausweitet. [↘ ZIFFER 25](#)

20. Nach dem starken Preisanstieg in den Jahren 2021 und 2022, der vor allem Europa getroffen hat, **normalisieren sich die Preise auf den Erdgasmärkten**. [↘ ABBILDUNG 8 LINKS](#) Im Oktober 2023 lag der durchschnittliche Preis für Erdgas in Europa allerdings bei etwa 47 Euro pro Megawattstunde (MWh), nachdem er im Durchschnitt des 2. Quartals 2023 noch bei knapp 36 Euro pro MWh lag. In den USA lag der Referenzpreis für Erdgas bei knapp unter 11 Euro je MWh im Oktober

2023 und damit etwas höher als im 2. Quartal 2023, in dem er im Durchschnitt bei knapp 8 Euro je MWh lag.

Auch **für Erdgas erhöht der Terrorangriff auf Israel die Unsicherheit**. Die europäischen Terminpreise für im Jahr 2023 fällige Kontrakte stiegen am ersten Handelstag nach dem Angriff um mehr als 10 %. Bei Kontrakten, die erst im Jahr 2024 fällig werden, betrug der Anstieg zwischen 5 % und 9 %. Der Förderstopp beim **Tamar-Gasfeld** vor der Küste Israels dürfte ein Grund für den Preisanstieg sein (Elliot, 2023). Im 1. Halbjahr 2023 wurden hier 4,91 Mrd Kubikmeter Erdgas gefördert, was etwa 40 % der Gesamtförderung Israels im selben Zeitraum entsprach. Die **Gasfelder Leviathan** (5,44 Mrd Kubikmeter) **und Karish** (1,97 Mrd Kubikmeter) sind **bisher nicht betroffen**. Die Terminpreise sind zuletzt weiter gestiegen und liegen im Durchschnitt der letzten zehn Handelstage im Oktober 2023 bei 51 Euro je MWh für im November 2023 fällige Kontrakte. Die **europäischen Terminpreise für Ende des Jahres 2024** betragen 60 Euro

▾ **ABBILDUNG 8**
Preise für Energie, Agrarprodukte und Rohstoffe



1 – Der European Gas Index (EGIX) basiert auf börslichen Handelsgeschäften mit den jeweils aktuellen Frontmonatskontrakten der Trading Hub Europe (THE). Ein Frontmonatskontrakt ist definiert als ein zum nächsten Monat fälliger Kontrakt, der an den Terminbörsen gehandelt wird. 2 – Durchschnittliche Futures-Preise der letzten 10 Handelstage für den November 2023 und die folgenden Monate, abgerufen am 27. Oktober 2023. 3 – Die Preise basieren auf der Lieferung am Henry Hub in Louisiana. Offizielle Tagesschlusspreise um 14:30 Uhr auf dem Parkett der New York Mercantile Exchange (NYMEX) für einen bestimmten Liefermonat. 4 – Preis in US-Dollar/MMBtu (1 million British thermal units) umgerechnet in Euro/MWh. Für die Umrechnung der Futures-Preise wird der letzte verfügbare Tageskurs verwendet. 5 – Japan Korea Marker (JKM) ist der nordostasiatische Spotpreisindex für LNG, das ab Schiff nach Japan und Korea geliefert wird. 6 – Ölpreis fortgeschrieben mit einer jährlichen Inflationsrate von 2 %. 7 – Deflationiert den nominalen Preisindex mit dem Manufactures Unit Value (MUV) Index der Weltbank. 8 – Enthält Preise für Gerste, Hirse, Mais, Reis und Weizen. 9 – Enthält Preise für zehn verschiedene pflanzliche Speiseöle. 10 – Enthält Preise für Harnstoff-, Kali- und Phosphatdünger. 11 – Enthält Preise für Aluminium, Blei, Eisenerz, Kobalt, Kupfer, Molybdän, Nickel, Uran, Zink und Zinn.

Quellen: EEX, EIA, EZB, FAO, ICE, IWF, NYMEX, Refinitiv Datastream, eigene Berechnungen
 © Sachverständigenrat | 23-230-02

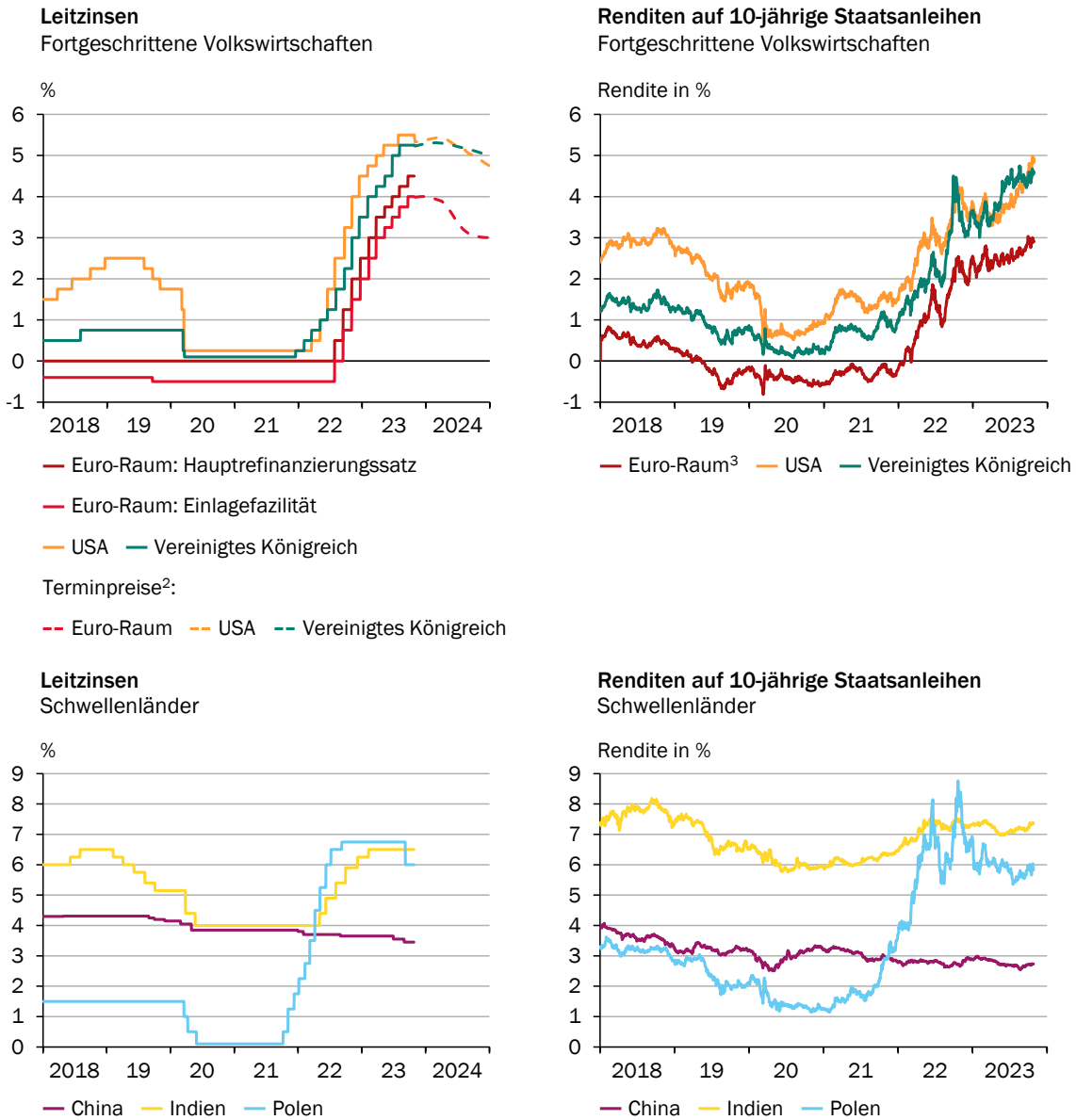
Daten zur Abbildung

und liegen damit **etwa um 4 Euro höher als der Durchschnitt im März 2023**, aber deutlich unter dem Niveau des Jahres 2022.

21. Die **Weltmarktpreise für andere Rohstoffe wie Metalle** sind gegenüber März 2023 zurückgegangen. [↘ ABBILDUNG 8 RECHTS](#) Bei **Agrarprodukten**, wie etwa Getreide und Speiseölen, und bei für die Agrarproduktion wichtigen Dünge-

↘ ABBILDUNG 9

Steigende Leitzinsen¹ und Renditen auf 10-jährige Staatsanleihen



1 – Die betrachteten Leitzinsen sind der Hauptrefinanzierungssatz sowie der EZB-Zinssatz für die Einlagefazilität für den Euro-Raum, die Federal Funds Rate für die USA, die Bank Rate für das Vereinigte Königreich, der kurzfristige Kreditbasiszinssatz für Haushalte und Unternehmen für China, die Repo Rate für Indien sowie die Reference Rate für Polen. 2 – Erwartungen der Marktteilnehmerinnen/-teilnehmer über die Zentralbankzinsen ermittelt aus den 30-tägigen Federal Funds Futures für die USA, den 3-monatigen EURIBOR Futures für den Euro-Raum und den Overnight Index Swap Forwards für das Vereinigte Königreich. Durchschnittliche Terminpreise der vergangenen 10 Handelstage, abgerufen am 27. Oktober 2023. 3 – Für den Euro-Raum werden nur Staatsanleihen mit AAA Bonität berücksichtigt.

Quellen: BoE, CME, EZB, Fed, ICE, National Bank of Poland, Refinitiv Datastream, Reserve Bank of India, The People's Bank of China
© Sachverständigenrat | 23-235-02

Daten zur Abbildung

mitteln hat sich die Normalisierung nach den Preisexplosionen im vergangenen Jahr ebenfalls weiter fortgesetzt. Die Getreidepreise stiegen im September 2023 leicht.

Geldpolitik bleibt restriktiv

22. Die **Zentralbanken vieler fortgeschrittener Volkswirtschaften und einiger Schwellenländer haben ihre Leitzinsen** im Jahr 2023 **weiter angehoben**, um die weiterhin hohen Inflationsraten zu bekämpfen. [↪ ABBILDUNG 9 OBEN LINKS UND UNTEN LINKS](#) Seit Jahresbeginn erhöhte die US-amerikanische Zentralbank die Leitzinsspanne um einen Prozentpunkt auf 5,25 % bis 5,5 %, während die Bank of England ihren Leitzins um 1,75 Prozentpunkte auf 5,25 % angehoben hat. Nach den Zinsanhebungen bis ins Frühjahr 2023 haben die Zentralbanken in Polen und Indien ihre Leitzinsen zuletzt leicht gesenkt bzw. beibehalten. In China wurde der Zinssatz erneut gesenkt, um der Krise auf dem Immobilienmarkt entgegenzuwirken. Die geldpolitische Straffung hat sich in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften in unterschiedlichem Maß in steigenden Zinsen für Staatsanleihen [↪ ABBILDUNG 9 OBEN RECHTS](#) sowie für Kredite niedergeschlagen. [↪ ZIFFER 40](#) Im Prognosehorizont dürften die Leitzinsen der fortgeschrittenen Volkswirtschaften ausgehend vom derzeit hohen Niveau langsam zurückgehen. [↪ KASTEN 5](#)
23. Vor dem Hintergrund einer verlangsamten wirtschaftlichen Expansion sowie geldpolitischer Straffungsmaßnahmen dürfte die **globale Verbraucherpreis-inflation** weiter sinken. Im Jahresdurchschnitt dürfte sie mit **5,3 % im Jahr 2023** aber noch deutlich erhöht sein. Im Jahr 2024 ist dann mit einer spürbar niedrigeren Inflationsrate von **3,8 %** zu rechnen. Die Zielwerte der meisten Zentralbanken dürften daher erst gegen Ende des Jahres 2024 erreicht werden.

[↪ KASTEN 2](#)

Analyse: Evaluation der BIP-Prognosen des Sachverständigenrates

Der **Sachverständigenrat prognostiziert seit dem Jahr 2012 zweimal jährlich die Konjunktur**. Neben der Prognose für Deutschland erstellt er dabei Prognosen für das BIP und die Inflation von 49 weiteren Volkswirtschaften. Die 50 betrachteten Länder trugen im Jahr 2022 etwa 84 % zum globalen BIP (gewichtet nach Kaufkraftparitäten) bei. [↪ TABELLE 1](#) Eine Evaluation der Prognosen dient der Qualitätssicherung. Verschiedene Studien haben so bereits die Prognosen der Federal Reserve (Fed; Clements et al., 2007), des IWF (Timmermann, 2007; Celasun et al., 2021), der EZB (Kontogeorgos und Lambrias, 2019) und von Consensus Economics (Dovern et al., 2012) untersucht. In der jüngeren Vergangenheit hat der Sachverständigenrat zudem bereits die Güte seiner Prognosen für das deutsche BIP evaluiert (JG 2019 Kasten 4) und die Güte seiner Inflationsprognosen für den Euro-Raum ausgewertet (JG 2021 Kasten 4).

Prognosen sind mit Unsicherheit behaftet. Bei unerwarteten Schocks wie der Corona-Pandemie sind **Prognosefehler**, d. h. Abweichungen der Prognosen von den realisierten Jahreswerten, **nicht vermeidbar**. Die Wachstumseinbußen infolge der Corona-Pandemie waren im März 2020 noch kaum abschätzbar. Im Jahr 2020 fielen mit den vom Sachverständigenrat getroffenen Annahmen die Prognosen des BIP-Wachstums für 30 Länder jeweils um mindestens 4,0 Prozentpunkte zu hoch aus. Prognosefehler können zudem länderspezifisch bedingt sein. Der größte Prognosefehler liegt für das irische BIP-Wachstum im Jahr 2015 vor, das aufgrund von Verschiebungen von Eigentumsrechten weniger multinationaler Unternehmen unerwartet um

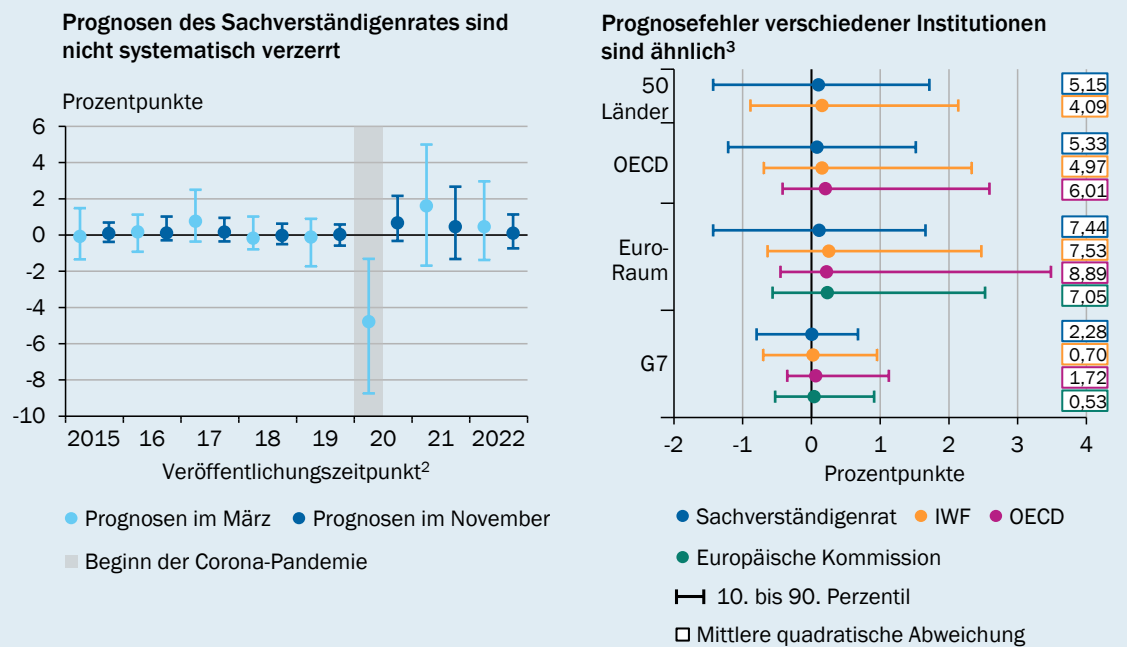
mehr als 26 % wuchs. **Prognosefehler** spiegeln daher **nicht notwendigerweise eine falsche Einschätzung** wider, sondern können aufgrund unerwarteter Entwicklungen trotz **bestmöglicher Einschätzung zum Zeitpunkt der Prognose** auftreten.

Die Auswertung der Prognosen seit dem Jahr 2014 zeigt, dass die **Prognosen des Sachverständigenrates für die BIP-Wachstumsraten der 50 Länder nicht systematisch verzerrt** sind.

➤ **ABBILDUNG 10 LINKS** Der Median der 50 Prognosefehler ist über alle Veröffentlichungen hinweg nahe null. Die Bandbreite der Prognosefehler fällt im März häufig größer aus als im November. Dies hängt mit der Verfügbarkeit der Informationen zusammen: Während im März jeden Jahres für die Vervollständigung der Jahresrate noch das Wachstum für alle vier Quartale prognostiziert werden muss, liegen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Jahresgutachtens im Herbst bereits die Wachstumsraten für das 1. Halbjahr vor und die Jahresrate kann mit diesen zusätzlichen Informationen besser prognostiziert werden.

➤ **ABBILDUNG 10**

Prognosefehler für das BIP-Wachstum in 50 Ländern¹



1 – Prognosefehler sind die Differenz zwischen dem realisierten BIP-Wachstum für das jeweilige Jahr und der Prognose für dasselbe Jahr, welche entweder im März oder November erstellt wurde. Die Whisker zeigen das 10. bis 90. Perzentil. Der Punkt repräsentiert den Median. Die 50 Länder umfassen die Länder aus Tabelle 1. Venezuela, das in Veröffentlichungen bis März 2016 noch enthalten war, wird nicht berücksichtigt. 2 – Prognosen aus dem November bzw. März stammen aus dem Jahresgutachten bzw. der Aktualisierten Konjunkturprognose. 3 – In den jeweiligen Gruppen 50 Länder, OECD, Euro-Raum und G7 werden 799, 460, 237 und 98 Prognosefehler einbezogen.

Quellen: Europäische Kommission, IWF, OECD, eigene Berechnungen
 © Sachverständigenrat | 23-457-01

Daten zur Abbildung

Die **Prognosefehler des Sachverständigenrates** fallen sehr **ähnlich wie die Prognosefehler anderer Institutionen** aus. ➤ **ABBILDUNG 10 RECHTS** Ein früherer Datenschluss und eine frühere Veröffentlichung, wie etwa beim Internationalen Währungsfonds (IWF), der seine Herbstprognose bereits im Oktober veröffentlicht, kann die leicht optimistischeren Prognosen der anderen Institutionen teilweise erklären. Gemäß dem mittleren quadratischen Fehler sind die Prognosefehler des IWF geringer. Die Prognosefehler für die G7-Staaten, die das globale BIP mit einem nach Kaufkraftparitäten gewichteten Anteil von fast 30 % im Jahr 2022 beträchtlich beeinflussen, liegen bemerkenswert nahe beieinander.

3. Chancen und Risiken: China und Geopolitik

24. Die **Entwicklung der chinesischen Volkswirtschaft** stellt weiterhin das **bedeutendste Abwärtsrisiko für die Weltwirtschaft** dar (Konjunkturprognose 2023 Ziffer 13). Insbesondere der gesamtwirtschaftlich bedeutsame chinesische Immobiliensektor ist hochverschuldet. Angesichts der schwachen Binnen- nachfrage und sinkender Immobilienpreise haben die Immobilienkonzerne und die kommunalen Infrastrukturgesellschaften mit rückläufigen Umsätzen zu kämpfen. Daraus folgt, dass es in letzter Zeit schwieriger wurde, die Zinszahlungen zu bedienen. Darüber hinaus sinken die Zahlungen der Infrastrukturgesellschaften an die Kommunen, was die Infrastrukturprojekte auf kommunaler Ebene weiter beeinträchtigen sowie kommunale Ausgaben etwa für öffentliche Dienstleistungen einschränken kann (Bradsher, 2023). Die Entschuldung kann langwierig sein und bedarf unter Umständen weiterer Stützungsmaßnahmen der Zentralregierung. Ein über die Jahre schwacher Bausektor belastet nicht nur die Wertschöpfung, sondern auch die Beschäftigung. Dies dürfte die zurückhaltende inländische Konsumnachfrage zusätzlich dämpfen. Eine unerwartet starke **Abschwächung** des chinesischen Wachstums **dürfte sich auf die wichtigsten Handelspartner USA und Europa negativ auswirken**.
25. Die **geopolitischen Risiken haben zuletzt zugenommen**. Einerseits stellen die geopolitischen Spannungen zwischen den **USA und China** eine Gefahr für die Weltwirtschaft dar, was sich bereits in den handelspolitischen Beziehungen niederschlägt, beispielsweise in Exportrestriktionen für Hochtechnologieprodukte. Es ist zugleich ein Rückgang des bilateralen Handelsvolumens zwischen den USA und China zu beobachten. Andererseits haben die **Terrorangriffe der Hamas auf Israel** das Konfliktpotenzial im Nahen Osten deutlich gesteigert. Eine Ausweitung des Konflikts auf andere Staaten könnte die Erdgasförderung vor Israels Küste weiter reduzieren und Rohöllieferungen aus dem Nahen Osten beeinträchtigen. ↘ **ZIFFER 19** Spekulationsgeschäfte sowie eine Vorratshaltung aus Vorsichtsmotiven könnten zusätzlichen Preisdruck auf den Rohöl- und Erdgasmärkten erzeugen.

III. EURO-RAUM

26. Die konjunkturelle Dynamik im **Euro-Raum** war **im 1. Halbjahr 2023 schwach**. Trotz der wirtschaftlichen Verwerfungen infolge der Energiekrise und des daraus resultierenden Inflationsschocks ist es zwar nicht zu einem größeren Rückgang des BIP gekommen. Dennoch stagnierte die Wertschöpfung in der Industrie seit dem Jahr 2021 weitgehend, unter anderem infolge der höheren Energiepreise und anhaltender Materialengpässe. Die in der Pandemie eingeschränkten Dienstleistungsbereiche wirkten seit dem Jahr 2022 stabilisierend. **Im Verlauf des Jahres 2024** dürfte durch die Erholung der Reallöhne wieder **mit einem etwas stärkeren Wachstum zu rechnen sein**.

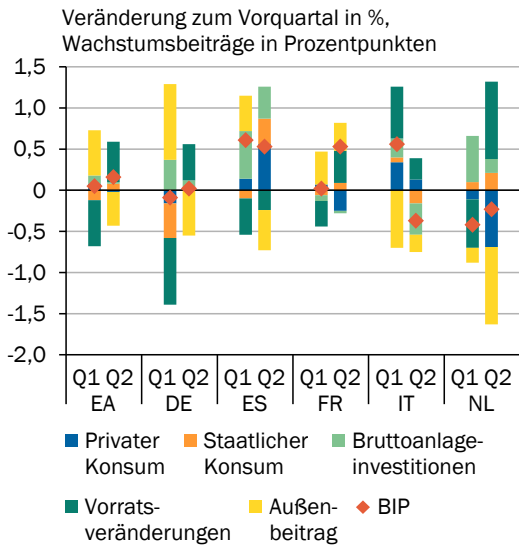
1. Geringes Wachstum auch im Euro-Raum

27. **Im Euro-Raum ist das BIP im 2. Quartal 2023** preis-, kalender- und saisonbereinigt **um 0,2 % leicht gestiegen**, nachdem es im 4. Quartal 2022 und im 1. Quartal 2023 noch stagnierte. [↘ ABBILDUNG 11 LINKS](#) Insbesondere die gegenläufigen Entwicklungen des Außenbeitrags und der Vorratsveränderungen [↘ GLOSSAR](#) im 1. und 2. Quartal 2023 haben das BIP-Wachstum geprägt. Hinter dem positiven Außenbeitrag stehen volatile Veränderungen der Importe sowie der Dienstleistungsexporte. Die Warenexporte sind hingegen in beiden Quartalen um 1,0 % bzw. 1,4 % gegenüber dem Vorquartal zurückgegangen. Trotz der starken geldpolitischen Straffung sind die Bruttoanlageinvestitionen im 1. und 2. Quartal 2023 nicht zurückgegangen und haben im 1. Quartal sogar mit knapp 0,1 Prozentpunkten einen geringfügig positiven Beitrag zum BIP-Wachstum geleistet. Staatliche Corona-Maßnahmen sind weitestgehend ausgelaufen, was für einen deutlichen Rückgang des Staatskonsums im 1. Quartal 2023 sorgte. Dieser Effekt war in Deutschland besonders ausgeprägt. Im 2. Quartal 2023 kam es z. B. in Spanien und Frankreich zu einem teilweisen Rückprall des Staatskonsums. [↘ ZIFFER 50](#)
28. **Im Vergleich zum Niveau vor der Pandemie** im 4. Quartal 2019 **lag das BIP im Euro-Raum im 2. Quartal 2023 um 3,1 % höher**, gegenüber dem 4. Quartal 2021 hat es um 2,0 % zugenommen. Das Wachstum war in den Mitgliedstaaten jedoch recht unterschiedlich. [↘ ABBILDUNG 11 RECHTS](#) Die verschiedenen Volkswirtschaften und Wirtschaftsbereiche waren von der Corona-Pandemie und der Energiekrise asymmetrisch betroffen. [↘ KASTEN 3](#) Während Faktoren wie etwa die nachwirkenden Effekte der Lockerungen der Corona-Maßnahmen zeitnah auslaufen sollten, dürften strukturelle Produktionsveränderungen infolge der höheren Energiepreise noch länger andauernde Effekte haben (Emter et al., 2023).

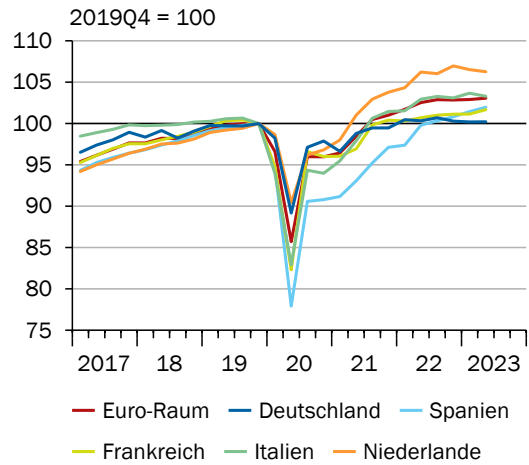
▸ **ABBILDUNG 11**

BIP-Entwicklung¹ im Euro-Raum im 1. Halbjahr 2023 gedämpft

Heterogene Wachstumstreiber im Euro-Raum², Außenbeitrag belastet im 2. Quartal 2023



Euro-Raum-BIP 3,1 % über Vorkrisenniveau, Erholung bleibt jedoch verhalten



1 – Preis-, saison- und kalenderbereinigt. 2 – EA-Euro-Raum, DE-Deutschland, ES-Spanien, FR-Frankreich, IT-Italien, NL-Niederlande.

Quellen: Eurostat, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-321-06

[Daten zur Abbildung](#)

▸ **KASTEN 3**

Fokus: Entwicklung des BIP-Wachstums in ausgewählten Volkswirtschaften und Wirtschaftszweigen seit dem 4. Quartal 2021

Die wirtschaftliche Entwicklung des Euro-Raums war in den vergangenen vier Jahren maßgeblich durch die **Corona-Pandemie** und die **Energiekrise** geprägt. Nicht nur waren die Volkswirtschaften unterschiedlich stark von den Krisen betroffen. Auch die **Auswirkungen auf die Wirtschaftsbereiche** und somit auf das gesamtwirtschaftliche Wachstum der Mitgliedstaaten waren sehr unterschiedlich. Im Folgenden liegt der Fokus auf dem Zeitraum seit dem 4. Quartal 2021, also dem Quartal vor dem Beginn des russischen Angriffskriegs auf die Ukraine. Zudem wird die wirtschaftliche Entwicklung in den Wirtschaftsbereichen anhand der preis-, saison- und kalenderbereinigten Bruttowertschöpfung (BWS) untersucht.

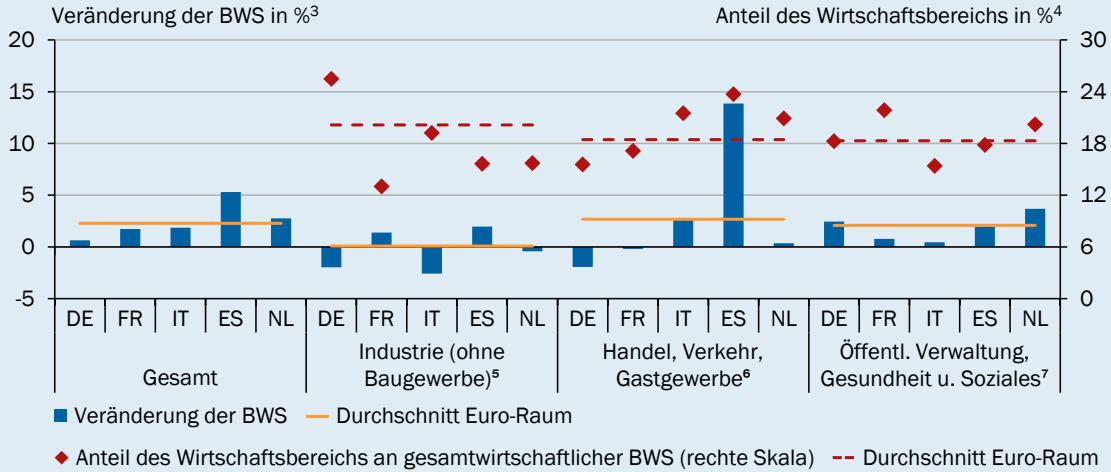
Die Entwicklung der drei größten Wirtschaftsbereiche in den größten Mitgliedstaaten zeigt, [▸ ABBILDUNG 12 OBEN](#) dass das **vergleichsweise schwache Wachstum in Deutschland nicht nur auf** die in Teilen recht energieintensive **Industrie zurückzuführen** ist. Mit wenigen Ausnahmen ist die Wertschöpfung in Deutschland in fast allen Wirtschaftsbereichen langsamer gewachsen als im Euro-Raum-Durchschnitt. [▸ ABBILDUNG 12 UNTEN LINKS](#) Teile des Verarbeitenden Gewerbes in Deutschland waren unter anderem stärker von Material- und Fachkräfteengpässen sowie von einer schwachen Nachfrage aus China betroffen als in anderen Volkswirtschaften (Gemeinschaftsdiagnose, 2023). Demgegenüber dürfte eine Verschiebung der Produktion hin zu höherwertigen Waren den negativen Effekt auf die Wertschöpfung abgefedert haben.

Da die Wirtschaftsbereiche unterschiedlich stark von der Corona-Pandemie und der Energiekrise betroffen waren, ist die **unterschiedliche Entwicklung der Mitgliedstaaten auch durch die unterschiedliche Wirtschaftsstruktur zu erklären**. [▸ ABBILDUNG 12 UNTEN RECHTS](#) So war das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen BWS seit dem 4. Quartal 2021 im Zuge der Energiekrise

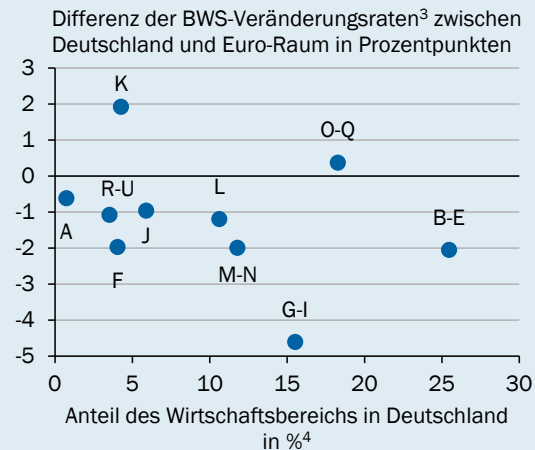
▾ ABBILDUNG 12

Bruttowertschöpfung¹ (BWS) in fast allen Wirtschaftsbereichen in Deutschland zwischen 4. Quartal 2021 und 2. Quartal 2023 langsamer gewachsen als im Euro-Raum-Durchschnitt²

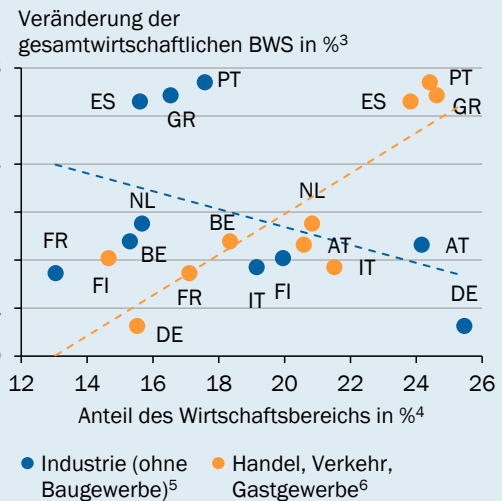
Entwicklung der BWS in der Gesamtwirtschaft und den drei größten Wirtschaftsbereichen im Euro-Raum



Veränderung der BWS in den Wirtschaftsbereichen in Deutschland im Vergleich zum Euro-Raum



Zusammenhang zwischen der Größe der Wirtschaftsbereiche⁸ und dem Wachstum der gesamtwirtschaftlichen BWS im Euro-Raum



1 – Preis-, saison- und kalenderbereinigt. Gemäß der Statistischen Systematik der Wirtschaftszweige in der Europäischen Gemeinschaft (NACE Rev. 2). 2 – DE-Deutschland, FR-Frankreich, IT-Italien, ES-Spanien, NL-Niederlande, AT-Österreich, BE-Belgien, FI-Finnland, GR-Griechenland, PT-Portugal. 3 – Zwischen dem 4. Quartal 2021 und dem 2. Quartal 2023. 4 – Durchschnittlicher Anteil der Wertschöpfung im entsprechenden Wirtschaftsbereich an der gesamtwirtschaftlichen Bruttowertschöpfung im Zeitraum zwischen dem 4. Quartal 2021 und dem 2. Quartal 2023. 5 – Bergbau u. Gewinnung v. Steinen u. Erden; Verarbeitendes Gewerbe; Energieversorgung; Wasserversorgung; Abwasser- u. Abfallentsorg. u. Beseitigung v. Umweltverschmutzungen. 6 – Handel, Instandhaltung, Verkehr, Gastgewerbe/Beherbergung u. Gastronomie. 7 – Öffentliche Verwaltung, Verteidigung, Erziehung u. Unterricht, Gesundheits- u. Sozialwesen. 8 – A-Land- u. Forstwirtschaft, Fischerei; B-E-Industrie (ohne Baugewerbe); F-Baugewerbe/Bau; G-I-Handel, Verkehr, Gastgewerbe; J-Information u. Kommunikation; K-Finanz- u. Versicherungsdienstleistungen; L-Grundstücks- u. Wohnungswesen; M-N-Freiberufl., wissenschaftl. u. techn. Dienstl., Sonstige wirtschaftl. Dienstl.; O-Q-Öff. Verwaltung, Gesundheits- u. Sozialwesen; R-U-Kunst, Unterhaltung u. Erholung; Sonst. Dienstl.; Private Haushalte, exterritoriale Organisationen u. Körperschaften.

Quellen: Eurostat, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-461-01

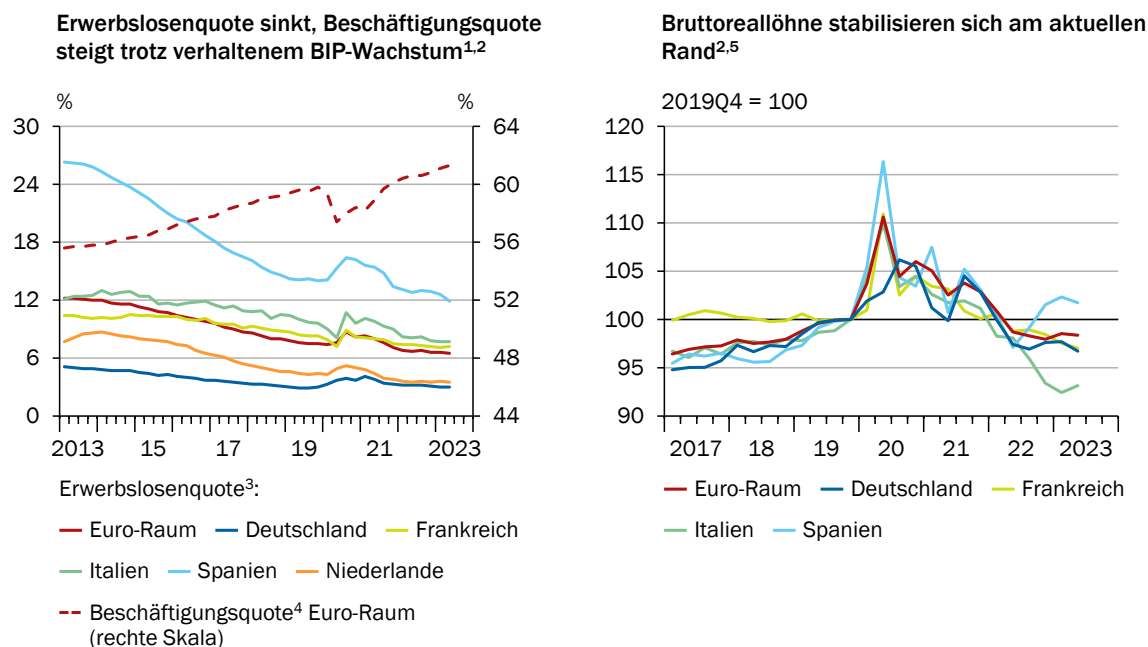
[Daten zur Abbildung](#)

umso geringer, je größer der Anteil der Industrie an der gesamten Wertschöpfung war. Gleichzeitig sind die Volkswirtschaften umso stärker gewachsen, je größer der Anteil im Bereich Handel, Verkehr und Gastgewerbe ist. Dies dürfte auf Öffnungseffekte infolge der Lockerung der pandemiebedingten Quarantänemaßnahmen zurückgehen, die auch noch im Jahr 2023 nachwirken (Battistini und Gareis, 2023). Zudem dürfte das starke Wachstum in Spanien, wie auch in anderen südeuropäischen Volkswirtschaften, teilweise auf die Erholung im Tourismus zurückzuführen sein (Europäische Kommission, 2023; Fernández Cerezo et al., 2023). Insgesamt war das Wachstum der BWS im Bereich Handel, Verkehr und Gastgewerbe seit dem 4. Quartal 2019 in den Ländern am stärksten, in denen der Bereich besonders gewichtig ist. Dementsprechend scheinen Nachholeffekte über die reine Normalisierung des Dienstleistungskonsums hinaus gewirkt zu haben (Battistini und Gareis, 2023).

29. Das verhaltene Wirtschaftswachstum hatte im 1. Halbjahr 2023 nur geringe Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt. So ging die Erwerbslosenquote im Euro-Raum weiter zurück. Im August 2023 betrug sie 6,4 % und war somit um 0,3 Prozentpunkte niedriger als im Vorjahresmonat. [ABBILDUNG 13 LINKS](#) Diese Entwicklung geht mit einer steigenden Beschäftigungsquote einher, die mit 61,3 % im 2. Quartal 2023 einen historischen Höchstwert erreichte. Gleichzeitig ist die Quote der offenen Stellen [GLOSSAR](#) leicht rückläufig (Eurostat, 2023), bleibt am aktuellen Rand aber nur geringfügig unter dem Höchstwert aus dem 2. Quartal 2022. Während die Erwerbslosenquote im gesamten Euro-Raum zurückgeht,

[ABBILDUNG 13](#)

Arbeitsmarkt im Euro-Raum weiterhin robust, Bruttoreallöhne stabilisieren sich



1 – Abgrenzungen nach dem Messkonzept der International Labour Organization (ILO). Personen im Alter von 15 bis 74 Jahren. 2 – Saisonbereinigte Werte. 3 – Anteil der Erwerbslosen an den Erwerbspersonen. 4 – Anteil der Erwerbstätigen an der Bevölkerung der entsprechenden Altersgruppe (Konzept der Wohnbevölkerung). 5 – Die Abbildung zeigt Bruttoreallöhne und -gehälter pro geleisteter Arbeitsstunde. Die Preisbereinigung erfolgt mithilfe des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI).

Quellen: Eurostat, eigene Berechnungen
 © Sachverständigenrat | 23-383-01

[Daten zur Abbildung](#)

gibt es weiter deutliche Niveauunterschiede. Insbesondere in Spanien lag die Erwerbslosenquote im August 2023 mit 11,5 % weit über der durchschnittlichen Quote im Euro-Raum. Insgesamt ist davon auszugehen, dass aufgrund der vergleichsweise hohen Anzahl an offenen Stellen der Arbeitsmarkt im Prognosezeitraum recht angespannt bleibt. Die Auswirkungen der schwächeren konjunkturellen Entwicklung auf die Arbeitslosigkeit im Euro-Raum dürften daher gering sein.

30. Das **Wachstum der Nominallöhne** im Euro-Raum hat **angezogen**. Die Stundenlöhne sind im 2. Quartal 2023 im Vergleich zum Vorjahresquartal um 5,9 % und im Vergleich zum Vorquartal um 0,8 % gewachsen. Die Tariflöhne sind im selben Zeitraum gegenüber dem Vorjahresquartal um 4,4 % gestiegen. Da die Inflationsraten sinken, zeichnet sich nach der seit Ende 2020 andauernden Phase fallender **Reallöhne in den vergangenen Quartalen** eine **Stabilisierung ab**. [↘ ABBILDUNG 13 RECHTS](#) Teilweise sind erste Nachholeffekte in Form höherer Nominallohnsteigerungen als Reaktion auf die vergangenen Kaufkraftverluste zu beobachten, was sich bald in einem weiteren Reallohnanstieg niederschlagen dürfte.

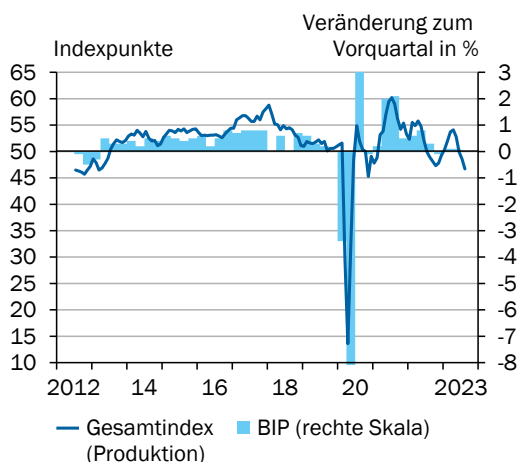
[↘ ZIFFER 18](#)

31. Die vorliegenden **Konjunkturindikatoren legen ein sehr geringfügiges Wachstum im 2. Halbjahr 2023** nahe. Zwar waren amtliche Statistiken zuletzt aufwärtsgerichtet, wie etwa die Industrieproduktion mit einem Wachstum von 0,6 % im August gegenüber dem Vormonat. Allerdings deuten umfragebasierte Indikatoren, wie etwa der Einkaufsmanagerindex, [↘ ABBILDUNG 14 LINKS](#) auf eine weiter zurückgegangene Nachfrage hin, die teilweise noch durch den Auftragsbestand kompensiert werden konnte (S&P Global, 2023). Die Nachfragechwäche hat mittlerweile neben der Industrie auch den Dienstleistungsbereich erreicht. [↘ ABBILDUNG 14 RECHTS](#)

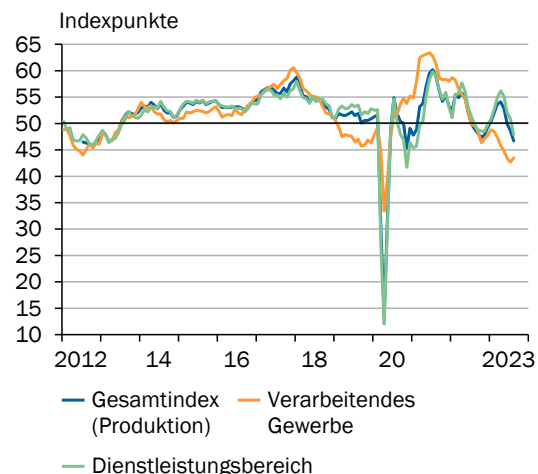
[↘ ABBILDUNG 14](#)

Echtzeit- und Vorlaufindikatoren signalisieren schwaches Wachstum in der 2. Jahreshälfte 2023

Einkaufsmanagerindex deutet auf eine rückläufige Wirtschaftsleistung im 3. Quartal 2023 hin



Einkaufsmanagerindex zeigt auch Rückgang im Dienstleistungsbereich



Quellen: Eurostat, S&P Global, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-221-01

[Daten zur Abbildung](#)

32. **Erst im nächsten Jahr** ist mit einer **wirtschaftlichen Erholung im Euro-Raum** zu rechnen. Zunächst dürften zwar noch die negativen Auswirkungen der geldpolitischen Straffung auf die Binnennachfrage und die vergleichsweise schwächere Exportentwicklung überwiegen. Die zu erwartenden Reallohnerhöhungen infolge steigender Nominallöhne und einer weiter zurückgehenden Inflation dürften in den kommenden Quartalen aber zunehmend stützend wirken. Im Zuge der damit einhergehenden Erholung der realen Kaufkraft und des Konsumentenvertrauens dürfte es dann auch zu positiven Impulsen der privaten Konsumausgaben kommen.
33. Insgesamt erwartet der Sachverständigenrat für das **Jahr 2023 im Euro-Raum ein BIP-Wachstum von 0,6 %**, [TABELLE 2](#) wobei der statistische Überhang des Vorjahres [GLOSSAR](#) 0,4 % Prozentpunkte dazu beitragen dürfte. Im **Jahr 2024** dürfte sich das gesamtwirtschaftliche Wachstum im Euro-Raum etwas beschleunigen und **im Jahresdurchschnitt 1,1 %** betragen. Volkswirtschaften mit einem hohen Wertschöpfungsanteil der Industrie wie Deutschland oder anderer zinssensitiver Wirtschaftsbereiche wie beispielsweise des Baugewerbes dürften langsamer wachsen als andere, da sie von den Nachwirkungen der Energiekrise und den Auswirkungen der geldpolitischen Straffung stärker betroffen sind. [ZIFFER 28](#) [KASTEN 4](#)

[TABELLE 2](#)

Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Erwerbslosenquote im Euro-Raum

Land/Ländergruppe	Gewicht in % ¹	Bruttoinlandsprodukt (kalenderbereinigt) ²			Verbraucherpreise (HVPI) ³			Erwerbslosenquote ⁴		
		Veränderung zum Vorjahr in %						%		
		2022	2023 ⁵	2024 ⁵	2022	2023 ⁵	2024 ⁵	2022	2023 ⁵	2024 ⁵
Euro-Raum⁶	100	3,5	0,6	1,1	8,4	5,6	2,9	6,7	6,5	6,5
darunter:										
Deutschland	28,8	1,9	- 0,2	0,7	8,7	6,1	2,6	3,1	3,1	3,1
Frankreich	19,6	2,5	0,9	1,1	5,9	5,8	2,7	7,3	7,3	7,4
Italien	14,2	3,9	0,6	0,7	8,7	6,2	2,5	8,1	7,6	7,8
Spanien	10,0	5,8	2,4	1,7	8,3	3,6	3,7	12,9	11,9	11,3
Niederlande	7,1	4,4	0,5	0,9	11,6	4,4	3,0	3,5	3,6	3,8
Belgien	4,1	3,0	1,3	1,0	10,3	2,6	3,4	5,6	5,6	5,6
Irland	3,8	9,5	- 1,5	3,9	8,1	5,3	3,0	4,5	4,2	4,3
Österreich	3,3	4,8	- 0,4	0,5	8,6	7,7	3,5	4,8	5,1	5,2
Finnland	2,0	1,6	0,1	0,5	7,2	4,4	1,3	6,8	7,2	7,5
Portugal	1,8	6,8	2,3	1,4	8,1	5,6	3,4	6,0	6,4	6,3
Griechenland	1,5	5,9	2,3	2,2	9,3	4,4	2,8	12,5	11,1	10,4
nachrichtlich:										
Euro-Raum ohne Deutschland	71,2	4,1	0,9	1,3	8,4	5,3	3,0	8,0	7,7	7,7

1 – Anteil des BIP des Jahres 2022 am BIP des Euro-Raums. 2 – Preisbereinigt. Werte basieren auf saison- und kalenderbereinigten Quartalswerten. 3 – Harmonisierter Verbraucherpreisindex. 4 – Nach dem Messkonzept der International Labour Organization (ILO). Für den gesamten Euro-Raum und den Euro-Raum ohne Deutschland gewichtet mit der Anzahl der Erwerbspersonen des Jahres 2022. 5 – Prognose des Sachverständigenrates. 6 – Gewichteter Durchschnitt der 20 Mitgliedstaaten des Euro-Raums.

Quellen: Eurostat, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 23-029-02

[Daten zur Tabelle](#)

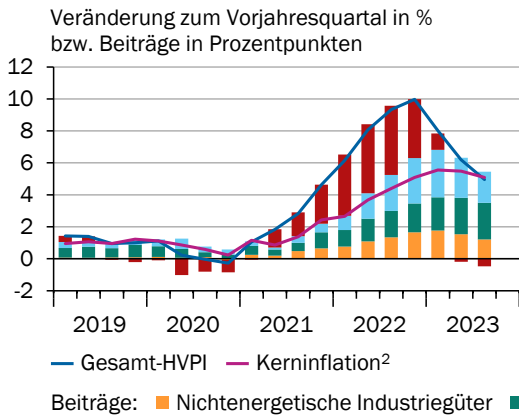
2. Inflation sinkt weiter Richtung Zielwert

34. Die am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) gemessene **Inflation ist weiter gesunken und lag im September 2023 bei 4,3 %** im Vergleich zum Vorjahresmonat. Dabei hat der absolute Rückgang der Energiekomponente, im Vergleich zu ihren Höchstwerten aus dem Jahr 2022, die Inflationsentwicklung deutlich gedämpft. [↘ ABBILDUNG 15 OBEN LINKS](#) Im 3. Quartal 2023 lagen die Verbraucherpreise saisonbereinigt um 1,0 % über dem 2. Quartal 2023 (annualisiert um 4,1 %). [↘ ABBILDUNG 15 OBEN RECHTS](#) Die Inflation bei Lebensmitteln, Alkohol und Tabak hat sich ebenfalls verlangsamt. Der entsprechende Index stieg im 3. Quartal 2023 um knapp 1,2 % im Vergleich zum Vorquartal. Die weniger schwankungsanfällige **Kerninflation** (HVPI-Inflation ohne Energie, Lebensmittel, Alkohol und Tabak) **erweist sich als persistent**. Sie erreichte im Vergleich zum Vorjahresmonat im März 2023 ein neues historisches Hoch von 5,7 % und sank seitdem auf 4,5 % im September 2023. Dabei ging die Inflationsrate der nichtenergetischen Industriegüter vergleichsweise stark zurück. Die Inflation der Dienstleistungspreise hat sich im Laufe des Jahres 2023 jedoch weiter beschleunigt. Im Vergleich zum Vorquartal lag die Preissteigerungsrate der Dienstleistungen im 3. Quartal 2023 bei 1,0 % und leistete somit auf Quartalsbasis den größten Beitrag zur Inflationsrate. [↘ ABBILDUNG 15 OBEN RECHTS](#) Insgesamt zeigen verschiedene Maße für den zugrundeliegenden Inflationsdruck (JG 2022 Kasten 7) zurückgehende, aber immer noch erhöhte Werte an. [↘ ABBILDUNG 15 UNTEN LINKS](#)
35. Die **Überwälzung** der seit Mitte des Jahres 2021 gestiegenen **Produktionskosten auf die Verbraucherpreise scheint noch nicht vollständig abgeschlossen zu sein**. So sind zwar die Einfuhrpreise für industrielle Vorleistungsgüter und Konsumgüter mittlerweile rückläufig und der Anstieg der Erzeugerpreise auf den nachgelagerten Produktionsstufen verlangsamt sich oder ist rückläufig. [↘ ABBILDUNG 15 UNTEN RECHTS](#) Auf den konsumnahen Produktionsstufen stiegen die Erzeugerpreise im 2. Quartal 2023 jedoch noch mit einer Rate von 0,6 % zum Vorquartal (annualisiert 2,4 %).
36. Die **Inflationsentwicklung** war seit dem 2. Halbjahr 2021 **in den Mitgliedstaaten sehr unterschiedlich**. [↘ ABBILDUNG 16 OBEN LINKS](#) Die Energiepreise haben zwar in allen Volkswirtschaften zu steigenden Verbraucherpreisen geführt, der Zeitpunkt und das Ausmaß des Preisanstiegs waren jedoch verschieden (Gemeinschaftsdiagnose, 2023). Hierfür waren insbesondere Unterschiede in der Betroffenheit durch die Energiekrise (JG 2022 Ziffer 26), bei der Geschwindigkeit der Überwälzung auf die Endkundinnen und -kunden sowie bei den staatlichen Maßnahmen zum Umgang mit den gestiegenen Energiepreisen, verantwortlich. In vielen Volkswirtschaften waren die unkonventionellen fiskalischen Maßnahmen wenig zielgerichtet, haben teils direkt in die Energiepreise eingegriffen und diese gedeckelt (Arregui et al., 2022; Checherita-Westphal und Dorrucchi, 2023). [↘ ABBILDUNG 16 OBEN RECHTS](#) Trotz des Risikos, die Energienachfrage zu steigern, haben die unkonventionellen fiskalischen Maßnahmen, wie beispielsweise die Begrenzung von Preiserhöhungen sowie Steuersenkungen für Energieträger, geholfen, die Inflation im Euro-Raum nachhaltig zu stabilisieren (Dao et al., 2023). Hierzu hat zudem die konjunkturelle Abkühlung im Euro-Raum beigetragen.

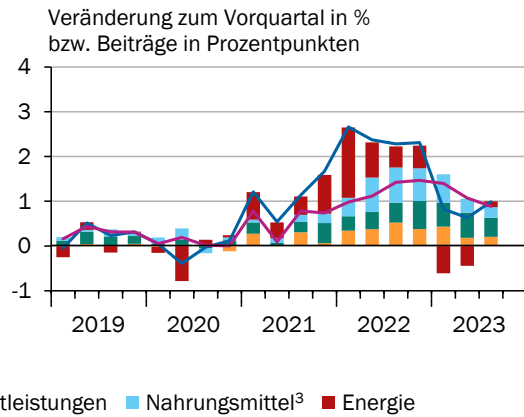
ABBILDUNG 15

HVPI-Inflation¹ im Euro-Raum im Vergleich zum Vorjahreszeitraum deutlich zurückgegangen, Dienstleistungspreise haben an Bedeutung für den Gesamtindex gewonnen

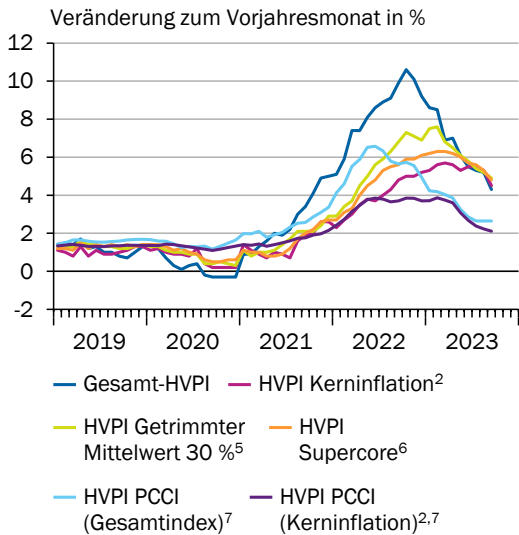
Im Vergleich zum Vorjahreszeitraum sinkt nur der Beitrag der Dienstleistungen zum HVPI nicht



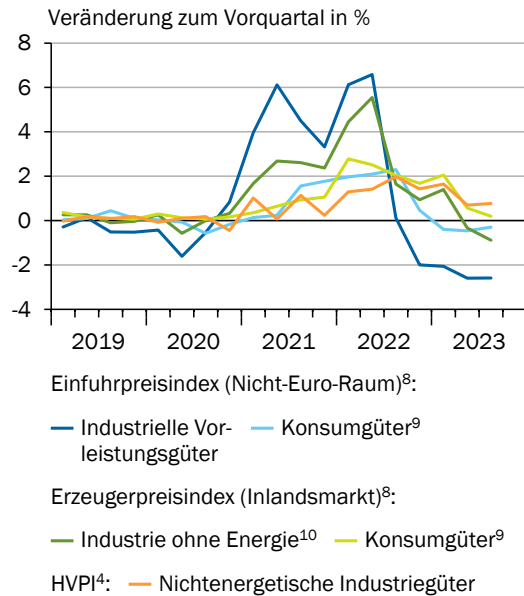
Im Vergleich zum Vorquartal treiben vor allem die wieder anziehenden Energiepreise den HVPI⁴



Verschiedene Maße zeigen zurückgehenden, aber immer noch erhöhten Inflationsdruck an



Preise auf vorgelagerten Produktionsstufen teilweise rückläufig



1 – Harmonisierter Verbraucherpreisindex. 2 – Gesamtindex ohne Energie, Lebensmittel, Alkohol und Tabak. 3 – Lebensmittel einschließlich Alkohol und Tabak. 4 – Außer Energie: saison- und kalenderbereinigte Werte und bis Ende des Jahres 2022 ohne Kroatien. 5 – Bei der Berechnung des getrimmten Mittelwerts werden zu jedem Zeitpunkt jeweils 15 % der Komponenten (gemessen an ihrer Gewichtung im Gesamtindex) mit den geringsten bzw. höchsten Preissteigerungen nicht berücksichtigt. 6 – Das Supercore-Maß für die Kernrate entspricht dem Teil der Preissteigerungen der jeweiligen Komponenten des HVPI ohne Energie und Nahrungsmittel, die im Rahmen einer Regression durch die Produktionslücke erklärt werden können. Details zur Berechnung bei Ehrmann et al. (2018). 7 – Gleitende 3-Monatsdurchschnitte. Die persistente und gemeinsame Komponente der Inflation (Persistent and Common Component of Inflation, PCCI) ist ein modellbasiertes Maß für die Kernrate des HVPI im Euro-Raum, das auf einem dynamischen Faktormodell für die einzelnen Komponenten des Gesamt-HVPI bzw. des Gesamt-HVPI ohne Energie und Nahrungsmittel in zwölf Mitgliedstaaten des Euro-Raums beruht. Details zur Berechnung bei Bańbura und Bobeica (2020). 8 – Gemäß der Statistischen Systematik der Wirtschaftszweige in der Europäischen Gemeinschaft (NACE Rev. 2). Bei 2023Q3 sind nur Werte von Juli, August enthalten. 9 – Ohne Nahrungsmittel und Tabak. 10 – Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden; Verarbeitendes Gewerbe/Herstellung von Waren ohne die industriellen Hauptgruppen der Energieerzeugung.

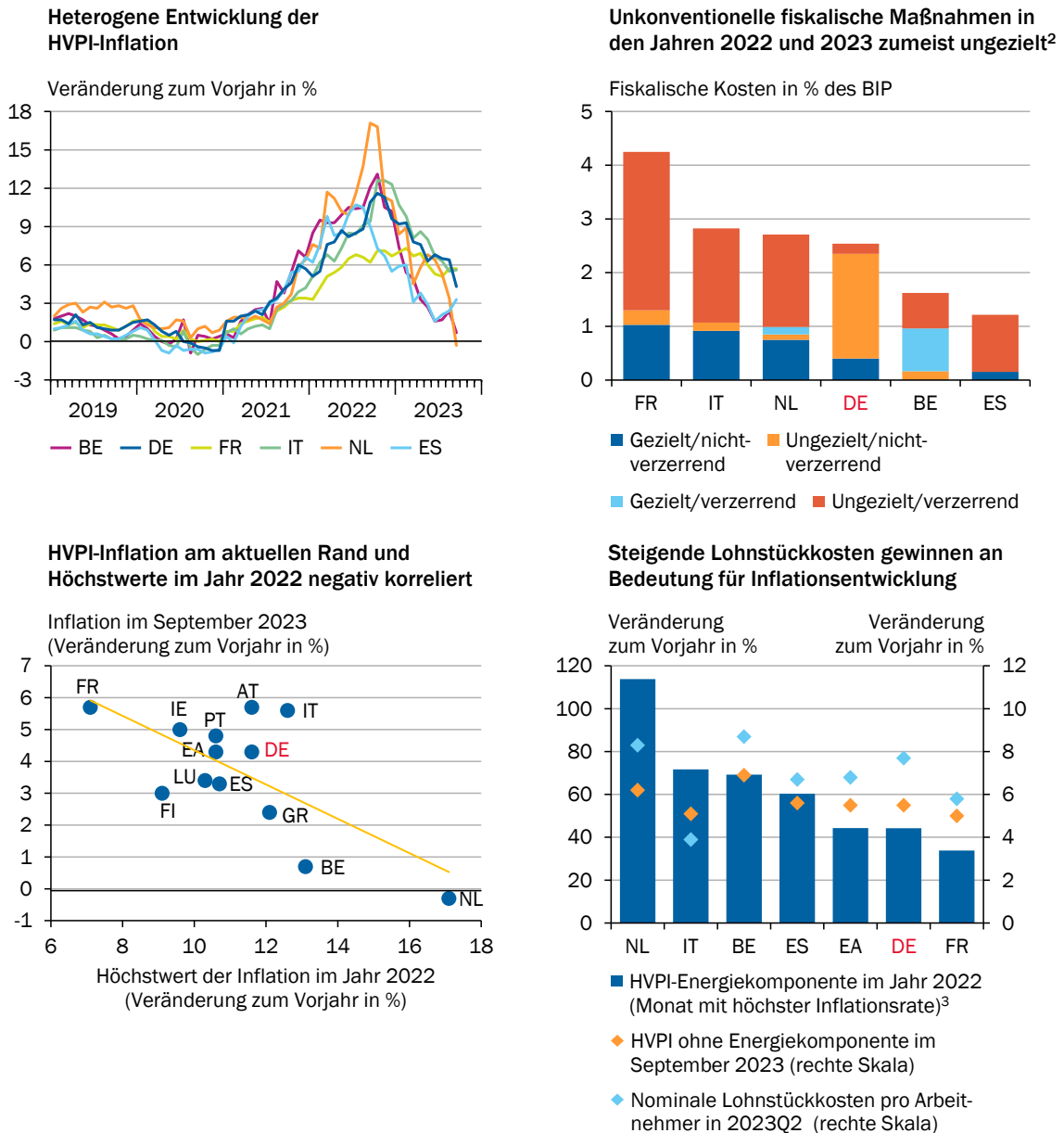
Quellen: Eurostat, EZB, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-454-03

Daten zur Abbildung

Zurzeit ist die **Inflation aufgrund des Basiseffekts** unter anderem in denjenigen **Mitgliedstaaten** vergleichsweise **niedrig**, die im Jahr **2022** den **größten Preisanstieg verzeichnet haben**. [↪ ABBILDUNG 16 UNTEN LINKS](#) Zudem erscheint die HVPI-Inflation ohne Energie nur noch begrenzt durch die Energiepreisinflation getrieben zu sein, [↪ ABBILDUNG 16 UNTEN RECHTS](#) sodass im Prognose-

↪ ABBILDUNG 16

Heterogene Entwicklung der Inflation in ausgewählten Mitgliedstaaten des Euro-Raums¹



1 – AT-Österreich, BE-Belgien, DE-Deutschland, EA-Euro-Raum, ES-Spanien, FI-Finnland, FR-Frankreich, GR-Griechenland, IE-Irland, IT-Italien, LU-Luxemburg, NL-Niederlande, PT-Portugal. 2 – Schätzungen aus der Studie von Arregui et al. (2022). Beispiele für die Maßnahmen sind: der Kinderbonus und der Kindersofortzuschlag für einkommensschwache Familien (gezielt/nichtverzerrend), die Gaspreisbremse (ungezielt/nichtverzerrend) und der Tankrabatt (ungezielt/verzerrend) in Deutschland sowie der Energie-Sozialtarif (gezielt/verzerrend) in Belgien. 3 – Für EA und ES: März, für FR: Juni, für DE und NL: September, für BE und IT: Oktober.

Quellen: Arregui et al. (2022), Eurostat, IWF, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-366-06

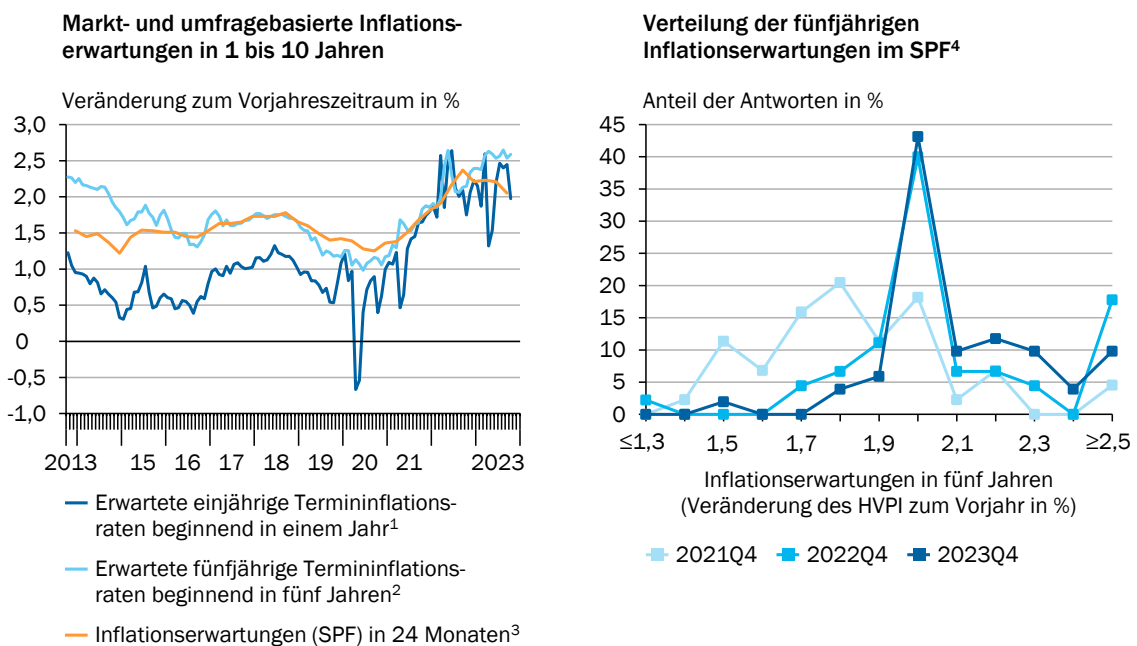
[Daten zur Abbildung](#)

horizont die Inflationsentwicklung verstärkt von der Lohn- bzw. Lohnstückkostenentwicklung getrieben sein dürfte.

37. Mit dem Rückgang der Inflation haben sich die **Inflationserwartungen** im Durchschnitt **weitestgehend stabilisiert**. Zum Teil liegen finanzmarktbasierende Maße für die Inflationserwartungen jedoch weiterhin **über dem Inflationsziel von 2 %**. [↪ ABBILDUNG 17 LINKS](#) Im Survey of Professional Forecasters (SPF), einer Umfrage der EZB unter Berufsprognostikerinnen und -prognostikern zu ihren makroökonomischen Erwartungen, ist der Mittelwert der Inflationserwartungen in fünf Jahren gegenüber dem Höchstwert aus dem Jahr 2022 auf zuletzt 2,1 % zurückgegangen (EZB, 2023a). Die Verteilung der Punktschätzungen fokussiert sich auf das Inflationsziel von 2 %. [↪ ABBILDUNG 17 RECHTS](#) Die Erwartungen sind jedoch asymmetrisch verteilt mit einem höheren Gewicht für Werte oberhalb von 2 %. Für die nächsten Jahre werden also eher Aufwärts- als Abwärtsrisiken gesehen. Ferner ist die aggregierte Unsicherheit für den langfristigen Inflationsausblick zuletzt zwar leicht gesunken, bleibt aber weiterhin auf hohem Niveau (EZB, 2023a).
38. Der EZB-Rat hat die Geldpolitik angesichts der stark erhöhten Inflationsraten und der Erwartung, dass die Inflation zu lange zu hoch bleibt, weiter gestrafft. **Die**

↪ ABBILDUNG 17

Inflationserwartungen sind gegenüber dem vergangenen Jahr zurückgegangen



1 – Marktbasierende langfristige Inflationserwartungen beginnend in einem Jahr für ein Jahr. Abgeleitet aus dem festen Zahlungsstrom von Inflationsswaps, der gegen die jährlichen realisierten Inflationsraten des nächsten Jahres bzw. der nächsten zwei Jahre getauscht wird. 2 – Marktbasierende langfristige Inflationserwartungen beginnend in fünf Jahren für fünf Jahre. Abgeleitet aus dem festen Zahlungsstrom von Inflationsswaps, der gegen die jährlichen realisierten Inflationsraten der nächsten fünf bzw. zehn Jahre getauscht wird. 3 – SPF (Survey of Professional Forecasters), Erwartungen zur Jahresinflationserwartung in 24 Monaten. 4 – SPF (Survey of Professional Forecasters), Erwartungen zur Jahresinflationserwartung in fünf Jahren. Die befragten Personen werden aufgefordert, Punktschätzungen über die erwartete Jahresinflationserwartung in fünf Jahren abzugeben. Diese Abbildung zeigt die Verteilung der angegebenen Punktschätzungen.

Quellen: EZB, Refinitiv Datastream, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-455-03

[Daten zur Abbildung](#)

Leitzinsen wurden seit Juli 2022 zehnmal in Folge in kleiner werdenden Schritten um insgesamt 4,5 Prozentpunkte angehoben. In der jüngsten Sitzung im Oktober 2023 wurde erstmals eine Pause eingelegt, da der EZB-Rat der Auffassung war, dass sich die Leitzinsen auf einem Niveau befinden, das – wenn es lange genug aufrechterhalten wird – einen erheblichen Beitrag zu einer zeitnahen Rückkehr der Inflation zum mittelfristigen Ziel von 2 % leisten wird. Die Zinssätze für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte, die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität betragen seit dem 20. September 2023 4,50 %, 4,75 % bzw. 4,00 %. [↘ ABBILDUNG 9 OBEN LINKS](#) Infolge der restriktiven Geldpolitik sind die Realzinsen, also die Nominalzinsen abzüglich der erwarteten Inflation, stark angestiegen und das Geldmengenwachstum (M3) [↘ GLOSSAR](#) war zum ersten Mal seit Mitte des Jahres 2010 im negativen Bereich. [↘ KASTEN 4](#)

39. Die **Wertpapierbestände der EZB**, die im Rahmen des Pandemie-Notfallankaufprogramms (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP) und des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme, APP) erworben wurden, sanken seit März 2023 um rund 153 Mrd Euro auf knapp 4 777 Mrd Euro. Da Tilgungsbeträge fällig werdender Wertpapiere aus dem APP-Portfolio nicht wieder angelegt werden, **dürften** die APP-Bestände laut EZB bis September 2024 voraussichtlich um **weitere** knapp **333 Mrd Euro sinken**. Tilgungsbeträge aus den PEPP-Beständen werden hingegen bis mindestens Ende des Jahres 2024 flexibel über die Zeit, Anlageklassen und Mitgliedstaaten hinweg wieder angelegt (EZB, 2022, 2023b). Die **konsolidierte Bilanz des Eurosystems** ist insgesamt auch vor dem Hintergrund des massiven Rückgangs der gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (GLRG) seit Anfang des Jahres 2023 um knapp 918 Mrd Euro auf 7 038 Mrd Euro **gefallen**.

[↘ KASTEN 4](#)

Analyse: Wie restriktiv ist die geldpolitische Ausrichtung im Euro-Raum?

Im Zuge der anhaltenden Normalisierung der Geldpolitik hat die **EZB die stärkste Leitzinserhöhung seit ihrem Bestehen durchgeführt**. Dies hat die kurzfristigen Realzinsen – gemessen an der Differenz zwischen kurzfristigen Geldmarktzinssätzen und kurzfristigen Inflationserwartungen von Marktteilnehmerinnen und -teilnehmern – deutlich ansteigen lassen. [↘ ABBILDUNG 18 LINKS](#) Inwieweit dies restriktiv auf die Wirtschaft wirkt, kann unter anderem anhand des Vergleichs mit dem geschätzten neutralen Zins [↘ GLOSSAR](#) bewertet werden. Werden Benchmarkzinssätze für Staatsanleihen und Inflationserwartungen über entsprechende Zeithorizonte als Maßstab herangezogen, dann liegen die **Realzinsen mit einem Zeithorizont von mindestens einem Jahr mittlerweile deutlich über dem geschätzten neutralen Zins, r^*** . [↘ ABBILDUNG 18 RECHTS](#) Vergleicht man die Zinsstrukturkurve der Realzinsen vor der Finanzkrise im 3. Quartal 2008 – zum Hochpunkt der damaligen geldpolitischen Straffung, als die Inflation sowie die Realzinsen Höchstwerte erreichten – mit derjenigen am aktuellen Rand, dann liegen die mittel- bis langfristigen Realzinsen heute stärker über dem neutralen Zins als damals. [↘ ABBILDUNG 18 RECHTS](#)

Einfache Zentralbankreaktionsfunktionen (Zinsregeln) wie beispielsweise die Taylor-Regel können weitere Anhaltspunkte für die geldpolitische Ausrichtung liefern (JG 2022 Ziffern 135 ff.). Im Zuge der geldpolitischen Straffung ist der Leitzins dem mittels der Taylor-Regel berechneten Zinssatz deutlich näher gekommen. Allerdings lag der Leitzins in der jüngsten Vergangenheit deutlich unterhalb des Taylor-Zinses. [↘ ABBILDUNG 19 LINKS](#) Unter der Annahme, dass

die prognostizierten Entwicklungen von Inflation und Wirtschaftsleistung eintreten und dass der Leitzins für einige Zeit auf dem aktuellen Niveau verharret, deuten die **Zinsregeln eine geldpolitische Straffung an, die hinreichend restriktiv ist**, damit die Inflation zu ihrem Zielwert zurückkehrt.

Die **historisch starke Anhebung der Leitzinssätze** hatte einen **deutlichen Rückgang des Geldmengenwachstums** [↘ GLOSSAR](#) zur Folge. Die Wachstumsrate des breitesten Aggregats M3 sank im Vergleich zum Vorjahresmonat von seinem Höchstwert von rund 12,6 % im Januar 2021 auf -1,2 % im September 2023. [↘ ABBILDUNG 19 RECHTS](#) Dies ging mit einem starken Rückgang des Kreditwachstums sowohl im privaten als auch im öffentlichen Sektor einher, wobei Letzterer durch die Verringerung der APP-Wertpapierbestände [↘ ZIFFER 39](#) bedingt sein dürfte. Der starke Rückgang des Geldmengenwachstums deutet ebenfalls auf eine restriktive Ausrichtung der Geldpolitik hin. [↘ ABBILDUNG 19](#)

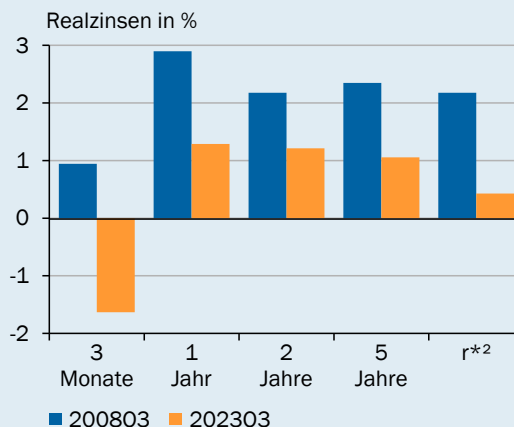
[↘ ABBILDUNG 18](#)

Entwicklung der Realzinsen¹ im Euro-Raum

Historischer Vergleich zwischen kurzfristigen Realzinsen und Schätzungen für den neutralen Zins r^*



Vergleich der Realzinsen am Hochpunkt vor der Finanzkrise und aktuell



1 – Differenz zwischen dem nominalen Euriborzinssatz bzw. dem Benchmark-Zinssatz auf Staatsanleihen der Mitgliedstaaten im Euro-Raum und den Inflationserwartungen aus dem Survey of Professional Forecasters mit der gleichen Laufzeit. 2 – Schätzungen für den neutralen Zins r^* im Euro-Raum werden von der Federal Reserve Bank of New York auf Basis des Holston-Laubach-Williams-Modells regelmäßig aktualisiert (Holston et al., 2017). Aufgrund der hohen Volatilität von r^* wurde für 2008Q3 der Durchschnittswert von 2007Q4 bis 2008Q3 und für 2023Q2 der Durchschnittswert von 2022Q3 bis 2023Q2 verwendet.

Quellen: EZB, Fed, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 23-318-02

[Daten zur Abbildung](#)

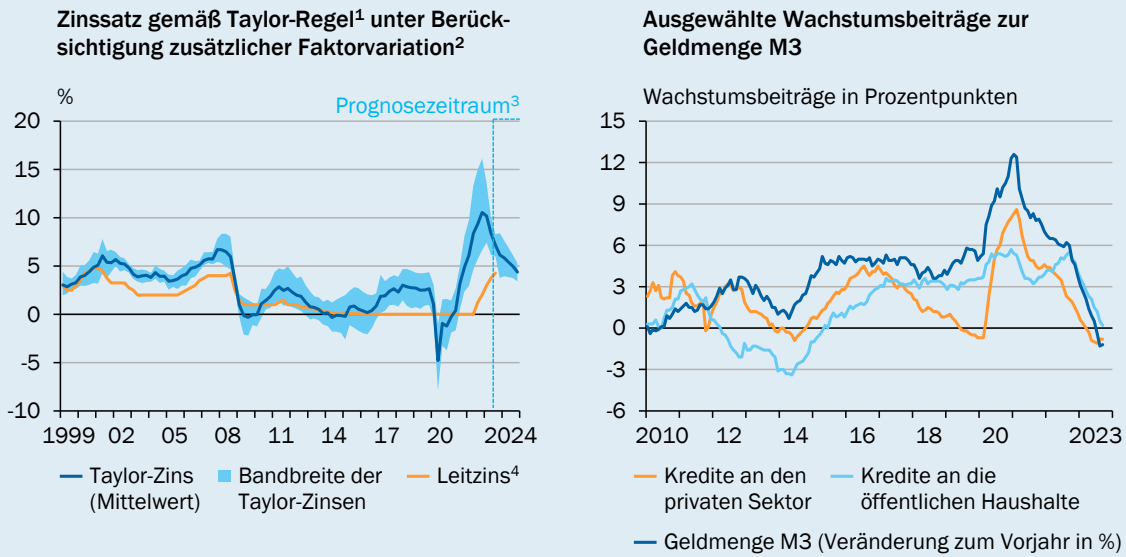
Um die Auswirkungen der geldpolitischen Straffung und die damit verbundene Unsicherheit zu evaluieren, wurde in einer Studie der EZB (Darracq-Paries et al., 2023) zuerst die Wirkung der Geldpolitik auf die Zinsstrukturkurve geschätzt und diese anschließend mithilfe von mehreren Modellen in makroökonomische Effekte übersetzt. Die restriktive **geldpolitische Ausrichtung** dürfte den Modellberechnungen der EZB zufolge bis über den Prognosehorizont hinaus deutlich **dämpfende Effekte auf das BIP sowie auf die Inflation** haben. Während die Wirkung der bis März 2023 beschlossenen Zinserhöhungen auf das BIP der Studie zufolge ihren Hochpunkt im Jahr 2023 haben dürfte, liegt dieser bei der Inflation voraussichtlich erst im nächsten Jahr.

Die restriktive Geldpolitik dürfte sich auch **unterschiedlich stark auf die einzelnen Mitgliedstaaten** auswirken, unter anderem aufgrund der heterogenen Wirtschaftsstruktur. [↘ KASTEN 3](#) So finden Mandler et al. (2022) im Rahmen eines empirischen Mehrländer-Modells, dass das reale

BIP in Deutschland nach einer Zinserhöhung stärker zurückgeht und das Preisniveau weniger stark reagiert als in den anderen großen Volkswirtschaften des Euro-Raums. Dies dürfte einerseits an dem höheren Anteil der Wirtschaftszweige mit einer zinsreagibleren Nachfrage, wie etwa das Verarbeitende Gewerbe, und andererseits an den geringeren Rigiditäten bei befristeten Arbeitsverträgen liegen.

▾ **ABBILDUNG 19**

Steigende Leitzinsen und schrumpfende Geldmenge



1 – Gleichung: $i = 2 + \pi + 0,5(\pi - \pi^*) + 0,5y$. i ist der von der Taylor-Regel implizierte Zins für den Geldmarkt; er ist abhängig vom realen Zinssatz im langfristigen Gleichgewicht (geschätzt 2 %), von der laufenden Inflationsrate in Abweichung vom Ziel der Notenbank, $(\pi - \pi^*)$, und von der Produktionslücke, y . $y = 100(Y - Y^*)/Y^*$, wobei Y das reale BIP und Y^* das Produktionspotenzial ist. 2 – Bezieht sich auf den Euro-Raum mit 20 Mitgliedstaaten. Die Berechnung basiert auf allen Kombinationen von drei Inflationsmaßen (HVPI, Kern-HVPI und BIP-Deflator), drei Produktionslücken (AMECO, IWF und OECD) und zwei verschiedenen Gleichgewichtszinsen (2 % konstant und variabler r^* nach Holston et al. (2017)). Aufgrund erhöhter Volatilität von r^* wurde für die Berechnung der Prognosewerte der Durchschnitt aus den Werten von 2022Q3 bis 2023Q2 verwendet. Der Kern-HVPI wurde für den Zeitraum zwischen den Jahren 1999 und 2001 durch den HVPI ohne Energie und Nahrungsmittel (zeitvariierende Länderzusammensetzung) approximiert. 3 – Basierend auf Prognosen von AMECO, EZB, IWF und OECD. 4 – Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte.

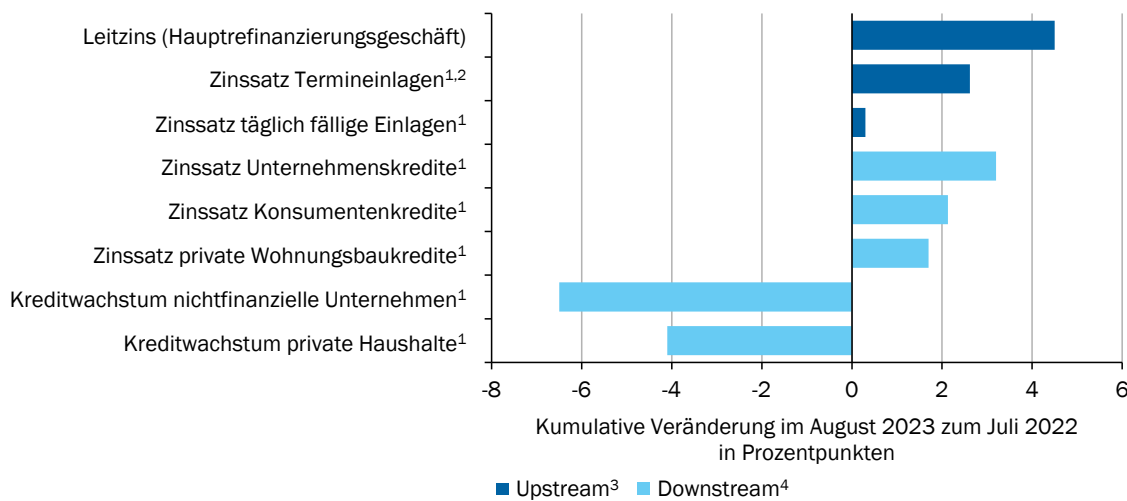
Quellen: EZB, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-320-02

[Daten zur Abbildung](#)

40. Die starke **geldpolitische Straffung** im Euro-Raum seit Juli 2022 hat die **Finanzierungskosten der Banken erhöht**. Auf der Einlagenseite stiegen insbesondere die Zinssätze auf Termineinlagen, während jene auf täglich fällige Einlagen bislang auch im Vergleich zu früheren Straffungsphasen nur sehr wenig gestiegen sind. ▾ **ABBILDUNG 20** Letzteres wirkt sich stabilisierend auf die Zinsspannen aus. ▾ **PLUSTEXT 1** Banken, deren Finanzierungs- bzw. Opportunitätskosten aufgrund der geldpolitischen Straffung gestiegen sind, **hoben die Zinsen** auf neue **Unternehmens- und Konsumentenkredite** sowie auf **Wohnungsbaukredite für private Haushalte an**. Relativ zum Ausgangswert war dieser Anstieg bei Unternehmenskrediten am höchsten, gefolgt von den Wohnungsbaukrediten. Parallel zum Zinsanstieg nahm das Wachstum der Unternehmenskredite zwischen Juli 2022 und August 2023 von 6,6 % gegenüber dem Vorjahresmonat auf 0,1 % und jene der Kredite an private Haushalte von 4,5 % auf 0,4 % ab.

▸ **ABBILDUNG 20**

Finanzierungsbedingungen verschärft
Geldpolitische Straffung und Finanzierungsbedingungen im Euro-Raum



1 – Kredite und Einlagen von Kreditinstituten und sonstigen Finanzinstituten (ohne Geldmarktfonds und Zentralbanken) für das Neugeschäft. 2 – Über alle Laufzeiten. 3 – Beschreibt die in der Transmission vorgelagerten Indikatoren, die direkt an den Finanzierungsbedingungen am Geld- und Kapitalmarkt ansetzen. 4 – Erfasst nachgelagerte Indikatoren, die vor allem die Finanzierungsbedingungen im Kreditgeschäft der Banken wiedergeben.

Quellen: Deutsche Bundesbank, EZB, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-459-01

[Daten zur Abbildung](#)



▸ **PLUSTEXT 1**

Zinsänderungsrisiken der Banken

Kurzfristig wirkt sich eine Zinssteigerung aufgrund der **unterschiedlichen Fristigkeiten von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten der Banken** üblicherweise negativ auf deren Zinsmargen aus, d. h., auf die Differenz zwischen Zinserträgen und -kosten. Die Zinskosten für überwiegend kurzfristige Verbindlichkeiten wie Einlagen steigen unmittelbar an, während die Zinserträge der oft langfristigen Vermögenswerte, wie Kredite, nur langsam im Umfang des Neugeschäfts zunehmen. Gegenwärtig stellt sich die Entwicklung jedoch anders dar. In Deutschland hatte die Zinsmarge (bezogen auf den gesamten Kreditbestand) ab Mitte des Jahres 2022 zunächst sogar leicht zugenommen und stagnierte seit Anfang des Jahres (Deutsche Bundesbank, 2023b). Denn bisher wurden die **Zinsen auf täglich fällige Einlagen nur sehr wenig heraufgesetzt**. ▸ **ABBILDUNG 20** Der schwache Anstieg der Einlagenzinsen wird in der Literatur vor allem mit unvollständigem Wettbewerb im Bankenmarkt erklärt (De Graeve et al., 2007; Drechsler et al., 2017; JG 2019 Ziffern 381 f.). Mit Auslaufen der Zinsbindungsfristen für die von Banken gehaltenen langfristigen Vermögenswerte dürfte sich der positive Effekt höherer Kreditzinsen deutlich verstärken, sodass die Zinsmargen der Banken langfristig deutlich steigen werden. Dies wirkt Verlusten entgegen, die Banken mit ihren langfristigen Vermögenswerten infolge der höheren Zinsen erleiden können, und trägt so positiv zur Finanzstabilität bei.

- 41. Mit dem Abklingen des Energiepreisschocks infolge des russischen Angriffskriegs und der Normalisierung der Lieferketten sind die Binnennachfrage und insbesondere das **Nominallohnwachstum** zum **treibenden Faktor für die**

Inflationentwicklung geworden. [↪ ZIFFER 18](#) Allerdings wird die Verlangsamung der Inflation in manchen Mitgliedstaaten auch durch starke Basiseffekte in der Energiekomponente beeinflusst. [↪ ZIFFER 36](#) So dürfte der Beitrag der Energiekomponente bis in das 4. Quartal 2023 negativ bleiben. [↪ ZIFFER 42](#) Die weitere Entspannung der Lieferketten [↪ KASTEN 5](#) und der nachlassende Preisdruck auf den vorgelagerten Produktionsstufen [↪ ZIFFER 35](#) dürften die Inflation bei nichtenergetischen Industriegütern weiter sinken lassen. Gleichzeitig dürfte der Preisauftrieb bei den Dienstleistungen hoch bleiben, auch da weiterhin mit deutlichen Nominallohnerhöhungen zu rechnen ist. [↪ KASTEN 7](#) Zum einen dürften inflationsbedingte Kaufkraftverluste teilweise noch nicht kompensiert sein. Zum anderen dürften die anhaltend hohe Nachfrage nach Arbeitskräften und die Fachkräftengänge im Prognosezeitraum das Lohnwachstum hoch halten.

Der Sachverständigenrat prognostiziert für den Euro-Raum im **Jahresdurchschnitt 2023** einen **Anstieg des HVPI** gegenüber dem Vorjahr um **5,6 %**. Im **Jahr 2024** ist ein Rückgang der Inflationsrate auf **2,9 %** zu erwarten.

[↪ KASTEN 5](#)

Prognoseannahmen für den Euro-Raum und Deutschland

Die **Großhandelspreise für Energieträger** sind im Laufe des Jahres 2023 deutlich zurückgegangen. [↪ TABELLE 3](#) Die Terminpreise für Erdgas lassen allerdings eine neuerliche Erhöhung im Winterhalbjahr 2023/24 erwarten. Im Jahr 2024 dürften sich die Preise auf erhöhtem Niveau stabilisieren. Der Sachverständigenrat geht davon aus, dass es im Prognosehorizont nicht zu einer Mangellage bei Erdgas kommen wird. [↪ ZIFFER 42](#) Bei Strom ist von einer volatileren und tendenziell aufwärtsgerichteten Preisentwicklung auszugehen. Die Terminmärkte für Rohöl der Sorte Brent legen für das Jahr 2024 im Vergleich zum aktuellen Niveau (bei Datenschluss) geringfügig fallende Preise nahe.

[↪ TABELLE 3](#)

Prognoseannahmen

	Einheit	2023				2024			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Ölpreis (Brent)	US-Dollar/Barrel	82,2	77,9	86,0	91,1	88,0	85,6	83,9	82,5
Gaspreis (EGIX THE)	Euro/MWh	54,3	35,9	34,2	47,5	52,1	50,7	50,8	54,2
Strompreis (EEX Phelix)	Euro/MWh	122,9	99,5	98,3	95,6	128,1	113,3	123,7	139,9
Einlagezins (EZB) ¹	% p. a.	2,5	3,3	3,8	4,0	3,9	3,5	3,1	3,0
Wechselkurs (EZB)	Euro in US-Dollar	1,07	1,09	1,09	1,05	1,05	1,05	1,05	1,05

1 – Zinssatz für die Einlagefazilität.

Quellen: CPB, EEX, EZB, ICE, NYMEX, Refinitiv Datastream, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 23-368-01

[Daten zur Tabelle](#)

Die Zinsschritte der Fed, der Bank of England und der EZB sind allmählich kleiner geworden, und die **Terminzinsen lassen ein Ende der geldpolitischen Straffungen erwarten**. [↪ ABBILDUNG 20](#) Infolge der geldpolitischen Straffung im Euro-Raum hat der Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar seinen Aufwärtstrend bis Mitte Juli 2023 fortgesetzt, wertete aber seitdem deutlich ab. **Für den Prognosehorizont** wird das zum Datenschluss beobachtete **Wechselkursniveau** von 1,05 US-Dollar je Euro konstant **fortgeschrieben**.

Wie in der Frühjahrsprognose 2023 trifft der Sachverständigenrat unverändert die Annah-

me, dass **über den Prognosehorizont keine Normalisierung der Handelsbeziehungen zu Russland stattfinden wird**, dass das Sanktionsregime der Europäischen Union bestehen bleibt und somit die Importe an Rohstoffen und Energieträgern aus Russland nicht steigen. Es wird jedoch angenommen, dass die Auswirkungen im Prognosehorizont weiter abnehmen.

Die **Lieferengpässe** bei Materialien und Vorprodukten sind im Euro-Raum laut einer Umfrage der Europäischen Kommission zuletzt **weiter zurückgegangen**. Sie liegen aber immer noch über dem durchschnittlichen Niveau der Jahre 2015 bis 2019. Der rückläufige Trend dürfte sich im Prognosehorizont weiter fortsetzen. Demgegenüber sind **Arbeitskräfteengpässe weiterhin stark ausgeprägt**, nicht zuletzt in Deutschland. Die konjunkturelle Schwäche und der Rückgang der Krankenstände [↘ KASTEN 8](#) haben diese Engpässe nur geringfügig entspannt.

3. Chancen und Risiken: Inflationsentwicklung und geldpolitische Wirkung

42. Für die konjunkturelle Entwicklung **im Euro-Raum überwiegen** weiterhin die **Abwärtsrisiken**. Ari et al. (2023) zeigen für 111 Inflationsschocks in 56 fortgeschrittenen Volkswirtschaften und Entwicklungsländern im Zeitraum 1973 bis 2014, dass das Risiko eines **erneuten Inflationsanstiegs** nicht zu vernachlässigen ist – insbesondere, wenn eine restriktive geld- und fiskalpolitische Ausrichtung nicht ausreichend lang aufrecht gehalten wird. [↘ ZIFFER 37](#) **Gleichzeitig** könnte die **geldpolitische Straffung stärkere Auswirkungen auf die Gesamtwirtschaft** haben als erwartet. Dies würde die Nachfrage weiter belasten und die wirtschaftliche Aktivität zusätzlich dämpfen.

Zwar sind die **Energiepreise** und ihre Volatilität im Jahr 2023 stark zurückgegangen. Es bestehen jedoch weiterhin Risiken im Hinblick auf die Energieversorgung, beispielsweise aufgrund einer Verknappung des Erdgasangebots im Zusammenhang mit dem russischen Angriffskrieg auf die Ukraine. [↘ ZIFFERN 19 F. UND 25](#) Eine **anhaltend höhere Preisvolatilität** würde sich negativ auf das Konsumentenvertrauen auswirken, insbesondere in den Volkswirtschaften, in denen Großhandelspreise vergleichsweise schnell an Endkunden weitergegeben werden. Zudem dürften sich höhere Energiepreise in höheren Lebensmittelpreisen niederschlagen. Zusammen mit der noch unvollständigen Erholung der Realeinkommen würden **erneute Kaufkraftverluste** die privaten Konsumausgaben weiter belasten.

IV. DEUTSCHE KONJUNKTUR

43. Die **Energiekrise** des Jahres 2022 **und die erhöhte Inflation haben deutliche Spuren** in der deutschen Wirtschaft **hinterlassen**. So ist ein starker Rückgang der Wirtschaftsleistung zwar bislang ausgeblieben. **Auf einen Wachstumspfad kehrte die Gesamtwirtschaft** bisher allerdings **nicht zurück**. Sie **dürfte sich** im Prognosehorizont **nur langsam erholen**. Angesichts der global gedämpften Konjunktur und der geldpolitischen Straffung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften sind vom Außenhandel und den Investitionen keine expansiven Impulse zu erwarten.

Der **Sachverständigenrat erwartet**, dass das **deutsche BIP im Jahr 2023 um 0,4 % schrumpft und im Jahr 2024 um 0,7 % wächst**. Die Inflation dürfte von 6,9 % im Jahr 2022 auf 6,1 % im Jahr 2023 und auf 2,6 % im Jahr 2024 zurückgehen. Die Kerninflation bleibt mit Raten von 5,2 % im Jahr 2023 und 3,2 % im Jahr 2024 deutlich erhöht. [↘ TABELLE 5](#)

1. Gebremste Erholung

44. Das **BIP fiel** preis-, saison- und kalenderbereinigt **im 1. Quartal 2023 um 0,1 % gegenüber dem Vorquartal**. Die inländische Verwendung ging gleichzeitig um 1,0 % und damit wesentlich stärker zurück. Hierbei beeinflussten Sondereffekte das Konjunkturbild stark. Während die Bau- und Ausrüstungsinvestitionen angesichts milder Temperaturen und immer noch erhöhter Auftragsbestände sowie nachlassender Lieferengpässe stiegen, führten die Rückgänge bei den Vorräten zu einem insgesamt negativen Beitrag der Investitionen. Die Konsumausgaben gingen ebenfalls zurück, wobei der öffentliche Konsum aufgrund auslaufender coronabedingter Ausgaben geradezu einbrach. Der stärkste positive Einzelbeitrag zum BIP-Wachstum im 1. Quartal kam von den Importen, die um 1,5 % zurückgingen und damit das BIP stützten. **Im 2. Quartal kehrten sich die Beiträge des Außenhandels und der inländischen Verwendung um**. So wuchs einerseits die inländische Verwendung um 0,6 %, vorwiegend aufgrund expandierender Investitionen. Andererseits sanken die Exporte – bei konstanten Importen – um 1,1 %. **Insgesamt stagnierte das BIP im 2. Quartal 2023**.

Der Einbruch des Staatskonsums im ersten Quartal 2023 war in der Frühjahrsprognose nicht antizipiert worden. Nicht zuletzt deswegen musste das prognostizierte jahresdurchschnittliche **BIP-Wachstum im Jahr 2023 um 0,6 Prozentpunkte nach unten revidiert** werden. [↘ KASTEN 6](#) [↘ ZIFFER 50](#)

▸ KASTEN 6

Hintergrund: Prognoserevision

Im Folgenden werden Änderungen der BIP-Prognose für das Jahr 2023 gegenüber der Frühjahrsprognose diskutiert. **Im Vergleich zum März 2023 fällt die Prognose des Sachverständigenrates für das Wachstum des deutschen BIP im Jahr 2023 um 0,6 Prozentpunkte niedriger aus.** ▸ TABELLE 4 Die Datenrevision der aktuellen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen des Statistischen Bundesamts veränderte den Überhang aus dem Jahr 2022 kaum (-0,2 % gegenüber -0,1 % im Frühjahr).

▸ TABELLE 4

Vergleich der Frühjahrs- und Herbstprognose für das Jahr 2023

	Prognose des Sachverständigenrates					
	März 2023		JG 2023		Differenz	
	Veränderung zum Vorjahr ¹	Wachstumsbeitrag ²	Veränderung zum Vorjahr ¹	Wachstumsbeitrag ²	Veränderung zum Vorjahr ³	Wachstumsbeitrag ²
Bruttoinlandsprodukt	0,2	x	- 0,4	x	- 0,6	x
Inländische Verwendung	- 0,1	0,0	- 0,8	- 0,8	- 0,8	- 0,8
Konsumausgaben	- 0,5	- 0,4	- 1,3	- 0,9	- 0,8	- 0,6
Private Konsumausgaben ⁴	- 0,9	- 0,5	- 0,8	- 0,4	0,1	0,1
Konsumausgaben des Staates	0,5	0,1	- 2,4	- 0,5	- 2,8	- 0,6
Bruttoanlageinvestitionen	- 0,9	- 0,2	0,2	0,0	1,1	0,2
Ausrüstungsinvestitionen ⁵	2,2	0,1	3,1	0,2	0,9	0,1
Bauinvestitionen	- 3,7	- 0,5	- 1,3	- 0,2	2,4	0,3
Sonstige Anlagen	3,0	0,1	- 0,2	0,0	- 3,2	- 0,1
Vorratsveränderungen	x	0,5	x	0,1	x	- 0,4
Außenbeitrag	x	0,2	x	0,3	x	0,1
Exporte	0,6	0,3	- 1,2	- 0,6	- 1,7	- 0,9
Importe	0,1	- 0,1	- 1,9	0,9	- 2,0	1,0

1 – Preisbereinigt. In %. 2 – Wachstumsbeiträge zum preisbereinigten BIP. In Prozentpunkten; Abweichungen in den Differenzen rundungsbedingt. 3 – In Prozentpunkten. 4 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 5 – Einschließlich militärischer Waffensysteme.

Quelle: eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 23-377-01

[Daten zur Tabelle](#)

Für das **1. Quartal 2023** wies das Statistische Bundesamt allerdings einen Rückgang des BIP von 0,1 % aus. Damit **fiel das Wachstum** in diesem Quartal **um 0,3 Prozentpunkte schwächer aus als** in der Frühjahrsprognose **angenommen**. Dies ist größtenteils auf den Staatskonsum zurückzuführen, der anders als unterstellt nicht stagnierte, sondern um 1,9 % zurückging. ▸ ZIFFER 50 Der Außenbeitrag wurde dagegen sowohl export- als auch importseitig unterschätzt und stützte damit unerwarteterweise das BIP. Im **2. Quartal 2023** ergab sich bislang **kein Prognosefehler beim BIP-Wachstum**. Allerdings stiegen die Exporte um 1,4 Prozentpunkte weniger als vom Sachverständigenrat erwartet, während die Bauinvestitionen um 0,7 Prozentpunkte stärker zunahmen.

Für das **3. und 4. Quartal des Jahres 2023 dürfte sich das Wachstum des BIP schlechter darstellen, als im Frühjahr prognostiziert wurde**. So legen die ifo Exporterwartungen nahe, dass sich die unerwartet schwache Entwicklung der Exporte aus dem 2. Quartal im 3. Quartal fortsetzt. Aufgrund des unerwartet starken Rückgangs der Importe im 1. Quartal bleibt der

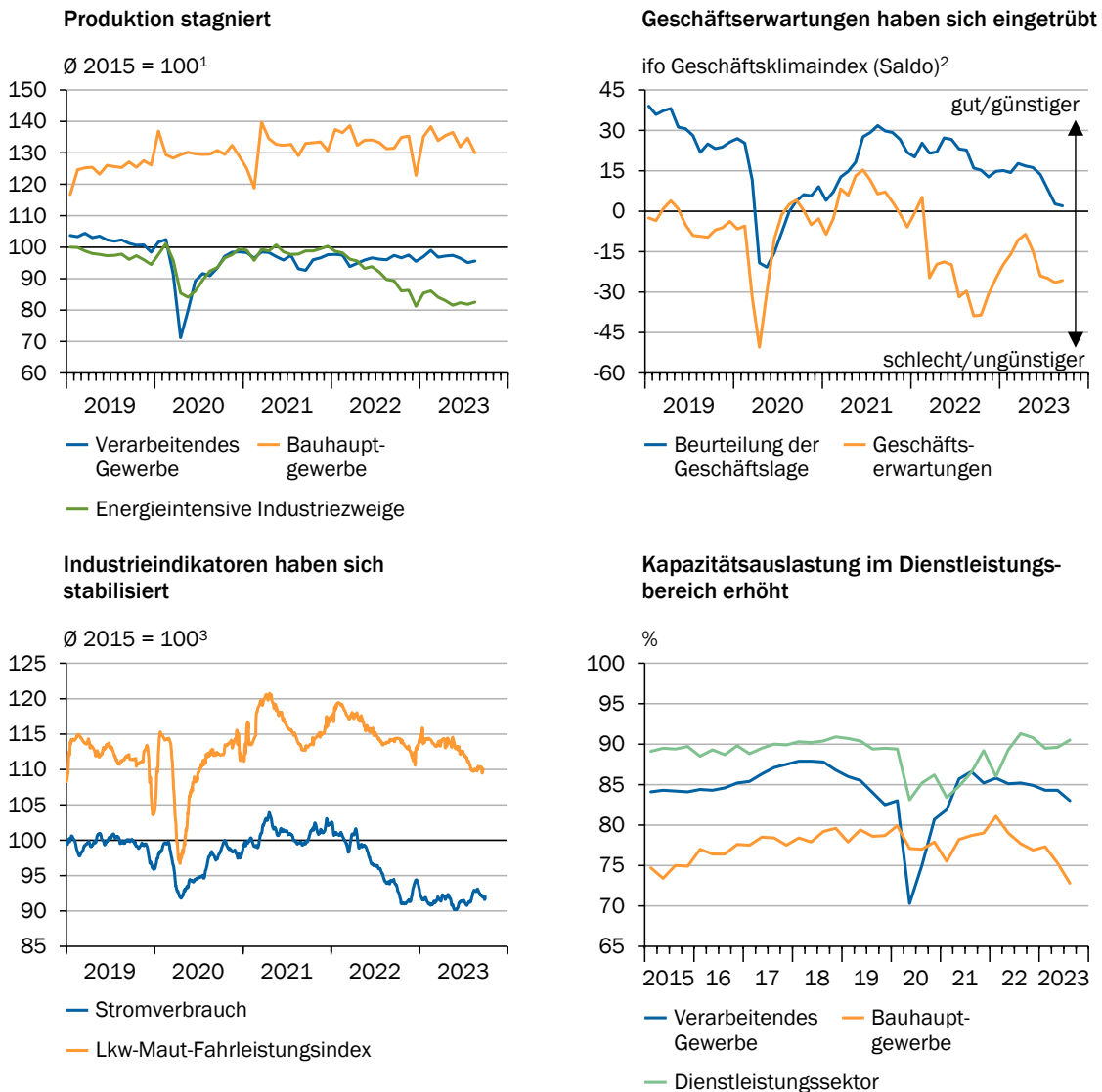
Wachstumsbeitrag des Außenhandels der Frühjahrsprognose für das Gesamtjahr 2023 allerdings nahezu bestehen. [↪ ZIFFERN 54 F.](#) Die **Abwärtskorrektur im Gesamtjahr 2023** ist größtenteils auf die **unerwartet schwache inländische Verwendung** zurückzuführen, bedingt durch den rückläufigen Staatskonsum und einen stärker als erwarteten Vorratsabbau im Verlauf des Jahres 2023. Die Bauinvestitionen stützen dagegen unerwarteterweise.

Die pessimistischen Wachstumserwartungen für das 2. Halbjahr 2023 tragen auch zur **Abwärtsrevision des prognostizierten BIP-Wachstums für das Jahr 2024** bei. So dürfte der Überhang 0 % für das Jahr 2024 betragen statt 0,3 %, wie noch in der Frühjahrsprognose angenommen. Hinzu kommen im Vergleich zur Frühjahrsprognose geringere prognostizierte Quartalswachstumsraten im Jahr 2024, **bedingt durch die schwache Entwicklung beim Außenhandel und bei den Bauinvestitionen.**

45. **Auch bei den Komponenten der Entstehung des BIP zeigt sich eine heterogene Entwicklung.** Im 1. Halbjahr 2023 sank die BWS mit $-1,8\%$ vor allem im Bereich Handel, Verkehr und Gastgewerbe. Neben den Kaufkraftverlusten des Jahres 2022 dürften hierfür auch Lieferschwierigkeiten im Lebensmitteleinzelhandel eine Rolle gespielt haben (ifo, 2023a). Die Wertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe stagnierte im 1. Halbjahr 2023 nahezu, wobei nachlassende Lieferengpässe bei Vorprodukten und hohe Auftragsbestände einen Rückgang verhindert haben dürften. **Die energieintensiven Wirtschaftszweige leiden weiterhin unter den Folgen der Energiekrise** des vergangenen Jahres und haben sich trotz des Rückgangs der Energiegroßhandelspreise nur geringfügig erholt. Ihr Produktionsniveau liegt noch unter dem Tiefpunkt der Coronakrise im Jahr 2020. [↪ ABBILDUNG 21 OBEN LINKS](#) Seit Ausbruch des Angriffskrieges Russlands auf die Ukraine verzeichneten alle energieintensiven Wirtschaftszweige Produktionsrückgänge. In der Chemieproduktion sowie der Metallerzeugung und -bearbeitung zeichnete sich in den ersten sieben Monaten des Jahres 2023 allerdings eine Stabilisierung ab. Die Rückgänge dürften damit zusammenhängen, dass sich die **Erdgas- und Strompreise im Vergleich zu den 2010er-Jahren und im internationalen Vergleich auf einem erhöhten Niveau eingependelt** haben [↪ KASTEN 5](#) und die Unsicherheit über die weitere Preisentwicklung angesichts der Volatilität hoch ist. [↪ ZIFFER 42](#) Umfragen deuten darauf hin, dass die hohen Energiepreise auch mittelfristig negative Auswirkungen auf das Produktionspotenzial haben dürften (Deutsche Bundesbank, 2023b). [↪ ZIFFER 71](#)
46. **Die vorliegenden Indikatoren** deuten für das **3. Quartal 2023** auf einen Rückgang des BIP **um 0,1 %** hin. Während die Dienstleistungsumsätze im Juli um $0,9\%$ gegenüber dem Durchschnitt des Vorquartals ausgeweitet wurden, fielen die Industrieproduktion und die Einzelhandelsumsätze bis zum August 2023 um $1,7\%$ bzw. $0,8\%$ gegenüber dem Durchschnitt des Vorquartals. Darüber hinaus deuten auch der ifo Geschäftsklimaindex und der Einkaufsmanagerindex einen Rückgang an. Die ifo Kapazitätsauslastung zeigt eine rückläufige, im Vergleich mit modellbasierten Schätzungen allerdings hohe gesamtwirtschaftliche Auslastung an. Die Auslastung ist im Dienstleistungsbereich deutlich höher als im Baugewerbe und im Verarbeitenden Gewerbe. [↪ ABBILDUNG 21 UNTEN RECHTS](#) **Für das 4. Quartal 2024** weisen Echtzeitindikatoren und Indikatormodelle auf eine **geringfügige Belebung** hin, [↪ ABBILDUNG 21 UNTEN LINKS](#) sodass das BIP um $0,1\%$ steigen dürfte.

▸ **ABBILDUNG 21**

Konjunkturindikatoren in Deutschland



1 – Volumenindex; saison- und kalenderbereinigte Werte. 2 – Geschäftserwartungen in den nächsten sechs Monaten. Differenz der prozentualen Anteile, die eine Verbesserung und eine Verschlechterung erwarten bzw. beurteilen. 3 – Gleitender 30-Tagesdurchschnitt; saison- und kalenderbereinigte Werte.

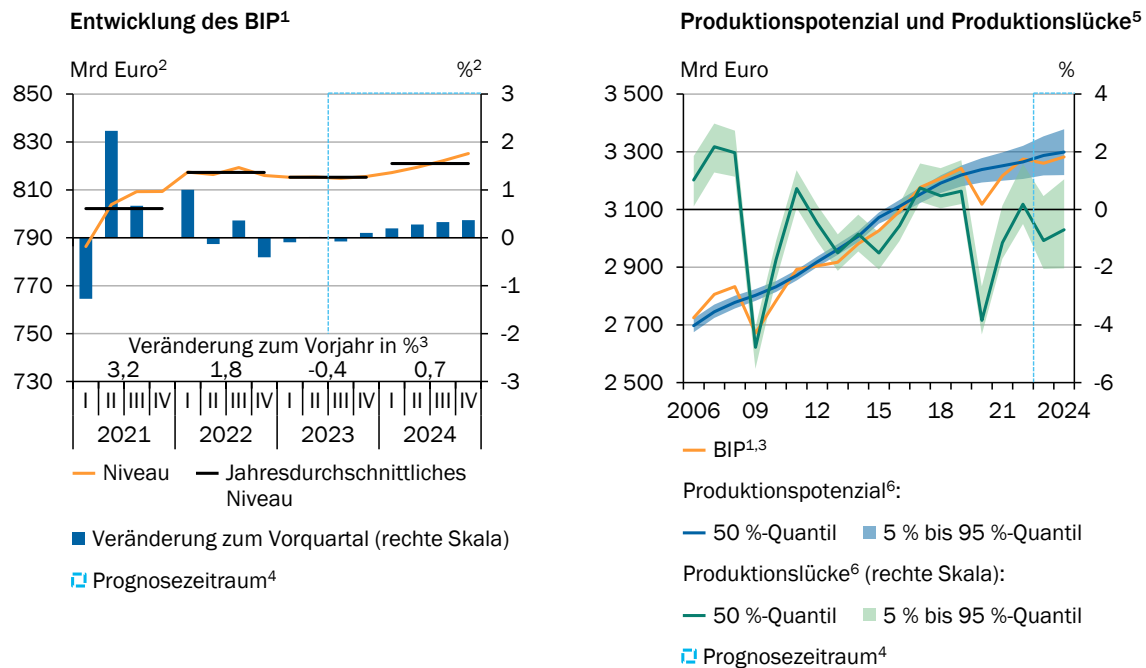
Quellen: Deutsche Bundesbank, Europäische Kommission, ifo, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
 © Sachverständigenrat | 23-365-01

Daten zur Abbildung

47. Im Jahr 2024 dürften die **BIP-Wachstumsraten** kontinuierlich, aber nur **verhalten zunehmen**. Das **BIP dürfte insgesamt um 0,7 % wachsen**, allein getragen durch die inländische Verwendung. Diese dürfte im Gesamtjahr mit 0,9 % stärker wachsen als das BIP. Der schrumpfende Außenbeitrag dürfte dagegen das BIP-Wachstum um 0,2 Prozentpunkte senken, was auf den zu erwartenden Importanstieg sowie schwaches Exportwachstum zurückgeht. [▸ ABBILDUNG 22 LINKS](#) [▸ TABELLE 5](#) [▸ TABELLE 11 ANHANG](#) Die modellgestützt ermittelte Produktionskapazität ist im laufenden Jahr um 1,1 % unterausgelastet. Die Auslastung dürfte im kommenden Jahr steigen, allerdings noch um 0,7 % unterhalb des Potenzials liegen. [▸ ZIFFER 71](#) [▸ ABBILDUNG 22 RECHTS](#)

ABBILDUNG 22

Voraussichtliche Entwicklung in Deutschland



1 – Verkettete Volumenwerte, Referenzjahr 2015. 2 – Saison- und kalenderbereinigt. 3 – Ursprungswerte. 4 – Prognose des Sachverständigenrates. 5 – Eigene Berechnungen. 6 – Quantile der Stichprobe.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 23-030-03

[Daten zur Abbildung](#)

Konsumausgaben

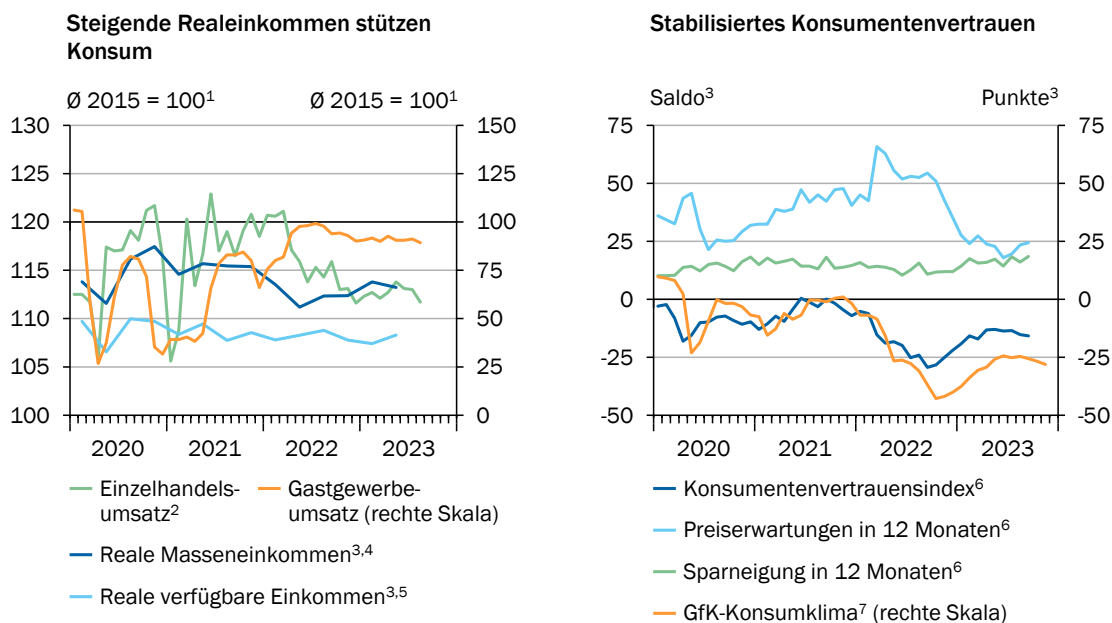
48. Nachdem die privaten **Konsumausgaben** im 1. Quartal 2023 noch um 0,3 % zurückgingen, **stagnierten sie im 2. Quartal**. Die **Stabilisierung** dürfte, ähnlich wie im Rest des Euro-Raums, **wesentlich durch eine verbesserte reale Einkommensentwicklung zu erklären** sein. Diese zeigt sich auch in verbesserten Stimmungsindikatoren. [ABBILDUNG 23 RECHTS](#) In erster Linie sind die Nettolöhne gestiegen, was nicht zuletzt durch die Nutzung der steuerfreien Inflationsausgleichsprämie zu erklären ist. Allerdings stiegen nach Rückgängen in den Vorquartalen auch die Selbständigeneinkommen und Vermögenseinkommen im 2. Quartal 2023 wieder deutlich. Die Sparquote der privaten Haushalte ist im 2. Quartal 2023 deutlich auf 11,9 % angestiegen, nach 10,7 % im 1. Quartal 2023. Dies lässt trotz der Einkommenszuwächse auf ein zurückhaltendes Ausgabeverhalten schließen.
49. Die Rückgänge bei den Einzelhandelsumsätzen um 0,8 % im Juli und August 2023 gegenüber dem Durchschnitt des 2. Quartals wurden von fallenden Umsätzen im Gastgewerbe (–1,0 %) begleitet. [ABBILDUNG 23 LINKS](#) Stützend wirken allerdings die privaten Kfz-Zulassungen, die bis September um 1,4 % gegenüber dem Vorquartal stiegen. Insgesamt dürfte der private Konsum im 3. Quartal um 0,2 % leicht zurückgehen. **Im Jahr 2024 dürften die weiter steigenden Arbeits-einkommen und höheren monetären Sozialleistungen den privaten Konsum verhalten anschieben.** [ZIFFERN 65 UND 69](#) Die Summe der nominalen Nettolöhne dürfte in den Jahren 2023 und 2024 um 8,8 % und 4,8 % zulegen.

Zudem sind die Leistungen der Grundsicherung 2023 um 12 % gestiegen und werden im Jahr 2024 erneut um diesen Prozentsatz steigen. Hiervon profitieren Bevölkerungsschichten, die zum einen von den vergangenen Kaufkraftverlusten besonders betroffen waren (JG 2022 Ziffern 199 f.) und zum anderen eine relativ hohe Konsumquote haben. Trotz des positiven Ausblicks ist die **Reaktion der Haushalte auf die steigenden Einkommen unsicher**. ↘ ZIFFER 60 Insgesamt dürften die privaten Konsumausgaben im Jahr 2023 um 0,8 % zurückgehen und im Jahr 2024 um 1,1 % wachsen.

50. Der preisbereinigte **Staatskonsum ging im 1. Quartal 2023 stark um 1,9 % zurück**. Der **Sondereffekt auf das BIP-Wachstum** im 1. Quartal 2023 betrug damit –0,4 Prozentpunkte. Dies ist vorwiegend darauf zurückzuführen, dass coronabezogene Aufwendungen wie Ausgaben für Impfzentren, Impfungen und Ausgleichszahlungen an Krankenhäuser zu Jahresbeginn wegfielen (Bundesregierung, 2022). Darüber hinaus entfiel der Anspruch auf kostenlose Coronatests im Februar 2023. Der Rückgang ist somit als **Gegenbewegung zur starken Ausweitung des Staatskonsums im Zuge der Corona-Pandemie seit dem Jahr 2020** zu verstehen. Trotz des Rückgangs betrug der **Anteil des Staatskonsums am BIP** im 2. Quartal 2023 noch 22 % und lag damit **höher als in den Jahren vor der Corona-Pandemie**, als er bei 20 % lag (Boysen-Hogrefe et al., 2023a). Hierzu tragen weitere Einmaleffekte wie die Inflations-

↘ ABBILDUNG 23

Konsumindikatoren in Deutschland



1 – Saison- und kalenderbereinigte Werte. 2 – Ohne Handel mit Kraftfahrzeugen. 3 – Saisonbereinigte Werte. 4 – Nettolöhne und -gehälter inklusive monetäre Sozialleistungen abzüglich der Abgaben auf soziale Leistungen und verbrauchsnahe Steuern. Die Deflationierung erfolgt über den Deflator der privaten Konsumausgaben. 5 – Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte. Die Deflationierung erfolgt über den Deflator der privaten Konsumausgaben. 6 – Der Konsumentenvertrauensindex und die Indikatoren zu den Preisermutungen und zur Sparneigung basieren auf ausgewählten Fragen, die an die Verbraucherinnen/Verbraucher gemäß dem Gemeinsamen Harmonisierten EU-Programm für Konjunkturumfragen bei Unternehmerinnen/Unternehmern und Verbraucherinnen/Verbrauchern gestellt werden. 7 – Basierend auf monatlich rund 2 000 Verbraucherinterviews.

Quellen: Europäische Kommission, GfK, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
 © Sachverständigenrat | 23-212-01

Daten zur Abbildung

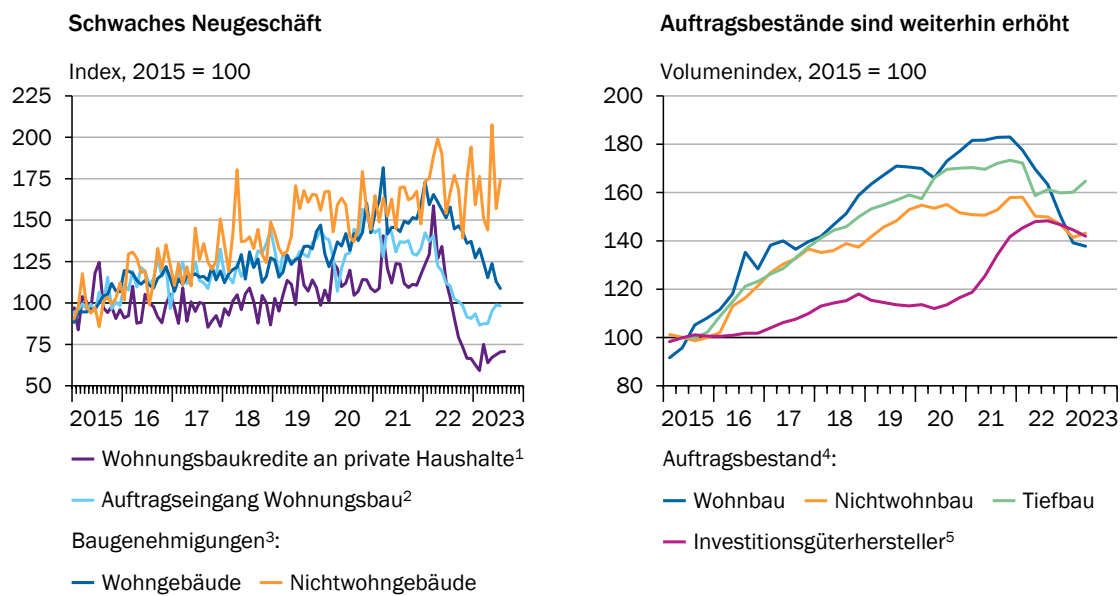
ausgleichsprämie für staatlich Bedienstete sowie die Verbuchung staatlicher Zuschüsse zur Finanzierung des 49-Euro-Tickets im Staatskonsum bei. Der Anteil des Staatskonsums am BIP dürfte im Prognosehorizont aufgrund steigender Personalaufwendungen allerdings nicht zurückgehen. Im Jahr 2023 dürfte der preisbereinigte Staatskonsum um 2,4 % zurückgehen und im Jahr 2024 um 1,4 % steigen.

Investitionen

51. Die **Komponenten der Bruttoanlageinvestitionen entwickeln sich** derzeit sehr **heterogen**. Die Ausrüstungsinvestitionen stiegen im 1. und 2. Quartal 2023 preis-, saison- und kalenderbereinigt um 2,1 % und 0,6 % und setzten damit ihren positiven Trend aus dem Jahr 2022 fort. Die gesamten Bauinvestitionen wuchsen hingegen im 2. Quartal 2023 nur minimal um 0,2 %, nach der wetterbedingten Ausweitung um 2,7 % im 1. Quartal. Während der Wohnungsbau im 2. Quartal stagnierte, wuchs der Wirtschaftsbau mit 2 % gegenüber dem Vorquartal kräftig. Sowohl die Bau- als auch die Ausrüstungsinvestitionen befinden sich im **Spannungsfeld zwischen einem hohen Restbestand an Aufträgen und geringen Neuaufträgen**. Insbesondere der Bausektor reagiert dabei stark auf den Zinsanstieg infolge der geldpolitischen Straffung. [↘ ZIFFER 39](#) [↘ ABBILDUNG 24 LINKS](#) So ist die Vergabe von Wohnungsbaukrediten im 1. Halbjahr 2023 deutlich zurückgegangen. Neben den gestiegenen Kreditkosten dürften die im Jahr 2022 stark gestiegenen Baukosten die Investitionen belasten.

↘ ABBILDUNG 24

Investitionsindikatoren



1 – Volumina der Neugeschäfte der Banken. 2 – Volumenindex; saison- und kalenderbereinigt. 3 – Veranschlagte Kosten des Bauwerkes, einschließlich Baumaßnahmen an bestehenden Gebäuden; saison- und kalenderbereinigt. 4 – Saisonbereinigt. 5 – Saison- und kalenderbereinigt.

Quellen: Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-445-02

Daten zur Abbildung

52. Die **Indikatoren zeichnen am aktuellen Rand ein leicht negatives Bild der Ausrüstungsinvestitionen**. Die Produktion der Investitionsgüterhersteller ging im 3. Quartal 2023 um 3,1 % gegenüber dem Vorquartal zurück. Auch die realen Umsätze der Investitionsgüterhersteller fielen deutlich. Die gewerblichen Pkw-Neuzulassungen stiegen dagegen im 3. Quartal 2023 um 7,3 %. Stützend dürften die staatlichen Ausrüstungsinvestitionen wirken, die bereits im 2. Quartal 2023 zunahmen. Der Staat dürfte aufgrund steigender Ausgaben für Waffensysteme unter anderem im Rahmen des Sondervermögens Bundeswehr im Prognosehorizont zum Wachstum der Ausrüstungsinvestitionen beitragen. **In den kommenden Quartalen dürften die immer noch hohen Auftragsbestände** abgearbeitet werden und zusammen mit nachlassenden Auswirkungen der geldpolitischen Straffung **die Investitionsnachfrage unterstützen**. Für die **Jahre 2023 und 2024** ist daher mit einem **Wachstum** der Ausrüstungsinvestitionen **von 3,1 % und 1,7 % zu rechnen**. [↘ ABBILDUNG 24 RECHTS](#)
53. Das **Auftragpolster ist auch im Bausektor** noch **erhöht**, allerdings sinken die Bestände aufgrund von Stornierungen im Wohnungsbau (ifo, 2023b) relativ kräftig und ein steigender Anteil von zuletzt 41 % der Bauunternehmen berichtet von einem **Auftragsmangel** (gegenüber 33 % im Verarbeitenden Gewerbe). [↘ ABBILDUNG 24 RECHTS](#) Die **ungünstigen Bedingungen** beim Bau drücken sich in schwachen Geschäftserwartungen aus. Im 3. Quartal 2023 ist daher mit einem Rückgang um 1,2 % zu rechnen, was sich auch in den bis August vorliegenden Produktionszahlen widerspiegelt. Der Ausblick ist dennoch heterogen. So dürfte der private Wohnungsbau am stärksten zurückgehen, während der Staat durch Infrastrukturmaßnahmen die Investitionsnachfrage im Tiefbau stützen wird. [↘ ABBILDUNG 24 LINKS](#) Die gesamten **Bauinvestitionen dürften insbesondere aufgrund der hohen Kredit- und Baukosten in den Jahren 2023 und 2024 um 1,3 % und 2,3 % fallen**. [↘ ZIFFER 103](#)

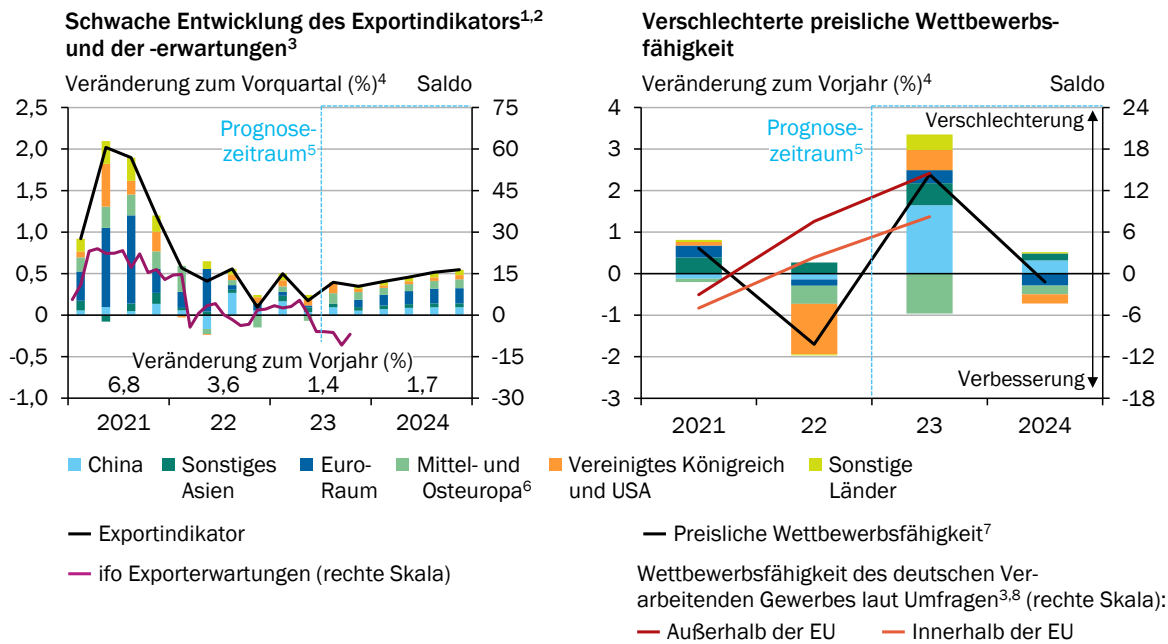
Außenhandel

54. **Die realen Importe sanken im 1. Quartal 2023** aufgrund der gesunkenen Kaufkraft und einer schwachen Produktion. **Im 2. Quartal stagnierten sie**. Die Warenimporte waren in beiden Quartalen rückläufig, während die Dienstleistungsimporte stiegen. Die Stabilisierung im 2. Quartal dürfte durch die zurückgehenden Importpreise, eine Aufwertung des Euro und Einkommenszuwächse zu erklären sein. Der Rückgang der Warenimporte im 1. Quartal betraf insbesondere mineralische Brennstoffe. Anders als die Importe insgesamt stiegen die Importe organischer Chemieprodukte, was durch die energiepreisbedingt hohen Kosten der heimischen Produktion zu erklären sein dürfte. Die gesamten Warenimporte fielen ausweislich der monatlichen Außenhandelsstatistik bereinigt um die Importpreise bis zum August 2023 um 1,1 % gegenüber dem Durchschnitt des 2. Quartals. **Die Prognose für das 3. Quartal 2023 fällt damit negativ aus**. Da die Realeinkommen der privaten Haushalte zulegen und die Terms of Trade sich weiter verbessern, ist **nach einem Rückgang um 1,9 % im Jahr 2023 mit einer Ausweitung der Importe um 1,0 % im Jahr 2024** zu rechnen.

55. Die **Exporte stiegen im 1. Quartal 2023 um 0,4 %** gegenüber dem Vorquartal, **fielen allerdings im 2. Quartal um 1,1 %**. Die Entwicklung war insbesondere bei den Waren schwach, hier vor allem bei den Maschinen. Die Ausfuhren von Kraftfahrzeugen stützten die Exportwirtschaft bis zur Jahresmitte, waren im Juli und August aber stark rückläufig. Bis zum August sanken die gesamten monatlichen Warenexporte preisbereinigt um 1,6 % gegenüber dem Durchschnitt des 2. Quartals. Die Exporte dürften sich aufgrund verschiedener Faktoren weiterhin schwach entwickeln. So reduziert die globale geldpolitische Straffung die Nachfrage nach Investitionsgütern, die in einen großen Teil der deutschen Warenexporte ausmachen. Darüber hinaus hat sich die **preisliche Wettbewerbsfähigkeit** der deutschen Wirtschaft angesichts der im internationalen Vergleich hohen Inflation **verschlechtert, insbesondere gegenüber China**. Sie dürfte im Jahr 2023 insgesamt um 2,4 % sinken. Im Jahr 2024 dürfte sie nahezu konstant bleiben. **ABBILDUNG 25 RECHTS** Dementsprechend sind die **ifo Exporterwartungen im 3. Quartal äußerst schwach**. **ABBILDUNG 25 LINKS** Der Sachverständigenrat geht von einem **Rückgang der Exporte um 1,2 % in diesem Jahr** und einem verhaltenen **Wachstum von 0,5 % im Jahr 2024** aus. Da die Importe in der Prognose stärker steigen als die Exporte, dürfte im Jahr 2024 der Wachstumsbeitrag des Außenhandels negativ sein.

ABBILDUNG 25

Exportindikator und preisliche Wettbewerbsfähigkeit



1 – Der Indikator basiert auf der Entwicklung des BIP von 49 Handelspartnern und entspricht der Summe der Beiträge. Die Gewichtung eines Landes ergibt sich aus dem jeweiligen Anteil am deutschen Export. Länderabgrenzung gemäß Tabelle 1. 2 – Saison- und kalenderbereinigt. 3 – Saisonbereinigt. 4 – Beiträge der einzelnen Regionen in Prozentpunkten. 5 – Prognose des Sachverständigenrates für den Exportindikator und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit. 6 – Bulgarien, Polen, Rumänien, Tschechien, Ungarn. 7 – Der Indikator basiert auf den Inflationsraten Deutschlands relativ zu denen von 37 Handelspartnern sowie Wechselkursen und entspricht der Summe der Wachstumsbeiträge; eine positive Veränderung zeigt eine verringerte preisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Produkte an. Methode und Länderabgrenzung der Deutschen Bundesbank. Prognose des Sachverständigenrates. 8 – Jahresdurchschnitte der vierteljährlichen Umfragewerte der Europäischen Kommission. Werte mit umgekehrten Vorzeichen dargestellt. Der Wert für das Jahr 2023 bezieht sich auf die ersten drei Quartale 2023.

Quellen: Deutsche Bundesbank, Europäische Kommission, ifo, nationale Statistikämter, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-247-02

Daten zur Abbildung

↘ TABELLE 5

Wirtschaftliche Eckdaten

	Einheit	2021	2022	2023 ¹	2024 ¹
Bruttoinlandsprodukt²	Wachstum in %	3,2	1,8	- 0,4	0,7
Konsumausgaben	Wachstum in %	2,0	3,2	- 1,3	1,2
Private Konsumausgaben ³	Wachstum in %	1,5	3,9	- 0,8	1,1
Konsumausgaben des Staates	Wachstum in %	3,1	1,6	- 2,4	1,4
Bruttoanlageinvestitionen	Wachstum in %	- 0,2	0,1	0,2	- 0,4
Ausrüstungsinvestitionen ⁴	Wachstum in %	2,8	4,0	3,1	1,7
Bauinvestitionen	Wachstum in %	- 2,6	- 1,8	- 1,3	- 2,3
Sonstige Anlagen	Wachstum in %	2,1	- 0,7	- 0,2	2,4
Inländische Verwendung	Wachstum in %	2,5	3,2	- 0,8	0,9
Außenbeitrag	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten	0,9	- 1,2	0,3	- 0,2
Exporte	Wachstum in %	9,7	3,3	- 1,2	0,5
Importe	Wachstum in %	8,9	6,6	- 1,9	1,0
Leistungsbilanzsaldo⁵	%	7,7	4,2	6,4	6,8
Erwerbstätige	Tausend	44 984	45 596	45 904	45 971
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	Tausend	33 897	34 507	34 810	34 938
Registriert Arbeitslose	Tausend	2 613	2 418	2 580	2 533
Arbeitslosenquote⁶	%	5,7	5,3	5,6	5,5
Verbraucherpreise⁷	Wachstum in %	3,1	6,9	6,1	2,6
Finanzierungssaldo des Staates⁸	%	- 3,6	- 2,5	- 2,2	- 1,5
Bruttoinlandsprodukt pro Kopf^{9,10}	Wachstum in %	3,1	1,1	- 1,1	0,4
Bruttoinlandsprodukt, kalenderbereinigt¹⁰	Wachstum in %	3,1	1,9	- 0,2	0,7

1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Preisbereinigt. Veränderung zum Vorjahr. Gilt zudem für alle angegebenen Bestandteile des BIP. 3 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 4 – Einschließlich militärischer Waffensysteme. 5 – In Relation zum BIP. 6 – Registriert Arbeitslose in Relation zu allen zivilen Erwerbspersonen. 7 – Veränderung zum Vorjahr. 8 – Gebietskörperschaften und Sozialversicherung in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen; in Relation zum BIP. 9 – Bevölkerungsentwicklung gemäß Mittelfristprojektion des Sachverständigenrates. 10 – Preisbereinigt. Veränderung zum Vorjahr.

Quellen: BA, Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-032-03

[Daten zur Tabelle](#)

2. Inflation geht zurück, Kernrate bleibt aber erhöht

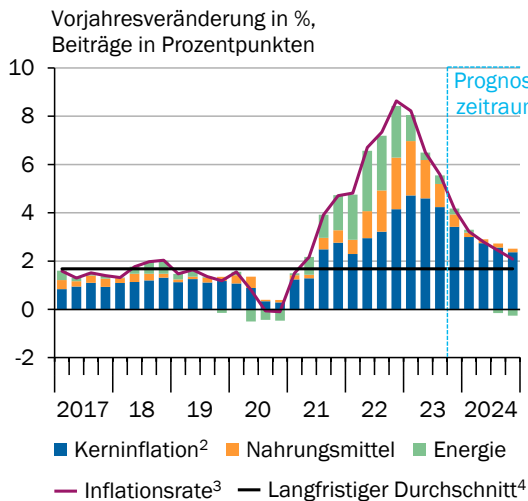
56. Gemessen am nationalen Verbraucherpreisindex ist die **Inflation seit Anfang des Jahres deutlich zurückgegangen**. Im 3. Quartal 2023 betrug der Anstieg der Verbraucherpreise 5,6 % im Vorjahresvergleich, nach 6,5 % im 2. Quartal und 8,2 % im 1. Quartal 2023. [↘ ABBILDUNG 26 OBEN LINKS](#) Der Rückgang war im 3. Quartal 2023 um 0,5 Prozentpunkte höher als im Frühjahr prognostiziert, insbesondere bedingt durch einen Rückgang der Kerninflation im 3. Quartal 2023. Dieser fiel um einen Prozentpunkt stärker aus als erwartet.
57. Der Rückgang der Gesamtinflation ist auf alle Komponenten zurückzuführen. Angesichts der seit Juli wieder deutlich gestiegenen Ölpreise ist **der Beitrag der Energiepreise zur Inflation im 3. Quartal 2023 wieder etwas angestiegen**, mit 0,4 Prozentpunkten aber weiterhin gering. [↘ ABBILDUNG 26 OBEN LINKS](#) Bei Strom und Gas greifen die Energiepreisbremsen und begrenzen die Verbraucherpreise auf die impliziten Preisdeckel von 12 bzw. 40 Cent pro Kilowattstunde, sodass von dieser Seite kaum weiterer Preisdruck ausgeht (Garnadt et al., 2023). Die **Nahrungsmittelpreise stiegen** zuletzt ebenfalls nur noch **geringfügig**. Die **Kerninflation hat sich** im 3. Quartal gegenüber dem 2. Quartal 2023 **etwas abgeschwächt** und betrug auf Jahresraten gerechnet (annualisiert) 3,6 %, nach 3,9 % im 2. Quartal. Der **Preisdruck ist gemessen an den Vorquartalsraten allerdings** sowohl bei Waren als auch bei Dienstleistungen **noch deutlich positiv**. Annualisiert ergeben sich Raten im 3. Quartal 2023 von 3,2 % und 3,7 %. Insofern zeigt sich die deflationäre Entwicklung bei den Import- und Erzeugerpreisen noch nicht in der Entwicklung der Verbraucherpreise für Waren. [↘ ABBILDUNG 15 RECHTS](#) Das legt eine stark verzögerte Überwälzung vergangener Preisanstiege nahe. [↘ ZIFFER 35](#)
58. **Im Jahr 2023** ist mit einer jahresdurchschnittlichen **Inflation von 6,1 % zu rechnen**. Dies ist nur eine leicht geringere Rate als im Jahr 2022, in dem sie 6,9 % betrug. Der **Rückgang der Inflationsraten dürfte im Prognosehorizont andauern** und sich **in allen Komponenten zeigen**. Besonders stark dürfte die Inflation allerdings bei Energie und Nahrungsmitteln zurückgehen. Aufgrund der im Jahr 2023 günstiger gewordenen Beschaffungspreise für Gas und Strom dürften die durchschnittlichen Verbraucherpreise im 4. Quartal 2023 bzw. im 2. Quartal 2024 unter die impliziten Preisdeckel der Gas- und Strompreisbremsen fallen. Spot- und Terminpreisen zufolge dürften die Ölpreise im 4. Quartal 2023 nochmals leicht zulegen, im Jahr 2024 allerdings wieder deutlich nachgeben. [↘ KASTEN 5](#) Insgesamt dürfte die Energiekomponente damit im Jahr 2024 einen negativen Beitrag leisten. **Die Kernrate dürfte** – getragen von weiter steigenden Preisen bei Dienstleistungen – **im Jahr 2024 mit 3,2 % höher sein als die Gesamtinflation**. Dies dürfte aus einer Kombination kräftig steigender Lohnstückkosten, steigender Konsumnachfrage und hoher Kapazitätsauslastung resultieren. [↘ KASTEN 7](#) [↘ ZIFFER 18](#) Auf Seiten der nichtenergetischen Güter dürften sich die teils fallenden Erzeuger- und Importpreise zunehmend auf Verbraucherebene zeigen. **Im Jahr 2024 dürfte die Gesamtinflation 2,6 % betragen**.

59. Aufgrund rückläufiger Importpreise [↪ ABBILDUNG 15](#) beschleunigte sich die **Inflation gemessen am BIP-Deflator**, der die Preise inländisch produzierter Güter misst, im 1. Halbjahr 2023 auf historisch hohe **6,8 %** im Vorjahresvergleich. [↪ ABBILDUNG 26 UNTEN LINKS](#) Die **Unternehmensgewinne und die Arbeitskosten trugen mit Anteilen von 54 % und 49 % zur Steigerung des BIP-**

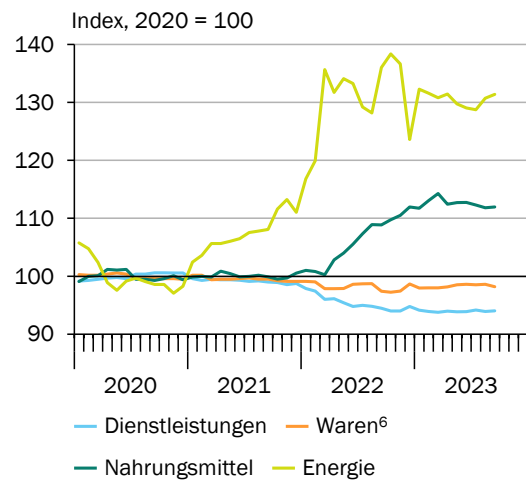
↪ ABBILDUNG 26

Inflation und Entwicklung der Betriebsüberschüsse

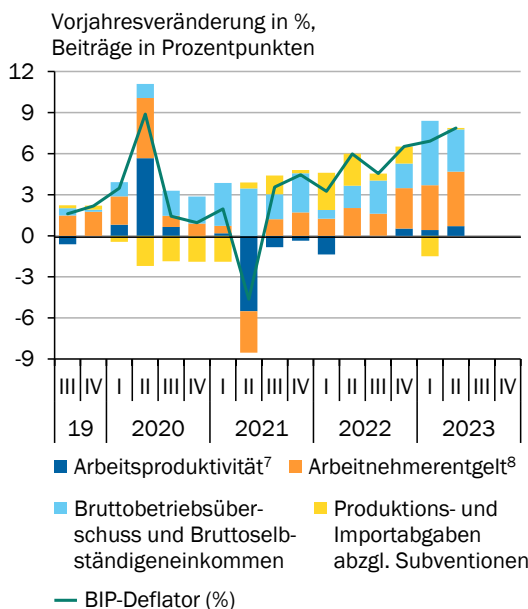
Inflation geht zurück



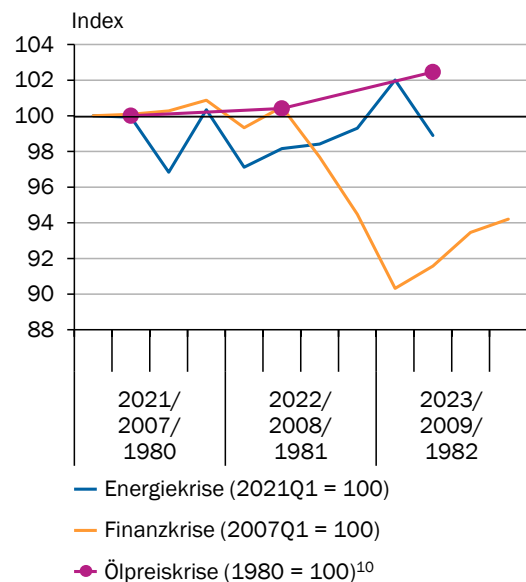
Relativpreise der Verbraucherpreiskomponenten⁵



Lohnanteil am BIP-Deflator zuletzt gestiegen



Anteil der Gewinne am BIP im Jahr 2023 nur geringfügig gewachsen⁹



1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Gesamtindex ohne Nahrungsmittel und Energie. 3 – Verbraucherpreisindex, saison- und kalenderbereinigt. 4 – Durchschnitt über den Zeitraum von 1999 bis 2022. 5 – Verhältnis der VPI-Komponenten zum Gesamtindex. 6 – Ohne Energie. 7 – Die Arbeitsproduktivität geht mit negativem Vorzeichen in den BIP-Deflator ein. 8 – Gemäß Inlandskonzept. 9 – Bruttobetriebsüberschüsse und Bruttoselbstständigeneinkommen in Relation zum BIP. 10 – Jahreswerte, da keine Quartalsdaten vor 1991 verfügbar sind.

Quellen: Deutsche Bundesbank, Eurostat, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-379-03

[Daten zur Abbildung](#)

Deflators bei (Hahn, 2023). Es ist davon auszugehen, dass die inflationäre Wirkung der Lohnkosten im Prognosehorizont durch geringere Unternehmensgewinne etwas abgefedert wird. [↘ ABBILDUNG 26 UNTEN RECHTS](#) Der Anteil der Unternehmensgewinne am BIP ist im Jahr 2023 zwar angestiegen, er liegt aber nahezu beim Durchschnitt der Jahre 2010 bis 2019. Während die nominalen Gewinne im vergangenen Jahr kräftig gestiegen sind, sinken die realen Gewinne – ähnlich wie die Löhne – seit dem 2. Quartal 2022.

↘ KASTEN 7

Analyse: Warum Preissteigerungen bei Dienstleistungen die Inflation erhöht halten dürften

Die hohe Inflation in Deutschland war im Jahr 2022 vornehmlich durch stark steigende Warenpreise verursacht. Preissteigerungen bei den Dienstleistungen gewinnen allerdings zunehmend an Bedeutung. Sie trugen im September 2023 45 % zur Gesamtinflation bei, nach 27 % zum Datenstand der Frühjahrsprognose im Februar 2023. Ähnliche Entwicklungen sind auch im Euro-Raum sowie in den USA zu beobachten. Die Entwicklung in den USA läuft derjenigen in Europa jedoch etwas voraus. Der Höhepunkt der Inflation wurde in den USA bereits im Juni 2022 erreicht und damit fünf Monate früher als in Deutschland. In den USA erklärt die Dienstleistungsinflation die Gesamtrate mittlerweile fast vollständig. Trotz eines noch vergleichsweise geringeren Preisniveaus [↘ ABBILDUNG 26 OBEN RECHTS](#) dürften **im Prognosehorizont auch in Deutschland die Dienstleistungen zum primären Inflationstreiber werden** und die Kerninflation bis ins Jahr 2025 auf einem Niveau von über 2 % halten. Die Jahresrate der Kerninflation im 4. Quartal 2024 liegt laut Prognose des Sachverständigenrates bei 2,9 %.

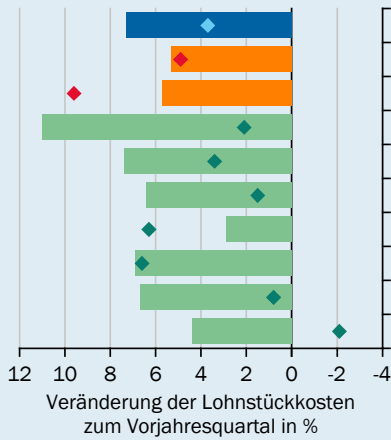
Zum einen sind im Prognosehorizont Einkommenssteigerungen zu erwarten, die auf eine hohe Kapazitätsauslastung und Arbeitskräfteknappheiten in den Dienstleistungsbereichen treffen. Die steigende Nachfrage kann dementsprechend zu neuem Preisdruck führen. Zum anderen reagieren Dienstleistungen träger auf Kostensteigerungen als andere Güter (Nakamura und Steinsson, 2013; Ferrante et al., 2023), sodass die Überwälzung der vorangegangenen Kostenschocks noch nicht abgeschlossen sein dürfte. Von der Lohnseite entsteht derzeit neuer **Kostendruck**. So ist die **Steigerung der Lohnstückkosten in vielen Dienstleistungsbereichen höher als im Verarbeitenden Gewerbe** und hat sich überdies beschleunigt. [↘ ABBILDUNG 27 OBEN LINKS](#) Gleichzeitig ist die Lohnintensität der Wertschöpfung in den Dienstleistungsbereichen hoch (Pasimeni, 2022), [↘ ABBILDUNG 27 OBEN RECHTS](#) sodass steigende Arbeitskosten dort einen stärkeren Preisdruck ausüben.

Die **Wirkung von Steigerungen der Lohnstückkosten auf die Inflation** kann mithilfe eines **strukturellen vektor-autoregressiven Modells (VAR)** abgeschätzt werden. Zur Identifikation des VAR-Modells wird angenommen, dass die Inflationsraten reagibler sind als die Lohnstückkosten, da sich letztere zumeist aus institutionalisierten Lohnverhandlungen ergeben. Somit reagieren sie frühestens nach einem Quartal auf eine unerwartete Preissteigerung. Umgekehrt kann per Annahme die Inflation sofort auf die Löhne reagieren. Es zeigt sich, dass ein **Lohnstückkosten-Schock**, der diese um 1 % erhöht, in den **Dienstleistungsbereichen eine größere Inflationswirkung entfaltet als im Verarbeitenden Gewerbe**. [↘ ABBILDUNG 27 UNTEN](#) Darüber hinaus erklärt im Dienstleistungsbereich ein lohnbezogener Schock auch **einen größeren Anteil der Inflationsvarianz als im Verarbeitenden Gewerbe**. Wenn statt des Schätzzeitraums von 1992 bis 2023 lediglich der Zeitraum von 1992 bis 2019 betrachtet wird, sinken die Wirkungen eines Lohnstückkostenschocks auf die Inflation tendenziell, unabhängig vom Wirtschaftsbe-
reich. Dies kann dadurch erklärt werden, dass der Zusammenhang zwischen Lohnsetzung und Inflation in einem Hochinflationsumfeld größer ist als im Niedriginflationsumfeld, beispiels-

ABBILDUNG 27

Lohndruck und Lohnintensität der Wirtschaftsbereiche

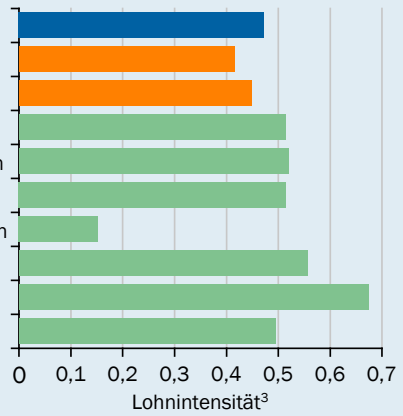
Steigender Lohndruck in den Wirtschaftsbereichen



2023Q2:
 ■ Insgesamt ■ Verarbeitendes Gewerbe und Baugewerbe
 ■ Dienstleistungen

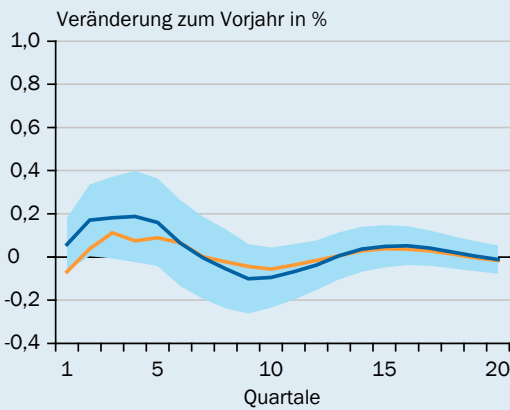
2022Q2:
 ◆ Insgesamt ◆ Verarbeitendes Gewerbe und Baugewerbe
 ◆ Dienstleistungen

Dienstleistungen mit hoher Lohnintensität im Jahr 2019



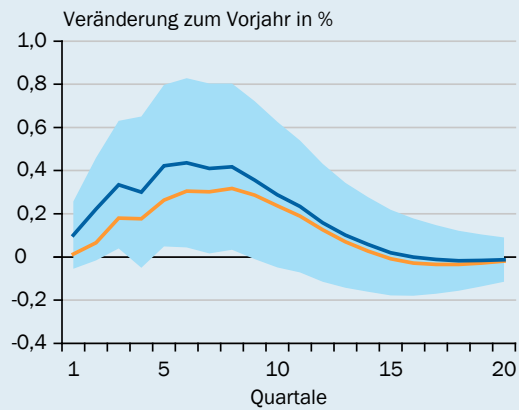
■ Insgesamt
 ■ Verarbeitendes Gewerbe und Baugewerbe
 ■ Dienstleistungen

Impulsreaktion der Preise im Verarbeitenden Gewerbe auf einen Lohnschock⁴



— Schätzung 1992 – 2023 ■ 95 %-Konfidenzintervall — Schätzung 1992 – 2019

Impulsreaktion der Preise im Dienstleistungssektor auf einen Lohnschock⁴



— Schätzung 1992 – 2023 ■ 95 %-Konfidenzintervall — Schätzung 1992 – 2019

1 – Einschließlich Land- und Forstwirtschaft, Fischerei, Energieversorgung, Wasserversorgung, Abwasser- und Abfallentsorgung, Beseitigung von Umweltverschmutzungen. Gemäß der Klassifikation der Wirtschaftszweige, Ausgabe 2008 (WZ 2008). 2 – Einschließlich Gesundheits- und Sozialwesen. 3 – Die Lohnintensität ergibt sich aus den Input-Output-Tabellen unter Verwendung der Leontief-Inversen. Basis der Berechnung ist die Input-Output-Tabelle der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen des Jahres 2019. 4 – Das diesen Ergebnissen zugrundeliegende Modell ist ein strukturelles vektorautoregressives Modell der realen Bruttowertschöpfung, der Lohnstückkosten und des Deflators der Bruttowertschöpfung, geschätzt über den Zeitraum der Jahre 1992 – 2019 bzw. 1992 – 2023. Die Schätzung wird separat für die angegebenen Wirtschaftsbereiche durchgeführt. Die Variablen gehen als Vorjahresveränderungsraten in die Schätzung ein. Die Identifikation der variablenbezogenen strukturellen Schocks basiert auf der Cholesky-Zerlegung mit der angegebenen Variablenordnung. Somit reagiert die reale Bruttowertschöpfung auf alle drei Schocks und ist damit am reagibelsten.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
 © Sachverständigenrat | 23-388-03

[Daten zur Abbildung](#)

weise durch eine allgemein stärkere Kostenüberwälzung (Bobeica et al., 2019; JG 2022 Ziffer 108). Während die Inflation gemessen am Deflator der Bruttowertschöpfung zwischen 1992 und 2019 durchschnittlich 1,4 % betrug, lag sie zwischen 2020 und 2023 bei 4,4 %.

Insgesamt deuten die Analysen darauf hin, dass die zu erwartenden Lohnsteigerungen im Prognosehorizont die Inflation bei Dienstleistungen und damit auch die Kerninflation hochhalten dürften.

3. Chancen und Risiken: Privater Konsum und Weltkonjunktur

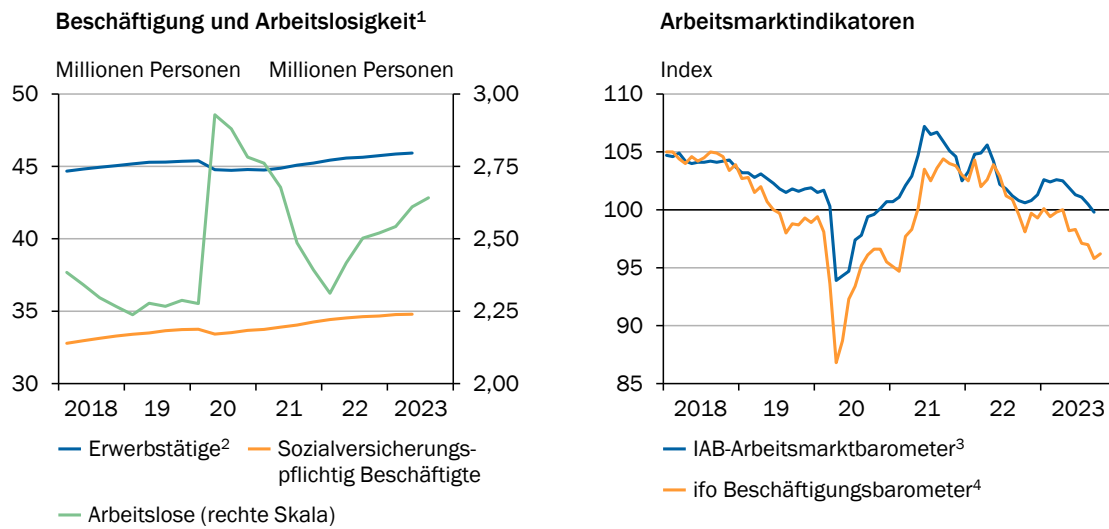
60. **Bei der Prognose für die deutsche Volkswirtschaft dominieren die Abwärtsrisiken.** Binnenwirtschaftlich ist die Reaktion privater Haushalte auf die zu erwartenden Realeinkommenszuwächse ein Unsicherheitsfaktor. [↘ ZIFFER 65](#) So ist beispielsweise das Konsumklima gedämpft [↘ ABBILDUNG 23 RECHTS](#) und konsumbezogene Unsicherheitsmaße deutlich erhöht. Dies könnte mit den gestiegenen Zinsen zusammenhängen, die das Sparverhalten anregen. Dementsprechend sind am aktuellen Rand auch die Sparabsichten für die kommenden 12 Monate und die Sparquote im 2. Quartal 2023 gestiegen. [↘ ABBILDUNG 23 RECHTS](#) Eine gegenüber den Prognoseannahmen ungünstigere Entwicklung der Weltkonjunktur und der weltpolitischen Lage, der Energiepreise sowie eine unerwartet stark dämpfende Wirkung der Geldpolitik stellen für die deutsche Wirtschaft ebenfalls bedeutende Risiken dar. [↘ ZIFFERN 24 UND 42](#)

4. Engpässe prägen weiterhin den Arbeitsmarkt

61. **Die konjunkturelle Schwäche spiegelt sich derzeit nicht in Arbeitslosenzahlen wider.** Dies liegt an den gegenläufigen Effekten der schwächelnden Konjunktur und steigender Arbeitskräfteknappheit, die sich maßgeblich durch den demografischen Wandel verschärft. Dementsprechend verliert der Arbeitsmarkt an Dynamik, aber ein größerer Beschäftigungsabbau zeigt sich nicht. Die Erwerbstätigkeit ist im 2. Quartal 2023 gegenüber dem Vorquartal um 0,1 % (1. Quartal +0,2 %) gestiegen. [↘ ABBILDUNG 28](#) Dieser Zuwachs ist maßgeblich auf einen Anstieg der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung zurückzuführen. Diese erreichte mit 34,8 Millionen Personen einen neuen Höchststand. Die Arbeitslosenquote stieg im Vergleich zum Vorquartal leicht um 0,1 Prozentpunkte auf 5,6 %.
62. Die Beschäftigungsindikatoren deuten auf eine weitere **Verlangsamung des Anstiegs der Erwerbstätigkeit in den kommenden Monaten** hin. [↘ ABBILDUNG 28](#) Die Anzahl der gemeldeten Stellen ist im September 2023 zurückgegangen und setzt damit ihren seit Juni 2022 bestehenden Abwärtstrend weiter fort. Die Einstellungsbereitschaft der Unternehmen ist ebenfalls gesunken und ging laut ifo Beschäftigungsbarometer im September 2023 erneut zurück. Das IAB-Arbeitsmarktbarometer, das verschiedene Indikatoren zusammenfasst, signalisiert für die nächsten 3 Monate einen neutralen Ausblick. Im Vergleich zum Vormonat

▸ **ABBILDUNG 28**

Entwicklung des Arbeitsmarkts



1 – Saisonbereinigt. 2 – Arbeitsort in Deutschland unabhängig vom Wohnort (Inländerkonzept). 3 – Indexwerte auf einer Skala von 90 (sehr schlechter Ausblick) bis 110 (sehr guter Ausblick). 4 – 2015 = 100; saisonbereinigt.

Quellen: BA, IAB, ifo, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-462-01

[Daten zur Abbildung](#)

ist das Barometer jedoch weiter zurückgegangen und befindet sich nun auf dem niedrigsten Niveau seit dem Jahr 2020. Diese Entwicklung ist insbesondere darauf zurückzuführen, dass die Arbeitsagenturen steigende Arbeitslosigkeit erwarten.

63. Die **Engpässe am Arbeitsmarkt bleiben** trotz des weiteren Rückgangs der gemeldeten Stellen und des leicht erhöhten Niveaus der Arbeitslosigkeit **hoch**. Das Arbeitslosen-Stellen-Verhältnis liegt mit 3,6 im August 2023 auf einem niedrigen Niveau, das mit dem des Jahres 2017 vergleichbar ist. Die durchschnittliche Vakanzzeit betrug 146,5 Tage und liegt nah am Hochpunkt vom Dezember 2022 (156,8 Tage). Umfragebasierte Indikatoren wie der IAB-Arbeitskräfteknappheits-Index und das KfW-ifo Fachkräftebarometer liegen ebenfalls weiterhin auf hohem Niveau. Sowohl den Arbeitsagenturen als auch den Unternehmen fällt es demnach schwer, offene Stellen zu besetzen. In den vergangenen Quartalen hat ein erhöhter Krankenstand die Knappheiten am Arbeitsmarkt noch zusätzlich verschärft. ▸ [KASTEN 8](#) Dies dürfte sich künftig jedoch normalisieren. ▸ [KASTEN 5](#)

▸ **KASTEN 8**

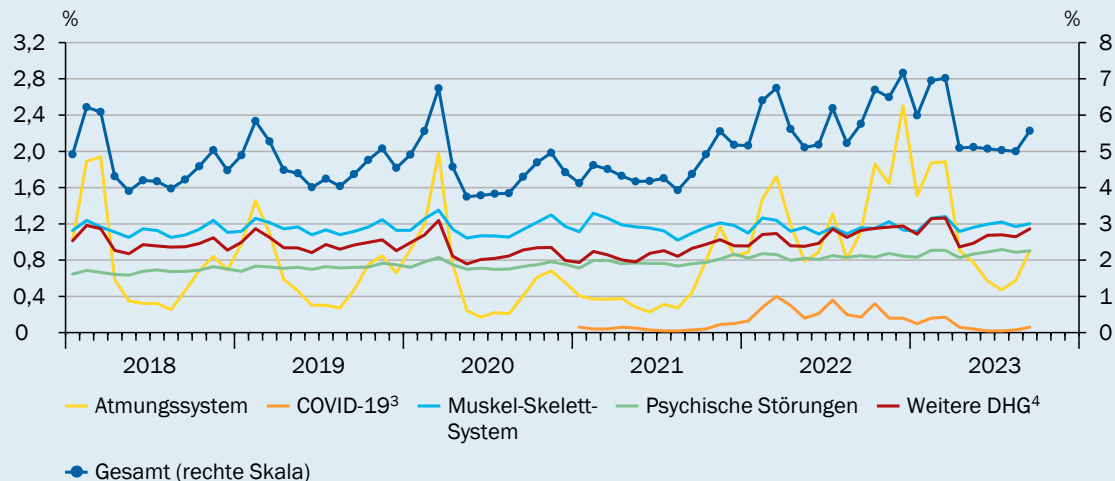
Fokus: Krankenstand in Deutschland

Der **Krankenstand der Beschäftigten in Deutschland** verzeichnet seit dem Jahr 2007 einen leicht ansteigenden Trend (Weber et al., 2023). Diese Entwicklung lässt sich in Teilen auf die zunehmende Alterung der Gesellschaft zurückführen, da ältere Arbeitnehmer einen höheren durchschnittlichen Krankenstand aufweisen (TK, 2023). Im Jahr 2022 stieg der Krankenstand im Vorjahresvergleich um 23,1 Stunden an und erreichte mit 91,2 Stunden je Arbeitnehmenden einen **Höchststand** seit dem Jahr 1991. Einer Analyse des ifo Instituts zufolge betrug die Abweichung vom saisonüblichen Trendniveau im Krankenstand im 4. Quartal 2022 7,4 Stunden je

Arbeitnehmenden und stieg im 1. Quartal 2023 auf 7,9 Stunden je Arbeitnehmenden an (Wollmershäuser et al., 2023). Grund hierfür sind insbesondere der starke Anstieg bei Atemwegsinfekten (ohne COVID-19) und Erkältungserkrankungen Ende 2022 (AOK, 2023; Grobe et al., 2023; Hildebrandt et al., 2023; TK, 2023). [↘ ABBILDUNG 29](#) Dies lässt sich unter anderem auf die Aufhebung der Corona-Schutzmaßnahmen, wie beispielsweise Kontaktbeschränkungen und Maskenpflicht in Innenräumen, zurückführen. Es zeigt sich zudem ein kontinuierlicher Anstieg der Krankheitstage in der Diagnosehauptgruppe „Psychische Störungen“ von etwa 0,6 zu Beginn des Jahres 2018 auf etwa 0,9 in der Mitte des Jahres 2023. [↘ ABBILDUNG 29](#)

[↘ ABBILDUNG 29](#)

Krankenstände¹ der Beschäftigten nach ausgewählten Diagnosehauptgruppen (DHG)²



1 – Der Krankenstand gibt den Prozentanteil der Kalendertage im Betrachtungszeitraum an, die jeder Beschäftigte im Durchschnitt krankheitsbedingt arbeitsunfähig ist. 2 – Gemäß der Internationalen statistischen Klassifikation der Krankheiten und verwandter Gesundheitsprobleme, 10. Revision, German Modification (ICD-10-GM). 3 – Für das Jahr 2020 wird die Diagnosehauptgruppe „COVID-19“ nicht separat ausgewiesen. 4 – Infektionen, Verdauungssystem und Verletzungen/Vergiftungen.

Quellen: BKK DV, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-253-04

[Daten zur Abbildung](#)

Ein erhöhter Krankenstand kann das Wirtschaftswachstum dämpfen (Janssen, 2020). Kompensationsmechanismen wie etwa ein Überstundenaufbau des arbeitsfähigen Personals oder ein Nachholen von Fehlzeiten nach Genesung können diesen Effekt jedoch kurzfristig mildern (Groll, 2023). Gesamtgesellschaftlich ging der Anstieg des Krankenstands allerdings zuletzt nicht mit einer Erhöhung des Überstundenvolumens einher (Weber et al., 2023).

Eine eigene Analyse des Sachverständigenrates mithilfe der Krankenstandsdaten der Versicherten der AOK zeigt, dass sich die erhöhten Krankenstände sowohl in Engpass- als auch in Nichtengpassberufen zeigen. Die Fähigkeit zur Kompensation der Krankenstände ist in den verschiedenen Berufsgruppen jedoch unterschiedlich ausgeprägt. Es besteht das Risiko, dass insbesondere in Berufen, die hohe **personelle Engpässe** aufweisen, der erhöhte Krankenstand nur schlecht kompensiert werden kann (Hildebrandt et al., 2023). Dies könnte insbesondere in beschäftigungsstarken Engpassberufen, wie bei der Krankenpflege und anderen medizinischen Gesundheitsberufen sowie bei Maschinen- und Fahrzeugtechnikberufen und bei der Fahrzeugführung, das gesamtwirtschaftliche Arbeitsvolumen deutlich beeinflussen. Da diese Berufshauptgruppen in wirtschaftlich bedeutenden Branchen zu verorten sind, ist davon auszugehen, dass die **Krankenstände das gesamtwirtschaftliche Wachstum bremsen**.

Zuletzt war der erfasste Krankenstand im 1. Quartal 2023 noch erhöht, wobei auch die Einführung der neuen elektronischen Meldepflicht eine Rolle gespielt haben dürfte. Im 2. Quartal 2023 war er allerdings wieder rückläufig (BKK DV, 2023; Weber et al., 2023). Bis zum Ende

des Jahres ist von einer Normalisierung auszugehen. Grund hierfür dürfte eine bessere Immunabwehr in der Bevölkerung sein, die den nachpandemischen Nachholeffekt bei Atemwegserkrankungen zurückgehen lässt (Boysen-Hogrefe et al., 2023a, 2023b).

64. Die **demografische Alterung belastet** im Prognosehorizont **zunehmend die Entwicklung der Erwerbstätigkeit** (BA, 2023). Die Anzahl sozialversicherungspflichtig Beschäftigter mit deutscher Staatsangehörigkeit stagnierte bereits im vergangenen Jahr und ist in den vergangenen Monaten zurückgegangen. Der Zuwachs beim Erwerbspersonenpotenzial aufgrund der Fluchtmigration aus

↳ TABELLE 6

Arbeitsmarkt in Deutschland
Tausend Personen

	2021	2022	2023 ¹	2024 ¹	2023 ¹	2024 ¹
	Jahreswert				Veränderung zum Vorjahr in %	
Erwerbspersonenpotenzial ²	47 514	47 915	48 320	48 414	0,8	0,2
Erwerbspersonen ³	46 404	46 800	47 129	47 221	0,7	0,2
Erwerbslose ⁴	1 536	1 343	1 368	1 393	1,9	1,8
Pendlersaldo ⁵	116	139	143	143	2,7	0,5
Erwerbstätige ⁶	44 984	45 596	45 904	45 971	0,7	0,1
Selbständige	3 957	3 909	3 904	3 918	- 0,1	0,4
Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer	41 027	41 687	42 000	42 054	0,8	0,1
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	33 897	34 507	34 810	34 938	0,9	0,4
Marginal Beschäftigte ⁷	4 699	4 736	4 746	4 670	0,2	- 1,6
Geringfügig entlohnt Beschäftigte insgesamt ⁸	7 090	7 311	7 457	7 457	2,0	0,0
Ausschließlich geringfügig entlohnt Beschäftigte	4 101	4 125	4 144	4 067	0,5	- 1,9
Im Nebenerwerb geringf. entlohnt Beschäftigte	2 990	3 186	3 313	3 390	4,0	2,3
Registriert Arbeitslose	2 613	2 418	2 580	2 533	6,7	- 1,8
Unterbeschäftigung (ohne Kurzarbeit) ⁹	3 368	3 185	3 500	3 431	9,9	- 2,0
Kurzarbeit (Beschäftigungsäquivalent)	886	161	66	48	- 59,1	- 26,4
Arbeitsvolumen (Mio Stunden) ¹⁰	60 623	61 410	61 892	62 203	0,8	0,5
Arbeitslosenquote ^{11,12}	5,7	5,3	5,6	5,5	0,3	- 0,1
ILO-Erwerbslosenquote ^{12,13}	3,6	3,1	3,1	3,1	0,0	0,1

1 – Prognose des Sachverständigenrates, außer Erwerbspersonenpotenzial (Quelle: IAB). 2 – Erwerbspersonen und Stille Reserve gemäß Definition des IAB. 3 – Erwerbslose und Erwerbstätige im erwerbsfähigen Alter mit Wohnort in Deutschland (Inländerkonzept); in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. 4 – Nach dem Messkonzept der International Labour Organization (ILO). 5 – Erwerbstätige Einpendlerinnen und -pendler aus dem Ausland/Auspendlerinnen und -pendler in das Ausland. 6 – Erwerbstätige mit einem Arbeitsplatz in Deutschland unabhängig von ihrem Wohnort (Inlandskonzept). 7 – Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer, die keine voll sozialversicherungspflichtige Beschäftigung ausüben, aber nach dem Labour-Force-Konzept der ILO als erwerbstätig gelten, insbesondere ausschließlich geringfügig Beschäftigte und Personen in Arbeitsgelegenheiten. 8 – Beschäftigte mit einem monatlichen Arbeitsentgelt bis zu 450 Euro und seit dem 1. Oktober 2022 mit einem Arbeitsentgelt bis zu 520 Euro (§ 8 Absatz 1 Nr. 1 SGB IV). 9 – Gemäß Unterbeschäftigungskonzept der BA. 10 – Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen (Inland). 11 – Registriert Arbeitslose in Relation zu allen zivilen Erwerbspersonen. 12 – Jahresdurchschnitte in %; Veränderung zum Vorjahr in Prozentpunkten. 13 – Erwerbslose in Relation zu den zivilen Erwerbspersonen, jeweils Personen in Privathaushalten im Alter von 15 bis 74 Jahren.

Quellen: BA, IAB, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-033-02

Daten zur Tabelle

der Ukraine wird in diesem Jahr voraussichtlich den Höhepunkt erreichen und im Prognosezeitraum zurückgehen. [↘ TABELLE 6](#) Die Teilnahme ukrainischer Geflüchteter an Integrationskursen lässt die Unterbeschäftigung im Jahr 2023 steigen. Im nächsten Jahr werden größere Kohorten diese Integrationskurse abgeschlossen haben und damit dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen. Insbesondere die dadurch verbesserten Sprachkenntnisse, deren Fehlen einer schnellen Arbeitsmarktintegration entgegensteht, sprechen für eine steigende Erwerbsbeteiligung dieser Personengruppe im Prognosezeitraum. Demgegenüber steht jedoch die zunehmende demografische Alterung, weshalb der Sachverständigenrat für das nächste Jahr lediglich mit einem schwachen Anstieg der Erwerbstätigenzahl rechnet. Aufgrund der zu erwartenden wirtschaftlichen Erholung ab dem 4. Quartal 2023 sowie der angespannten Lage am Arbeitsmarkt dürfte es im Jahr 2024 zu einem leichten Rückgang der Arbeitslosigkeit kommen.

65. Die Effektivlöhne sind im 2. Quartal 2023 im Vergleich zum Vorjahresquartal um 6,7 % gestiegen. Da gleichzeitig die Verbraucherpreise um 6,5 % zunahmen, kam es erstmals seit zwei Jahren zu einer Stabilisierung der Reallöhne. Bei den Tariflöhnen ist aufgrund der abgeschlossenen und der noch laufenden Tarifverhandlungen im Groß- und Einzelhandel und im Öffentlichen Dienst der Länder mit einem weiteren Anstieg zu rechnen. [↘ TABELLEN 13 UND 14 ANHANG](#) Es ist davon auszugehen, dass auch weiterhin Inflationsausgleichsprämien genutzt werden. Insgesamt ist zu erwarten, dass es **im Jahr 2023 zu leichten und im Jahr 2024 zu deutlichen Reallohnzuwächsen** kommen wird. Trotzdem dürften sich die Reallöhne zum Ende des Prognosezeitraums noch unter dem Niveau des Jahres 2020 befinden. [↘ TABELLE 14 ANHANG](#)

5. Öffentliche Finanzen unter Einhaltung der Schuldenbremse

66. Seit dem Jahr 2020 haben der Bundeshaushalt sowie viele Länderhaushalte durch die Anwendung der Ausnahmeklausel der Schuldenbremse für Krisensituationen deutlich über die Regelgrenze hinausgehende Defizite aufgewiesen (JG 2022 Ziffer 165). Die **Bundesregierung plant, die Defizitvorgaben der Schuldenbremse** im laufenden und kommenden Jahr wieder **einzuhalten**. Die finanziellen Mittel der **Sondervermögen ermöglichen jedoch zusätzliche Kreditaufnahmen des Bundes, die von der Schuldenbremse nicht erfasst werden** (JG 2022 Ziffern 166 ff.). [↘ KASTEN 9](#) Diese Mittel sind nach dem „Gesetz über die Feststellung eines Zweiten Nachtrags zum Bundeshaushaltsplan für das Haushaltsjahr 2021“ im Jahr 2022 dem Zeitpunkt der Kreditermächtigung und nicht mehr dem Zeitpunkt der Schuldenaufnahme oder der Verausgabung zuzurechnen (Deutscher Bundestag, 2022).
67. Die **Einnahmen des Staates** dürften **im laufenden Jahr nominal zunehmen, relativ zum BIP jedoch** gegenüber dem Vorjahr **zurückgehen**. [↘ TABELLE 9](#) Die Lohnsteuereinnahmen werden durch das Inflationsausgleichsgesetz und die steuerfreien Inflationsausgleichsprämien deutlich gedämpft. Die konjunkturelle Schwäche sorgt ebenfalls für einen niedrigeren Zuwachs der Steuereinnahmen. Der Rückgang der Baukonjunktur sorgt für sinkende Einnahmen aus

der Grunderwerbsteuer, und auch das Steueraufkommen der veranlagten Einkommensteuer wird deutlich nach unten revidiert. Die Sozialbeiträge dürften im laufenden Jahr hingegen kräftig zunehmen. So wurden zu Jahresbeginn der Beitragssatz in der Arbeitslosenversicherung (um 0,2 Prozentpunkte) sowie die Zusatzbeiträge vieler Krankenkassen (um durchschnittlich 0,3 Prozentpunkte) angehoben. Zur Jahresmitte folgte eine Erhöhung des Beitragssatzes zur Pflegeversicherung (um 0,35 Prozentpunkte, für Kinderlose um 0,6 Prozentpunkte).

68. Im Jahr 2024 dürften die **Steuereinnahmen weiter steigen und im Verhältnis zum BIP leicht zunehmen**. [↪ TABELLE 9](#) Das Inflationsausgleichsgesetz sorgt mit einer erneuten Verschiebung der Eckwerte des Einkommensteuertarifs für einen Ausgleich der Effekte der Kalten Progression und dämpft den Anstieg der Lohnsteuereinnahmen. Die Umsatzsteuer dürfte hingegen wieder kräftiger ansteigen und die Einnahmen aus CO₂-Abgaben werden in Folge der Erhöhung des nationalen CO₂-Preises von 35 Euro auf 45 Euro je Tonne CO₂ ebenfalls zunehmen. Die Sozialbeiträge nehmen aufgrund der hohen Lohndynamik und der Erhöhungen der Beitragssätze auch im kommenden Jahr kräftig zu. Außerdem wird der Zusatzbeitrag zur Krankenversicherung zum Jahresbeginn um durchschnittlich 0,1 Prozentpunkte ansteigen.

[↪ KASTEN 9](#)

Hintergrund: Bestand und Entwicklung der Sondervermögen des Bundes

Ein **Sondervermögen** stellt einen **Nebenhaushalt** zur **Finanzierung bestimmter abgegrenzter Aufgaben** dar. Die Mittel für ein Sondervermögen können aus dem normalen Bundeshaushalt oder aus gesetzlich spezifizierten Einnahmen stammen. Ebenso können Sondervermögen per Gesetz mit eigenen Kreditermächtigungen ausgestattet werden (Bundesrechnungshof, 2023, S. 16f.). Aktuell bestehen beim Bund insgesamt 29 Sondervermögen, die teilweise bereits vor vielen Jahrzehnten eingerichtet wurden und verschiedenen Zwecken dienen. Das Volumen der bestehenden Sondervermögen betrug im Jahr 2022 insgesamt 869,1 Mrd Euro. Davon stammen 88,9 Mrd Euro aus Sondervermögen mit eigenen Einnahmen, 590,2 Mrd Euro aus Sondervermögen mit eigener Kreditermächtigung, und 190,0 Mrd Euro aus kreditfinanzierten Zuführungen aus dem Bundeshaushalt (Bundesrechnungshof, 2023). In den vergangenen Jahren hat die Bedeutung von Sondervermögen zugenommen. In den Jahren 2011 bis 2022 hat der Bund Sondervermögen im Umfang von etwa 555 Mrd Euro eingerichtet (Bundesrechnungshof, 2023, S. 9). Diese wurden zur Bewältigung von **akuten Krisen** (Finanzmarktstabilisierung, Corona-Pandemie, Energiekrise) und **langfristigen Aufgaben** (Klimakrise) errichtet. Im Jahr 2022 betragen die Ausgaben der Sondervermögen etwa 10 % der Ist-Ausgaben des Bundeshaushalts. Im Jahr 2023 liegen sie mit 36 % der im Bundeshaushaltsplan vorgesehenen Soll-Ausgaben deutlich höher (Bundesrechnungshof, 2023, S. 23).

Der **Klima- und Transformationsfonds (KTF)** wurde zur Finanzierung von Maßnahmen zur Erreichung der Klimaschutzziele der Bundesregierung, insbesondere zur Dekarbonisierung der Wirtschaft, und für den internationalen Klimaschutz errichtet (§ 2 KTFG). Darüber hinaus werden daraus Zuschüsse an Unternehmen zur Überbrückung von Kosten der Transformation gedeckt (JG 2022 Ziffer 169). Der KTF verfügt im Jahr 2023 über Rücklagen in Höhe von 78,9 Mrd Euro und erwartet Einnahmen (insbesondere aus dem europäischen Emissionshandel und der nationalen CO₂-Bepreisung) in Höhe von 21,9 Mrd Euro. Gleichzeitig sind Ausgaben in Höhe von 36,0 Mrd Euro geplant. Den größten Ausgabenposten stellt mit 16,9 Mrd Euro die

Förderung von Energieeffizienz und erneuerbaren Energien im Gebäudebereich dar. Im Jahr 2024 sind Ausgaben in Höhe von insgesamt 57,6 Mrd Euro geplant. [TABELLE 7](#)

[TABELLE 7](#)

Sondervermögen des Bundes: Finanzplanung

Geplante Ausgaben in Mrd Euro

	2023	2024
Klima- und Transformationsfonds¹	36,0	57,6
Gebäuförderung	16,9	18,9
EEG-Förderung, Zuschüsse an stromintensive Unternehmen	3,3	15,7
Dekarbonisierung der Industrie und Hochlauf Wasserstoff	4,0	3,8
Investitionen in die Eisenbahninfrastruktur der EIU des Bundes	0,0	4,0
Weiterentwicklung Elektromobilität, Ladeinfrastruktur	1,9	4,7
Sonstige	9,8	10,5
Sondervermögen Bundeswehr^{1,2,3}	8,4	19,2
Dimension Luft	4,9	-
Dimension See	1,1	-
Bekleidung und persönliche Ausrüstung	0,9	-
Dimension Führungsfähigkeit/Digitalisierung	0,7	-
Dimension Land	0,5	-
Sonstige	0,3	-
Wirtschaftsstabilisierungsfonds^{2,3}	164,9	-
Liquidität und Zuschüsse für die Strompreisbremse	43,0	-
Finanzierung der Gaspreisbremse	40,3	-
Bundesbeteiligung UNIPER SE	15,2	-
Finanzierung weiterer Stützungsmaßnahmen sowie Entschädigungszahlungen	8,5	-
Härtefallregelungen Krankenhäuser und Pflegeeinrichtungen	6,0	-
Sonstige	51,9	-

1 – Gemäß Finanzplan des Bundes 2023 bis 2027 vom 18. August 2023. 2 – Gemäß Bundeshaushaltsplan 2023 vom 19. Dezember 2022. 3 – Die Maßnahmen des WSF können bis zum 30. Juni 2024 finanziert werden. Eine detaillierte Finanzplanung für das Jahr 2024 liegt derzeit nicht vor.

Quellen: BMF, Bundesregierung

© Sachverständigenrat | 23-464-01

[Daten zur Tabelle](#)

Das **Sondervermögen Bundeswehr** mit einem Volumen von 100 Mrd Euro soll zur Stärkung der Bündnis- und Verteidigungsfähigkeit Deutschlands eingesetzt werden (§ 2 BwFinSVerMG; JG 2022 Ziffer 166). Im Jahr 2023 sind Ausgaben in Höhe von 8,4 Mrd Euro geplant, davon 4,9 Mrd Euro für die Stärkung der Luftverteidigung. Allerdings hinken die tatsächlichen den geplanten Ausgaben hinterher. Bis einschließlich September 2023 beanspruchte das Sondervermögen Kredite in Höhe von etwa 3,2 Mrd Euro (BMF, 2023, S. 78). Im Jahr 2024 sollen rund 19,2 Mrd Euro in Anspruch genommen werden. [TABELLE 7](#)

Der **Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF)** dient seit seiner Umwidmung und Aufstockung im Herbst 2022 (Doppel-Wumms, StFGÄndG) der Finanzierung von Maßnahmen gegen die Folgen des russischen Angriffskriegs gegen die Ukraine (§ 26a StFG; JG 2022 Ziffer 167). Dazu zählen die Strom- und Gaspreisbremse, Stützungsmaßnahmen von Unternehmen sowie sonstige Härtefallregelungen für bestimmte Sektoren oder Gruppen. Der WSF hat ein Volumen von bis zu 200 Mrd Euro, wovon 164,9 Mrd Euro noch im Jahr 2023 verwendet werden sollen. [TABELLE 7](#) Bis einschließlich September 2023 wurden für das Sondervermögen Kredite in Höhe

von 63,1 Mrd Euro in Anspruch genommen (BMF, 2023, S. 78). Aufgrund der Entwicklung der Energiepreise werden die Ausgaben voraussichtlich deutlich geringer ausfallen als ursprünglich geplant (Bundesregierung, 2023, S. 55). Dies deckt sich für die Gaspreisbremse mit Schätzungen des Sachverständigenrates (Garnadt et al., 2023).

69. Die **Staatsausgaben dürften im Jahr 2023 nominal steigen und im Verhältnis zum BIP** gegenüber dem Vorjahr **leicht sinken**. Einerseits fallen Corona-bedingte Ausgaben aus dem vergangenen Jahr weg, andererseits fallen zusätzliche Ausgaben infolge des russischen Angriffskriegs an. Hierbei fällt insbesondere die Finanzierung der Gas- und Strompreisbremse durch den WSF ins Gewicht. [↪ KASTEN 9](#) Die Erhöhung des Kindergelds sowie die Einführung des Bürgergelds führen zu höheren nominalen Ausgaben bei den Sozialleistungen. Zudem sollen im Jahr 2023 die ersten größeren Programme zum Klimaschutz aus den Mitteln des KTF realisiert werden. Die Tarifanpassungen im Öffentlichen Dienst erhöhen ab Juni 2023 die Arbeitnehmerentgelte. Die geplanten Investitionen zur Stärkung der Verteidigungsfähigkeit im Rahmen des Sondervermögens Bundeswehr werden voraussichtlich erst im Herbst zu Buche schlagen.

Im Jahr 2024 dürfte die Ausgabenpolitik des Bundes etwas verhaltener ausfallen, insbesondere da die Preisbremsen im Energiebereich kaum zum Einsatz kommen dürften. Die Ausgaben des Sondervermögens Bundeswehr und des KTF dürften dagegen weiter ansteigen. Zudem dürften die Personalkosten aufgrund des Tarifabschlusses für Bund und Kommunen weiter ansteigen. Die laufenden Tarifverhandlungen für die Länder dürften ebenfalls zu deutlichen Personalkostensteigerungen führen.

70. **Für das Jahr 2023 rechnet der Sachverständigenrat mit einem gesamtstaatlichen Finanzierungsdefizit von 91,0 Mrd Euro (2,2 % in Relation zum BIP)**. [↪ TABELLE 9](#) Im weiteren Prognosehorizont dürfte das Defizit fallen und **im Jahr 2024 63,8 Mrd Euro betragen (1,5 % in Relation zum BIP)**. Der strukturelle Finanzierungssaldo [↪ GLOSSAR](#) dürfte im Jahr 2023 nach Schätzung des Sachverständigenrates $-1,8\%$ des BIP betragen. [↪ TABELLE 9](#) Im Jahr 2024 dürfte er auf $-1,2\%$ des BIP zurückgehen. Vor dem Hintergrund anhaltend erhöhter Inflationsraten und des nominal weiter deutlich wachsenden BIP erwartet der Sachverständigenrat für das Jahr 2023 eine **Schuldenstandsquote** in Höhe von $64,4\%$ des BIP. [↪ TABELLE 9](#) Im Jahr 2024 **dürfte sie leicht auf $63,7\%$ des BIP zurückgehen**. Gemessen an den diskretionären Maßnahmen ist die Fiskalpolitik im Jahr 2023 noch expansiv ausgerichtet. [↪ TABELLE 8](#) Im Jahr 2024 dürfte sie kontraktiv ausgerichtet sein. Gemessen an der Veränderung des strukturellen Finanzierungssaldos im Vergleich zum Vorjahr ist die Fiskalpolitik dagegen in beiden Jahren kontraktiv ausgerichtet. [↪ TABELLE 9](#)

TABELLE 8

Diskretionäre fiskalpolitische Maßnahmen¹

Belastungen (-) und Entlastungen (+) des gesamtstaatlichen Haushalts gegenüber dem Vorjahr in Mrd Euro

	2023	2024
Einnahmen der Gebietskörperschaften		
Inflationsausgleichsgesetz	-12,3	- 13,2
Inflationsausgleichsprämie	- 8,9	3,2
Jahressteuergesetz 2022	- 3,1	0,3
Temporäre Senkung der Umsatzsteuer auf Erdgas	- 5,9	4,5
Temporäre Senkung der Umsatzsteuer in der Gastronomie	- 2,8	2,3
Viertes Corona-Steuerhilfegesetz	- 3,4	- 1,2
Sonstige steuerliche Maßnahmen ²	3,2	8,1
Einnahmen der Sozialversicherungen		
Erhöhung des durchschnittlichen Zusatzbeitrags zur gesetzlichen Krankenversicherung	2,2	3,5
Erhöhung der Beitragssätze zur gesetzlichen Pflegeversicherung	3,3	3,4
Erhöhung des Beitragssatzes zur Arbeitslosenversicherung	2,7	0
Inflationsausgleichsprämie	-10,5	4,5
Sonstige Maßnahmen ³	- 1,7	0
Ausgaben der Gebietskörperschaften		
Energiepreispauschale 2022	14,5	- 1,0
Zusätzliche Ausgaben des Klima- und Transformationsfonds	- 7,4	- 16,2
Strom- und Gaspreisbremse	-27,0	25,0
Erhöhung Kindergeld 2023	- 6,3	0,0
Änderungen beim Wohngeld zum 1. Januar 2023	- 2,5	- 1,1
Einführung Bürgergeld zum 1. Januar 2023	- 4,8	- 0,4
Sonstige Maßnahmen ⁴	32,3	- 4,7
Ausgaben der Sozialversicherungen		
Pflegepersonal-Stärkungsgesetz und Pflegereform	- 0,8	- 0,3
GKV-Finanzstabilisierungsgesetz	1,9	0,3
Schutzausrüstung, Schnelltests und Impfkampagne	15,9	0,2
Sonstige Maßnahmen ⁵	0,3	0,2
Insgesamt	- 21,2	17,5
In % des BIP	- 0,5	0,4

1 – Quantifizierung der Be- und Entlastungen des gesamtstaatlichen Haushalts gegenüber dem Vorjahr ohne makroökonomische Rückwirkungen. 2 – Sonstige steuerliche Maßnahmen umfassen unter anderem das Alterseinkünftegesetz, die Senkung der Energiesteuer 2022, das zweite Corona-Steuerhilfegesetz, Änderungen bei der Tabaksteuer, Mehreinnahmen aus der Rentenbesteuerung sowie der steuerlichen Förderung von Forschung und Entwicklung. 3 – Sonstige Maßnahmen umfassen die Erhöhung der Insolvenzgeldumlage und die Erhöhung der Mini- und Midijobgrenze. 4 – Sonstige Maßnahmen umfassen unter anderem zusätzliche Mittel für Verkehrsinfrastruktur, Dezemberabschlag 2022, Härtefallhilfen für Haushalte, zusätzliche Verteidigungsausgaben, Zuschüsse zum Deutschlandticket und zum 9-Euro-Ticket, Heizkostenzuschüsse, zusätzliche Förderung des sozialen Wohnungsbaus, Kinderbonus 2022, Zuschüsse für Unternehmen (Strom und Gas), Hilfen für Krankenhäuser und Pflegeeinrichtungen, Corona-Hilfen, Unterstützungsleistungen für die Ukraine, Rettung von Gasimporteuren 2022. 5 – Sonstige Maßnahmen umfassen unter anderem Ausgaben für die Grundrente, das Pflegeunterstützungs- und -entlastungsgesetz und die Angleichung des Rentenwerts Ost.

Quellen: BMAS, BMF, BMG, BMWK, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 23-467-01

Daten zur Tabelle

TABELLE 9

Einnahmen und Ausgaben des Staates¹ sowie finanzpolitische Kennziffern

	Mrd Euro			Veränderung zum Vorjahr in %	
	2022	2023 ²	2024 ²	2023 ²	2024 ²
Einnahmen	1 821,2	1 897,8	2 008,2	4,2	5,8
Steuern	946,6	960,7	1 009,9	1,5	5,1
Sozialbeiträge	666,8	705,5	752,8	5,8	6,7
Verkäufe	143,2	159,1	169,7	11,1	6,7
Sonstige laufende Transfers	28,0	30,3	31,8	8,0	5,1
Vermögenstransfers	18,8	18,5	19,0	- 1,8	2,9
Empfangene Vermögenseinkommen	17,6	23,6	24,7	33,8	4,9
Empfangene sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	- 2,6	0,0
Ausgaben	1 918,1	1 988,8	2 072,0	3,7	4,2
Monetäre Sozialleistungen	619,1	661,1	693,3	6,8	4,9
Soziale Sachleistungen	354,9	363,0	375,5	2,3	3,4
Arbeitnehmerentgelte	307,9	325,7	346,0	5,8	6,2
Vorleistungen	238,4	256,8	271,0	7,7	5,5
Subventionen	70,0	68,5	44,7	- 2,1	- 34,7
Bruttoinvestitionen	100,9	106,8	115,4	5,8	8,0
Sonstige laufende Transfers	111,4	94,1	95,1	- 15,5	1,0
Vermögenstransfers	89,7	78,0	92,2	- 13,1	18,3
Geleistete Vermögenseinkommen (Zinsen)	26,5	35,2	39,3	32,6	11,7
Geleistete sonstige Produktionsabgaben	0,3	0,3	0,3	4,4	4,3
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	- 1,0	- 0,8	- 0,8	- 20,4	0,0
Finanzierungssaldo	- 96,9	- 91,0	- 63,8	x	x
Finanzpolitische Kennziffern (%)³					
Steuerquote ⁴	24,8	23,7	24,1	x	x
Abgabenquote ⁵	40,9	39,7	40,6	x	x
Finanzierungssaldo	- 2,5	- 2,2	- 1,5	x	x
Struktureller Finanzierungssaldo ⁶	- 2,6	- 1,8	- 1,2	x	x
Struktureller Primärsaldo ⁶	- 1,9	- 0,9	- 0,3	x	x
Schuldenstandsquote ⁷	66,1	64,4	63,7	x	x

1 – In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (nominale Angaben). 2 – Prognose des Sachverständigenrates. 3 – Jeweils in Relation zum BIP. 4 – Steuern einschließlich Erbschaftsteuer und Steuern an die EU. 5 – Steuern einschließlich Erbschaftsteuer, Steuern an die EU und tatsächliche Sozialbeiträge. 6 – Basierend auf der Schätzung für das Produktionspotenzial. Berechnet mit einer Budgetsemielastizität von 0,504. Die Budgetsemielastizität misst, um wie viele Prozentpunkte sich das Verhältnis zwischen Finanzierungssaldo und BIP verändert bei einer 1-prozentigen Erhöhung des BIP. 7 – Bruttoschulden des Staates in der Abgrenzung gemäß dem Vertrag von Maastricht.

Quellen: Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 23-034-02

Daten zur Tabelle

6. Arbeitsvolumen reduziert Potenzialwachstum

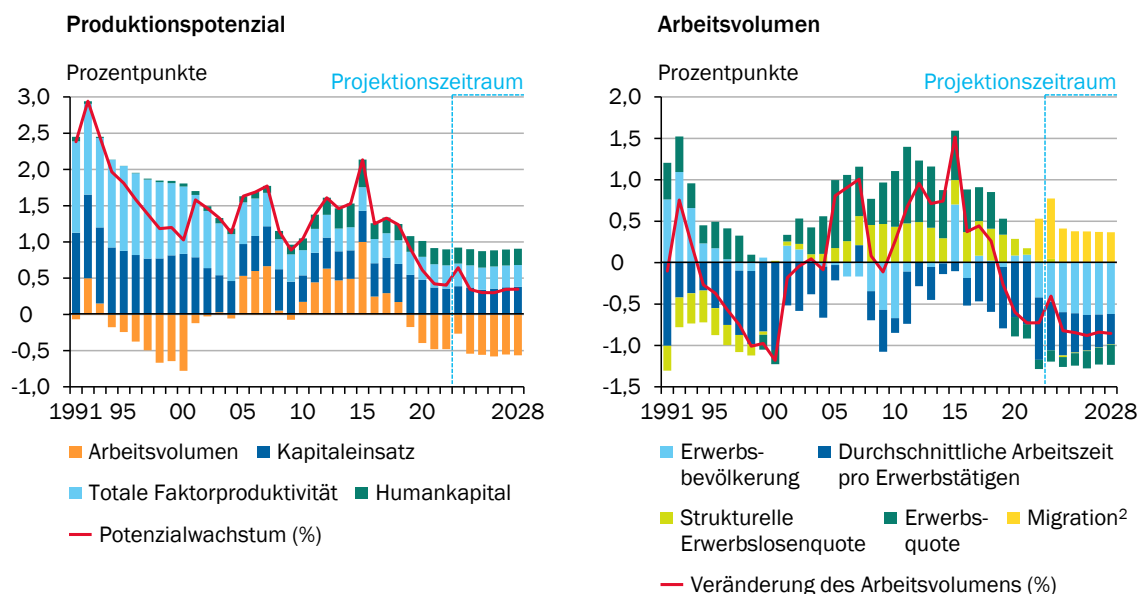
71. In der **Mittelfristprojektion** schätzt der Sachverständigenrat in jedem Jahresgutachten das Produktionspotenzial für die nächsten fünf Jahre. Dabei handelt es sich um eine **Wachstumsprojektion**, d. h. die Projektion, der mittel- bis langfristig zu erwartenden Entwicklung der Produktionsmöglichkeiten der deutschen Volkswirtschaft bei Normalauslastung. Die Produktionsmöglichkeiten richten sich nach den absehbaren strukturellen Rahmenbedingungen. [↪ KASTEN 11](#)

Der Sachverständigenrat schätzt, dass das Potenzialwachstum **bis zum Jahr 2028** im Durchschnitt jährlich 0,4 % beträgt. [↪ ABBILDUNGEN 22 UND 30](#) Dies markiert einen historischen Tiefstand, der insbesondere auf das sinkende Arbeitsvolumen zurückzuführen ist. **Im Jahr 2023 dürfte das Potenzialwachstum** aufgrund der historisch hohen Nettozuwanderung von 1,5 Millionen Personen im Jahr 2022 etwa **0,7 %** betragen. [↪ ZIFFER 99](#)

72. Während die strukturelle Erwerbslosigkeit derzeit so gering ist wie zuletzt etwa im Jahr 1977, tragen die strukturelle Erwerbsquote und insbesondere die durchschnittliche Arbeitszeit negativ zum Potenzialwachstum bei. Arbeit ist somit aktuell ein knapper Produktionsfaktor. Dies dürfte zu negativen Effekten des Arbeitsvolumens auf das Produktionspotenzial von $-0,2$ Prozentpunkten bzw. $-0,5$ Prozentpunkten in den Jahren 2023 und 2024 führen. Der **demografische Wandel** wird insbesondere zum Ende des Projektionshorizonts zunehmend zur Verringerung der Erwerbsbevölkerung beitragen, sodass vom Arbeitsvolumen insgesamt im Projektionshorizont ausschließlich dämpfende Impulse zu erwarten sind. [↪ ZIFFER 106](#)

[↪ ABBILDUNG 30](#)

Wachstumsbeiträge der Komponenten des Produktionspotenzials¹



1 – Berechnungen des Sachverständigenrates. 2 – Ab dem Jahr 2022 explizit modelliert; bis 2021 in Bevölkerung inbegriffen.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-372-01

Daten zur Abbildung

73. Die Trendwachstumsrate der **Totalen Faktorproduktivität** ist derzeit mit jährlich 0,3 % ebenfalls vergleichsweise niedrig. Auch der **Kapitaleinsatz** trägt mit etwa 0,4 Prozentpunkten deutlich schwächer zum Wachstum des Produktionspotenzials bei als in den vergangenen Jahren. [↘ ZIFFERN 103 FF.](#) Dies könnte mit adversen Effekten der Energiekrise und der Corona-Pandemie in Verbindung stehen, denn ein temporärer wirtschaftlicher Rückgang kann dauerhaft adverse Effekte auf das Potenzialwachstum haben (Cerra et al., 2020; Aikman et al., 2022).

ANHANG

▾ TABELLE 10

Komponenten der Wachstumsprognose des Bruttoinlandsprodukts¹ (in %)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023 ²	2024 ²
Statistischer Überhang am Ende des Vorjahres ³	1,3	0,4	0,2	2,4	0,9	- 0,2	0,0
Jahresverlaufsrate ⁴	0,1	0,9	- 2,1	1,6	0,8	- 0,1	1,2
Jahresdurchschnittliche Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts, kalenderbereinigt	1,0	1,1	- 4,2	3,1	1,9	- 0,2	0,7
Kalendereffekt (in % des Bruttoinlandsprodukts)	0,0	0,0	0,4	0,0	- 0,1	- 0,2	0,0
Jahresdurchschnittliche Rate des Bruttoinlandsprodukts ⁵	1,0	1,1	- 3,8	3,2	1,8	- 0,4	0,7

1 – Preisbereinigt. 2 – Prognose des Sachverständigenrates. 3 – Prozentuale Differenz zwischen dem absoluten Niveau des BIP im letzten Quartal des Jahres und dem durchschnittlichen Niveau der Quartale desselben Jahres (siehe JG 2005 Kasten 5), saison- und kalenderbereinigt. 4 – Veränderung des 4. Quartals zum 4. Quartal des Vorjahres, saison- und kalenderbereinigt. 5 – Abweichungen in den Summen rundungsbedingt.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 23-037-02

[Daten zur Tabelle](#)

▾ TABELLE 11

Wachstumsbeiträge zum Bruttoinlandsprodukt nach Verwendungskomponenten¹ Prozentpunkte

	2018	2019	2020	2021	2022	2023 ²	2024 ²
Inländische Verwendung	1,5	1,4	- 2,9	2,3	3,0	- 0,8	0,9
Konsumausgaben	0,9	1,4	- 2,2	1,4	2,3	- 0,9	0,9
Private Konsumausgaben ³	0,8	0,8	- 3,0	0,8	1,9	- 0,4	0,6
Konsumausgaben des Staates	0,2	0,5	0,8	0,7	0,3	- 0,5	0,3
Bruttoanlageinvestitionen	0,7	0,4	- 0,5	0,0	0,0	0,0	- 0,1
Ausrüstungsinvestitionen ⁴	0,3	0,1	- 0,8	0,2	0,3	0,2	0,1
Bauinvestitionen	0,3	0,1	0,4	- 0,3	- 0,2	- 0,2	- 0,3
Sonstige Anlagen	0,1	0,2	- 0,2	0,1	0,0	0,0	0,1
Vorratsveränderungen	- 0,1	- 0,3	- 0,2	0,9	0,7	0,1	0,1
Außenbeitrag	- 0,6	- 0,3	- 1,0	0,9	- 1,2	0,3	- 0,2
Exporte	1,1	1,1	- 4,4	4,2	1,6	- 0,6	0,2
Importe	- 1,6	- 1,4	3,4	- 3,4	- 2,8	0,9	- 0,5
Bruttoinlandsprodukt (%)	1,0	1,1	- 3,8	3,2	1,8	- 0,4	0,7

1 – Wachstumsbeiträge zum preisbereinigten BIP. Abweichungen in den Summen rundungsbedingt. 2 – Prognose des Sachverständigenrates. 3 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 4 – Einschließlich militärischer Waffensysteme.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 23-035-02

[Daten zur Tabelle](#)

↳ TABELLE 12

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland
Absolute Werte

	Einheit	2022	2023 ¹	2024 ¹	2023		2024 ¹	
					1. Hj.	2. Hj. ¹	1. Hj.	2. Hj.
Verwendung des Inlandsprodukts								
In jeweiligen Preisen								
Konsumausgaben	Mrd Euro	2 830,2	2 982,0	3 106,5	1 448,8	1 533,2	1 512,4	1 594,1
Private Konsumausgaben ²	Mrd Euro	1 979,3	2 092,0	2 174,2	1 019,5	1 072,5	1 058,8	1 115,4
Konsumausgaben des Staates	Mrd Euro	850,9	890,0	932,3	429,3	460,7	453,6	478,7
Bruttoanlageinvestitionen	Mrd Euro	856,2	911,2	918,7	445,8	465,4	445,8	472,9
Ausrüstungsinvestitionen ³	Mrd Euro	253,4	276,3	287,9	132,4	143,9	137,0	150,9
Bauinvestitionen	Mrd Euro	463,5	491,4	481,0	246,0	245,4	238,8	242,2
Sonstige Anlagen	Mrd Euro	139,3	143,4	149,8	67,3	76,1	70,0	79,8
Inländische Verwendung	Mrd Euro	3 800,5	3 945,0	4 074,6	1 927,1	2 017,9	1 988,9	2 085,8
Exporte	Mrd Euro	1 974,2	1 956,0	1 968,0	985,0	971,0	970,5	997,5
Importe	Mrd Euro	1 897,9	1 783,3	1 777,7	894,3	888,9	865,7	912,1
Bruttoinlandsprodukt	Mrd Euro	3 876,8	4 117,8	4 264,9	2 017,8	2 100,0	2 093,7	2 171,2
Verkettete Volumenangaben								
Konsumausgaben	Mrd Euro	2 417,4	2 387,2	2 415,6	1 177,7	1 209,5	1 186,0	1 229,6
Private Konsumausgaben ²	Mrd Euro	1 705,1	1 692,0	1 710,8	833,3	858,7	837,4	873,4
Konsumausgaben des Staates	Mrd Euro	711,2	694,3	703,7	344,0	350,3	348,0	355,8
Bruttoanlageinvestitionen	Mrd Euro	661,7	662,9	660,5	324,7	338,2	321,3	339,2
Ausrüstungsinvestitionen ³	Mrd Euro	222,5	229,4	233,2	110,4	119,0	111,2	122,0
Bauinvestitionen	Mrd Euro	314,6	310,5	303,3	155,3	155,2	150,8	152,5
Sonstige Anlagen	Mrd Euro	124,7	124,4	127,4	58,7	65,7	59,8	67,5
Inländische Verwendung	Mrd Euro	3 127,1	3 102,0	3 130,9	1 530,4	1 571,6	1 538,7	1 592,2
Exporte	Mrd Euro	1 640,6	1 621,5	1 629,5	814,4	807,0	807,7	821,7
Importe	Mrd Euro	1 497,7	1 469,1	1 484,5	727,1	742,0	725,2	759,2
Bruttoinlandsprodukt	Mrd Euro	3 274,9	3 260,2	3 282,3	1 620,6	1 639,6	1 623,8	1 658,4
Preisentwicklung (Deflatoren)								
Konsumausgaben	2015=100	117,1	124,6	128,8	123,0	126,8	127,5	129,6
Private Konsumausgaben ²	2015=100	116,1	123,7	127,1	122,3	124,9	126,4	127,7
Konsumausgaben des Staates	2015=100	119,7	128,2	132,4	124,8	131,4	130,4	134,5
Bruttoanlageinvestitionen	2015=100	129,4	137,5	139,1	137,3	137,5	138,6	139,3
Ausrüstungsinvestitionen ³	2015=100	113,9	120,6	123,6	120,0	120,9	123,1	123,7
Bauinvestitionen	2015=100	147,4	158,3	158,6	158,4	158,1	158,4	158,8
Sonstige Anlagen	2015=100	111,7	115,2	117,5	114,6	115,7	116,9	118,1
Inländische Verwendung	2015=100	121,5	127,2	130,2	125,9	128,4	129,3	131,0
Terms of Trade	2015=100	95,0	99,4	100,9	98,3	100,4	100,7	101,0
Exporte	2015=100	120,3	120,7	120,8	121,0	120,3	120,2	121,4
Importe	2015=100	126,7	121,5	119,8	123,0	119,8	119,4	120,1
Bruttoinlandsprodukt	2015=100	118,4	126,3	129,9	124,5	128,1	128,9	130,9
Entstehung des Inlandsprodukts								
Erwerbstätige (Inland)	Tausend	45 596	45 904	45 971	45 739	46 068	45 821	46 122
Arbeitsvolumen	Mio Std.	61 410	61 892	62 203	30 499	31 393	30 558	31 645
Produktivität (Stundenbasis)	2015=100	106,5	105,2	105,3	106,2	104,3	106,2	104,6
Verteilung des Volkseinkommens								
Volkseinkommen	Mrd Euro	2 890,9	3 078,8	3 186,1	1 497,8	1 581,0	1 544,7	1 641,4
Arbeitnehmerentgelte	Mrd Euro	2 023,6	2 157,5	2 283,3	1 029,2	1 128,3	1 087,4	1 195,9
Bruttolöhne und -gehälter	Mrd Euro	1 661,8	1 777,2	1 876,9	846,0	931,1	892,1	984,8
darunter: Nettolöhne und -gehälter ⁴	Mrd Euro	1 118,8	1 217,1	1 275,3	573,2	643,8	599,3	676,0
Unternehmens- und Vermögens-einkommen	Mrd Euro	867,4	921,3	902,8	468,6	452,7	457,3	445,5
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte ²	Mrd Euro	2 164,5	2 292,8	2 386,9	1 131,7	1 161,1	1 181,6	1 205,4
Sparquote der privaten Haushalte ^{2,5}	%	11,1	11,2	11,3	12,3	10,2	12,7	10,0
nachrichtlich:								
nominale Lohnstückkosten ⁶	2015=100	115,7	123,8	130,1	118,6	128,8	125,1	135,0
reale Lohnstückkosten ⁷	2015=100	97,8	98,0	100,1	95,2	100,5	97,0	103,1
Verbraucherpreise	2020=100	110,2	116,9	120,0	115,9	117,8	119,4	120,5

1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 3 – Einschließlich militärischer Waffensysteme. 4 – Arbeitnehmerentgelte abzüglich Sozialbeiträge der Arbeitgeber sowie Sozialbeiträge und Lohnsteuer der Arbeitnehmer. 5 – Ersparnis in Relation zum verfügbaren Einkommen. 6 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum realen BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde. 7 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde.

Quellen: BA, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 23-038-02

Daten zur Tabelle

NOCH TABELLE 12

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Veränderung zum entsprechenden Vorjahreszeitraum in %

2022	2023 ¹	2024 ¹	2023		2024 ¹		
			1. Hj.	2. Hj. ¹	1. Hj.	2. Hj.	
							Verwendung des Inlandsprodukts
							In jeweiligen Preisen
9,6	5,4	4,2	5,9	4,9	4,4	4,0	Konsumausgaben
10,9	5,7	3,9	7,0	4,5	3,9	4,0	Private Konsumausgaben ²
6,8	4,6	4,8	3,5	5,6	5,7	3,9	Konsumausgaben des Staates
11,1	6,4	0,8	8,9	4,2	0,0	1,6	Bruttoanlageinvestitionen
11,4	9,1	4,2	13,0	5,7	3,4	4,9	Ausrüstungsinvestitionen ³
14,0	6,0	- 2,1	8,8	3,4	- 2,9	- 1,3	Bauinvestitionen
2,1	2,9	4,4	2,0	3,8	4,0	4,8	Sonstige Anlagen
11,1	3,8	3,3	5,0	2,7	3,2	3,4	Inländische Verwendung
15,4	- 0,9	0,6	2,7	- 4,3	- 1,5	2,7	Exporte
25,3	- 6,0	- 0,3	- 0,8	- 10,8	- 3,2	2,6	Importe
7,2	6,2	3,6	6,6	5,9	3,8	3,4	Bruttoinlandsprodukt
							Verkettete Volumenangaben
3,2	- 1,3	1,2	- 1,3	- 1,2	0,7	1,7	Konsumausgaben
3,9	- 0,8	1,1	- 0,5	- 1,0	0,5	1,7	Private Konsumausgaben ²
1,6	- 2,4	1,4	- 3,2	- 1,5	1,2	1,6	Konsumausgaben des Staates
0,1	0,2	- 0,4	0,6	- 0,2	- 1,1	0,3	Bruttoanlageinvestitionen
4,0	3,1	1,7	5,7	0,8	0,8	2,5	Ausrüstungsinvestitionen ³
- 1,8	- 1,3	- 2,3	- 2,0	- 0,6	- 2,9	- 1,7	Bauinvestitionen
- 0,7	- 0,2	2,4	- 0,6	0,1	1,9	2,8	Sonstige Anlagen
3,2	- 0,8	0,9	- 0,5	- 1,1	0,5	1,3	Inländische Verwendung
3,3	- 1,2	0,5	0,1	- 2,4	- 0,8	1,8	Exporte
6,6	- 1,9	1,0	- 0,3	- 3,4	- 0,3	2,3	Importe
1,8	- 0,4	0,7	- 0,3	- 0,6	0,2	1,2	Bruttoinlandsprodukt
							Preisentwicklung (Deflatoren)
6,2	6,4	3,3	7,3	6,1	3,7	2,3	Konsumausgaben
6,7	6,5	2,8	7,5	5,6	3,3	2,3	Private Konsumausgaben ²
5,1	7,1	3,3	7,0	7,3	4,4	2,3	Konsumausgaben des Staates
11,0	6,3	1,2	8,3	4,3	1,0	1,3	Bruttoanlageinvestitionen
7,1	5,9	2,5	6,9	4,9	2,6	2,3	Ausrüstungsinvestitionen ³
16,1	7,4	0,2	11,1	3,9	0,0	0,4	Bauinvestitionen
2,8	3,1	2,0	2,5	3,6	2,0	2,0	Sonstige Anlagen
7,6	4,7	2,3	5,5	3,8	2,6	2,0	Inländische Verwendung
- 4,9	4,6	1,5	3,0	6,1	2,4	0,6	Terms of Trade
11,7	0,3	0,1	2,6	- 2,0	- 0,6	0,9	Exporte
17,5	- 4,1	- 1,4	- 0,4	- 7,7	- 3,0	0,3	Importe
5,3	6,7	2,9	6,8	6,6	3,6	2,2	Bruttoinlandsprodukt
							Entstehung des Inlandsprodukts
1,4	0,7	0,1	0,8	0,5	0,2	0,1	Erwerbstätige (Inland)
1,3	0,8	0,5	0,9	0,7	0,2	0,8	Arbeitsvolumen
0,5	- 1,2	0,2	- 1,1	- 1,3	0,0	0,3	Produktivität (Stundenbasis)
							Verteilung des Volkseinkommens
4,4	6,5	3,5	7,7	5,4	3,1	3,8	Volkseinkommen
5,5	6,6	5,8	6,9	6,4	5,7	6,0	Arbeitnehmerentgelte
5,8	6,9	5,6	7,3	6,6	5,4	5,8	Bruttolöhne und -gehälter
5,3	8,8	4,8	9,4	8,3	4,6	5,0	darunter: Nettolöhne und -gehälter ⁴
1,9	6,2	- 2,0	9,7	2,8	- 2,4	- 1,6	Unternehmens- und Vermögens-einkommen
6,3	5,9	4,1	7,2	4,8	4,4	3,8	Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte ²
.	Sparquote der privaten Haushalte ^{2,5}
							nachrichtlich:
3,5	6,9	5,1	6,8	7,1	5,5	4,8	nominale Lohnstückkosten ⁶
- 1,7	0,2	2,2	- 0,1	0,5	1,8	2,5	reale Lohnstückkosten ⁷
6,9	6,1	2,6	7,4	4,9	3,0	2,3	Verbraucherpreise

1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 3 – Einschließlich militärischer Waffensysteme. 4 – Arbeitnehmerentgelte abzüglich Sozialbeiträge der Arbeitgeber sowie Sozialbeiträge und Lohnsteuer der Arbeitnehmer. 5 – Ersparnis in Relation zum verfügbaren Einkommen. 6 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum realen BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde. 7 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde.

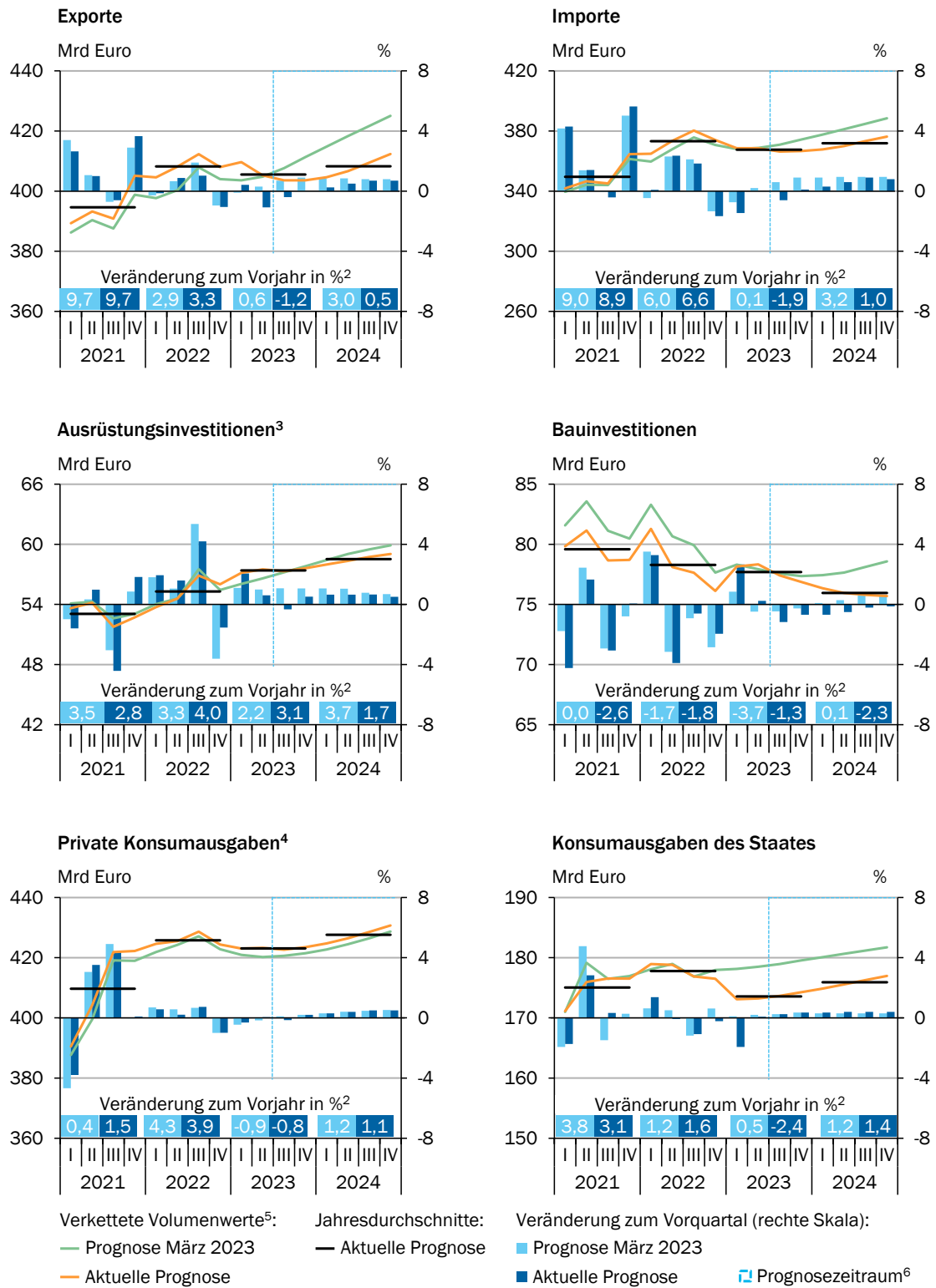
Quellen: BA, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 23-038-02

Daten zur Tabelle

ABBILDUNG 31

Komponenten des Bruttoinlandsprodukts¹



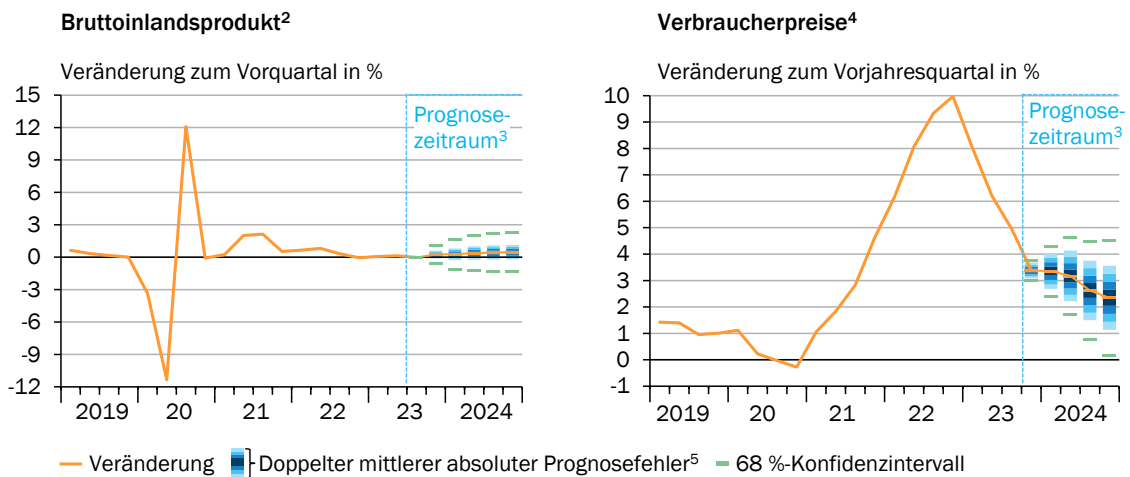
1 – Alle angegebenen Komponenten des BIP preisbereinigt. 2 – Ursprungswerte. 3 – Einschließlich militärischer Waffensysteme. 4 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 5 – Referenzjahr 2015; saison- und kalenderbereinigt. 6 – Aktueller Prognosezeitraum. Prognosen des Sachverständigenrates.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
 © Sachverständigenrat | 23-042-03

[Daten zur Abbildung](#)

▸ ABBILDUNG 32

Prognoseintervalle für das Wachstum des BIP und der Verbraucherpreise im Euro-Raum¹



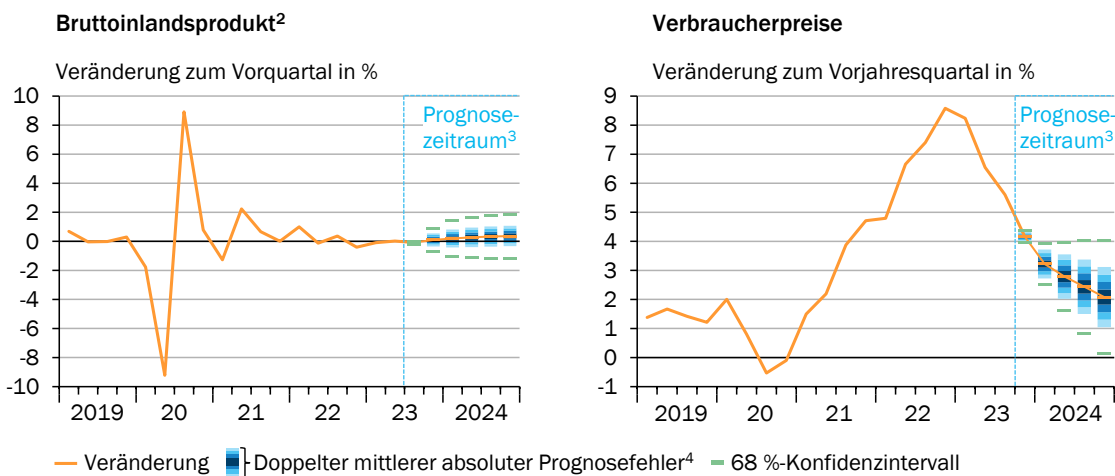
1 – Unsicherheitsmargen berechnet auf Grundlage des mittleren absoluten Prognosefehlers im Zeitraum der Jahre 1999 bis 2022. 2 – Preis-, saison- und kalenderbereinigt. 3 – Prognose des Sachverständigenrates. 4 – Harmonisierter Verbraucherpreisindex. 5 – Die breiteste Ausprägung des symmetrisch um den wahrscheinlichsten Wert verteilten Bandes entspricht dem doppelten mittleren absoluten Prognosefehler.

Quellen: Eurostat, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-375-01

[Daten zur Abbildung](#)

▸ ABBILDUNG 33

Prognoseintervalle für das Wachstum des BIP und der Verbraucherpreise in Deutschland¹



1 – Unsicherheitsmargen berechnet auf Grundlage des mittleren absoluten Prognosefehlers im Zeitraum der Jahre 1999 bis 2022. 2 – Preis-, saison- und kalenderbereinigt. 3 – Prognose des Sachverständigenrates. 4 – Die breiteste Ausprägung des symmetrisch um den wahrscheinlichsten Wert verteilten Bandes entspricht dem doppelten mittleren absoluten Prognosefehler.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-374-01

[Daten zur Abbildung](#)

↘ TABELLE 13

Tarifabschlüsse nach Branchen mit Laufzeitbeginn ab dem Jahr 2023¹

Wirtschaftszweig	Arbeitnehmeranzahl	Tarifabschluss	Inflationsausgleichszahlungen in den Jahren 2023 und 2024	Laufzeitbeginn/Stufenerhöhung	Laufzeitende
Deutsche Post AG	160 000	340 €/Monat	Apr 2023: 1 020 €, Mai 2023 bis Mrz 2024: 180 € pro Monat	01.04.2024	31.12.2024
KFZ-Gewerbe	91 000	5 % 3,6 %	Jul 2023: 1 500 €, Apr 2024: 1 000 €	01.11.2023 01.10.2024	31.03.2025
Öffentlicher Dienst Bund und Kommunen	2 385 200	200 € Sockelbetrag plus 5,5 %, mind. 340 €	Jun 2023: 1 240 €, Jul 2023 bis Feb 2024: 220 € pro Monat	01.03.2024	31.12.2024
Papier, Pappe und Kunststoff verarbeitende Industrie	71 300	5,1 % 2,1 % 1,4 %	Mai 2023: 1 000 €, Mrz 2024: 1 000 €	01.09.2023 01.08.2024 01.12.2024	31.01.2025
Süßwarenindustrie	60 000	300 €/Monat – 350 €/Monat	Jul 2023: 500 €, Beginn 2024: 500 €	01.07.2023	30.06.2024
Textil- und Bekleidungsindustrie West	69 000	4,8 % mind. 130 €/Monat 3,3 % mind. 100 €/Monat	Apr/Mai 2023: 1 000 €, Apr 2024: 500 €	01.10.2023 01.09.2024	28.02.2025
Zeitarbeit	800 000	6 % – 9,25 % 3 % – 3,5 %		01.04.2023 01.01.2024	31.03.2024
Bauhauptgewerbe	927 000		500 € bis Sep 2023 und bis Sep 2024	01.02.2023	
Private Energiewirtschaft ²	30 000	6 %	Jun 2023: 3 000 €	01.04.2023	
Helios-Kliniken (nichtärztlicher Dienst)	21 000	4 % mind. 150 €/Monat 4 % mind. 150 €/Monat 1 %	Mai 2023: 1 000 €, Jan 2024: 1 000 €	01.07.2023 01.07.2024 01.11.2024	31.12.2024
Deutsche Bahn	180 000	200 €/Monat 210 €/Monat	Okt 2023: 2 850 €	01.12.2023 01.08.2024	31.03.2025
Technische Gebäuderausstattung Baden-Württemberg	45 000	6 % 3 %	2023: 1 500 €, 2024: 1 500 €	01.09.2023 01.09.2024	31.08.2025
Dachdeckerhandwerk	100 000		Mai 2023: 475 €, Feb 2024: 475 €		
Schuh- und Sportartikelindustrie	13 000	200 €/Monat (Adidas) 150 €/Monat (Schuhindustrie) 150 €/Monat (Adidas) 100 €/Monat (Schuhindustrie)	2023: 1 000 €, 2024: 1 000 €	01.08.2023 01.10.2024	

1 – Ausgewählte Branchen mit Beschäftigung über 10 000 Personen; Datenstand: 26. Oktober 2023. 2 – TG Energie: E.ON, Bayernwerk, Westenergie, Avacon, Avu und TenneT.

Quellen: DGB, IG Bau, IG BCE, IG Metall, ITGA-BW, Verdi, Wirtschafts- und Sozialwissenschaftliches Institut (WSI)

© Sachverständigenrat | 23-460-01

Daten zur Tabelle

NOCH TABELLE 13

Tarifabschlüsse nach Branchen mit Laufzeitbeginn ab dem Jahr 2023¹

Wirtschaftszweig	Arbeitnehmeranzahl	Tarifabschluss	Inflationsausgleichszahlungen in den Jahren 2023 und 2024	Laufzeitbeginn/Stufenerhöhung	Laufzeitende
Hotel- und Gastgewerbe Berlin	74 000	175 €/Monat 175 €/Monat		01.07.2023 01.07.2024	
Deutsches Rotes Kreuz	50 000	200 €/Monat plus 6 %	Aug 2023: 1 200 €, Sep 2023 bis Mai 2024: 200 € pro Monat	01.06.2024	31.05.2025
Elektrohandwerk Baden-Württemberg	60 000	6 % 3 %	Sep 2023: 1 000 €, Sep 2024: 1 000 €	01.07.2023 01.07.2024	30.04.2025
Elektrohandwerk Nordrhein-Westfalen	110 000	5 % 4 %	2 000 €, Auszahlung quartalsweise	01.08.2023 01.08.2024	30.09.2025
Garten-, Landschafts- und Sportplatzbau	130 000	5,9 % 3,9 %	Okt 2023: 250 €, Okt 2024: 250 €	01.07.2023 01.07.2024	30.06.2025
Textile Dienste	22 000	150 €/Monat 150 €/Monat	Jul 2023: 1 000 €, Jan 2024: 300 €	01.03.2024 01.03.2025	30.06.2025
Schlosserhandwerk Nordrhein-Westfalen	58 000	5,3 % 3,9 %	2023: 1 500 €	01.11.2023 01.11.2024	31.10.2025
Metallbau und Feinwerktechnik Baden-Württemberg	40 000	5,2 %	Mrz 2023: 600 €, Dez 2023: 600 €	01.05.2023	30.04.2024

1 – Ausgewählte Branchen mit Beschäftigung über 10 000 Personen; Datenstand: 26. Oktober 2023. 2 – TG Energie: E.ON, Bayernwerk, Westenergie, Avacon, Avu und TenneT.

Quellen: DGB, IG Bau, IG BCE, IG Metall, ITGA-BW, Verdi, Wirtschafts- und Sozialwissenschaftliches Institut (WSI)

© Sachverständigenrat | 23-460-01

Daten zur Tabelle

TABELLE 14

Entwicklung der Löhne in Deutschland

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	Tariflöhne (Stundenkonzept)	Effektivlöhne ¹	Lohndrift ²	Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmerstunde	Arbeitsproduktivität ³	Lohnstückkosten (nominal) ⁴	Lohnstückkosten (real) ⁵
2019	3,2	3,4	0,2	3,8	0,7	3,1	0,9
2020	2,0	3,7	1,7	4,2	1,2	3,0	1,1
2021	1,3	0,8	- 0,5	0,6	0,6	0,0	- 2,9
2022	2,2	4,3	2,1	4,0	0,5	3,5	- 1,7
2023 ⁶	4,0	5,9	1,8	5,6	- 1,2	6,9	0,2
2024 ⁶	4,5	5,1	0,6	5,3	0,2	5,1	2,2

1 – Bruttolöhne und -gehälter (Inlandskonzept) je Arbeitnehmerstunde. 2 – Differenz zwischen dem Anstieg der Effektivlöhne und demjenigen der Tariflöhne in Prozentpunkten. 3 – Reales BIP je Erwerbstätigenstunde. 4 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum realen BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde. 5 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde. 6 – Prognose des Sachverständigenrates.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 23-036-02

Daten zur Tabelle

LITERATUR

Aikman, D., M. Drehmann, M. Juselius und X. Xing (2022), The scarring effects of deep contractions, BIS Working Paper 1043, Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Basel.

Alvarez, J.A., J.C. Bluedorn, N.-J. Hansen, Y. Huang, E. Pugacheva und A. Sollaci (2022), Wage-price spirals: What is the historical evidence?, IMF Working Paper WP/22/221, Internationaler Währungsfonds, Washington, DC.

AOK (2023), Der Fehlzeiten-Report der AOK, <https://www.aok.de/fk/betriebliche-gesundheit/grundlagen/fehlzeiten/ueberblick-fehlzeiten-report/>.

Ari, A., C. Mulas-Granados, V. Mylonas, L. Ratnovski und W. Zhao (2023), One hundred inflation shocks: Seven stylized facts, IMF Working Paper WP/23/190, Internationaler Währungsfonds, Washington, DC.

Arregui, N. et al. (2022), Targeted, implementable, and practical energy relief measures for households in Europe, IMF Working Paper WP/22/262, Internationaler Währungsfonds, Washington, DC.

BA (2023), Die Lage am Arbeits- und Ausbildungsmarkt in Deutschland – Herbstbelegung durch schwache Konjunktur gedämpft, Arbeitsmarkt kompakt, Statistik/Arbeitsmarktberichterstattung September 2023, Bundesagentur für Arbeit, Nürnberg.

Bañbura, M. und E. Bobeica (2020), PCCI – a data-rich measure of underlying inflation in the euro area, ECB Statistics Paper 38, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.

Battistini, N. und J. Gareis (2023), What role do reopening effects play across countries and sectors?, ECB Economic Bulletin 6/2023, 53–58.

BEA (2023), Gross Domestic Product, Third quarter 2023 (Advance estimate), Pressemitteilung, Bureau of Economic Analysis, Washington, DC, 26. Oktober.

BKK DV (2023), Statistik – Monatlicher Krankenstand der Versicherten der Betriebskrankenkassen, BKK Dachverband, <https://www.bkk-dachverband.de/statistik/monatlicher-krankenstand>, abgerufen am 27.10.2023.

BMF (2023), BMF-Monatsbericht: Oktober 2023, Bundesministerium der Finanzen, Berlin.

Bobeica, E., M. Ciccarelli und I. Vansteenkiste (2019), The link between labor cost and price inflation in the euro area, ECB Working Paper 2235, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.

Boysen-Hogrefe, J. et al. (2023a), Deutsche Wirtschaft im Herbst 2023: Konjunktur windet sich aus der Stagnation, Kieler Konjunkturbericht Deutschland 107 (2023/Q3), ifw Kiel Institut für Weltwirtschaft.

Boysen-Hogrefe, J. et al. (2023b), Deutsche Wirtschaft im Frühjahr 2023: Konjunktur fängt sich, Auftriebskräfte eher gering, Kieler Konjunkturbericht 101 (2023/Q1), ifw Kiel Institut für Weltwirtschaft.

Bradsher, K. (2023), Why China has a giant pile of debt, <https://www.nytimes.com/2023/07/08/business/china-debt-explained.html>, abgerufen am 8.7.2023.

Bundesrechnungshof (2023), Sondervermögen des Bundes und die damit verbundenen Auswirkungen auf die Haushaltstransparenz sowie die Funktionsfähigkeit der Schuldenregel, Bericht nach § 88 Absatz 2 BHO an das Bundesministerium der Finanzen Gz.: I 2-0002060, Bonn.

Bundesregierung (2023), Finanzplan des Bundes 2023 bis 2027, Unterrichtung durch die Bundesregierung, Drucksache 321/23, Berlin.

Bundesregierung (2022), Corona-Impfverordnung verlängert, Corona-Impfung: Übergang in die Regelversorgung, <https://www.bundesregierung.de/breg-de/suche/corona-impfverordnung-verlaengert-2155172>, abgerufen am 12.10.2023.

Celasun, O., J. Lee, M. Mrkaic und A. Timmermann (2021), An evaluation of world economic outlook growth forecasts, 2004–17, IMF Working Paper WP/21/216, Internationaler Währungsfonds, Washington, DC.

Cerra, V., A. Fatás und S.C. Saxena (2020), Hysteresis and business cycles, IMF Working Paper WP/20/73, Internationaler Währungsfonds, Washington, DC.

Checherita-Westphal, C. und E. Dorrucchi (2023), Update on euro area fiscal policy responses to the energy crisis and high inflation, ECB Economic Bulletin 2/2023, 94–98.

Clements, M.P., F. Joutz und H.O. Stekler (2007), An evaluation of the forecasts of the federal reserve: A pooled approach, Journal of Applied Econometrics 22 (1), 121–136.

- Dao, M., A. Dizioli, C. Jackson, P.-O. Gourinchas und D. Leigh (2023), Unconventional fiscal policy in times of high inflation, IMF Working Paper WP/23/178, Internationaler Währungsfonds, Washington, DC.
- Darracq-Paries, M., R. Motto, C. Montes-Galdón, A. Ristiniemi, A. Saint Guilhem und S. Zimic (2023), A model-based assessment of the macroeconomic impact of the ECB's monetary policy tightening since December 2021, ECB Economic Bulletin 3/2023, 61–67.
- De Graeve, F., O. De Jonghe und R.V. Vennet (2007), Competition, transmission and bank pricing policies: Evidence from Belgian loan and deposit markets, *Journal of Banking & Finance* 31 (1), 259–278.
- Deutsche Bundesbank (2023a), Monatsbericht August 2023, Monatsbericht 75 (8), Frankfurt am Main.
- Deutsche Bundesbank (2023b), Monatsbericht Juni 2023, Monatsbericht 75 (6), Frankfurt am Main.
- Deutscher Bundestag (2022), Gesetz über die Feststellung eines Zweiten Nachtrags zum Bundeshaushaltsplan für das Haushaltsjahr 2021 (Zweites Nachtragshaushaltsgesetz 2021), Drucksachen 20/300, 20/351, Berlin, 28. Januar.
- Dovern, J., U. Fritsche und J. Slacalek (2012), Disagreement among forecasters in G7 countries, *Review of Economics and Statistics* 94 (4), 1081–1096.
- Drechsler, I., A. Savov und P. Schnabl (2017), The deposits channel of monetary policy, *Quarterly Journal of Economics* 132 (4), 1819–1876.
- Ehrmann, M., G. Ferrucci, M. Lenza und D. O'Brien (2018), Measures of underlying inflation for the euro area, ECB Economic Bulletin 4/2018, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main, 94–115.
- EIA (2023), Short-term energy outlook - October 2023, Short-Term Energy Outlook, U.S. Energy Information Administration, Washington, DC.
- Elliot, S. (2023), Loss of Tamar gas supplies from Israel to impact Egyptian LNG exports: IEA, <https://www.spglobal.com/commodityinsights/en/market-insights/latest-news/natural-gas/101023-loss-of-tamar-gas-supplies-from-israel-to-impact-egyptian-lng-exports-iea>, abgerufen am 10.10.2023.
- Emter, L., V. Gunnella und T. Schuler (2023), The energy shock, price competitiveness and euro area export performance, ECB Economic Bulletin 3/2023, 47–51.
- Europäische Kommission (2023), European economic forecast – Summer 2023, Institutional Paper 225, Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen, Brüssel.
- Eurostat (2023), Job vacancy statistics, https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Job_vacancy_statistics, abgerufen am 23.10.2023.
- EZB (2023a), The ECB survey of professional forecasters (SPF) – Fourth quarter of 2023, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.
- EZB (2023b), Monetary policy decisions, Pressemitteilung, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main, 26. Oktober.
- EZB (2022), Monetary policy decisions, Pressemitteilung, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main, 9. Juni.
- Fernández Cerezo, A., I. Kataryniuk und F.J. Rodríguez (2023), The Spanish economy's greater resilience vis-à-vis the euro area in 2023: the role of sectoral composition, *Economic Bulletin – Banco de España* 2023/Q4, Article 03.
- Ferrante, F., S. Graves und M. Iacoviello (2023), The inflationary effects of sectoral reallocation, *Journal of Monetary Economics*, im Erscheinen, <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2023.03.003>.
- Garnadt, N., L. Nöh, L. Salzmann und C. Schaffranka (2023), Die Wirkung der Gaspreisbremse auf Inflation und fiskalische Kosten: eine Abschätzung, *Perspektiven der Wirtschaftspolitik* 24 (2), 171–183.
- Gemeinschaftsdiagnose (2023), Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2023: Kaufkraft kehrt zurück – Politische Unsicherheit hoch, 2–2023, Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Klimaschutz, Halle (Saale).
- Gern, K.-J., S. Kooths, J. Reents, N. Sonnenberg und U. Stolzenburg (2022), Weltwirtschaft im Herbst 2022, *Kieler Konjunkturbericht Welt* 93 (2022/Q3), Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Grobe, T.G., A. Braun und P. Starke (2023), BARMER Gesundheitsreport 2023: Risikofaktoren für psychische Erkrankungen, Schriftenreihe zur Gesundheitsanalyse Band 41, Barmer, Berlin.
- Groll, D. (2023), Zu den gesamtwirtschaftlichen Folgen des hohen Krankenstands, *Kiel Insight* 2023.01, ifw Kiel Institut für Weltwirtschaft.

- Hahn, E. (2023), How have unit profits contributed to the recent strengthening of euro area domestic price pressures?, ECB Economic Bulletin 4/2023, 62–70.
- Hildebrandt, S., T. Dehl, K. Zich und H.-D. Nolting (2023), Gesundheitsreport 2023 – Analyse der Arbeitsunfähigkeiten, Gesundheitsrisiko Personalmangel: Arbeitswelt unter Druck, Beiträge zur Gesundheitsökonomie und Versorgungsforschung Band 44, DAK-Gesundheit, Hamburg.
- Holston, K., T. Laubach und J.C. Williams (2017), Measuring the natural rate of interest: International trends and determinants, Journal of International Economics 108, 59–75.
- IEA (2023a), Oil Market Report – October 2023, Analysis, Internationale Energieagentur, Paris.
- IEA (2023b), Oil Market Report – July 2023, Analysis, Internationale Energieagentur, Paris.
- IEA (2023c), Oil Market Report – September 2023, Analysis, Internationale Energieagentur, Paris.
- ifo (2023a), Weniger Lieferengpässe im Einzelhandel, <https://www.ifo.de/fakten/2023-08-11/weniger-lieferengpaesse-im-einzelhandel>, abgerufen am 22.9.2023.
- ifo (2023b), Stornierungswelle im Wohnungsbau markiert neuen Höchststand, <https://www.ifo.de/fakten/2023-09-12/stornierungswelle-wohnungsbau-hoehchststand>, abgerufen am 23.10.2023.
- Jannsen, N. (2020), Arbeitsausfall und Wirtschaftsleistung, Kieler Konjunkturbericht 74 (2020/Q4), Kasten 2, 20-22.
- Kontogeorgos, G. und K. Lambrias (2019), An analysis of the Eurosystem/ECB projections, ECB Working Paper 2291, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.
- Mandler, M., M. Scharnagl und U. Volz (2022), Heterogeneity in euro area monetary policy transmission: Results from a large multicountry BVAR model, Journal of Money, Credit and Banking 54 (2–3), 627–649.
- Nakamura, E. und J. Steinsson (2013), Price rigidity: Microeconomic evidence and macroeconomic implications, Annual Review of Economics 5 (1), 133–163.
- Pasimeni, P. (2022), Supply or demand, that is the question: Decomposing euro area inflation, Intereconomics 57 (6), 384–393.
- Ricketts, L.R. (2023), How low- and moderate-income households are coping with inflation, <https://www.stlouisfed.org/publications/bridges/2023/vol3/how-low-moderate-income-households-are-coping-inflation>, abgerufen am 18.10.2023.
- Sanchez, J.M. und O. Wilkinson (2023), Deja vu? The recent rise in credit card debt delinquencies, <https://www.stlouisfed.org/publications/regional-economist/2023/aug/deja-vu-recent-rise-credit-card-debt-delinquencies>, abgerufen am 18.10.2023.
- S&P Global (2023), HCOB Composite PMI Eurozone: Eurozone-Wirtschaft verharrt im September wegen stärkstem Nachfragerückgang seit knapp drei Jahren im Rezessionsbereich, Pressemitteilung, London, 4. Oktober.
- Timmermann, A. (2007), An evaluation of the world economic outlook forecasts, IMF Staff Papers 54 (1), 1–33.
- TK (2023), Gesundheitsreport 2023 – Arbeitsunfähigkeiten, Jahresbericht, Techniker Krankenkasse, Hamburg.
- U.S. Department of Education (2023), COVID-19 emergency relief and federal student aid, <https://studentaid.gov/announcements-events/covid-19>, abgerufen am 18.10.2023.
- Walker, R. und A. Phillips (2023), US daily: The Q4 pothole: Student loans, shutdown, and strikes, <https://www.gspublishing.com/content/research/en/reports/2023/09/12/c4a88156-6948-4847-b703-84a8293159c0.html>, abgerufen am 18.10.2023.
- Weber, E., S. Wanger und M. Hummel (2023), IAB-Arbeitszeitrechnung, <https://iab.de/daten/iab-arbeitszeitrechnung/>, abgerufen am 5.9.2023.
- Wollmershäuser, T. et al. (2023), ifo Konjunkturprognose Sommer 2023: Inflation flaut langsam ab – aber Konjunktur lahmt noch, ifo Schnelldienst 76 (Sonderausgabe Juni 2023), ifo Institut, München.