

Konjunkturprognose – 18. März 2022

Es fehlen drei Jahre Wachstum

Corona, Klimawandel und jetzt Krieg - die deutsche Wirtschaft wächst nur noch moderat. Das Handelsblatt Research Institute senkt seine Konjunkturerwartungen.

von Dennis Huchzermeier, Bernhard Köster, Axel Schrinner, Düsseldorf

Die deutsche Wirtschaft ist gut in das Jahr 2022 gestartet. Die Lieferkettenprobleme schienen sich aufzulösen, die Produktion zog im Januar an, Auftragseingänge und offene Stellen erreichten ein Rekordniveau. Zudem schwächte das Statistische Bundesamt den Einbruch im Schlussquartal 2021 in einer Revision deutlich ab. Die Folgen der Pandemie schienen überwunden, die Signale standen auf Aufschwung. Bis zum 24. Februar.

Der Überfall Russlands auf die Ukraine verschob die gesamtwirtschaftlichen Koordinaten. Zwar ist der Anteil Russlands und der Ukraine am deutschen Außenhandel überschaubar, doch die Abhängigkeit von Energieimporten aus Russland ist groß. Deshalb führten die Sanktionen des Westens gegen Russland zu einer Energiepreisexplosion, vergleichbar mit der Ölkrise 1973. Statt Klimaschutz und Corona beherrschen Krieg und Energieknappheit die Schlagzeilen - und damit die Politik. Die Sorgen vor "Stagflation" wachsen.

Gerade der Krieg macht die Prognose schwierig. "Bewährte Vergangenheits-Zukunfts-Symmetrien und Verhaltensmuster gelten nicht mehr. Es gibt daher kein Modell, das die möglichen Folgen einer Eskalation der aktuellen Situation annäherungsweise abbilden kann", betont Bert Rürup, Präsident des Handelsblatt Research Institute (HRI).

Daher divergierten auch nach dem Ausbruch der Pandemie die Konjunkturprognosen stark - und die meisten Vorhersagen erwiesen sich im Nachhinein als falsch. Manche Risiken wurden überschätzt, andere, wie die dauerhaften Folgen für die Lieferketten, unterschätzt. Insgesamt war im Frühjahr 2020 der Konjunktur-Pessimismus zu groß. Trotz vieler Unwägbarkeiten erwies sich die deutsche Industrie stets als sehr flexibel. Den Unternehmen gelang es, Lieferketten und Absatzmärkte an veränderte Rahmenbedingungen anzupassen, sodass Störungen meist nur von vorübergehender Dauer waren.

Das HRI geht zwar nicht von einem schnellen Ende des Russlandkonflikts und der damit verbundenen Sanktionen aus. Gleichwohl erwarten wir, dass die deutsche Wirtschaft auch diese Krise bewältigen wird, auch wenn manch Anpassungsschmerz nicht ausbleiben dürfte. Denkbar ist,

dass es bei der Gasversorgung im kommenden Herbst und Winter zu Priorisierungen kommt, sodass die Produktion einzelner Unternehmen unterbrochen werden muss.

Gleichwohl dürften die gesamtwirtschaftlichen Folgen weit geringer ausfallen als jene, die durch die Pandemie verursacht wurden. Unsere Konjunkturerwartungen für das laufende Jahr nehmen wir zwar merklich zurück, einen Rückgang der Wirtschaftsleistung wie in 2020 erwarten wir aber nicht.

Die deutsche Wirtschaft dürfte im laufenden Jahr um 2,7 Prozent und 2023 um zwei Prozent wachsen. Das Vor-Corona-Niveau wird dieses Jahr knapp erreicht werden. Anschließend wächst die deutsche Wirtschaft entsprechend ihrem Trend um rund 0,3 Prozent pro Quartal. Den von manch anderem Institut erwarteten Sommerboom wird es wohl nicht geben. "Somit fehlen der deutschen Volkswirtschaft wohl auf Dauer drei Jahre Wirtschaftswachstum", sagt HRI-Präsident Rürup.

Damit werde das Bruttoinlandsprodukt auf Dauer nominal rund 300 Milliarden Euro niedriger sein, als es ohne die Pandemie gewesen wäre. Hinzu kämen die Verluste infolge des Ukrainekriegs und der Sanktionen gegen Russland, betont Rürup. "Deutschland ist heute gemessen an den Erwartungen von 2019 deutlich ärmer."

Für Frühjahr und Sommer erwarten wir einen Anstieg des privaten Konsums, da die Corona-Maßnahmen in Kürze entfallen sollen. Viele Verbraucher verfügen über hohe Ersparnisse, die sie während der Einschränkungen durch die Pandemie angesammelt haben. Gedämpft wird diese Expansion des privaten Konsums durch die kräftig gestiegenen Energiepreise, die die reale Kaufkraft schmälern. Womöglich wird ein Teil der aufgestauten Ersparnisse zur Begleichung der hohen Energierechnungen genutzt und steht somit nicht für anderen Konsum zur Verfügung.

Staatskonsum wird weiter zunehmen

Unter dem Strich dürften die Inländer real also weniger konsumieren als zunächst angenommen. Allerdings dürfte der Zustrom von Flüchtlingen aus der Ukraine den inländischen Verbrauch spürbar steigern, insbesondere wenn die Flüchtlinge länger in Deutschland verweilen müssen. Insgesamt dürfte daher der private Konsum dieses Jahr real um 3,5 Prozent wachsen und 2023 sein Wachstumstempo auf 1,5 Prozent verlangsamen. Deshalb wird der private Konsum auch 2023 das Vor-Corona-Niveau noch nicht wieder erreichen.

Ganz anders der Staatskonsum: Im Zuge der Pandemie gab die öffentliche Hand viel Geld für Infektionsschutz und zur Stabilisierung der Konjunktur aus. Anstatt der sonst üblichen jährlichen Zuwächse von rund ein bis 1,5 Prozent wuchs der Staatskonsum 2019, 2020 und 2021 jeweils um mehr als drei Prozent. Im laufenden Jahr expandiert der Staatskonsum weiter, obwohl die Corona-

Maßnahmen zurückgefahren werden. Dieser Rückgang wird aber durch höhere Ausgaben im Zusammenhang mit dem Ukrainekrieg wettgemacht. Zum einen weitet der Staat seine Transfers aus, um zumindest Bedürftige für die hohen Energiekosten zu kompensieren. Zum anderen fallen Ausgaben zur Betreuung der Flüchtlinge an.

Wegen der Unsicherheiten werden einige Investitionsvorhaben zurückgestellt. Gleichzeitig zeigt der Energiepreisschock, dass es zur Dekarbonisierung keine Alternative gibt - und investiert werden muss. Die Bruttoanlageinvestitionen dürften deshalb dieses und nächstes Jahr moderat zulegen. Angesichts des kräftigen Einbruchs im Jahr 2020 wird das Vorkrisenniveau weiterhin nicht erreicht. Die Bauwirtschaft hat hingegen ihre Schwächephase überwunden und wird 2022 wachsen. Neben dem Fachkräftemangel dämpfen hier die steigenden Materialpreise eine stärkere Expansion. Die Nachfrage nach Bauleistungen bleibt hoch, auch weil große Teile von Infrastruktur und Gebäudebestand sanierungsbedürftig sind.

Die Regierung hat hohe staatliche Investitionen in Rüstung, Energieinfrastruktur und Klimaschutz angekündigt. Dabei gilt es freilich zu berücksichtigen, dass der Anteil des Staates an den gesamten Investitionen mit knapp zwölf Prozent recht gering ist. Zudem werden sich die Beträge auf mehrere Jahre verteilen, sodass die gesamtwirtschaftlichen Effekte überschaubar bleiben dürften.

Welthandel, Weltkonjunktur und damit der deutsche Außenhandel werden von zwei Ereignissen beeinflusst. Der Ukrainekrieg und die Sanktionen gegen Russland bremsen die globalen Warenströme kurzfristig aus; perspektivisch werden diese jedoch vor allem umgeleitet, Russland dauerhaft isoliert.

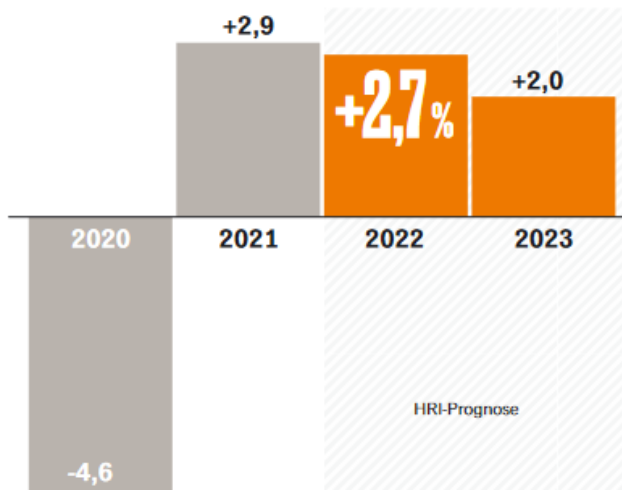
Zudem ist ungewiss, ob China seine Null-Covid-Strategie durchhält und es deshalb immer wieder zu Hafenschließungen und lokalen Lockdowns kommen wird. Dies würde die Lieferketten weiter unter Stress halten und immer wieder temporäre Produktionsausfälle auch in Deutschland verursachen.

Ex- und Importe werden daher weiter wachsen, allerdings langsamer als im Vorjahr. Der Außenhandel wird mit 0,1 und 0,3 Prozentpunkten in diesem und im kommenden Jahr nur wenig zum Wirtschaftswachstum beisteuern.

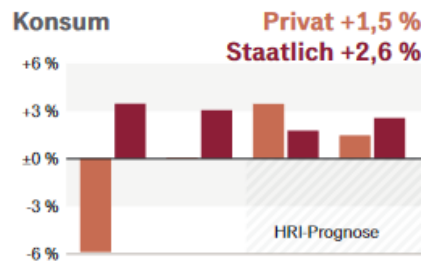
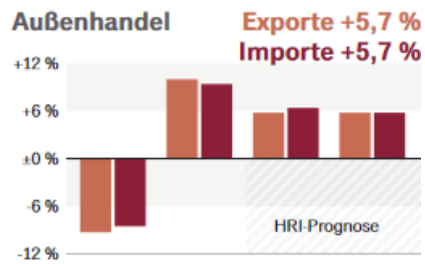
Die Verteuerung von Energie wird über höhere Herstellungs- und Transportkosten auf fast alle Produkte durchschlagen. Denkbar ist, dass die hohen Öl- und Kohlepreise die Weltproduktion von fossilen Energieträgern stimulieren oder dass die Bundesregierung dem Preisschub administrativ begegnen wird. Gleichwohl dürfte die Teuerung im Jahresmittel 5,5 Prozent betragen, ein Wert, der letztmalig 1981 im Zuge des Ersten Golfkriegs überschritten wurde.

HRI-Konjunkturprognose für Deutschland

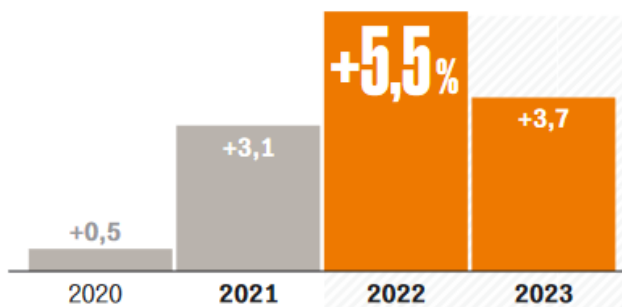
Bruttoinlandsprodukt (BIP)
Reale Wachstumsrate zum Vorjahr in Prozent



Reale Wachstumsraten der BIP-Komponenten in Prozent



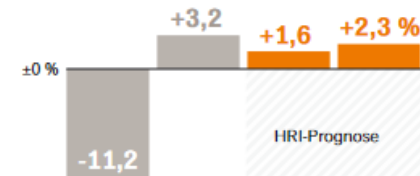
Inflation in Prozent



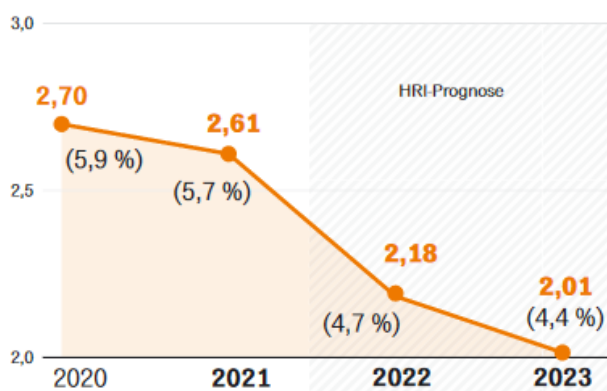
Bruttoanlageinvestitionen



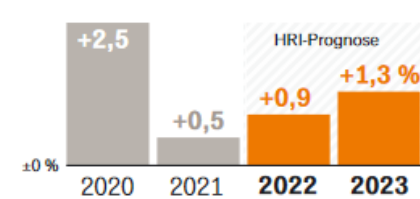
Ausrüstungsinvestitionen



Zahl der Arbeitslosen in Millionen Personen (Quote in %)



Bauinvestitionen



HANDELSBLATT

Quellen: Handelsblatt Research Institute, Statistisches Bundesamt, Bundesagentur für Arbeit

Arbeitslosigkeit fällt 2022 auf Rekordtief

Im Jahr 2023 legt das Preisniveau weiter zu, da moderate Zweitrundeneffekte über höhere Löhne wahrscheinlich sind und es eine Weile dauert, bis sich höhere Rohstoffpreise über die Lieferketten in den Verbraucherpreisen niederschlagen. Daher rechnen wir für 2023 mit 3,7 Prozent Inflation. Die von der EZB für die gesamte Eurozone prognostizierte Teuerung von 2,1 Prozent im Jahr 2023 ist wohl deutlich zu niedrig bemessen.

Der Arbeitsmarkt hat sich in der Pandemie gut gehalten. Im Februar 2022 war die Arbeitslosigkeit nahezu wieder auf Vor-Corona-Niveau. Die Anzahl der offenen Stellen erreichte bereits im Schlussquartal 2021 ein Allzeithoch. Große Teile der deutschen Wirtschaft leiden unter Fachkräftemangel, der sich demografiebedingt noch verschärfen wird. Wohl auch deshalb verzichteten viele Betriebe in der Pandemie darauf, Stammpersonal zu entlassen.

Gekappte Wachstumsaussichten

Erwartetes Bruttoinlandsprodukt
Veränderung zum Vorjahr in Prozent

■ Neue Prognose 17.3.2022 ■ Alte Prognose Dez. 2021



HANDELSBLATT Deutsches BIP • Quelle: Institute