

Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2023

Rezession bleibt aus – Inflationsdruck weiter hoch

In ihrer aktuellen Gemeinschaftsdiagnose prognostizieren die führenden deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute für Deutschland nach einem schwierigen Winterhalbjahr eine langsame konjunkturelle Erholung. Gleichzeitig bleiben die hohe Inflation und die Gas-Versorgungslage als Risikofaktoren bestehen. Für die Weltwirtschaft fallen die Prognosen ähnlich aus. Auch hier rechnet man lediglich mit einer moderaten Aufwärtsbewegung.

1. Weltwirtschaftliche Entwicklung

Im vierten Quartal 2022 geriet die Konjunktur insbesondere in Asien und Europa ins Stocken. In Europa sorgte die Kombination aus hohen Energiepreisen, hohen allgemeinen Preissteigerungen und einer hohen wirtschaftlichen Unsicherheit für eine wirtschaftliche Abwärtsbewegung. In Asien wurde die konjunkturelle Erholung vor allem durch die turbulente Lage in China im Zusammenhang mit der Coronapandemie geprägt.

Die globale Konjunktur entwickelt sich auch im Frühjahr 2023 insgesamt schwach. Die Gründe dafür variieren je nach Region: hohe Inflationsraten und steigende Zinsen schmälern die allgemeine Nachfrage insbesondere in den USA und im Euroraum. In großen Teilen Europas kommen zusätzlich die hohen Energiepreise als Belastung für die Verbraucher hinzu. Die asiatischen Volkswirtschaften profitieren aktuell zwar von der wirtschaftlichen Erholung Chinas in Folge der Aufhebung der Coronabeschränkungen, gleichzeitig spüren sie das Ende der Sonderkonjunktur für IT-Güter und Halbleiter.

Die Wirtschaft in den USA ist vergleichsweise robust ins neue Jahr gestartet. Dies ist vor allem auf einen starken privaten Konsum zurückzuführen. Ersparnisse aus der Corona-Pandemie sowie steuerliche Entlastungen zu Jahresbeginn haben die Einkommenssituation der Haushalte gestützt. Spätestens zur Mitte des Jahres rechnen die Forscher jedoch mit einem Abflauen der Konjunktur. Ab dem Moment, in dem die Ersparnisse aus der Coronapandemie aufgebraucht sind und die steuerlichen Entlastungen auslaufen, werden die hohen Preissteigerungen und Zinsen den privaten Konsum ausbremsen. Auch die Dynamik auf dem Arbeitsmarkt wird ab dem Sommer abnehmen.

Die chinesische Volkswirtschaft hat ein turbulentes Jahr 2022 hinter sich. Die Null-Covid-Politik hat die konjunkturelle Entwicklung Chinas immer wieder unterbrochen. Seit der Aufhebung der strikten Einschränkungen entwickelt sich die Wirtschaft jedoch dynamisch. Nicht nur die Produktion, auch der Dienstleistungssektor und der private Konsum stiegen zu Jahresbeginn merklich an. Übermäßige Aufholeffekte durch die Auflösung von Ersparnissen sind in China zugleich nicht zu erwarten. Noch immer steht der chinesische Immobiliensektor massiv unter Druck, was gleichzeitig auch die Vermögenssituation der Haushalte unter Druck setzt, die große Teile ihrer Vermögen in Immobilien gebunden haben.

Auch für die Länder Mittel- und Osteuropas verlief das Jahr 2022 turbulent. Während die Konjunktur zu Beginn des Jahres stark anzog, wird sie seit Beginn des russischen Angriffskrieges auf die Ukraine immer stärker ausgebremst. Vor allem die sehr hohen Preissteigerungen von bis zu über 20 Prozent sowie die hohe wirtschaftliche Unsicherheit belasten den privaten Konsum und die Investitionstätigkeit. Aufgrund der stabilen Situation auf den Arbeitsmärkten, demnächst verstärkter fließender Investitionshilfen aus dem NextGenerationEU-Programm und einem allgemein hohen Potenzialwachstum fällt die Prognose der Forscher für Mittel- und Osteuropa insbesondere für das Jahr 2024 dennoch positiv aus.

Die Länder des Euroraums verzeichneten im vierten Quartal 2022 eine wirtschaftliche Stagnation. Hohe allgemeine Preissteigerungen, vor allem aber hohe Energiepreise belasteten die Konjunktur. Auch wenn die Inflationsraten zuletzt abnahmen: weiterhin hohe Preise sowie steigende Zinsen als Folge der restriktiveren Geldpolitik der EZB schmälern insbesondere den Konsum. Hinzu kommt eine vorsichtig restriktivere Finanzpolitik der Staaten der Eurozone. Nichtsdestotrotz erwarten die Experten ab Mitte des Jahres eine langsame Erholung der konjunkturellen Lage, gestützt durch weiter abnehmende Materialengpässe und einen stabilen Arbeitsmarkt.

Die Aussichten für die zukünftige konjunkturelle Entwicklung in der Weltwirtschaft sind laut den Experten des Gutachtens weiterhin eingetrübt. Zwar soll die weltweite Produktion im Jahr 2023 um 2,0 Prozent und im Jahr 2024 um 2,6 Prozent wachsen, von einem deutlichen Aufschwung kann bei solchen Zahlen jedoch keine Rede sein. Als positive konjunkturelle Treiber fügen die Institute rückläufige Lieferketten-Störungen sowie eine Belebung der chinesischen Wirtschaft an. Als negativ wirkende Faktoren werden die hohen Inflationsraten und die darauf reagierenden restriktiven Geldpolitiken der Zentralbanken genannt.

Das größte Risiko für die künftige konjunkturelle Entwicklung ist laut dem Gutachten der weitere Verlauf des Krieges in der Ukraine und die damit verbundene Energieversorgungssituation insbesondere in Europa. Eine Gasmangellage in Europa im kommenden Winter ist noch nicht ausgeschlossen. Als weiteren Risikofaktor nennen die Autoren eine mögliche internationale Finanzkrise. Der aktuell stattfindende Anstieg der Zinsen in vielen großen Volkswirtschaften hat große Auswirkungen auf die Bewertung verschiedener Vermögensklassen, insbesondere jedoch auf die Bewertung von Immobilien und langlaufenden Anleihen. Die Stabilität der internationalen Finanzmärkte ist abhängig davon, ob die Finanzinstitute auf diese Bewertungsverschiebungen vorbereitet waren und ob sie sich entsprechend abgesichert haben.

Tabelle 1

Prognosen für ausgewählte Länder und Regionen

Veränderung des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts gg. Vorjahr

	2022	2023	2024
EU-27	+3,6%	+0,8%	+1,7%
Frankreich	+2,6%	+0,8%	+1,4%
Italien	+3,8%	+0,6%	+0,9%
Spanien	+5,5%	+1,5%	+2,0%
Österreich	+5,0%	+0,5%	+1,6%
Polen	+5,2%	+0,9%	+2,5%
Tschechien	+2,4%	±0,0%	+2,4%
Ungarn	+4,6%	+0,3%	+2,8%
Vereinigtes Königreich	+4,0%	-0,3%	+1,2%
Russland	-2,1%	-1,0%	+1,5%
USA	+2,1%	+1,1%	+1,4%
Lateinamerika	+3,6%	+0,8%	+1,9%
Japan	+1,0%	+0,9%	+1,4%
China	+3,0%	+4,8%	+4,8%
Indien	+6,7%	+5,8%	+6,7%
Ostasien (ohne China)	+4,0%	+3,1%	+4,1%

2. Wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

Die Prognose für Deutschland steht unter folgenden Annahmen:

- Ölpreis je Barrel (Brent): 79,9 US-\$ in 2023; 75,5 US-\$ in 2024 (nach 100,9 US-\$ in 2022)
- Strompreis je MWh (Phelix): 130,7 € in 2023; 139,1 € in 2024 (nach 255,2 € in 2022)
- Gaspreis je MWh (TTF): 48,5 € in 2023; 50,7 € in 2024 (nach 132,7 € in 2022)
- Welthandel: +0,4 Prozent in 2023; +2,8 Prozent in 2024
- Wechselkurs: 1,07 US-\$ je € in 2023 und 2024
- Hauptrefinanzierungssatz der EZB: 4,00 Prozent in 2023; 3,50 Prozent in 2024

Durch den Rückgang des Bruttoinlandsprodukts (BIP) im vierten Quartal 2022 startete die deutsche Wirtschaft von einem Ausgangsniveau ins Jahr 2023, das wieder leicht unter dem Vor-Corona-Niveau lag. Der konjunkturelle Rückschlag fiel geringer aus als befürchtet – vor allem dank der gesunkenen Strom- und Gaspreise. Die Forschungsinstitute gehen davon aus, dass das BIP bereits im ersten Quartal dieses Jahres wieder leicht um 0,1 Prozent zulegen konnte und sich die Konjunktur im Jahresverlauf weiter erholt. Neben der Energiepreisentwicklung kommen auch von der Entspannung bei den Lieferengpässen positive Impulse – insbesondere für die Industrie. Belastend wirkt aber weiterhin die hohe Inflation. Zudem wird die Bauwirtschaft durch die gestiegenen Finanzierungskosten gebremst. Insgesamt bleibt die konjunkturelle Dynamik im laufenden Jahr schwach, im Jahresdurchschnitt 2023 wird das BIP der Instituts-Prognose zufolge um 0,3 Prozent höher liegen als 2022. Für 2024 wird ein BIP-Wachstum von 1,5 Prozent prognostiziert.

Die aktuelle Konjunkturprognose steht unter mehreren Risiken. Eines ist die Gas-Versorgungslage im kommenden Winter. Zwar ist eine Mangellage aus heutiger Sicht unwahrscheinlich, je nach Witterung ist sie aber nicht völlig auszuschließen, zumindest ein erneuter spürbarer Preisanstieg ist denkbar. Ein weiterer Unsicherheitsfaktor ist die Inflation. Sollte diese langsamer zurückgehen als prognostiziert, würde zum einen der private Konsum stärker gebremst, zum anderen müsste die Geldpolitik noch restriktiver ausfallen, was vor allem die Baukonjunktur noch stärker belasten würde. Schließlich stellen auch die Turbulenzen im internationalen Bankensektor ein Risiko dar, da ein möglicher Rückgang des Kreditangebots die wirtschaftliche Dynamik zusätzlich bremsen würde.

Der Preisanstieg war bis zuletzt sehr hoch. Zwar haben die Energiepreisanstiege ihren Höhepunkt überschritten, die Strom- und Gaspreisbremsen haben die Auswirkungen auf die Inflation zusätzlich gedämpft. Allerdings blieben die Preisanstiege bei Lebensmitteln hoch, zudem hat sich die Teuerung bei anderen Gütergruppen beschleunigt – auch weil die höheren Energiekosten über die Preise weitergegeben wurden. Den Instituten zufolge wird sich die Inflation nur langsam zurückbilden. Entlastend wirken die gesunkenen Energiepreise sowie die Entspannung bei den Lieferengpässen. Allerdings wirken die derzeit absehbaren kräftigen Lohnsteigerungen vor allem in lohnintensiven Dienstleistungsbranchen einem schnellen Inflationsrückgang entgegen. Für den Jahresdurchschnitt 2023 erwarten die Institute eine Inflationsrate von 6,0 Prozent, für 2024 gehen sie von 2,4 Prozent aus.

Trotz der hohen Inflation wurde der private Konsum im vergangenen Jahr spürbar ausgeweitet, weil vor allem im freizeitnahen Bereich ein Nachholeffekt nach Corona wirkte. Erst im vierten Quartal 2022 ging der private Konsum zurück. Die verfügbaren Einkommen werden im laufenden Jahr deutlich steigen. Dies gilt sowohl für die Löhne und Gehälter, die vor allem dank der steuerfreien Inflationsausgleichsprämie netto noch stärker steigen als brutto, als auch für die monetären Sozialleistungen. Die anhaltend hohe Inflation sorgt aber für einen Rückgang der real verfügbaren Einkommen um 1,2 Prozent. Erst 2024 ist wieder mit einem Anstieg der Realeinkommen von dann 2,4 Prozent zu rechnen. So rechnen die Institute im Jahresdurchschnitt 2023 mit einem Rückgang des privaten Konsums um 0,2 Prozent, wobei nach einem stärkeren Rückgang im ersten Quartal eine Erholung im Jahresverlauf unterstellt ist. Im Jahresdurchschnitt 2024 erwarten die Forschungsinstitute ein Plus des privaten Konsums um 2,0 Prozent.

Die Bauinvestitionen sind bereits seit dem zweiten Quartal 2022 rückläufig. Am stärksten war der Wohnungsbau betroffen, der massiv unter den stark gestiegenen Finanzierungskosten als Folge der Zinssteigerungen leidet. Diese Entwicklung wird sich im Prognosezeitraum fortsetzen. Dies zeigen Stimmungsindikatoren ebenso wie die Auftragseingänge und Baugenehmigungen. Allenfalls energetische Sanierungsmaßnahmen könnten die Wohnungsbaukonjunktur leicht stützen. Ab Mitte des kommenden Jahres rechnen die Institute wieder mit einer allmählichen Belebung des Wohnungsbaus. Dafür spricht der anhaltend hohe Bedarf an neuem Wohnraum. Stabiler zeigt sich der Wirtschaftsbau, der durch das Nachlassen der Lieferengpässe und die insgesamt stabilen Produktionsaussichten gestützt wird. Bremsend wirken die Zinssteigerungen, auch wenn der gewerbliche Bau weniger zinsreagibel ist als der private Bau. Im öffentlichen Bereich gingen zuletzt die Straßenbauaufträge deutlich zurück, insgesamt sollten die öffentlichen Bauinvestitionen aber moderat steigen. Alles in allem rechnen die Forschungsinstitute mit einem Rückgang der Bauinvestitionen um 4,9 Prozent in diesem und um weitere 1,2 Prozent im kommenden Jahr.

Die Ausrüstungsinvestitionen werden den Forschern zufolge moderat ausgeweitet. Zwar gingen die Auftragseingänge in der Investitionsgüterindustrie zurück, der Auftragsbestand ist aber immer noch hoch und kann dank der allmählich nachlassenden Lieferengpässe besser abgebaut werden als im Vorjahr. Gegen eine stärkere Dynamik sprechen die insgesamt nur verhaltenen Konjunkturperspektiven sowie die gestiegenen Zinsen für Unternehmenskredite. Im Jahresdurchschnitt 2023 rechnen die Institute mit einem Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen um 1,9 Prozent, für 2024 dann mit einem Plus von 3,2 Prozent.

Auch die globale Konjunktur wurde durch die steigende Energiekosten und die allgemein hohe Inflation gedämpft. Dies hat den Welthandel in Mitleidenschaft gezogen. Die deutschen Exporte sind im Winterhalbjahr 2022/2023 gesunken und werden sich erst ab der zweiten Jahreshälfte etwas deutlicher erholen, wenn die globale Konjunktur sich etwas dynamischer entwickeln wird. Im Jahresdurchschnitt 2023 erwarten die Forschungsinstitute eine Zunahme der deutschen Exporte um 0,6 Prozent, für 2024 ein Plus von 3,4 Prozent. Für die Importe ist mit einem ähnlichen Verlauf zu rechnen, wegen des stärkeren Rückgangs im ersten Quartal ergibt sich im Jahresdurchschnitt 2023 der Prognose zufolge ein leichtes Minus von 0,2 Prozent. Für 2024 sehen die Institute ein Plus von 3,8 Prozent.

Der Arbeitsmarkt entwickelt sich weiter positiv und stützt die Konjunktur. Die Zahl der Erwerbstätigen steigt stetig, wobei der Anstieg hauptsächlich von der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung getragen wird. Bemerkenswert ist zudem, dass dieser Beschäftigungsanstieg zuletzt fast ausschließlich auf Personen mit ausländischer Staatsbürgerschaft entfiel. Im Prognosezeitraum wird sich der Beschäftigungsaufbau den Instituten verlangsamten und zum Jahresende 2024 aus demografischen Gründen zum Erliegen kommen. Trotz Zuwanderung und fortschreitender Integration ukrainischer Flüchtlinge wird das Erwerbspersonenpotenzial im kommenden Jahr seinen Hochpunkt überschreiten. So wird die Zahl der Erwerbstätigen der Prognose zufolge von 45,570 Millionen im Jahr 2022 auf 5,900 im Jahresdurchschnitt 2023 und 5,963 Millionen im Jahresdurchschnitt 2024 steigen. Die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten nimmt entsprechend von 34,509 Millionen auf 34,824 bzw. 34,929 Millionen zu. Parallel dazu geht die Arbeitslosigkeit zurück, allerdings deutlich langsamer, weil die ukrainischen Flüchtlinge nur allmählich in den Arbeitsmarkt integriert werden können. Im Jahresdurchschnitt 2023 wird die Zahl der Arbeitslosen mit 2,483 Millionen sogar leicht über dem Niveau von 2022 mit 2,418 Millionen liegen, was aber am Einmaleffekt der Erfassung ukrainischer Flüchtlinge im Sommer 2022 liegt. Für 2024 erwarten die Institute eine Arbeitslosenzahl von 2,405 Millionen im Jahresdurchschnitt. Damit steigt die Arbeitslosenquote im laufenden Jahr von 5,3 auf 5,4 Prozent, bevor sie im kommenden Jahr wieder auf 5,3 Prozent zurückgeht.

3. Wirtschaftspolitische Empfehlungen

Die Wirtschaftsforschungsinstitute stellen fest, dass die Wirtschaftspolitik in den vergangenen Jahren die „angebotspolitischen Zügel weitgehend schleifen (hat) lassen“. Entsprechend groß sei nun der Reformbedarf.

Es sei insbesondere notwendig, die mittel- und längerfristigen Wachstumskräfte zu stärken. Infolge der demografischen Entwicklung geht der Produktionsfaktor Arbeit zurück. Auch der Faktor Kapital wächst nur begrenzt. Da ein Großteil der Investitionen auf die Transformation in Richtung Dekarbonisierung entfällt, ist das Potenzial für einen Kapazitätsaufbau begrenzt. Daher fordern die Forscher wirtschaftspolitische Maßnahmen, die die Arbeitsleistung, Investitionen und unternehmerische Tätigkeiten attraktiver machen. Konkret nennen die Institute u.a. niedrigere Steuer- und Abgabenquoten, um den Arbeitsanreiz zu erhöhen – sowohl für die Erwerbspersonen im Inland als auch für potenzielle Zuwanderer. Außerdem sprechen sich die Forscher für eine Koppelung des Regelrenteneintrittsalters an die Lebenserwartung aus. Eine Erhöhung des Fach- und Arbeitskräftepotenzials ist auch ein Investitionsanreiz für Unternehmen. Als weitere Faktoren für Investitionsentscheidungen sollten die Verkehrs- und Kommunikationsinfrastruktur gestärkt werden. Außerdem sehen die Forscher die hohen Unternehmenssteuern in Deutschland als Investitionshemmnis.

Standortpolitik ist nach Ansicht der Institute auch einer aktiven Industriepolitik vorzuziehen. Die Wirtschaft müsse durch die Schaffung von attraktiven und verlässlichen



Rahmenbedingungen gestärkt werden, statt in einen Subventionswettbewerb einzusteigen. Die Resilienz kann durch eine Diversifizierung von Lieferbeziehungen gestärkt werden. Der Staat kann dies durch die Stärkung des Freihandels fördern, ein staatlich gefördertes Reshoring sei der falsche Weg. Kritisch werden auch staatliche Technologievorgaben gesehen. Da staatliche Stellen künftige Entwicklungen nicht besser vorhersehen können als Unternehmen, besteht die Gefahr, dass ineffiziente technologische Monokulturen entstehen.

Eine besondere Bedeutung fällt den Forschern zufolge der Energiepolitik zu, weil sie für praktisch jede ökonomische Aktivität erforderlich ist. Um Versorgungssicherheit zu gewährleisten und Kosten so gering wie möglich zu halten, sei einer durchgängigen Bepreisung von Emissionen klar der Vorzug vor Technologie- oder Verbrauchsvorgaben zu geben. In diesem Zusammenhang sprechen sich die Institute dafür aus, die sechs verbliebenen Kernkraftwerke in Deutschland betriebsbereit zu halten.

Tabelle 2

Eckdaten der Prognose für Deutschland

Veränderung ggü. Vorjahr in Prozent, sofern nicht anders angegeben

				2023		2024	
	2022	2023	2024	1.HJ	2.HJ	1.HJ	2.HJ
Bruttoinlandsprodukt	+1,8	+0,3	+1,5	+0,3	+0,4	+1,3	+1,6
Privater Konsum	+4,3	-0,2	+2,0	-0,3	-0,1	+1,9	+2,1
Staatlicher Konsum	+1,2	-1,0	+1,2	-1,4	-0,7	+0,8	+1,7
Ausrüstungsinvestitionen	+3,3	+1,9	+3,2	+3,3	+0,6	+3,3	+3,2
Bauinvestitionen	-1,7	-4,9	-1,2	-5,7	-4,2	-2,5	+0,1
Sonstige Anlageinvestitionen	+2,1	+3,1	+3,2	+3,1	+3,0	+3,1	+3,3
Exporte	+2,9	+0,6	+3,4	+0,8	+0,4	+3,4	+3,4
Importe	+6,0	-0,2	+3,8	+0,7	-0,9	+3,5	+4,0
Exportüberschuss, nominal in Mrd.€	79,5	160,5	182,3	83,8	76,7	97,1	85,1
Produktivität je Stunde	+0,4	-0,2	+0,4	-0,1	-0,3	+0,3	+0,5
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	+0,1	-0,2	+0,9	-0,5	±0,0	+0,8	+1,0
Unternehmens- u- Vermögenseink.	+0,4	+10,1	-4,1	+13,8	+6,4	-4,3	-4,0
Arbeitnehmerentgelt	+5,8	+6,4	+5,8	+6,7	+6,1	+5,8	+5,8
Bruttolöhne u. -gehälter	+6,3	+6,6	+5,8	+7,2	+6,1	+5,6	+5,9
.....je Beschäftigten	+4,8	+5,7	+5,5	+6,1	+5,3	+5,3	+5,7
Sparquote (in % des Einkommens)	11,4	10,4	10,6	11,8	9,0	11,5	9,8

	2022	2023	2024
Verbraucherpreise	+6,9	+6,0	+2,4
Erwerbstätige im Inland (in Mio.)	45,570	45,90	45,963
Arbeitslose (in Mio.; BA-Definition)	2,418	2,483	2,405
Arbeitslosenquote (BA-Definition)	5,3%	5,4%	5,3%

Ansprechpartner

Volker Leinweber, Elias Kerperin

Abt. Volks- und Außenwirtschaft

Telefon 089-551 78-133 / -422

volker.leinweber@vbw-bayern.de

elias.kerperin@vbw-bayern.de

www.vbw-bayern.de