



Im Wachstumssumpf

28. Juli 2023

Dr. Alexander Krüger
+49 211 4952-187
alexander.krueger@hal-privatbank.com

Seitwärts statt aufwärts

Bruttoinlandsprodukt (real, 2020=100)*



Der Pessimismus blüht

Stimmungsindikatoren



Quelle: Refinitiv Datastream
* 07/2023–06/2024:
Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

Die deutsche Wirtschaft befindet sich weiterhin in einem rezessiven Umfeld. Das liegt an der schwachen Weltwirtschaft, aber auch an Politikversäumnissen im Inland. Besserung ist nicht in Sicht. Ein Mini-Wachstum im zweiten Halbjahr 2023 wäre schon als Erfolg zu werten.

Die deutsche Wirtschaft hat sich auch im zweiten Quartal 2023 in einem rezessiven Umfeld befunden: Dem Statistischen Bundesamt zufolge stagnierte das BIP gegenüber dem Vorquartal. Verglichen mit dem Vorjahresquartal liegt sogar ein Rückgang von 0,6 % vor. Positive Wachstumsimpulse sind von den privaten Konsumausgaben ausgegangen. Die BIP-Ergebnisse für das Winterhalbjahr 2022/23 sind um insgesamt 0,3 Prozentpunkte hochrevidiert worden. Dadurch sieht das Wachstumsbild nun weniger trüb aus. Revisionen hat es auch für die Vorjahre gegeben.

Man muss nicht lange drum herumreden: Auch wenn es monatliche Konjunkturdaten angedeutet hatten, ist das BIP-Ergebnis eine weitere Enttäuschung auf einer wachstumsseitig schon länger andauernden Durststrecke. Unsere Erwartung für 2023, dass Materialengpässe abnehmen und Energiepreise sinken werden, ist bislang zwar gut aufgegangen. Die Wirtschaftstätigkeit belebt dies jedoch nicht, beide tragen allenfalls zu einer nicht noch schwächeren Entwicklung bei. Besonders schmerzt das niedrige BIP-Niveau, das nur schlappe 0,2 % über dem zyklischen Vor-Corona-Hoch von Ende 2019 liegt. Neben dem Arbeitskräftemangel geht dies aus unserer Sicht vor allem auf hohe Energiekosten zurück, die Nachteile für Unternehmen im internationalen Wettbewerb bedeuten. Dem Fortkommen anderer Länder nach der Corona-Pandemie, auch vielen im Euroraum, hinkt die Wirtschaft merklich hinterher.

Für eine wirtschaftliche Aufholjagd müsste das im Vorquartalsvergleich gemessene BIP unseres Erachtens über mehrere Quartale um mindestens 0,5 % wachsen. Die Realität dürfte ernüchtern: So legen wichtige Stimmungsindikatoren nahe, dass es schon ein Erfolg wäre, wenn das BIP einen kleinen Wachstumshauch versprühte. Insbesondere das Verarbeitende Gewerbe leidet, nicht nur unter hohen Energiepreisen, sondern zunehmend auch unter schwindenden Auftragspolstern. Überdies verliert der Dienstleistungssektor an Dynamik. Unsere Erwartung an das zweite Halbjahr 2023 mit einem absoluten Mini-Wachstum behalten wir bei. Nach der Revisionsflut steht unsere BIP-Prognose für 2023 nun bei –0,2 %, nach –0,3 %.

Dabei rechnen wir vor allem mit verunsichert bleibenden Konsumenten. Diese haben trotz Lohnerhöhungen nicht nur mit Realeinkommensverlusten durch den starken Inflationsanstieg und das deutlich höhere Zinsniveau zu kämpfen. Hohe politische Unsicherheiten in Zusammenhang mit der hiesigen Energiewende kommen noch hinzu. Gleichzeitig dürften die schwächelnde Bauwirtschaft und die maue Weltwirtschaft den Produktionsblick getrübt halten. Der vermehrt auf planwirtschaftlichen Elementen beruhende Politikkurs der Bundesregierung ist einem Mehr an Wachstum aus unserer Sicht zudem nicht zuträglich. Statt Ideologie und Umverteilung bedarf es unseres Erachtens schon längst der Konzentration auf eine Wachstumsagenda, die mit einem starken Fokus auch Standortfaktoren verbessert.

Prognosen für Deutschland	2020	2021	2022	2023P	2024P
Bruttoinlandsprodukt (% zum Vorjahr)*	–4,2	3,1	1,9	–0,2	0,7
Verbraucherpreise (% zum Vorjahr)	0,5	3,1	6,9	5,7	2,5
Arbeitslosenquote (% , Jahresende)	6,1	5,2	5,5	5,5	5,3

Quelle: Refinitiv Datastream. 2023P/24P: Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

Erläuterungen

Abkürzung	Erklärung	Abkürzung	Erklärung
BIP	Bruttoinlandsprodukt	VG	Verarbeitendes Gewerbe
R. Skala / r. S.	Rechte Skala		

Begriff	Erklärung
Bruttoinlandsprodukt	Gesamtwert aller von einer Volkswirtschaft in einem bestimmten Zeitraum erstellten Waren und Dienstleistungen, soweit diese nicht als Vorleistungen für die Produktion anderer Waren und Dienstleistungen verwendet werden
Einkaufsmanagerindex	Ein auf Basis der Befragung so genannter Einkaufsmanager gewonnener Konjunkturindikator, der einen Überblick über die wirtschaftliche Lage im Verarbeitenden bzw. Nicht-verarbeitenden Gewerbe (Dienstleistungssektor) gibt. Ein Wert von unter (über) 50 Punkten deutet auf eine schrumpfende (zunehmende) Geschäftstätigkeit hin
ifo-Geschäftsklima	Das ifo Geschäftsklima basiert auf ca. 9.000 monatlichen Meldungen von Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes, des Dienstleistungssektors, des Handels und des Bauhauptgewerbes. Das Geschäftsklima ist ein transformierter Mittelwert aus den Salden der Geschäftslage und der Erwartungen. Quelle: ifo Institut (Informationen wörtlich und gekürzt übernommen)
Inflation	Allgemeine und anhaltende Steigerung des Preisniveaus bei Gütern und Dienstleistungen
Real	Preisbereinigt, berechnet zu konstanten Preisen eines bestimmten Bezugsjahres
Rezession	Eine der vier Phasen im Konjunkturzyklus einer Volkswirtschaft, in der wichtige Konjunkturindikatoren sich stark zurückbilden und die gesamtwirtschaftliche Wirtschaftsleistung schrumpft
Stimmungsindikatoren	Überwiegend aus Umfragen berechnet. Hierzu zählen insbesondere die Einschätzungen der Einkaufsmanager und der ifo-Geschäftsklimaindex
Technische/klassische Rezession	Technische Rezession bezeichnet eine Konjunkturphase, in der die Wirtschaftsleistung eines Landes in zwei aufeinanderfolgenden Quartalen geringfügig schrumpft. Davon unterscheidet sich die klassische Rezession, in der die Wirtschaftsleistung deutlicher und/oder auch über einen längeren Zeitraum schrumpft. Üblicherweise geht sie mit spürbaren Beschäftigungs- und Investitionsrückgängen einher
Verbraucherpreisindex	Messung der durchschnittlichen Preisentwicklung von Waren und Dienstleistungen
Zyklisches Hoch	Im Zuge des Konjunkturzyklus erreichter Höhepunkt

Quelle: Hauck Aufhäuser Lampe

Wichtige Hinweise

Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die der Verfasser bzw. die Verfasser als zuverlässig erachtet / erachten. Weder die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG noch ihre verbundenen Unternehmen noch die gesetzlichen Vertreter, Aufsichtsratsmitglieder und Mitarbeiter dieser Unternehmen übernehmen eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit. Soweit Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Studie und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Alle in dieser Studie geäußerten Meinungen und Bewertungen geben allein die Einschätzung desjenigen Verfassers / derjenigen Verfasser, der / die diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder, die nicht notwendigerweise den Meinungen und Bewertungen anderer Geschäftsbereiche der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG oder ihrer verbundenen Unternehmen entsprechen. Alle Meinungen und Bewertungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie können auch von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG ist nicht dazu verpflichtet, diese Studie zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in dieser Studie genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird.

Diese Studie richtet sich ausschließlich an Personen mit Geschäftssitz in der Europäischen Union sowie der Schweiz und Liechtenstein, denen die Bank sie willentlich zur Verfügung gestellt hat. Die Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken und sind weder als Rat oder Empfehlung noch als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu verstehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Ihnen wird empfohlen, mit den Stellen ihres Landes, die für die Überwachung von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, zuständig sind, Kontakt aufzunehmen, um in Erfahrung zu bringen, ob Erwerbsbeschränkungen bezüglich der Finanzinstrumente, auf die sich diese Studie bezieht, für sie bestehen. Diese Studie darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG.

Herausgeber dieser Studie ist die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Kaiserstraße 24, 60311 Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister bei dem Amtsgericht Frankfurt unter der Nummer HRB 108617. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG verfügt über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen und unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn, Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt am Main, Deutschland.

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger
 Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG
 Economic Research
 Schwannstraße 10
 40476 Düsseldorf
alexander.krueger@hal-privatbank.com
 Telefon +49 211 4952-187
 Telefax +49 211 4952-494

Der schnellste Weg zu uns?
 Nutzen Sie diesen QR-Code!

