



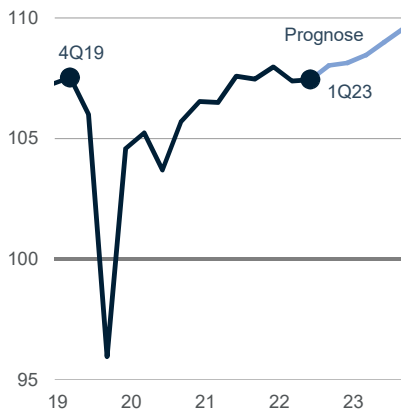
Wo ist der Wumms?

28. April 2023

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

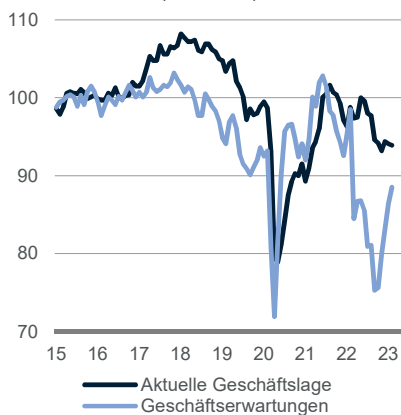
Weiter aufwärts

Bruttoinlandsprodukt (DEU, 2015=100)*



Noch Regenerationspotenzial

Geschäftsklima (ifo, Index)



Quelle: Refinitiv Datastream
* 01/2023–06/2024: Prognose
Hauck Aufhäuser Lampe

Das BIP in Deutschland hat zu Jahresbeginn stagniert. Das Ergebnis enttäuscht, ein dynamischer Aufschwung ist weiter nicht in Sicht. Politisch dringend geboten bleibt eine Stärkung der Angebotskräfte.

Die Wirtschaftsleistung in Deutschland hat im ersten Quartal 2023 stagniert. Immerhin, meinen wir mit Blick auf die schwierigen Rahmenbedingungen seit Ausbruch des Ukraine-Kriegs. Positive Beiträge haben laut Statistischem Bundesamt die Investitionen und der Außenhandel geliefert. Der Rückgang im Schlussquartal 2022 wurde von $-0,4\%$ auf $-0,5\%$ revidiert. Alles in allem liegt das BIP mit jeweils $0,1\%$ etwas unter seinem Vorjahresniveau und auch unter seinem Vor-Corona-Niveau. Damit hinkt es der Entwicklung im Euroraum und auch in den USA weiter hinterher.

Durch die BIP-Entwicklung zu Jahresbeginn sehen wir unsere Erwartung bestätigt, dass die Wirtschaft zwar eine anhaltende Schwächephase durchläuft, von einem Absturz aber weit entfernt ist. Das dürfte auch im laufenden Quartal so bleiben. Dafür spricht die Produktion im Produzierenden Gewerbe, die von abnehmenden Materialengpässen und gesunkenen Energiepreisen profitiert. Mit Blick auf volle Auftragsbücher und das noch niedrige Produktionsniveau können sich Aufholeffekte daher leichter durchsetzen. Höhere Lohnzuwächse und gesunkene Inflationserwartungen der Verbraucher hellen die Aussicht für den Privatkonsum außerdem auf, und die in Gang gekommene chinesische Wirtschaft hält den Außenhandel auf Trab.

Für das zweite Halbjahr 2023 bleiben wir prognoseseitig dennoch in der Defensive. Die restriktive Geldpolitik der EZB wird mit den üblichen Wirkungsverzögerungen erst noch klarer in der Realwirtschaft ankommen. Belastungen für den Konsum, die Investitionen und den Bausektor sind daher vorprogrammiert. Unsere seit Langem bestehende BIP-Prognose von $0,0\%$ für 2023 halten wir aufrecht.

Unserer Berechnung zufolge bräuchte es von 2024–26 Zuwächse von etwa $2,5\%$ pro Jahr, damit das BIP seinen Vor-Corona-Pfad erreicht. Dass das Potenzialwachstum von rund $1,2\%$ aber länger um das Doppelte übertroffen wird, halten wir wegen bestehender Strukturschwächen für wenig wahrscheinlich. Als problematisch werden sich wohl vor allem noch der hohe Arbeitskräftemangel und die im Vergleich zu anderen Ländern höheren Energiekosten zeigen. Auch dürfte die Energiewende den Privatkonsum über höhere Preise und staatlich verordnete Investitionen weiter belasten. Da Wachstum aber eine Grundvoraussetzung ist, damit der Lebensstandard der Bevölkerung und das Sozialversicherungssystem halten, ist längst auch eine angebotsorientierte Wirtschaftspolitik erforderlich. Diese sollte Anreize für eine höhere Erwerbsbeteiligung enthalten und die Rentabilität von Investitionen mit Steuerensenkungen und Deregulierung steigern. Bessere Rahmenbedingungen für privatwirtschaftliches Kapital könnten Infrastrukturprojekte und Innovationen zudem anschieben. Da die Bundesregierung hier aber kaum liefern dürfte, werden die BIP-Zuwächse daher wohl nur in Ausnahmefällen über der Potenzialrate liegen. Die durch Corona-Pandemie und Ukraine-Krieg entstandenen Wohlstandsverluste bleiben dann aber noch lange erhalten. Sie beschwören Verteilungskämpfe herauf.

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

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

Erläuterungen

Abkürzung	Erklärung	Abkürzung	Erklärung
BIP	Bruttoinlandsprodukt	EZB	Europäische Zentralbank
DEU, ESP, FRA u. a.	Abkürzungen nach Ländercodeliste DIN ISO 3166	ifo	ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung e. V.

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
Geldpolitik	Umfasst sämtliche Maßnahmen, die eine Notenbank zur Verwirklichung ihrer Ziele ergreifen kann
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
Notenbank	Eine Notenbank ist eine eigenständige Institution, die mit der Durchführung der Geldpolitik betraut ist
Potenzialrate	Veränderung des Produktionspotenzials (siehe auch Produktionspotenzial)
Potenzialwachstum	Veränderung des Produktionspotenzials (siehe auch Produktionspotenzial)
Produktionspotenzial	Mittel- bis langfristige Wachstumsmöglichkeit einer Volkswirtschaft (bzw. Veränderung des BIP), wenn die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten normal ausgelastet sind
Verbraucherpreisindex	Messung der durchschnittlichen Preisentwicklung von Waren und Dienstleistungen

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