



Deutschland: Im heftigen Gegenwind

Im Winterhalbjahr schlittert Deutschland in eine Rezession. Der dann folgende Aufschwung dürfte nur moderat ausgeprägt sein. Der Industriestandort ist durch hohe Kosten gefährdet.

	2022s	2023p	2024p
Bruttoinlandsprodukt, real % gg. Vj.	1,4	-0,8	1,3
BIP, kalenderbereinigt, real % gg. Vj.	1,5	-0,6	1,3
Private Konsumausgaben, % gg. Vj.	4,0	-0,5	1,5
Staatskonsum, % gg. Vj.	4,3	2,3	1,0
Bruttoanlageinvestitionen, % gg. Vj.	0,5	-0,8	1,5
Ausrüstungsinvestitionen, % gg. Vj.	1,0	-1,0	2,0
Bauinvestitionen, % gg. Vj.	0,0	-1,0	1,0
Exporte, % gg. Vj.	2,0	2,5	3,0
Importe, % gg. Vj.	6,0	4,0	3,0
Inflationsrate, % gg. Vj.	8,0	6,0	3,5
Arbeitslosenquote, %	5,3	5,7	5,3
Arbeitslose, Tsd.	2.450	2.600	2.400
Budgetsaldo, % des BIP	-3,5	-2,5	-2,0
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	7,2	5,2	4,7

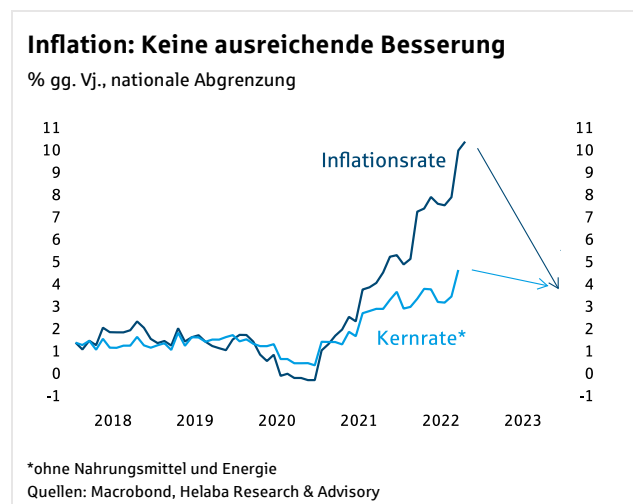
s=Schätzung, p=Prognose; Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Diese Krise ist anders. Erstmals steht Deutschland nicht nur vor einer voraussichtlich milden **Rezession**. Die auch danach weiterhin hohen Preise für Gas und Elektrizität **gefährden die Wettbewerbsfähigkeit** des Standortes. Lösen lässt sich dieses Problem nur mittelfristig mit einer massiven Ausweitung des Energieangebots sowohl bei Gas als auch bei Strom. Neue Erzeugungskapazitäten sind zudem wegen der klimaschutzbedingten Elektrifizierung der Industrie, des Fahrzeugbestandes sowie der Heizungssysteme notwendig.

Seit Beginn des russischen Angriffskrieges in der Ukraine hat sich das ifo Geschäftsklima deutlich verschlechtert. Die Preisexplosion bei Gas, Strom und vielen Rohstoffen katapultiert die Kosten der Unternehmen in die Höhe. Da diese nur teilweise überwältigt werden können, wird die **Produktion** nicht selten **unrentabel**. Gleichzeitig halten sich Konsumenten und industrielle Abnehmer zurück. Diese Probleme sind nicht nur auf Deutschland konzentriert. Die **hohe Inflation**, die teilweise auf eine zu späte Reaktion wichtiger Notenbanken zurückgeht, ist ein globales Phänomen. Deutschland als wichtiger Profiteur des internationalen Handels spürt dies an der schwachen Exportentwicklung, auch weil die Krise zunehmend mit **globalisierungsfeindlichen Maßnahmen** bekämpft wird.

Die Bundesregierung dämpft den Abschwung mit **Hilfsprogrammen**. Die drei beschlossenen Pakete haben einen Umfang von rund 135 Mrd. Euro oder etwa 3 ½ % der Wirtschaftsleistung. Die Maßnahmen umfassen u.a. Einmalzahlungen für Rentner und Studenten, die Ausweitung des Wohngeldanspruchs sowie den Abbau der kalten Progression. Hinzu kommt der 200-Milliarden-Euro-Abweherschirm, mit dem zum einen Unternehmen aus der Energiewirtschaft gerettet und zum anderen die Gaspreise gedämpft werden sollen. Dies reduziert die Unsicherheit und trägt zu einer konjunkturellen Besserung im Verlauf von 2023 bei. Ab **Frühjahr** dürfte die **deutsche Wirtschaft** wieder **wachsen**. Trotzdem muss 2023 insgesamt mit einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts von 0,6 % gerechnet werden.

Hilfsprogramme helfen nur kurzfristig. Soll die Industrie am Standort gehalten werden, muss auch eine adäquate Energiepolitik betrieben werden.

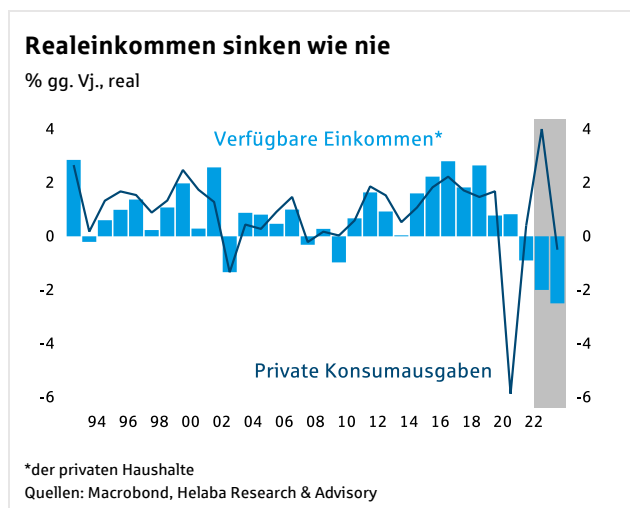


Inflation bleibt über 2 %

Die **Gaspreisbremse** und das geplante Äquivalent für Strom werden Anfang 2023 positiv auf die Inflationsraten wirken. Damit ist allerdings das Inflationsproblem bei Weitem noch nicht aus der Welt geschafft. Die hohen Energiepreise haben sich längst breit in die Produktgruppen „hineingefressen“. Der deutlich höhere Mindestlohn seit Oktober 2022 und die gestiegenen Tarifabschlüsse bzw. -forderungen verstärken den Preisdruck. Auf mittlere Sicht werden der zunehmende **Arbeitskräftemangel** sowie die **klimapolitischen Maßnahmen** zu weiteren Preisanhebungen führen. Nach einer **Inflationsrate** von rund 8 % im Jahr 2022 ist für 2023 nochmals ein deutlicher Schub von 6 % zu erwarten.

Sinkende Realeinkommen der privaten Haushalte

Die **privaten Konsumausgaben** sind 2022 um schätzungsweise 4 % gestiegen. Grund war der Corona-bedingte Nachholbedarf bei vielen Dienstleistungen. Bereits im zweiten Halbjahr hat aber eine Trendwende eingesetzt. So sinken die realen Einzelhandelsumsätze, die Rahmenbedingungen haben sich verschlechtert. Die hohe Inflation kann nicht durch Einkommenssteigerungen kompensiert werden und die Sparquote ist wieder auf Werte vor 2020 gesunken. Auch wenn diese noch weiter zurückgehen dürfte, werden die Impulse kleiner ausfallen. Die **Beschäftigung** ist zuletzt kaum mehr gestiegen. Der jüngste Anstieg der **Arbeitslosigkeit** ist allerdings vor allem dadurch bedingt, dass die geflüchteten Ukrainer seit Juni in der Arbeitslosenstatistik erfasst werden.



Die Tarifverdienste dürften auch 2023 mit einem Anstieg von knapp 5 % nicht die Inflation kompensieren. Nach dem Pandemie-bedingt starken Schub der monetären Transfers werden deren Zuwächse zudem niedriger ausfallen. Die Einkommen der Selbstständigen dürften sogar sinken, so dass die gesamten verfügbaren Einkommen 2023 in nominaler Rechnung um schätzungsweise 3,5 % zulegen werden. Dies bedeutet eine deutliche reale Schrumpfung. Die privaten **Konsumausgaben** dürften allerdings nur um 0,5 % sinken, da zuvor hohe Ersparnisse aufgelöst werden.

Die **Ausrüstungsinvestitionen** sind 2022 um schätzungsweise 1 % gestiegen. Sie sind damit aber immer noch um rund 8 % unter dem Niveau vor der Corona-Krise. Die wirtschaftliche Unsicherheit sowie sinkende

Unternehmensgewinne bei gleichzeitig steigenden Kapitalmarktzinsen führen erstmal zur Zurückhaltung bei der Kapitalbildung. Immerhin wird die Gaspreispbremse für Mittelstand und Industrie für mehr Sicherheit bei den Energiekosten sorgen und die Unternehmen müssen verstärkt in Energieeffizienz und Digitalisierung investieren. Die Investitionen in Maschinen und Ausrüstungen dürften sich damit im Verlauf von 2023 erholen, im Jahresdurchschnitt allerdings leicht sinken.

Großer Baubedarf – verschlechterte Rahmenbedingungen

Das Gleiche gilt für die **Bauinvestitionen**: Kapazitätsgrenzen sowie der Mangel an Rohstoffen und Vorprodukten dürften zwar allmählich in den Hintergrund treten. Gestiegene Baukosten und Zinsen belasten allerdings zunehmend die Kalkulation. Die realen Auftragseingänge in der Bauwirtschaft sinken und es kommt zu Stornierungen. Das Geschäftsklima hat sich deutlich eingetrübt. Der Einfamilienhausbau wird zusätzlich durch die schwierige Einkommenssituation der privaten Haushalte ausgebremst. Unter diesen Voraussetzungen ist das politische Ziel, jährlich 400.000 Wohnungen zu bauen, nicht zu erreichen. 2023 dürften schätzungsweise 270.000 Wohnungen errichtet werden. Immerhin führen die hohen Energiepreise zu Impulsen bei der energetischen Sanierung inklusive des Heizungsbaus.

Die gewerblichen Bauinvestitionen haben sich schon 2022 ungünstiger entwickelt als die anderen beiden Sparten. Durch die konjunkturellen Schwierigkeiten der Industrie dürfte sich hieran 2023 nichts ändern. Positiv wirken immerhin die lebhaften Investitionen der Deutschen Bahn. Die Budgetplanungen der öffentlichen Haushalte lassen für 2023 weiterhin hohe Ausgaben erwarten. Aufgrund starker Preissteigerungen dürfte aber auch hier real bestenfalls eine Stagnation zu erwarten sein.

Der negative Wachstumsbeitrag des deutschen **Außenhandels** dürfte im Verlauf von 2023 kleiner werden, da sich die Exporte dann wieder erholen. Impulse dürften vor allem von den USA und der Eurozone ausgehen. China sollte trotz der Diskussionen über die Handelsbeziehungen für deutsche Unternehmen weitere Chancen bieten.

Dr. Stefan Mütze

Wir sind für Sie da:

Themengebiete

Chefvolkswirtin/
Head of Research & Advisory
Rentenstrategie
Aktienstrategie
Devisenstrategie, Großbritannien
Gold
Immobilien
Pfandbriefe, Covered Bonds
Unternehmensanleihen
Bankanleihen
Deutschland, Eurozone
USA, China, Szenarien
EU, Nord- und Zentraleuropa
Emerging Markets
Japan

Autoren/-innen

Autoren/-innen	Durchwahl 069/9132-
Dr. Gertrud R. Traud	20 24
Ulf Krauss	47 28
Markus Reinwand, CFA	47 23
Christian Apelt, CFA	47 26
Claudia Windt	25 00
Dr. Stefan Mitropoulos	46 19
Christian Schmidt	23 88
Ulrich Kirschner, CFA	28 39
Dr. Susanne Knips	32 11
Dr. Stefan Mütze	38 50
Patrick Franke	47 38
Marion Dezenter	28 41
Patrick Heinisch	74 27
Ulrike Bischoff	52 56

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:

Dr. Stefan Mitropoulos
Susanne Eulenkamp
Ute Marth

Verantwortlich:

Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirtin/
Head of Research & Advisory

Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Tel. 0 69/91 32-20 24

Internet: <http://www.helaba.de>

Disclaimer

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.



Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:
<https://news.helaba.de/research/>

Bildquellen

Basisszenario, S. 1, 6

© Shambhala – stock.adobe.com
© Iryna – stock.adobe.com

Negativszenario, S. 36

aerogondo2/Shutterstock.com
iStock.com/OlafSpeier; iStock.com/arifziyatunc
biletskiyevgeniy.com/Shutterstock.com;
tuulijumala/Shutterstock.com
Markohanzekovic/Shutterstock.com

Positivszenario, S. 38

iStock.com/SolStock