

HRI-Konjunkturprognose – 6. April 2023

Deutsche Wirtschaft steckt in der Flaute fest

Der einstige Konjunkturmotor Europas wird zum Bremsklotz. Als einzige Volkswirtschaft im Währungsraum schrumpft Deutschland in diesem Jahr. Ein echter Aufschwung ist nicht in Sicht.

Von Dennis Huchzermeier, Bernhard Köster, Axel Schrunner

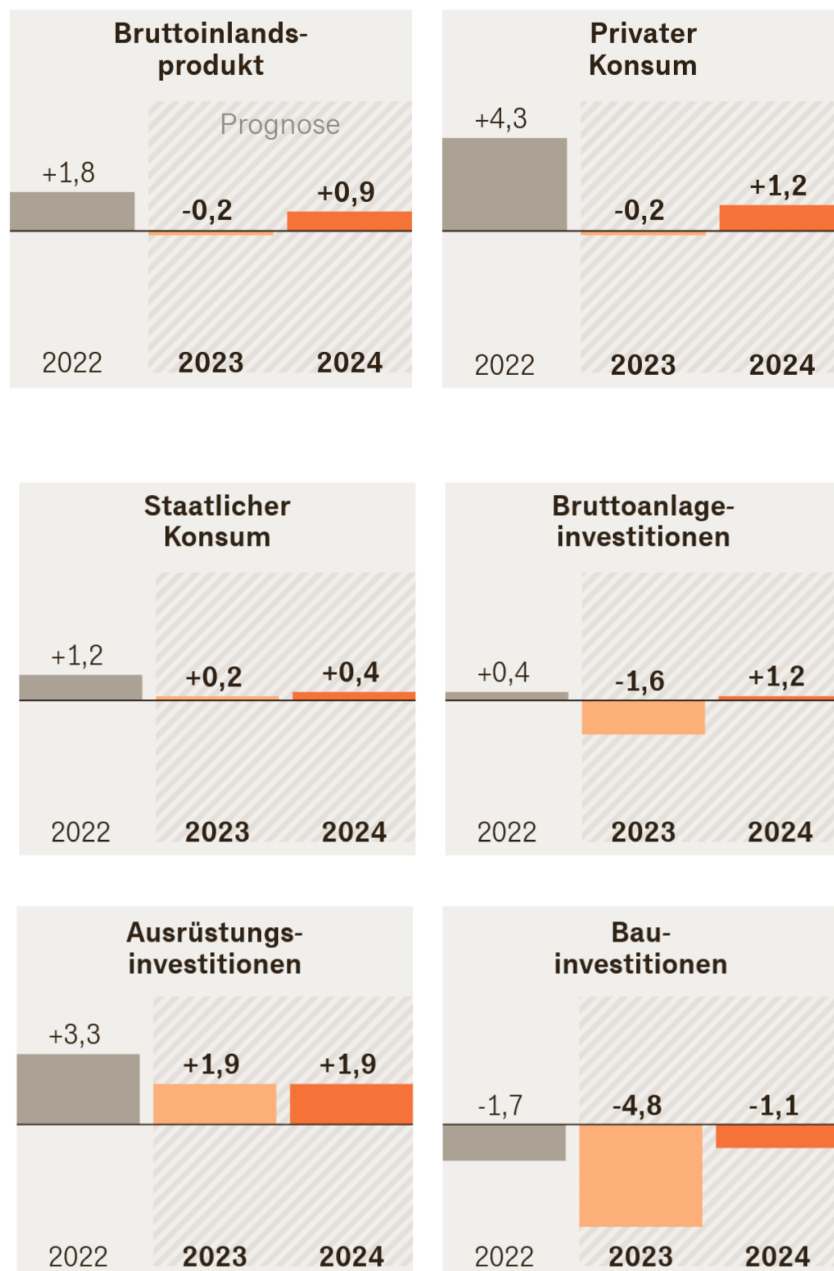
Das Handelsblatt Research Institute (HRI) hat seine Konjunkturerwartungen für das laufende Jahr von plus 0,2 auf nunmehr minus 0,2 Prozent gesenkt. Nachdem die deutsche Wirtschaft im Schlussquartal 2022 um 0,4 Prozent geschrumpft ist, erwartet das HRI auch für das zu Ende gegangene erste Quartal einen ähnlich starken Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Leistung. Die deutsche Wirtschaft ist damit nicht nur in eine technische Rezession gerutscht, sondern wird auch im Vorjahresvergleich schrumpfen. Damit unterscheidet sich die Sicht des HRI von der der führenden Wirtschaftsforschungsinstitute, die in ihrem neuen Frühjahrsgutachten 0,3 Prozent Wachstum prognostizieren.

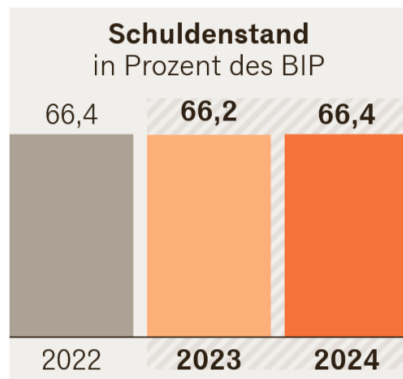
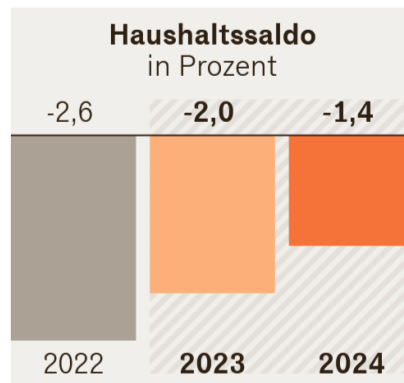
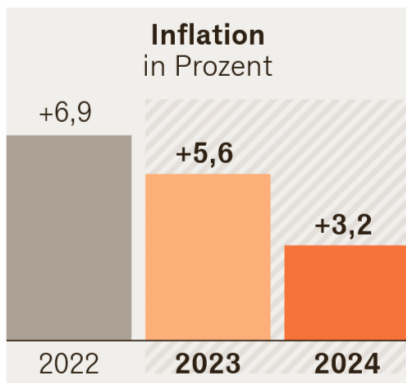
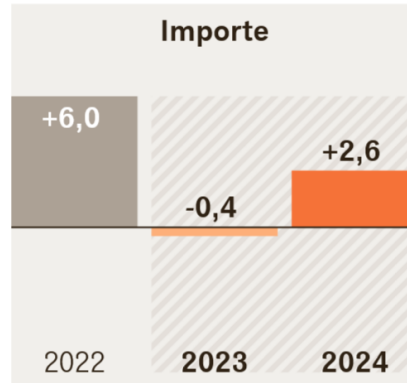
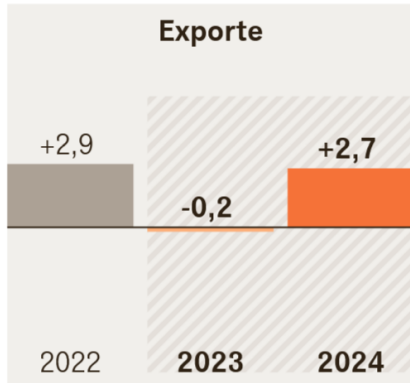
Ab dem Frühjahr dürfte sich die Konjunktur zwar stabilisieren; doch einen echten Aufschwung, wie ihn manch Frühindikator zu signalisieren scheint, erwartet das HRI nicht. Die Wirtschaftsleistung wird am Ende dieses Jahres in etwa so hoch sein wie zu Beginn der Rezession, also zum Ende des dritten Quartals 2022 – und damit auf dem Niveau von vor dem Ausbruch der Corona-Pandemie Anfang 2020 liegen.

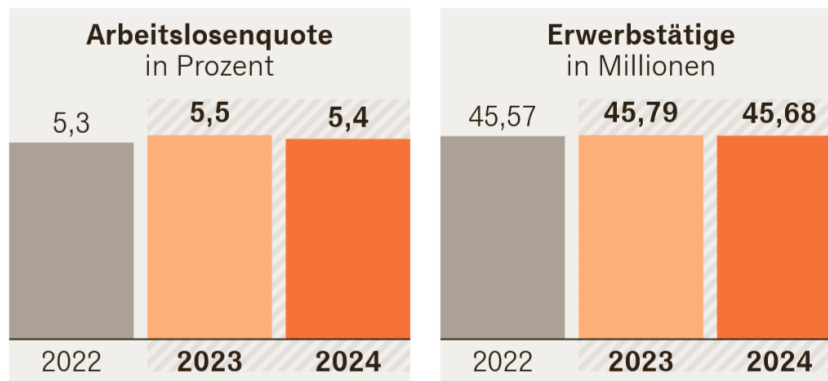
Deutsche Wirtschaft

HRI-Konjunkturprognose

Bruttoinlandsprodukt und Komponenten:
Reale Wachstumsraten in Prozent







HANDELSBLATT

Quellen: Handelsblatt Research Institute,
Destatis, Bundesagentur für Arbeit

„Inflation, Ukraine-Krieg und Corona haben insbesondere die abhängig Beschäftigten und die Rentenempfänger ärmer gemacht“, sagt HRI-Präsident Bert Rürup. „Es fehlen faktisch vier Jahre Wachstum. Solch eine lange Phase der Stagnation hat es im Nachkriegsdeutschland noch nicht gegeben. Anders als von der Bundesregierung behauptet ist die deutsche Volkswirtschaft ökonomisch keineswegs gut durch die Doppelkrise gekommen.“

Für das kommende Jahr sieht das HRI allenfalls eine leichte Erholung - die deutsche Wirtschaft dürfte 2024 um 0,9 Prozent zulegen. Damit wäre Deutschland Schlusslicht unter den Volkswirtschaften des Euroraums. Laut EU-Prognose wird Spaniens Wirtschaft 2024 um zwei Prozent, Frankreichs um 1,4 und Italiens um 1,0 Prozent zulegen. Für den gesamten Währungsraum erwartet die EU-Kommission für 2024 immerhin 1,5 Prozent Wachstum, nach einem Plus von 0,9 Prozent im laufenden Jahr.

Preisniveau steigt um 20 Prozent

Deutschland mit seinem hohen Industrieanteil an der Bruttowertschöpfung leidet besonders stark unter den Energiepreissteigerungen infolge des Ukraine-Kriegs und den Sanktionen gegen Russland. Praktisch alle Branchen sind von höheren Transport- und Herstellungskosten betroffen. Die Folge: Sehr energieintensive Teile der Produktion sind unrentabel geworden und dürften dauerhaft ins Ausland verlagert werden, da nicht zu erwarten ist, dass die Energiepreise wieder auf ein wettbewerbsfähiges Niveau sinken werden. Schon vor den jüngsten Preisschüben war Deutschland ein Energiehochpreisland.

Überdies nutzen offenbar viele Hersteller und Händler die Gunst der Stunde und verbessern ihre Margen unter dem Deckmantel des anziehenden Preisniveaus. Berechnungen des Ifo-Instituts zeigen, dass zahlreiche Unternehmen im vierten Quartal 2022 ihre Verkaufspreise merklich stärker erhöhten, als dies durch die Entwicklung der Einkaufspreise angelegt war. Vor allem im Handel, Gastgewerbe und Verkehrssektor sowie im Baugewerbe gelang es, die Gewinnmargen zu erhöhen. So nährt die Inflation die Inflation, und aus einer importierten Inflation wird eine hausgemachte.

Daher erwarten wir, dass die Inflation nur langsam zurückgehen wird. Nach 6,9 Prozent im vergangenen Jahr dürften die Verbraucherpreise im laufenden Jahr um durchschnittlich 5,6 Prozent und 2024 noch um 3,2 Prozent zulegen. Binnen vier Jahren wird das Preisniveau dann um rund 20 Prozent gestiegen sein – zuvor hatte es 15 Jahre gedauert, bis die Preise in vergleichbarem Maße angestiegen waren.

Trotz hoher Lohnforderungen einiger Gewerkschaften stehen die Chancen für die Konsumenten schlecht, die Reallohnverluste in den

zurückliegenden drei Jahre rasch ausgleichen zu können. Unter dem Strich dürften die meisten Verbraucher am Jahresende froh sein, wenn die Lohnentwicklung wenigstens mit der Teuerung im laufenden Jahr schritthalten kann. Schließlich stammt manch langlaufender Tarifvertrag noch aus Zeiten mit geringer Teuerung. Beispielsweise bekommen Beschäftigte der Druckindustrie ab Mai 1,5 Prozent mehr Lohn, Zeitungsredakteure erhalten zwei Prozent Plus ab Juni, und im Versicherungsgewerbe gibt es zwei Prozent ab September.

Hinzu kommt, dass die meisten staatlichen Hilfen aus Einmalzahlungen oder temporären steuerfinanzierten Preissenkungen bestanden. Diese sind nun weitgehend ausbezahlt – und ausgegeben. Vielen Verbrauchern dürfte daher erst allmählich das gesamte Ausmaß ihres Realeinkommensverlusts bewusstwerden. Darüber hinaus bestehen angesichts der von der Regierung angestrebten Energiewenden bei vielen Verbrauchern berechtigten Sorgen, dass die Wohnkosten weiter steigen werden – und daher an anderer Stelle Konsumverzicht geübt werden müsse. Dies hat zur Folge, dass der private Konsum im laufenden Jahr leicht um 0,1 Prozent schrumpfen wird. Für 2024 rechnen wir zwar mit einem Zuwachs des privaten Konsums um 0,6 Prozent, gleichwohl wäre das Niveau dann noch immer geringer als im Vor-Corona-Jahr 2019.

Zinswende wirkt mit Verzögerung

Die EZB hat im vergangenen Sommer begonnen, in mehreren großen Schritten ihre Leitzinsen zu erhöhen. Die gesamtwirtschaftlichen Folgen dieser Zinswende kommen jedoch erst allmählich zum Tragen. Üblicherweise dauert es drei bis sechs Quartale, bis eine Bremswirkung eintritt. Als erstes reagiert stets der Bau. Nachdem die Bauinvestitionen

2022 bereits um 1,7 Prozent schrumpften, droht im laufenden Jahr ein weiterer Rückgang um 4,8 Prozent. Dies wäre der stärkste Einbruch seit gut 20 Jahren. Im kommenden Jahr dürften die Bauinvestitionen dann weiter sinken – binnen drei Jahren wird das Minus dann nahezu acht Prozent betragen. Das Ziel der Bundesregierung, für die Fertigstellung von 400.000 neuen Wohnungen pro Jahr zu sorgen, wird krachend verfehlt.

Auch die anderen Bereiche der Wirtschaft wird die – in der Sache richtige - Kehrtwende der EZB treffen. So ziehen die Zinsen für Dispo- und Verbraucherkredite kräftig an, was die Konsummöglichkeiten einschränkt. Außerdem schnellt die Zinsbelastung des Staates in die Höhe, was den Spielraum für weitere Entlastungen aufzehrt. Überdies verteuern sich kreditfinanzierte Investitionen der Unternehmen sowie ihr Zinsdienst für bestehende Schulden. So hatten die 150 börsennotierten Unternehmen in Dax, MDax und SDax im Herbst 2022 gut 530 Milliarden Euro Nettofinanzschulden aufgetürmt – jeder Prozentpunkt höhere Durchschnittsverzinsung kostet die Konzerne also gut fünf Milliarden Euro. Und auch die sehr hohen Gewinne des Jahres 2022 vieler Dax-Konzerne erscheinen in etwas anderem Licht, wenn man sie um fast sieben Prozent Inflation bereinigen würde.

Kein Schub durch Handelspartner

Die Hoffnung, dass wie in vergangenen Rezessionen ein Aufschwung durch eine anziehende Auslandsnachfrage induziert wird, ist begrenzt, denn auch Deutschlands beste Kunden stecken in wirtschaftlichen Schwierigkeiten. Den Vereinigten Staaten als größten Abnehmer von Gütern Made in Germany droht wegen der aggressiven Zinspolitik der Federal Reserve eine Rezession, die Wirtschaft der Niederlande und

Frankreichs dürften 2023 nur moderat wachsen, und das zuletzt auf Rang vier der wichtigsten Zielländer deutscher Exporte gerutschte China stellt sich gerade auch auf mittelfristig schwächere Wachstumsraten ein. Nach nur drei Prozent Zuwachs im Vorjahr geht der Volkskongress von etwa fünf Prozent Plus im laufenden Jahr – gemessen an früheren chinesischen Verhältnissen wirkt dies fast wie Stagnation.

Da im laufenden Jahr Deutschlands Einfuhren stärker als die Exporte sinken werden, geht laut HRI-Prognose vom Außenhandel unter dem Strich ein leicht positiver Effekt auf das Wirtschaftswachstum aus. Im kommenden Jahr dürften angesichts eines anziehenden Welthandels Ex- und Importe gleichermaßen zulegen, sodass auch 2024 nur mit einem moderaten positiven Außenbeitrag zu rechnen ist.

Flaute hinterlässt Spuren auf dem Arbeitsmarkt

Der Arbeitsmarkt dürfte weiterhin recht stabil bleiben. Hauptgrund dafür ist der demografische Wandel. Die geburtenstarken Jahrgänge der späten 1950er und der 1960er Jahre gehen jetzt in den Ruhestand und müssen durch weit kleinere Kohorten ersetzt werden. Wurden 1964 fast 1,4 Millionen Babys geboren, waren es um die Jahrtausendwende mit gut 700.000 nur etwas mehr als halb so viele. Der – gemessen an der Arbeitslosigkeit - gut laufende Arbeitsmarkt darf daher nicht überbewertet werden.

Tatsächlich hinterlässt die schwache Konjunktur Spuren. So war die Frühjahrsbelegung im vergangenen März ungewöhnlich schwach. Saisonbereinigt legte die Arbeitslosigkeit um 16.000 Personen zu. Laut Bundesagentur für Arbeit wäre auch ohne die Berücksichtigung

ukrainischer Flüchtlinge die Arbeitslosigkeit im Vorjahresvergleich angestiegen – seit vergangenem Sommer müssen sich diese Kriegsflüchtlinge arbeitslos melden, um in Deutschland Sozialleistungen zu erhalten.

Das HRI erwartet daher, dass die Arbeitslosigkeit im laufenden Jahr im Schnitt auf 2,51 Millionen steigen wird - das wären knapp 100.000 mehr als im Vorjahr. In 2024 wird die Arbeitslosigkeit dann auf 2,44 Millionen zurückgehen. Die Erwerbstätigkeit dürfte dieses Jahr mit fast 45,8 Millionen ihr Maximum erreichen. Danach wird sie Demografie bedingt zunächst um gut 100.000 Personen pro Jahr sinken, wobei die Dynamik des Rückgangs wachsen wird. Der Arbeitskräftemangel verstärkt sich also, was die Löhne steigen lassen und die Inflation befeuern dürfte. Darüber hinaus werden sich die Bildungsdefizite von zwei Corona-Jahrgängen auf dem Arbeitsmarkt negativ bemerkbar machen. Zusammengenommen führt dies dazu, dass das Potenzialwachstum sinkt. Nach rund 1,5 Prozent in den 2010er-Jahren beträgt es derzeit noch etwa ein Prozent – Tendenz: weiter fallend.

Staatsschuld steigt rapide

Die zahlreichen Hilfs- und Rettungspakte der vergangenen drei Jahre haben die Schulden des Staates in die Höhe getrieben. Laut Statistischem Bundesamt summierten sich die Schulden in den Finanzstatistiken von Bund, Ländern und Gemeinden am Jahresende 2022 auf 2,37 Billionen Euro – vor dem Ausbruch der Corona-Pandemie waren es noch 1,9 Billionen. Überdies trifft die Zinswende den Bundeshaushalt mit voller Wucht, da der Bund derzeit massiv neue Kredite aufnimmt. In diesem Jahr

wird der Bund fast 40 Milliarden Euro für seinen Zinsdienst aufwenden müssen, 2021 waren es noch 3,85 Milliarden Euro.

Diese Lasten schwächen die Resilienz des Staatshaushalts, machen ihn also anfälliger für Krisen. Sowohl die Finanzierung weiterer Hilfsmaßnahmen im Falle neuer externer Schocks, als auch die von dringend notwendiger Wachstumspolitik werden schwieriger. „Jetzt rächt sich, dass die vergangenen Bundesregierungen es versäumt haben, die Wachstumskräfte zu stärken“, betont HRI-Präsident Rürup. Im internationalen Vergleich seien die in der Verantwortung der Politik stehenden Unternehmenssteuern sehr hoch, hinzu kommen die hohen Energiepreise. Zudem seien weite Teile der Verkehrsinfrastruktur – „vorsichtig formuliert in die Jahre gekommen“, und bei der Digitalisierung von Staat und Verwaltung sei der Standort Deutschland gegenüber Wettbewerbern „weit ins Hintertreffen“ geraten. Überdies lockten die USA Investoren mit hohen Subventionen an. „All dies führt dazu, dass gegenwärtig viele bedeutende Investitionsentscheidungen gegen den Standort Deutschland getroffen werden. Ohne ein beherztes Gegensteuern der Regierung droht die gegenwärtige Konjunktur-Flaute zu einem Standortnachteil und einer veritablen Wachstumsbremse für das Land zu werden“, mahnt Rürup.