

HRI-Konjunkturprognose – 2. Januar 2023

Deutschland steckt in der Stagflation fest

Die Wirtschaft spürt die Folgen von Corona, Krieg und Knappheit. Die Krise wird zwar weniger heftig, dauert aber wohl länger als erhofft.

Von Dennis Huchzermeier, Bernhard Köster und Axel Schrunner

Deutschland dürfte der noch vor einigen Monaten als sicher geltende Konjunkturreinbruch erspart bleiben. Das Handelsblatt Research Institute (HRI) geht davon aus, dass die Volkswirtschaft nicht in eine Rezession abrutscht, wie auch das steigende, kurz vor Weihnachten veröffentlichte Ifo-Geschäftsklima nahelegt.

Nach 1,8 Prozent Wachstum im Jahr 2022 erwarten die HRI-Ökonomen für das neue Jahr ein Plus von 0,2 Prozent. Damit sind die kurzfristigen Erwartungen des HRI etwas besser als die der meisten anderen Wirtschaftsforschungsinstitute, die größtenteils einen mehr oder weniger leichten Rückgang der Wirtschaftsleistung für 2023 vorhersagen. Für 2024 liegt das HRI mit einem erwarteten Wachstum von lediglich 0,9 Prozent hingegen am unteren Ende des Prognosespektrums.

Kurzum: Die Krise wird zwar weniger heftig, dauert aber wohl länger als erhofft. Die Preise steigen weiter, die Wirtschaft stagniert - Deutschland steckt in einer Stagflation fest.

Das HRI geht davon aus, dass die Volkswirtschaft ausgehend vom Schlussquartal 2022 nun sechs Quartale in Folge nahezu stagnieren wird. Die Folge: Im Frühjahr 2024 wird das Bruttoinlandsprodukt real kaum höher sein als vor dem Pandemieausbruch Anfang 2020. Deutschland fehlen dann vier Jahre Wachstum.

Energiekrise belastet

Es sind vor allem die anhaltenden Probleme bei der Energieversorgung, die das HRI dazu veranlassen, auch für 2024 von lediglich knapp einem Prozent Wachstum im

Gesamtjahr auszugehen. Nach wie vor hat die Regierung keine Strategie, wie Atomstrom und russisches Pipelinegas dauerhaft ersetzt werden können. Flüssiggas ist auf dem Weltmarkt extrem teuer, Kohle gilt als besonders klimaschädlich, und der angestrebte Ausbau erneuerbarer Energien kommt nur schleppend voran. Überdies sind Erneuerbare nicht grundlastfähig, können also den andauernden Strombedarf nicht konstant decken.

Zwar bemüht sich der Bund, die kräftige Verteuerung der Energie mit bislang drei Entlastungspaketen und einem Krisenfonds, mit dem die Strom- und Gaspreisbremsen finanziert werden, abzufedern. Aber HRI-Präsident Bert Rürup gibt zu bedenken: "Diese schrotschussartigen Hilfen wirken ähnlich wie schuldenfinanzierte Konjunkturprogramme." Die gesamtwirtschaftliche Nachfrage werde stabilisiert, die Inflation aber befördert und den Verbrauchern das gesamte Ausmaß der Verteuerung sowie der gesamtwirtschaftlichen Verluste verschleiert.

"Das Resultat ist eine Glättung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, um den Preis eines rasanten Anstiegs der Staatsverschuldung", erklärt Rürup. Zudem würden notwendige Energieeinsparungen und ein unvermeidlicher Strukturwandel hinausgezögert.

Mit Blick auf die Preise rechnet das HRI für 2023 daher im Jahresdurchschnitt mit fünf Prozent und für 2024 noch mit drei Prozent Inflation in Deutschland. Binnen vier Jahren wäre damit das Preisniveau um fast 23 Prozent gestiegen. Zuvor dauerte es 16 Jahre, von 2005 bis 2020, bis das Preisniveau ähnlich stark angestiegen war.

Die Europäische Zentralbank hat auf die hohe Inflation im Euro-Raum, die 2022 zwischendurch auf über zehn Prozent schnellte, mit vier kräftigen Zinserhöhungen reagiert - wohl auch, um ihre Reputation nicht aufs Spiel zu setzen. Denn anders als bei nachfragegetriebener Inflation ist die Notenbank gegen die aktuelle, vorrangig von Angebotschocks ausgelöste Teuerung weitgehend machtlos. Gleichwohl dürften die Zinserhöhungen mit rund einem Jahr Verzögerung die Konjunktur spürbar abbremsen, da sich die Finanzierungsbedingungen verschlechtern.

In Deutschland könnte die Teuerungsrate im Dezember wegen der Dezemberhilfe für Gaskunden rechnerisch erneut gesunken sein - um dann im Januar und Februar nochmals zu steigen. Ab März werden dann die Strom- und Gaspreisbremsen für niedrigere Energiepreise sorgen und zusammen mit einsetzenden Basiseffekten die Inflation dauerhaft drücken. An den Spotmärkten hatte der Gaspreis Ende August seinen Höchststand erreicht, die Ölpreise sinken im Trend seit Juni.

Ungeachtet dessen haben die hohen Energiepreise eine Teuerungswelle auf breiter Front ausgelöst, da diese über höhere Herstellungs- und Transportkosten auf eine Vielzahl von Güterpreisen Einfluss haben. Überdies haben etliche Anbieter die Inflation genutzt, um ihre Margen zu verbessern.

Die Erhöhung des Mindestlohns im Oktober sowie die jüngsten Tarifabschlüsse führen zudem dazu, dass die gesamtwirtschaftlichen Löhne merklich anziehen und damit für ein weiter steigendes Preisniveau sorgen dürften - selbst, wenn die Mehrzahl der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer wohl kräftige Reallohnverluste hinnehmen muss. Diese werden zum Großteil vom Staat durch Hilfspakete aufgefangen. Außerdem versuchen die Verbraucherinnen und Verbraucher durch eine Verringerung ihrer Sparquote oder gar durch Entsparen, also das Auflösen von Erspartem, ihr gewohntes Konsumniveau aufrechtzuerhalten.

Das HDE-Konsumbarometer signalisiert für den Winter eine weiter abnehmende Sparneigung. Daher erwarten die HRI-Ökonomen, dass der private Konsum dieses und kommenden Jahr leicht um 0,5 und 0,8 Prozent zulegen kann und damit 2024 erstmals wieder das Vor-Corona-Niveau übertreffen wird.

Der Arbeitsmarkt bleibt insgesamt robust. Der Zuwachs der Arbeitslosenzahl im zu Ende gegangenen Jahr um rund 120.000 Personen ist im Wesentlichen darauf zurückzuführen, dass sich Geflüchtete aus der Ukraine seit Sommer arbeitslos melden müssen, um Sozialleistungen zu erhalten.

Wahrscheinlich werden einige von ihnen dauerhaft in Deutschland bleiben. Laut einer Studie des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) haben mehr als 70 Prozent der erwachsenen Geflüchteten einen Hochschulabschluss, mehr als

zehn Prozent einen Berufsabschluss. Erwerbstätig waren nach sechs Monaten 17 Prozent der Befragten.

Erwerbstätigenzahl sinkt

Das IAB erwartet, dass dieser Wert dieses Jahr auf 20 bis 25 Prozent ansteigen wird und im darauffolgenden Jahr noch stärker, da der Anteil jener Personen mit Deutschkenntnissen wächst. Dennoch können die Geflüchteten aus der Ukraine wohl nicht verhindern, dass der Höhepunkt der Erwerbstätigkeit im kommenden Jahr mit knapp 45,6 Millionen erreicht wird. Ab dann sinkt die Erwerbstätigenzahl zunächst um gut 100.000 pro Jahr; der Arbeitskräftemangel wird zunehmen. Die Chancen der Arbeitnehmer, die aktuellen Reallohnverluste mittelfristig wieder aufzuholen, stehen daher nicht schlecht.

Kritischer ist die Lage für die Betriebe, nicht zuletzt für das Verarbeitende Gewerbe. Sie müssen sich dauerhaft nicht nur auf Personalmangel und steigende Löhne, sondern auch auf hohe Energiekosten einstellen. Rund 15 Prozent der Industrieunternehmen gelten als energieintensiv, da sie Glas, Papier, Keramik, Metalle oder Chemieprodukte erzeugen. Gleichzeitig zwingen Klimaschutzgesetze die Unternehmen, die Dekarbonisierung ihrer Produktion voranzutreiben, was hohe Investitionen erfordert, die letztlich aus Gewinnen finanziert werden müssen.

Angesichts der zuletzt sehr guten Gewinnsituation, insbesondere bei den großen börsennotierten Konzernen, rechnet das HRI für 2023 und 2024 mit je rund drei Prozent Plus bei den Ausrüstungsinvestitionen. Sie lägen dann 2024 erstmals wieder über dem Vor-Corona-Niveau.

Anders stellt sich die Lage auf dem Bau dar. Materialmangel, Personalnot, stark gestiegene Preise bei Vorprodukten und zuletzt der rasante Anstieg der Kreditzinsen führen dazu, dass die Bauinvestitionen nach einer Stagnation im Jahr 2021 drei Jahre in Folge schrumpfen werden. Besonders heftig wird der Rückgang im neuen Jahr mit einem realen Minus von vier Prozent ausfallen.

Hohe Staatsverschuldung

Dazu kommt: Die Doppelkrise aus Corona und Ukrainekrieg hat die Lage der Staatsfinanzen deutlich verschlechtert. Erzielten Bund, Länder, Gemeinden und Sozialversicherungen 2019 noch 53 Milliarden Euro Überschuss, werden sich die Defizite in den anschließenden fünf Jahren auf rund 600 Milliarden Euro kumulieren. Solange die Zinsen für Staatsanleihen bei null lagen, waren neue Schulden kein größeres Problem.

Mittlerweile muss der Bund aber für seine neuen zehnjährigen Anleihen Investoren wieder gut zwei Prozent Zinsen bieten. Für 2023 plant der Bund Neuemissionen in Rekordhöhe - selbst, wenn im Jahresverlauf der Anleihezins bei gut zwei Prozent bleibt, müssen die Steuerzahler für die avisierten 539 Milliarden Euro Bruttokreditaufnahme elf Milliarden Euro für den Schuldendienst aufbringen, Jahr für Jahr.

Das Fazit: Es scheint sehr ungewiss, ob Deutschland angesichts dauerhaft verteuerter Energie, des Arbeitskräftemangels sowie der Alterung der Gesellschaft je wieder zu alter Wachstumsstärke finden kann oder ob es zu einer dauerhaften Absenkung des Potenzialwachstums kommt. "Stagnation, Inflation, geleerte Staatskassen und Arbeitskräftemangel - Unternehmen und Bürger werden sich daran gewöhnen müssen, ihre Gürtel enger schnallen zu müssen", erwartet HRI-Präsident Rürup.

0,9 Prozent Wirtschaftswachstum erwartet das HRI für 2024. Es ist damit vorsichtiger als andere Institute.

Die wichtigsten Fakten

1. Nach 1,8 Prozent Wachstum im Jahr 2022 in Deutschland erwarten die HRI-Ökonomen für 2023 ein Plus von 0,2 Prozent.
2. Das HRI erwartet, dass die Volkswirtschaft ausgehend vom Schlussquartal 2022 sechs Quartale in Folge nahezu stagniert.
3. Für 2024 sieht das HRI lediglich ein Wirtschaftswachstum von 0,9 Prozent.

4. Das HRI rechnet für 2023 im Jahresdurchschnitt mit fünf Prozent und für 2024 mit drei Prozent Inflation in Deutschland.