

STUDIE

# Anhaltende Stagnation

Die deutsche Konjunktur  
im Jahr 2024

Roland  
Berger



- ▶ Die erhoffte Trendwende der deutschen Wirtschaft zur Jahresmitte dürfte ausbleiben – relevante Indikatoren deuten auf eine anhaltende Konjunkturschwäche hin
- ▶ Nachdem die deutsche Wirtschaft 2023 leicht schrumpfte, droht sie dieses Jahr nicht über eine Stagnation hinauszukommen. Das weiterhin hohe Zinsniveau, (geo-)politische Unsicherheiten und schwache Geschäftsaussichten belasten die Konjunktur
- ▶ Der Auftragseingang und -bestand sind rückläufig. Insbesondere die Nachfrage aus dem Ausland schwächelte zuletzt
- ▶ Auch die Industrieproduktion hat sich deutlich verringert. Vor allem in den für Deutschland wichtigen Sektoren Automobil und Maschinenbau kam es zu deutlichen Produktionsrückgängen
- ▶ Die schwache Konjunktur schlägt mittlerweile auch auf den Arbeitsmarkt durch: Sowohl die Zahl der Arbeitslosen als auch die Anzahl an Menschen in Kurzarbeit hat sich zuletzt deutlich erhöht
- ▶ Ein Lichtblick ist die von der Europäischen Zentralbank eingeleitete Zinswende. Aufgrund der rückläufigen Inflation hat die EZB im Juli 2024 eine erste Zinssenkung vorgenommen – weitere dürften im Jahresverlauf folgen
- ▶ Angesichts der schwachen Entwicklung der wirtschaftlichen Indikatoren bleibt der Ausblick für die deutsche Volkswirtschaft trüb. Für 2024 rechnet das Roland Berger Institute mit einem Wachstum von lediglich 0,1 %. Im internationalen Vergleich fällt Deutschland damit weiter hinter die anderen Industrienationen zurück

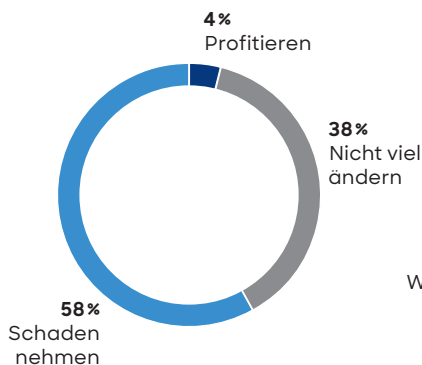
# Deutsche Unternehmen sorgen sich über eine Rückkehr von Donald Trump ins Weiße Haus

## Zunehmender Protektionismus bedroht das deutsche Exportmodell

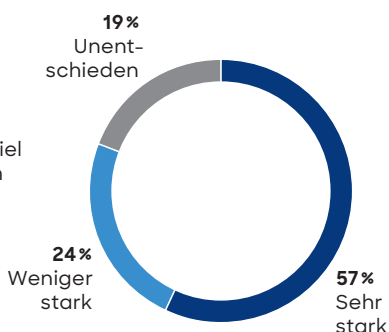
Die US-Wahlen im November gewinnen auch in der deutschen Wirtschaft zunehmend an Bedeutung. Die Aussicht auf eine weitere Präsidentschaft von Donald Trump beunruhigt den Großteil der Unternehmen – sie sind bereits jetzt ziemlich besorgt über den amerikanischen Protektionismus, der in einem konzilianteren Ton auch vom amtierenden Präsidenten Joe Biden fortgeführt wurde. Die USA sind mit Abstand der größte Abnehmer deutscher Exportgüter – eine Neuauflage des Handelskrieges der ersten Amtszeit unter Trump hätte erhebliche Auswirkungen auf die deutsche Wirtschaft.

## Deutsche Unternehmen sorgen sich über eine Rückkehr von Donald Trump

Welche Folgen hätte Donald Trumps Wahl für die deutsche Wirtschaft?



Wie sehr besorgt Sie der amerikanische Protektionismus?



1 Die Umfrage fand vom 17.06. bis zum 05.07.2024 statt – noch bevor sich Joe Biden aus dem Präsidentschaftsrennen zurückgezogen hat.

Quelle: FAZ & Capital Elite Panel, 07/2024

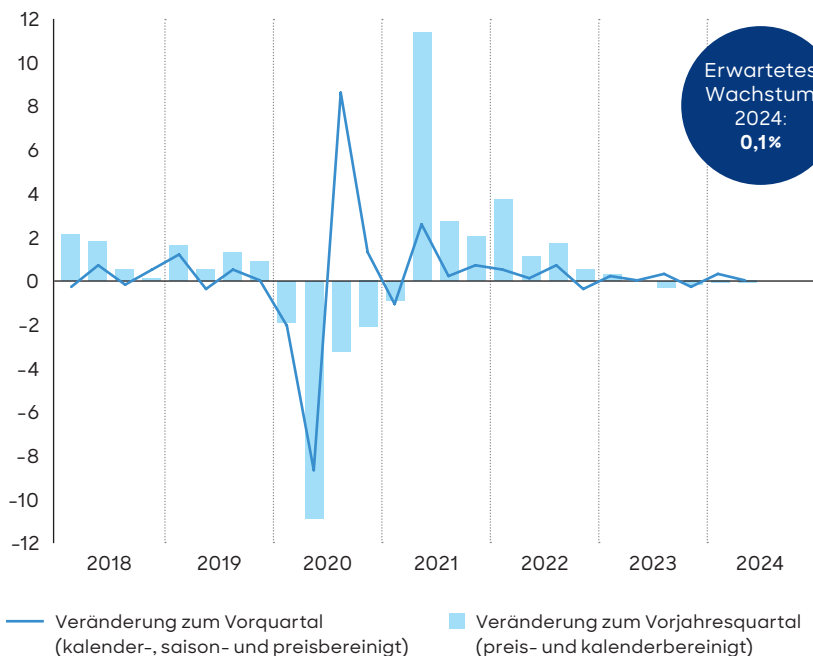
# Nach einem schwachen Jahr 2023 droht auch 2024 eine Stagnation der Wirtschaftsleistung

## Geringe Investitionen und getrübbte Konsumlaune belasten die deutsche Wirtschaft

Nachdem die deutsche Volkswirtschaft im vergangenen Jahr um 0,3% geschrumpft ist, kommt sie auch im laufenden Jahr noch nicht in Schwung. Im zweiten Quartal 2024 ging die Wirtschaftsleistung sowohl im Vergleich zum Vorquartal als auch zum Vorjahresquartal um 0,1% zurück, nachdem das Wachstum bereits im ersten Quartal gering ausfiel. Die fehlende Wachstumsdynamik ist nach wie vor auf eine Kombination aus externen Einflüssen und internen Faktoren zurückzuführen. Besonders die für die deutsche Wirtschaft entscheidende Industrie bleibt schwach, die Investitionen in Ausrüstungen und Bauten sind zuletzt deutlich gesunken. Gleichzeitig bleibt der private Konsum hinter den Erwartungen zurück. Für das laufende Jahr wird daher nur noch ein Wachstum in Höhe von 0,1% erwartet.

## Wachstum des Bruttoinlandsprodukts 2018-2024

[%]



Quelle: Statistisches Bundesamt, Consensus Forecast

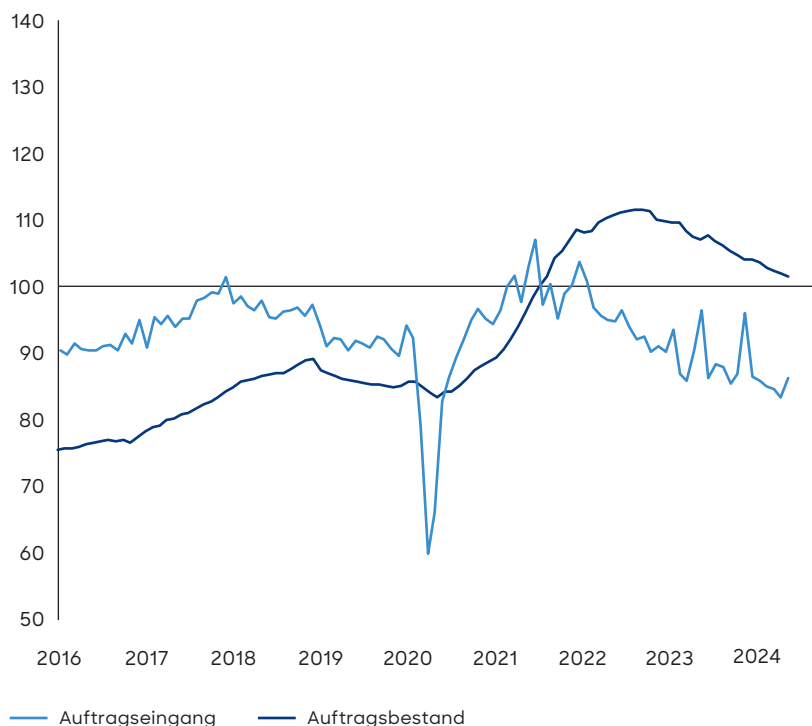
# Auftragslage in der Industrie verschlechtert sich weiter

## Sowohl der Auftragsbestand als auch die Auftragseingänge schwächen sich im Vergleich zum Vorjahr deutlich ab

Die Auftragslage im verarbeitenden Gewerbe in Deutschland hat sich in den vergangenen Monaten weiter verschlechtert. Im Vergleich zum Vorjahr waren sowohl der Auftragseingang (-11,8% im Juni) als auch der Auftragsbestand (-5,4% im Mai) im verarbeitenden Gewerbe deutlich rückläufig. Der Rückgang der Auftragseingänge war bei Aufträgen aus dem Ausland mit -15,5% verglichen zum Vorjahr deutlicher ausgeprägt als bei Aufträgen aus dem Inland (-6,1%). Im Juni kam es bei der im bisherigen Jahresverlauf schwächelnden Automobilindustrie zu einer kräftigen Erholung der Auftragseingänge. Diese stiegen im Vergleich zum Vormonat um 9,3% an, lagen allerdings weiter deutlich unterhalb des Vorjahresniveaus. Ein ähnliches Bild ergibt sich auch in anderen Sektoren wie dem sonstigen Fahrzeugbau und der Metallindustrie.

## Auftragseingang und -bestand im verarbeitenden Gewerbe

Volumenindex, 2021 = 100, kalender- und saisonbereinigt



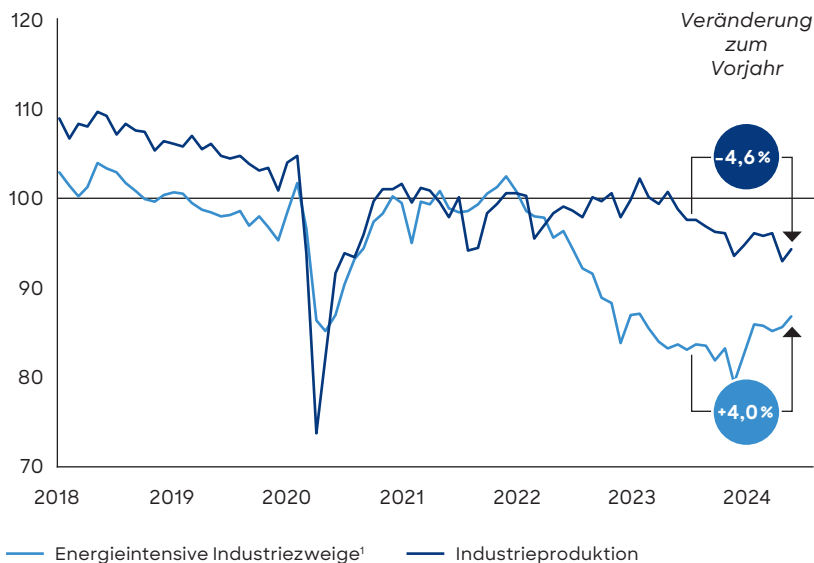
Quelle: Statistisches Bundesamt

# Keine Erholung bei der Industrieproduktion

## Abbau der Auftragsbestände und Nachfrageschwäche dämpfen Produktion

Die Industrieproduktion hat sich zuletzt weiter abgeschwächt. Zwar gab es im Juni mit einem Anstieg von 1,4% im Vergleich zum Vormonat eine leichte Erholung, jedoch liegt der Produktionsindex im Vergleich zum Vorjahresmonat um 4,6% niedriger. Die Produktionsschwäche in diesem Jahr ist in einer Reihe von Wirtschaftszweigen festzustellen: Die größten Rückgänge zum Vorjahresmonat verbuchten die Bereiche Maschinenbau (-13,7%) und Automobil (-10,5%). Demgegenüber konnte die Produktion in energieintensiven Sektoren mit einem Plus von 4,0% zum Vorjahr gesteigert werden. Obwohl die Industrieproduktion seit einiger Zeit deutlich rückläufig ist, zeigt sich keine umfassende De-industrialisierung. Während die Produktion sinkt, bleibt die industrielle Wertschöpfung nahezu stabil (-0,1% im Jahr 2023). Dies deutet auf eine Evolution der Industrielandschaft hin, die sich zunehmend auf hochtechnologische und margenstarke Aktivitäten konzentriert.

## Produktionsvolumen des produzierenden Gewerbes Index [2015 = 100, kalender- und saisonbereinigt]



<sup>1</sup> Zu den energieintensiven Industrien zählt das Statistische Bundesamt die Chemie-, Metall- und Papierindustrie sowie die Kokerei und Mineralölverarbeitung, die Verarbeitung von Steinen und Erden und die Herstellung von Glas(-Waren)

Quelle: Destatis

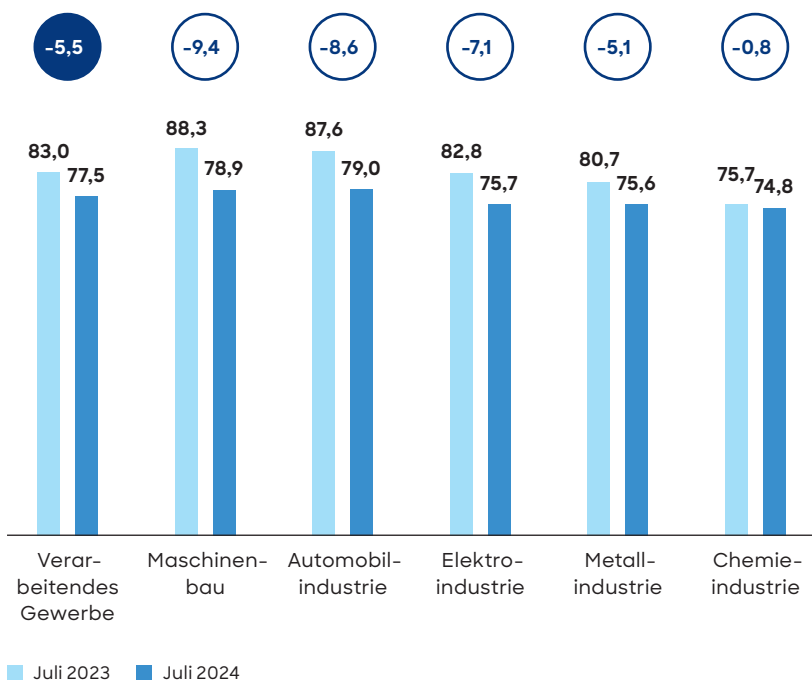
# Rückläufige Kapazitätsauslastung in vielen Branchen des verarbeitenden Gewerbes

## Insbesondere Industrie für Investitionsgüter betroffen

Die Kapazitätsauslastung im verarbeitenden Gewerbe geht weiter zurück. Nachdem sie im Juli 2023 mit 83,0% erstmals seit zwei Jahren unter dem langfristigen Mittelwert von 83,6% gelegen hatte, sank die Auslastung im weiteren Jahresverlauf erneut deutlich und lag im Juli 2024 bei nur noch 77,5%. Im Vergleich zum Vorjahr ist sie damit um 5,5 Prozentpunkte gesunken. Am deutlichsten fällt der Rückgang bei Investitionsgütern aus. Im Maschinenbau betrug der Rückgang 9,4 Prozentpunkte, die Auslastung liegt bei nunmehr 78,9%. In der Automobilindustrie ging die Auslastung um 8,6 Prozentpunkte auf nun 79,0% zurück. Lediglich im Nahrungs- und Genussmittelsektor sowie in der Papierindustrie konnte sich die Kapazitätsauslastung etwas erholen.

## Kapazitätsauslastung im verarbeitenden Gewerbe

Auslastung im Juli 2023 und 2024 [%] und Veränderung in Prozentpunkten [Kreise]



Quelle: Ifo Institut

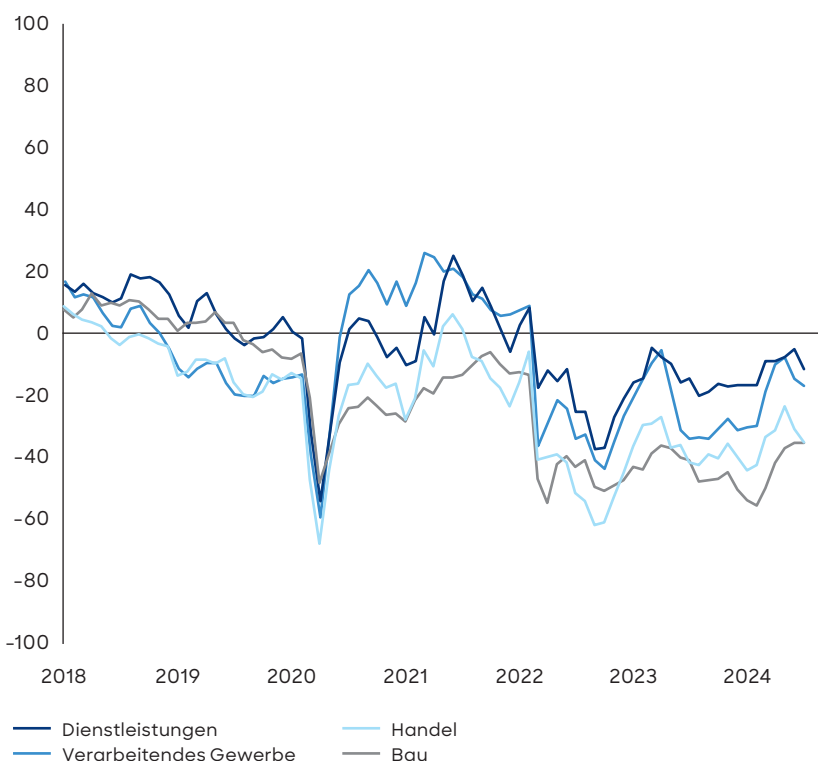
# Die Erwartungen der deutschen Unternehmen verschlechtern sich weiter

## Geschäftserwartungen in allen Branchen sind seit fast zwei Jahren durchweg negativ

Seit nunmehr zwei Jahren blicken Unternehmen aller befragten Branchen pessimistisch in die Zukunft. Jüngste Daten zeigen eine erneute Verschlechterung der Geschäftsaussichten. Im Juli 2024 verschlechterten sich die Zukunftserwartungen zum zweiten Mal in Folge, nachdem zuvor eine leichte Verringerung des Pessimismus zu verzeichnen war. Während die Zukunftsaussichten in der Bauwirtschaft nach wie vor am negativsten sind, verzeichnete der Dienstleistungssektor im Juli den stärksten Rückgang. Auch im Handel haben sich die Zukunftserwartungen deutlich verschlechtert.

## Geschäftserwartungen deutscher Unternehmen

Salden, saisonbereinigt



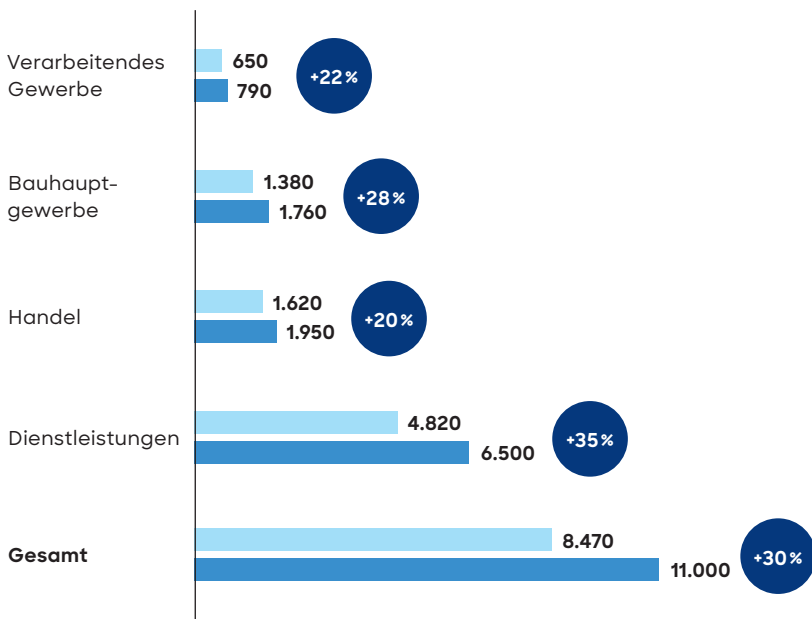
Quelle: Ifo Institut

# Anstieg der Unternehmensinsolvenzen setzt sich fort

## Schwache Konjunktur und anhaltend hohe Belastungen verstärken das Insolvenzgeschehen

Mit 11.000 Unternehmensinsolvenzen im Zeitraum von Januar bis Juni 2024 wurde der Vorjahreswert um nahezu 30% übertroffen. Nach dem zweiten signifikanten Anstieg in Folge – bereits 2023 stieg die Anzahl der Unternehmensinsolvenzen um 17% – erreichte die Zahl der Unternehmensinsolvenzen im ersten Halbjahr den höchsten Stand seit 2015. Bei großen Unternehmen mit über 250 Beschäftigten hat sich die Anzahl der Insolvenzfälle im Vergleich zum Vorjahr verdoppelt. Auch im Mittelstand gibt es etwa 50% mehr Insolvenzfälle als vor der Corona-Pandemie. Diese Entwicklung wird mutmaßlich durch das modernisierte Insolvenzrecht begünstigt, das stärker als früher auf die Sanierung von Unternehmen abzielt. Vor allem größere Firmen machen von dieser Option Gebrauch.

## Insolvenzen in den Hauptwirtschaftsbereichen Vergleich zum Vorjahr



■ 1. Hj. 2023 ■ 1. Hj. 2024 (von Creditreform geschätzt)

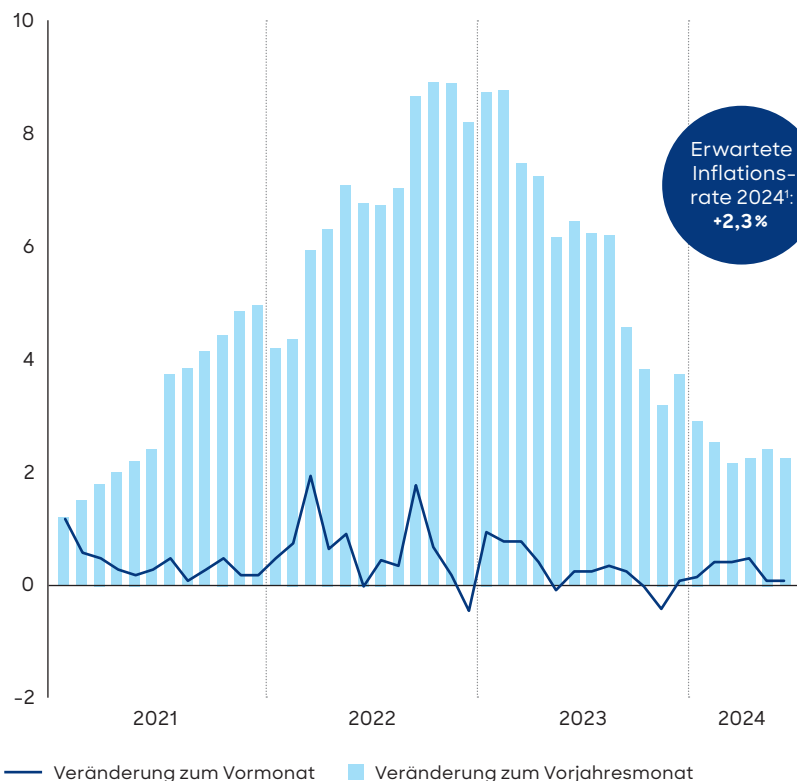
Quelle: Creditreform

# Inflationsrate hat sich im Jahresverlauf stabilisiert

**Insbesondere der Preisverfall bei Energie trägt zur Stabilisierung bei**  
Günstigere Preise für Energie sowie eine Verlangsamung des Preisanstiegs bei Nahrungsmitteln haben die Inflation in Deutschland seit Jahresbeginn gedämpft. Die Verbraucherpreise stiegen im Juli um 2,3% verglichen zum Vorjahresmonat, nachdem sie bereits im Juni nur noch um 2,2% gestiegen waren. Die Preise für Energieprodukte verbilligten sich im Juni 2024 gegenüber dem Vorjahresmonat um 1,7%. Die Preise für Nahrungsmittel stiegen im Juni mit +1,3% im Schnitt geringer als die gesamte Teuerungsrate. Die Kerninflationsrate ohne Berücksichtigung von Nahrungsmitteln und Energie lag im Juli bei +2,9% und damit wieder unterhalb der 3%-Marke.

## Entwicklung der Verbraucherpreise

[%]



1 Jahresdurchschnitt, Prognose vom Juli 2024

Quelle: Statistisches Bundesamt, Consensus Forecast

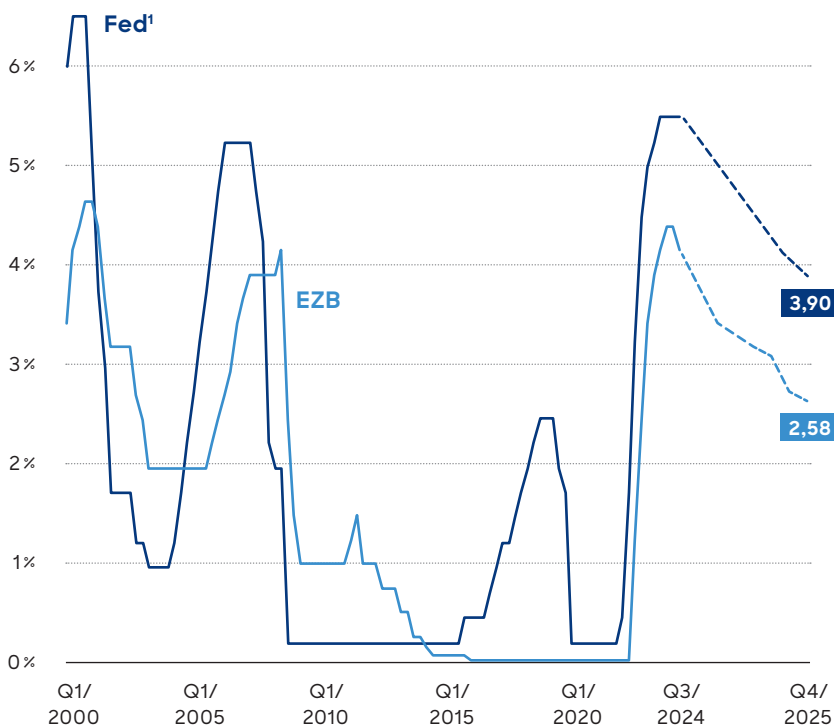
# Die Zinswende in der EU hat begonnen

## Die US Federal Reserve hält ihren Leitzins zunächst unverändert

Die EZB hat mit ihrer Zinssenkung um 25 Basispunkte im Juni 2024 eine geldpolitische Wende eingeleitet. Bis zum Ende des nächsten Jahres erwarten Marktteilnehmer noch weitere Zinssenkungen der EZB. Im Gegensatz dazu hat die US-Notenbank Federal Reserve bisher keine Zinssenkungen vorgenommen; der US-Leitzins liegt bei 5,25% bis 5,50%. Die Fed erwägt jedoch Zinssenkungen, sobald sie mehr Vertrauen in einen nachhaltigen Rückgang der Inflation gewinnt. Diese unterschiedlichen Zinspfade spiegeln die jeweiligen wirtschaftlichen Bedingungen und Inflationsentwicklungen wider. Während die Eurozone mit verhaltenem Wirtschaftswachstum kämpft, zeigt sich die US-Wirtschaft robuster, was die frühere Bereitschaft der EZB zu Zinssenkungen erklärt.

## Leitzinsen in den USA und im Euroraum

[%]



1 Oberes Ende der Zinsspanne

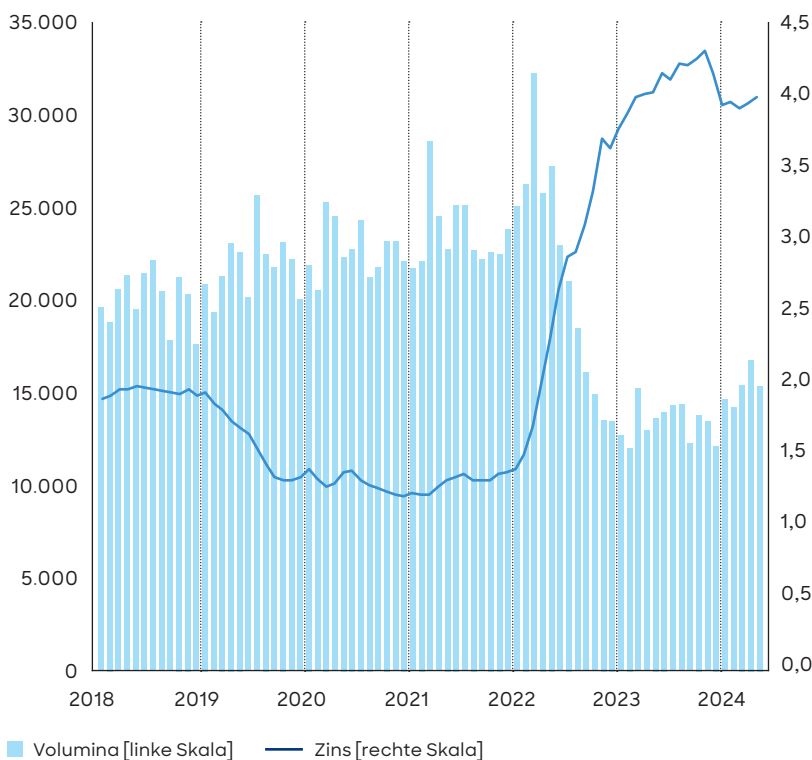
Quelle: EZB, Fed, Consensus Forecast

# Anhaltend geringe Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten

## Hohe Zinssätze belasten Kreditgeschäft

Trotz einer leichten Erholung zum Vorjahr bleibt die Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten weiterhin gering. Die anhaltend hohen Preise und gestiegenen Zinsen setzen das Immobiliengeschäft nach wie vor unter Druck. Die nachlassende Nachfrage nach Baufinanzierungen spiegelt sich auch in der Anzahl der Baugenehmigungen wider. Zwischen Januar und Mai 2024 sank die Zahl der genehmigten Wohnungsbauvorhaben im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 22%. Diese Konstellation deutet darauf hin, dass die Bauwirtschaft auch im weiteren Jahresverlauf unter Druck bleiben dürfte.

## Neugeschäftsvolumina<sup>1</sup> und Effektivzinssatz für Wohnungsbaukredite an private Haushalte [monatlich, Mio. EUR; %]



<sup>1</sup> Das von den berichtspflichtigen Banken gemeldete Neugeschäftsvolumen wird mittels eines Schätzverfahrens auf die Grundgesamtheit hochgerechnet.

Quelle: Bundesbank

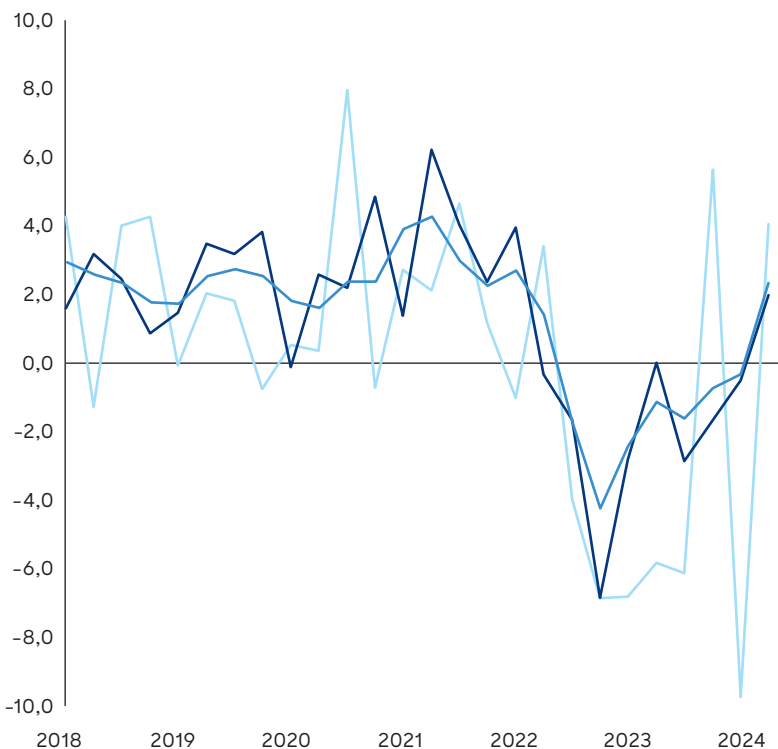
# Immobilienpreise ziehen erstmals wieder an

## Erster gleichzeitiger Anstieg in allen Wohnimmobilienklassen seit 2021

Der Abwärtstrend am deutschen Immobilienmarkt scheint vorerst gestoppt. Im zweiten Quartal 2024 verzeichneten alle Wohnimmobilienklassen im Vergleich zum Vormonat einen Preisanstieg. Besonders auffällig war die Erholung bei Mehrfamilienhäusern: Nach einem drastischen Preisverfall im ersten Quartal legten die Preise hier um deutliche 4,4% zu. Die Unsicherheit lässt bei potenziellen Käufern offenbar nach, was auf einen stabilisierenden Effekt der Aussicht auf sinkende Zinsen zurückzuführen ist. Gleichzeitig sorgt der Einbruch im Neubau für ein knappes Angebot, was die Preise für Bestandsimmobilien weiter in die Höhe treibt.

## Entwicklung der Immobilienpreise in Deutschland

Veränderung zum Vorquartal [%]



— Einfamilienhäuser — Eigentumswohnungen — Mehrfamilienhäuser

Quelle: GREIX

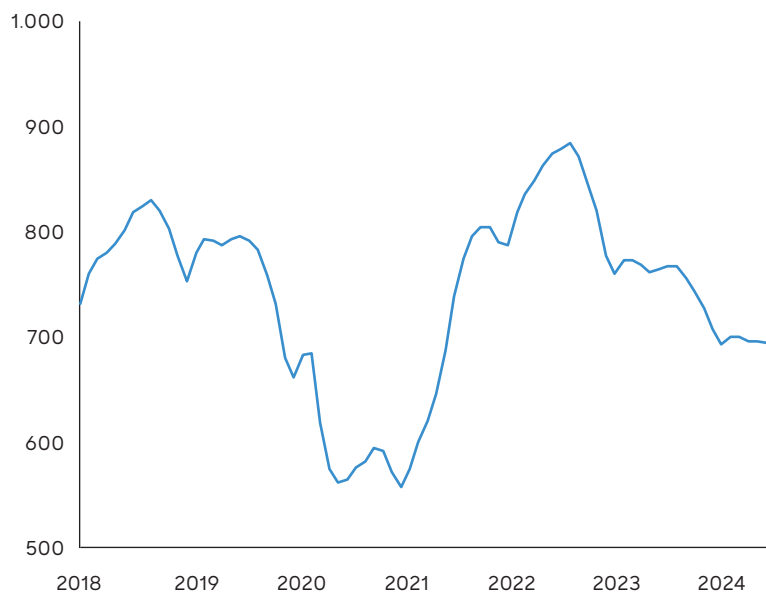
# Schwäche am Arbeitsmarkt hält weiter an

## Zahl der Arbeitslosen und Kurzarbeiter steigt

Seit dem Höchststand von fast 887.000 offenen Stellen im August 2022 hat sich der Arbeitsmarkt deutlich abgekühlt. Im Verlauf des Jahres 2024 hat sich dieser Abwärtstrend jedoch stabilisiert – die Zahl der offenen Stellen bleibt konstant bei etwa 700.000. Auch die Arbeitslosenzahlen sind zuletzt gestiegen: Im Juli 2024 waren etwa 192.000 Menschen mehr arbeitslos als im Vorjahresmonat, was die Gesamtzahl der Arbeitslosen auf 2,81 Millionen und die Arbeitslosenquote auf 6,0% ansteigen ließ. Zudem lag die hochgerechnete Zahl der Kurzarbeiter im Mai 2024 um fast 50% über dem Vorjahresniveau. Trotz der nachlassenden Dynamik auf dem Arbeitsmarkt bleibt der Mangel an Arbeitskräften ein erhebliches Problem. Laut dem IAB-Arbeitsmarktbericht liegt das Verhältnis von sofort zu besetzenden Stellen zur gesamten Arbeitsnachfrage weiterhin über dem Vorkrisenniveau. Allerdings ist dieses Verhältnis zuletzt leicht gesunken und zeigt erste Anzeichen einer Entspannung.

## Bestand an gemeldeten offenen Arbeitsstellen

['000]



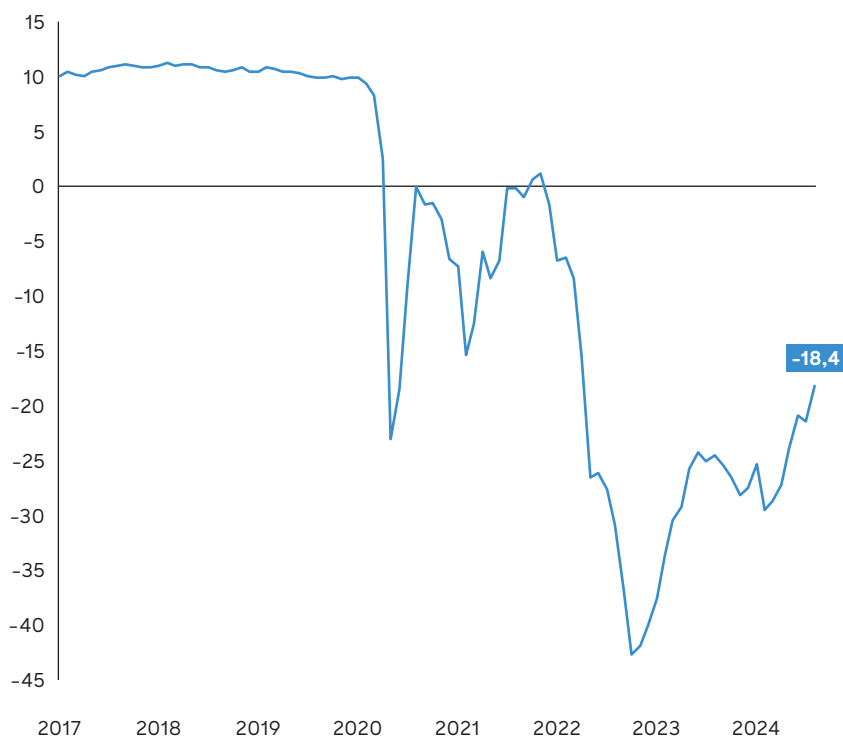
Quelle: Bundesagentur für Arbeit

# Konsumklima verbessert sich weiter

## Dennoch bleibt die Stimmung der Konsumenten auf niedrigem Niveau

Im Juli hat sich das Konsumklima in Deutschland deutlich aufgehellt. Der Indikator für August prognostiziert einen Anstieg um 3,2 Punkte im Vergleich zum Vormonat und erreicht -18,4 Punkte, den höchsten Wert seit April 2022. Dennoch bleibt das Niveau weiterhin sehr niedrig. Diese Verbesserung ist vor allem auf gestiegene Einkommenserwartungen zurückzuführen. Der Rückgang der Inflationsrate, zusammen mit erheblichen Lohn- und Gehaltssteigerungen sowie deutlichen Rentenerhöhungen, führt zu einem Anstieg des Einkommensoptimismus. Viele deutsche Haushalte verzeichnen aktuell reale Einkommenszuwächse.

### GfK-Konsumklimaindex<sup>1</sup>



1 Der GfK-Konsumklimaindex errechnet sich als Mittelwert aus den Erwartungen der Konsumenten zum Konjunkturverlauf, zur Einkommensentwicklung und zur Anschaffungsneigung. Dabei wird der Saldo aus positiven und negativen Antworten so umgerechnet, dass der langjährige Durchschnitt bei 0 liegt.

Quelle: GfK

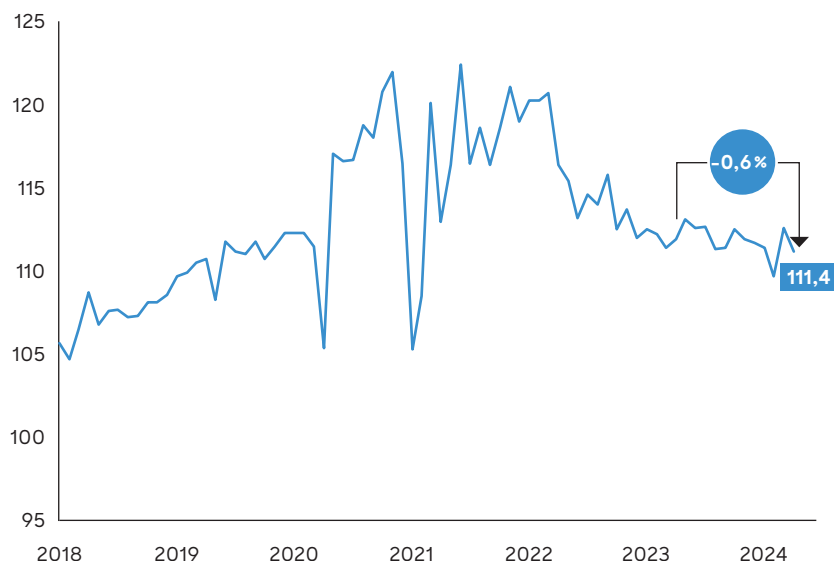
# Weiterhin schwache Konsumlaune spiegelt sich auch in Kaufzurückhaltung

## Einzelhandelsausgaben auf geringerem Niveau

Die getrübte Verbraucherstimmung spiegelt sich in gesunkenen Einzelhandelsausgaben wider. Im April 2024 lagen diese im Vergleich zum Vorjahresmonat real um 0,6% niedriger. Insgesamt zeigt sich seit Mitte 2022 ein deutlicher Abwärtstrend. Die Konsumenten reduzierten ihre Ausgaben insbesondere für Lebensmittel und Kleidung. Der Lebensmittelhandel verzeichnete einen starken Rückgang, mit einem realen Umsatzminus von 3,7% gegenüber dem Vormonat. Im Gegensatz dazu stiegen die Umsätze im Nicht-Lebensmittel-Sektor um 0,2%, während der Online- und Versandhandel ein deutliches Wachstum von 2,9% erzielte. Ein Hoffnungsschimmer könnte die Fußball-Europameisterschaft sein, die im Juni und Juli in Deutschland ausgetragen wurde. Vor Beginn des Turniers rechnete der Handelsverband HDE mit deutlich höheren Konsumausgaben während der EM.

## Einzelhandelsausgaben<sup>1</sup>

Umsatz [Index, 2015 = 100, konstante Preise]



<sup>1</sup> Einzelhandel (ohne Handel mit Kraftfahrzeugen), reale Originalwerte, saison- und kalenderbereinigt

Quelle: Destatis

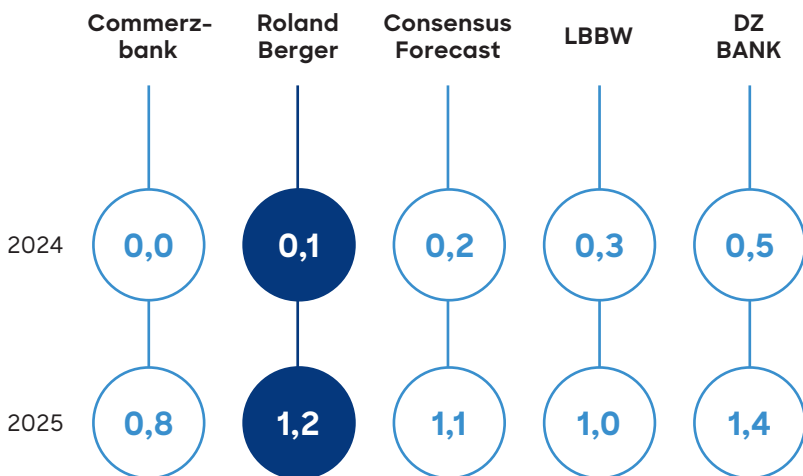
# Vieles deutet auf eine Stagnation der Wirtschaftsleistung hin

## Frühindikatoren sprechen dafür, dass sich die konjunkturelle Lage kurzfristig nicht verbessert

Zu Beginn des Jahres war die Hoffnung verbreitet, dass die deutsche Wirtschaft ab der zweiten Jahreshälfte wieder an Fahrt gewinnen könnte. Diese Zuversicht hat sich jedoch aufgrund der schwachen Entwicklung vieler Frühindikatoren verflüchtigt. So verzeichnete der ifo Geschäftsklimaindex im Juli den dritten aufeinander folgenden Rückgang. Besonders in der Industrie äußerten sich die befragten Führungskräfte sowohl zur aktuellen Lage als auch zu den Zukunftsaussichten ausgesprochen skeptisch. Weiterhin bleibt der private Konsum hinter den Erwartungen zurück. Zwar haben die Haushalte mehr Geld zur Verfügung, da die Löhne schneller stiegen als die Preise – dennoch neigen Haushalte dazu, ihr zusätzliches Geld zu sparen, anstatt es auszugeben. In diesem Jahr dürfte die deutsche Volkswirtschaft kaum über eine Stagnation hinauskommen. Im kommenden Jahr könnte sie dann – getragen von weiteren Zinssenkungen – etwas stärker wachsen.

## Wachstumsaussichten für die deutsche Wirtschaft

Prognose BIP-Wachstum für die Jahre 2024 und 2025 [%]



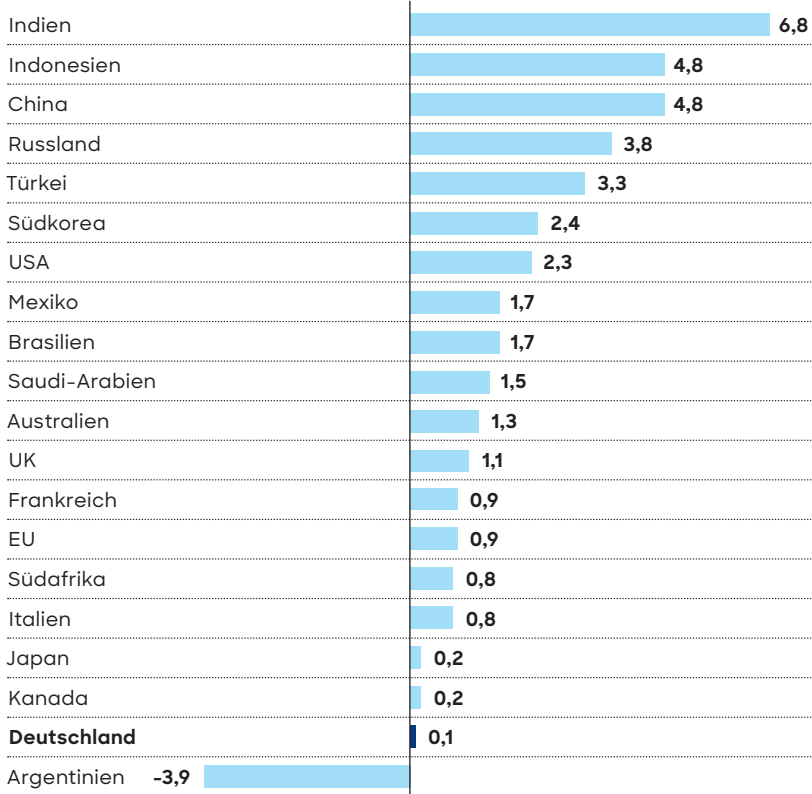
Quelle: Roland Berger, Oxford Economics, Consensus Economics

# Deutschland verliert den Anschluss im globalen Wettbewerb

## Nur Argentinien wächst 2024 unter den G20-Staaten langsamer als Deutschland

Während die deutsche Wirtschaft 2024 kaum wachsen wird, verzeichnen andere große Volkswirtschaften deutlich dynamischere Wachstumsraten. Mit einem Wirtschaftswachstum von lediglich 0,1% steht Deutschland am hinteren Ende der G20-Staaten, nur Argentinien wächst in diesem Jahr langsamer. Im Vergleich dazu werden in anderen Industrienationen bemerkenswerte Wachstumsraten erwartet: Für die USA wird ein Wachstum von 2,3% prognostiziert, während die EU mit einem Wachstum von 0,9% rechnet. Im kommenden Jahr dürfte die deutsche Volkswirtschaft mit 1,2% zwar wieder etwas stärker wachsen, bleibt aber weiterhin im hinteren Feld des G20-Rankings.

## Real erwartetes Wachstum des Bruttoinlandsprodukts der G20-Staaten im Jahr 2024 [%]



Quelle: Roland Berger Institute, Oxford Economics

# Ihre Ansprechpartner bei Roland Berger

## **Dr. David Born**

Roland Berger Institute (RBI)

+49 160 744-6500

david.born@rolandberger.com

## **Dr. Christian Krys**

Roland Berger Institute (RBI)

+49 160 744-2917

christian.krys@rolandberger.com

## **Steffen Geering**

Roland Berger Institute (RBI)

+49 160 744-2194

steffen.geering@rolandberger.com

ROLAND BERGER ist eine weltweit führende Strategieberatung mit einem breiten Leistungsangebot für alle relevanten Branchen und Unternehmensfunktionen. Roland Berger wurde 1967 gegründet und hat seinen Hauptsitz in München. Die Strategieberatung ist vor allem für ihre Expertise in den Bereichen Transformation, industrieübergreifende Innovation und Performance-Steigerung bekannt und hat sich zum Ziel gesetzt, Nachhaltigkeit in all ihren Projekten zu verankern. Im Jahr 2023 verzeichnete Roland Berger einen Umsatz von über einer Milliarde Euro.



08/2024

[ROLANDBERGER.COM](https://www.rolandberger.com)

Die Angaben im Text sind unverbindlich und dienen lediglich zu Informationszwecken. Ohne spezifische professionelle Beratungsleistung sollten keine Handlungen aufgrund der bereitgestellten Informationen erfolgen. Haftungsansprüche gegen Roland Berger GmbH, die durch die Nutzung der in der Publikation enthaltenen Informationen entstanden sind, sind grundsätzlich ausgeschlossen.

© 2024 ROLAND BERGER GMBH. ALLE RECHTE VORBEHALTEN.



## **Herausgeber**

**Roland Berger GmbH**

Sederanger 1

80538 München

Deutschland

+49 89 9230-0