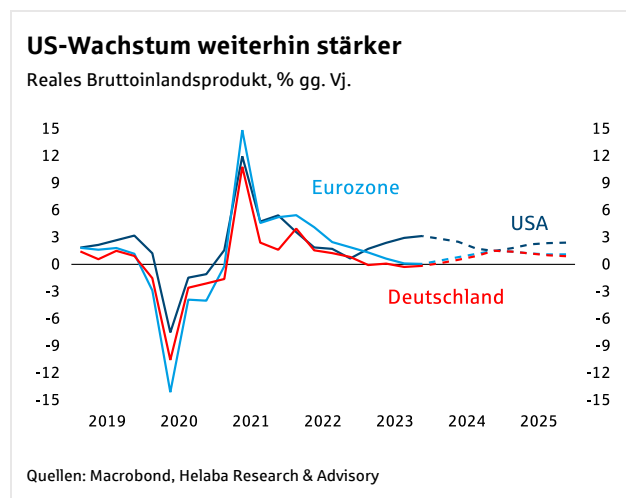


Konjunktur: Kommt nun der Aufschwung in Deutschland?



- US-Outperformance mit Pferdefuß – Wachstum und Inflation deutlich höher als in Europa
- Dynamik in USA trotz restriktiver Geldpolitik überdurchschnittlich, China startet robust ins Jahr
- Dritter Anstieg des ifo Geschäftsklimas in Folge als Signal für konjunkturelle Trendwende
- Für 2024 leichtes Wachstum für Deutschland und die Eurozone erwartet
- Inflationsraten in Deutschland und Eurozone deutlich auf zuletzt 2,2 % und 2,4 % gesunken
- In den USA bleibt die Teuerung hingegen über 3 %, im März lag sie bei 3,2 %

pf/ Die **geopolitischen Unsicherheiten** scheinen regional unterschiedlich zu wirken. Ausbleibende Entspannung, wenn nicht Eskalation, in der Ukraine und im Nahen Osten belastet die Stimmung in Europa offenbar mehr als jenseits des Atlantiks. Das Risiko eines abrupten Kurswechsels in der Wirtschaftspolitik nach den US-Wahlen im November hat bisher keine nennenswerten Bremsspur hinterlassen – zumindest nicht in den USA selbst.



Die **US-Konjunktur** zeigt sich auf Grundlage der vorliegenden Monatsdaten auch im ersten Quartal 2024 überraschend solide, allen politischen Irritationen und der restriktiven Geldpolitik zum Trotz. Tatsächlich tragen die positiven Konjunkturüberraschungen wohl auch zu den negativen bei der Inflation bei. Nach der Veröffentlichung der Wachstumszahlen werden wir unsere Prognose überprüfen. Aktuell rechnen wir mit einem Wachstum von 2,1 % im Gesamtjahr. **Chinas** Wachstum fiel im ersten Quartal relativ robust aus, was das Erreichen unserer Jahresprognose – und des offiziellen Wachstumsziels – von 5 % einfacher macht. Das Tempo von +1,6 % gg. Vq. dürfte die chinesische Wirtschaft allerdings nicht halten können.

saz/ Die jüngsten Konjunkturdaten für Deutschland haben viele positiv überrascht. In der Industrie ließ sich ein Produktionsplus sowohl für Januar als auch für Februar beobachten. Demnach ist davon auszugehen, dass die Industrieproduktion im ersten Quartal gegenüber den drei vorangegangenen Monaten zugelegt hat. Dieser Sektor steht für knapp ein Viertel der gesamten deutschen Wertschöpfung. Für die Dienstleistungsbereiche sind erste positive Werte nur für Januar verfügbar. Allerdings dürfte die Streikwelle danach zu Bremseffekten geführt haben. Trotzdem ist aus jetziger Sicht **ein kleiner Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts gegenüber dem Schlussquartal 2023** wahrscheinlich.

Zudem zeichnen die Ergebnisse der ZEW-Umfrage und des **ifo Geschäftsklimas** ein positives Bild für die konjunkturellen Aussichten. Der ZEW-Saldo der Konjunkturerwartungen erhöhte sich erneut deutlich. Der Index steigt nun seit Juli letzten Jahres kontinuierlich.

Das ifo Geschäftsklima verzeichnete im April den dritten Anstieg in Folge. Erfahrungsgemäß ist dies ein belastbares Signal für eine konjunkturelle Trendwende. Unsere aktuelle Prognose für das **deutsche Wirtschaftswachstum** im Jahr 2024 liegt bei **0,8 %**. Mit der Veröffentlichung der neuen BIP-Zahlen zum ersten Quartal werden wir auch diese überprüfen.

Bruttoinlandsprodukt, real % gg. Vorjahr	2021	2022	2023	2024p	2025p
Deutschland	3,1	1,9	-0,1	0,8	1,1
Eurozone	5,9	3,5	0,5	1,0	1,2
USA	5,8	1,9	2,5	2,1	2,2
Welt	6,4	3,0	2,9	2,9	3,0

p=Prognose, kalenderbereinigt soweit verfügbar
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

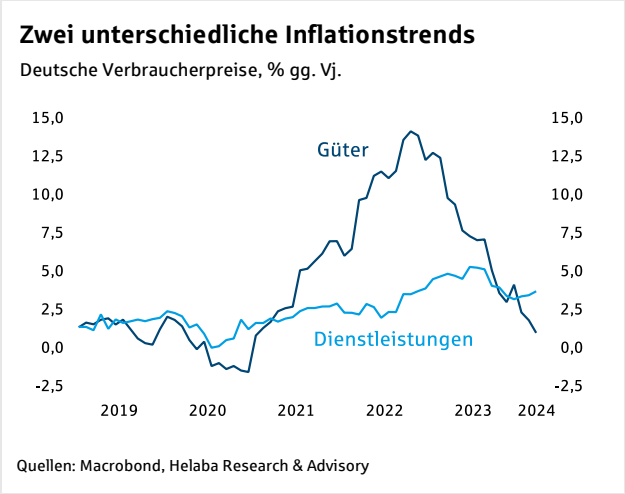
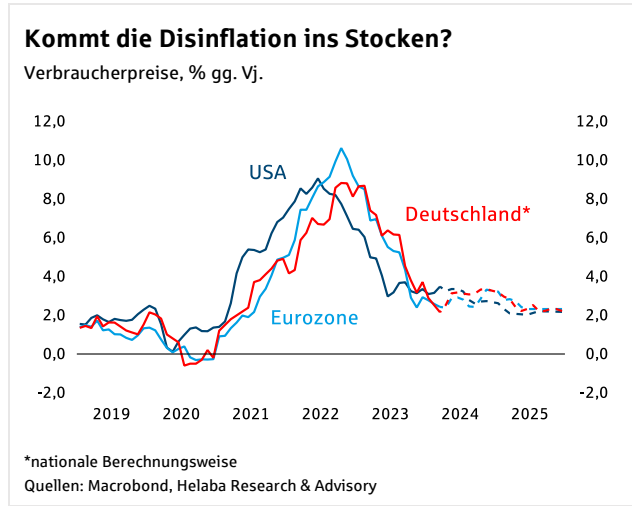
Der deutliche Rückgang der Inflation zusammen mit den starken Anstiegen der Nominallöhne und erhöhten Transferleistungen sorgt für eine wachsende Kaufkraft der Bürger. Dies verbessert die Aussichten für die **privaten Konsumausgaben**, die bereits in der zweiten Jahreshälfte 2023 leicht zunahm. Impulse gehen zurzeit eher von den Dienstleistungen aus. Die Umsätze des Einzelhandels sind zwar noch schwach, sollten sich aber in den nächsten Monaten erholen. Damit dürfte der Wachstumsbeitrag der privaten Konsumausgaben 2024 positiv ausfallen.

Die Steuereinnahmen des Bundes erhöhten sich, trotz eines Rückgangs im März, in den ersten drei Monaten dieses Jahres um 1,6 % gegenüber dem Vorjahresquartal. Dieser Anstieg ist konsistent mit dem langfristigen Trend zunehmender Steuereinnahmen. Nachdem der **Staatskonsum** bereits im vergangenen Halbjahr wieder gestiegen ist, wird sich dies 2024 fortsetzen. Die Ausgaben dürften vor allem in den Bereichen Verteidigung, Bildung und soziale Sicherung zulegen.

Das Zinsumfeld ist für Investitionen bereits etwas freundlicher geworden und eine erste Zinssenkung der EZB im Juni gilt inzwischen als ziemlich wahrscheinlich. Für die **Ausrüstungsinvestitionen** ist 2024 ein leicht positiver Wachstumsbeitrag zu erwarten. Die **Bauinvestitionen** werden hingegen in diesem Jahr erneut sinken. Hohe Baupreise sowie die verringerte Bauförderung dürften erneut die Wohnbauinvestitionen belasten. Die Wohnungsbaugenehmigungen stabilisieren sich nur auf sehr niedrigem Niveau.

Nachdem der deutsche **Außenhandel** gut in das aktuelle Jahr startete, sanken im Februar die Exporte um 2,0 % gegenüber Januar, während die Importe weiter zulegten. Die deutschen Exporte dürften 2024 trotzdem stärker zulegen als die Importe. Der Welthandel gewinnt an Fahrt.

Die **Eurozone** dürfte 2024 zum vierten Mal in Folge mit 1,0 % **stärker wachsen als Deutschland**. Unter anderem weist die im internationalen Vergleich schwache deutsche Industrieproduktion auf Strukturprobleme hin. Im Gegensatz hierzu hat vor allem Frankreich seine Wettbewerbsfähigkeit in den letzten Jahren verbessert. Spanien und Italien profitieren darüber hinaus von den umfangreichen Brüsseler Hilfszahlungen und dem sich belebenden Tourismus.



Im März ist die **deutsche Inflationsrate** auf den niedrigsten Wert seit Mai 2021 gefallen. Die Verbraucherpreise stiegen um 0,4 % gegenüber dem Vormonat, woraus sich eine Inflationsrate von 2,2 % ergibt. Diese Entwicklung ist vor allem auf den stark zurückgegangenen Preisdruck bei Gütern zurückzuführen, während die Dienstleistungsinflation seit Monaten auf einem höheren Niveau verharrt und sogar leicht an Dynamik gewinnt. Im Euroraum sank die Preissteigerungsrate auf 2,4 % (Februar: 2,6 %). Auch die Kernrate der Eurozone verringerte sich im März um zwei Zehntel auf 2,9 %.

Weniger gut ist das Inflationsbild in den **USA**. Hier hat sich die Serie von unangenehmen Überraschungen im März fortgesetzt. Der Gesamtindex lag 3,2 % über dem Vorjahresniveau, seit fast einem Jahr ist hier per saldo **kein Rückgang** mehr zu erkennen. Im Vormonatsvergleich fiel der Zuwachs mit 0,4 % zudem wieder sehr hoch aus. Der Kernindex hat in den ersten drei Monaten des Jahres um jeweils knapp 0,4 % gg. Vm. angezogen – deutlich über der Dynamik, die zu einer Jahreststeuerung von rund 2 % passen würde. Die **Aufwärtsrisiken** für unsere Inflationsprognose für das Gesamtjahr 2024 von 3 % haben zugenommen.

Verbraucherpreise, % gg. Vorjahr	2021	2022	2023	2024p	2025p
Deutschland*	3,1	6,9	5,9	3,0	2,5
Eurozone	2,6	8,4	5,4	2,8	2,5
USA	4,7	8,0	4,1	3,0	2,2

p=Prognose, *nationale Abgrenzung
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory



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

Wir sind für Sie da:

Themengebiete

Chefvolkswirtin/Head of Research & Advisory
Rentenstrategie
Aktienstrategie
Devisenstrategie, Großbritannien
Gold
Immobilien
Rohöl
Deutschland, Eurozone, Branchen
USA, China

Autoren/-innen

Dr. Gertrud R. Traud (gt) 20 24
Ulf Krauss (uk) 47 28
Markus Reinwand (mr), CFA 47 23
Christian Apelt (ca), CFA 47 26
Claudia Windt (cw) 25 00
Dr. Stefan Mitropoulos (smi) 46 19
Ralf Umlauf (ru) 11 19
Dr. Stefan Mütze (smü) 38 50
Simon Azarbjani (saz) 79 76
Patrick Franke (pf) 47 38

Durchwahl
069/9132-

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:
Dr. Stefan Mitropoulos

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

Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Tel. 069/91 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/>