ECONSTOR
*Make Your Publications Visible.*

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Berlemann, Michael; Hinze, Jörg

**Research Report**

# Konjunkturprognose Deutschland: Sommer 2023

HWWI Prognose, No. 2/2023

**Provided in Cooperation with:**
Hamburg Institute of International Economics (HWWI)

*Suggested Citation:* Berlemann, Michael; Hinze, Jörg (2023) : Konjunkturprognose Deutschland: Sommer 2023, HWWI Prognose, No. 2/2023, Hamburgisches WeltWirtschaftsInstitut (HWWI), Hamburg

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/281799

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

HWWI Prognosen

# Konjunkturprognose Deutschland Sommer 2023

**Michael Berlemann | Jörg Hinze**

HWWI Prognose Nr. 2/2023

**Autoren:**

Michael Berlemann (Berlemann@hwwi.org)
Hamburgisches WeltWirtschaftsInstitut (HWWI), Helmut-Schmidt-Universität Hamburg, CESifo, ifo Institut für Wirtschaftsforschung

Jörg Hinze (Hinze@hwwi.org)
Hamburgisches WeltWirtschaftsInstitut (HWWI)

**Imprint**

Publikationsreihe: HWWI Prognosen
Verantwortlicher Herausgeber: Michael Berlemann

Hamburgisches WeltWirtschaftsInstitut (HWWI)
Wissenschaftlicher Direktor: Prof. Dr. Michael Berlemann
Geschäftsführer: Dr. Dirck Süß
Oberhafenstr. 1 | 20097 Hamburg | Deutschland
Phone: +49 40 340576-0 | Fax: +49 40 340576-150
info@hwwi.org | www.hwwi.org

© HWWI | Hamburg | Juni 2023

# Deutsche Wirtschaft in schwierigem Umfeld


## Michael Berlemann[1,2] und Jörg Hinze[1]

[1] *Hamburgisches WeltWirtschaftsInstitut (HHWI), Oberhafenstraße 1, 20097 Hamburg, Deutschland.*
*Email: info@hwwi.org*
[2] *Helmut-Schmidt-Universität Hamburg, Holstenhofweg 85, 22043 Hamburg, Deutschland.*



**Das Hamburgische WeltWirtschaftsInstitut (HWWI) rechnet im weiteren Jahresverlauf 2023 allenfalls mit einer graduellen Erholung der deutschen Wirtschaft. Die Bremseffekte werden durch eine restriktive Geldpolitik ausgelöst. Das HWWI erwartet 2023 ein negatives Wirtschaftswachstum von -0,5 Prozent. 2024 könnte die Wirtschaft mit 1,25 Prozent wieder merklich wachsen. Voraussetzungen dafür sind keine weitere Verschärfung der Geldpolitik oder der geopolitischen Unsicherheiten. Der Inflationshöhepunkt ist überschritten, der Anstieg der Verbraucherpreise ist mit 6,1 Prozent aber noch hoch. Gesunkene Energie- und andere Rohstoffpreise lassen einen weiteren Rückgang erwarten. Bis Ende dieses Jahres könnte die Inflationsrate unter 4 Prozent sinken, aber auch bis Ende 2024 mit 2,5 Prozent noch nicht ganz die 2-Prozent-Stabilitätsmarke erreichen. Die Risiken für eine ungünstigere Entwicklung sind allerdings erheblich. Die Europäische Zentralbank (EZB) steht nun vor der Herausforderung, weitere geldpolitische Impulse so zu richten, dass einerseits der eingeleitete Disinflationsprozess erfolgreich abgeschlossen werden kann, andererseits die Konjunktur nicht völlig abgewürgt wird.**


## Rezession im Winterhalbjahr 2022/23

Die deutsche Wirtschaft ist, wie aufgrund der im Spätsommer 2022 sich abzeichnenden schwierigen Rahmenbedingungen – Ukraine-Krieg, Energieprobleme, Inflation, Lieferkettenprobleme – erwartet, im Winterhalbjahr 2022/23 in eine Rezession geraten. Das preis- und saisonbereinigte Bruttoinlandsprodukt ist nach einem Rückgang um 0,5% im 4. Quar-tal 2022 im 1. Quartal dieses Jahres nochmals um 0,3% gesunken, insgesamt auf Jahresbasis hochgerechnet um 1,75%. Wenn die Rezession, wie damals befürchtet, nicht noch tiefer ausgefallen ist, dann dank der Maßnahmen der Bundesregierung, die Energieversorgung „um jeden Preis“ zu sichern, weiterer staatlicher Hilfsmaßnahmen (Stichworte: Energiepauschale, Energiepreisbremsen), eines milden Winterverlaufs, der Energieeinsparungen und des unerwartet deutlichen Rückgangs der Energiepreise auf den Weltmärkten. So sind zwar die Weltmarktpreise für Energie nach den russischen Gegensanktionen im vergangenen Sommer zunächst in die Höhe geschossen, doch die Versuche Russlands, sein Öl und Gas in anderen Weltregionen zu günstigeren Preisen abzusetzen, haben die Weltmarktpreise wiederum deutlich gedrückt.

In den ersten Monaten dieses Jahres waren teils witterungsbegünstigt, insbesondere bei der Bautätigkeit, teils durch Auflösung von Lieferketten-problemen, wie in der Autoindustrie, deutliche Produktionssteigerungen möglich. Der Wegfall bzw. die Normalisierung derart positiver Faktoren wirkt auf die Produktionstätigkeit in diesen Wirtschaftsbereichen statistisch betrachtet zunächst dämpfend; d.h. die Produktion im produzierenden Gewerbe wird im zweiten Quartal insgesamt saisonbereinigt eher sinken. Hinzu kommen die deutlicher wirkenden Bremseffekte der zunehmend restriktiven Geldpolitik. Am ausgeprägtesten ist dies in der Bauwirtschaft, wo Baugenehmigungen


***HWWI Prognosen***

**Ansprechpartner**
Jörg Hinze

**Editiert von**
Michael Berlemann



© HWWI

und -aufträge zuletzt um mehr als 20% gegenüber dem Vorjahr gesunken sind, aber auch bei den Unternehmensfinanzierungen. Die noch recht hohe Inflation dämpft zudem weiterhin die Kaufkraft der Konsumenten; auch nun stärker steigende Löhne und die Inflati-onsausgleichsprämie können dies bislang noch nicht ausgleichen. Zwar wird der staatliche Konsum nach dem starken Rückgang im ersten Quartal eher wieder zunehmen, und auch der Dienstleistungssektor ist insgesamt recht stabil. Für das zweite Quartal dieses Jahres ist insgesamt für das reale Bruttoinlandsprodukt aber wohl lediglich etwa mit Stagnation zu rechnen.

## Inflationsdruck verringert sich nur langsam

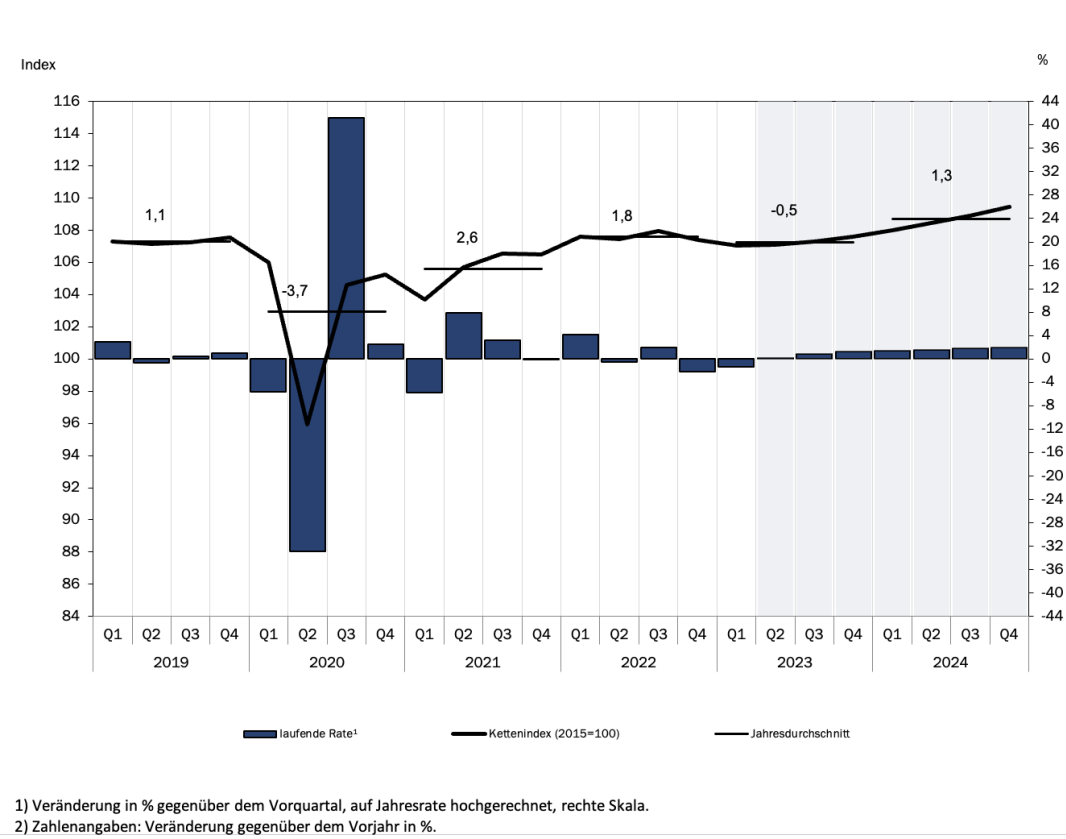
Im Herbst letzten Jahres hatte die Inflationsrate (nach neuem Index auf Basis 2020=100) mit 8,8% ihren Höhepunkt erreicht. Bis Mai dieses Jahres ist sie auf 6,1% zurückgekommen. Der Weg zur Rückgewinnung von Preisstabilität ist allerdings langwierig. Die Anstiegsrate für Energiepreise auf der Verbraucherebene, anfangs Hauptpreistreiber wegen der Verteuerung von Gas und Öl auf den Weltmärkten, ist von rund 40% im Herbst 2022 auf inzwischen 2,5% zurückgefallen und dürfte im Sommer wegen der sehr hohen Vorjahresniveaus sogar in den Minusbereich sinken. Die Rate bei den Nahrungsmitteln hingegen, im Herbst bei rund 20%, hat sich wegen der längeren Wirkungsketten jedoch erst wenig verringert. Zudem stehen nun neue Kostensteigerungen infolge höherer Lohnabschlüsse an, da in Tarifverhandlungen versucht wird, den mittlerweile eingetretenen Reallohnverlust wieder auszugleichen. Auch wenn die Tariflohnsteige-rungen bislang – häufig ergänzt durch die steuerfreie Inflationsausgleichsprämie – unterhalb der aktuellen Inflationsrate blieben, bedeuten sie doch für die nächsten 1,5 Jahre einen merklichen Arbeitskostenanstieg.

## 2023 bleibt für deutsche Wirtschaft schwierig

Das wirtschaftliche Umfeld bleibt zunächst schwierig. Die weitere Wirtschaftsentwicklung in diesem Jahr wird durch verschiedene Faktoren beeinträchtigt. Die restriktive Geldpolitik wichtiger Zentralbanken – der amerikanischen wie auch der Europäischen Zentralbank (EZB) – hat zu einem spürbaren Zinsanstieg geführt, der die zinssensitiven Wirtschaftsbereiche bereits erheblich belastet. Der inflationsbedingte Kaufkraftverlust der privaten Haushalte wird erst in der zweiten Jahreshälfte durch die Tariflohn-steigerungen bzw. durch die Rentenerhöhungen zum 1. Juli annähernd ausgeglichen werden. In den USA nehmen die Rezessionsbefürchtungen wegen der dort noch stärkeren Zinsanhebungen durch die FED und der größeren Zinsreagibilität zu. Und obwohl in China die Regierung wohl für ein ausreichendes Wachstum sorgen wird, so bewirken die geopolitischen Unsicherheiten doch eine gewisse Vorsicht hiesiger Unternehmen, sowohl was Investitionen dort wie auch die Importabhängigkeit bei bestimmten Gütern betrifft. Für China und den Ukrainekrieg kann hier nur angenommen werden, dass sich die geopolitischen Anspannungen nicht über das bisherige Maß hinaus auf Europa ausweiten.

Auch bei erwartetem Rückgang der Inflationsrate werden die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte erst im späteren Jahresverlauf in den realen Bereich zurückkehren und den privaten Konsum stabilisieren. Insgesamt wird der reale private Konsum daher in diesem Jahr geringer sein als 2022. Eine „Normalisierung“, und damit eine Reduzierung der staatlichen Konsumausgaben ist nach den während der vergangenen Krisenjahre stark erhöhten Ausgaben nur die Folge; d.h., die staatlichen Konsumausgaben werden nun nicht mehr für konjunkturelle Impulse sorgen. Die Investitionsaussichten sind differenziert. Die Unternehmensinvestitionen werden, um den unterschiedlichen Anpassungsbedarfen (Digitalisierung, Verbesserung der Energieeffizienz, Rationalisierung bzw. Kostendämpfung) weiter ausgeweitet, allerdings hemmen die verschlechterten Finanzierungsbedingungen. Die Bauinvestitionen, insbesondere im Woh-nungsbau, werden in diesem Jahr aufgrund der deutlich gestiegenen Finanzierungskosten (sowohl Baukosten als auch Zinsen) weiter spürbar sinken. Da sich die Weltwirtschaft ebenfalls eingetrübt hat, ist für

dieses Jahr auch nur mit geringen Impulsen seitens der Exporte zu rechnen. Lediglich weil auch die Importe wegen der schwachen Binnenkonjunktur niedrig bleiben, wird der Außenbeitrag positiv sein und einen Wachstumsbeitrag leisten. Alles in allem wird das preis- und saisonbereinigte Bruttoinlandsprodukt daher im weiteren Jahresverlauf nur mäßig zunehmen; im Jahresdurchschnitt wird das Wirtschaftswachstum mit -0,5% leicht negativ sein.




1) Veränderung in % gegenüber dem Vorquartal, auf Jahresrate hochgerechnet, rechte Skala.
2) Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

**Abbildung 1.** Reales Bruttoinlandsprodukt (saison- und arbeitstäglich bereinigt)

## Auch der Arbeitsmarkt beginnt zu schwächeln

Die Arbeitsmarktzahlen zeigen zwar noch ein relativ robustes Bild. Die Zahl der Erwerbstätigen ist bis zuletzt gestiegen. Allerdings ist die Beschäftigung ein Spätindikator und wird in Abschwungphasen wegen der verzögerten Meldefristen später häufig nach unten revidiert. Dass aber auch die Dynamik in der Beschäftigungsentwicklung konjunkturell bedingt nachgelassen haben dürfte, zeigt der, wenn auch bislang erst geringe, Anstieg von Kurzarbeit und Rückgang an offenen Stellen. Gleichzeitig hat die Arbeitslosigkeit seit Sommer letzten Jahres etwas zugenommen. Hauptgrund für diese „auseinanderlaufende“ Entwicklung ist die Erfassung geflüchteter Ukrainer in der Statistik, aber auch ohne diese ergibt sich inzwischen ein Anstieg. Im weiteren Verlauf dieses Jahres dürfte die Beschäftigungsdynamik weiter nachlassen und die Arbeitslosigkeit etwas deutlicher zunehmen. Aufgrund des Mangels an Fachkräften in vielen Wirtschaftsbereichen werden diese dort aber auch über konjunkturelle Schwächephasen hinweg möglichst gehalten.

## Inflationsrate bleibt auch 2024 über der 2-Prozent-Stabilitätsmarke

Der Inflationsdruck dürfte im Laufe dieses Jahres weiter nachlassen. Zwar steigen die Löhne, insbesondere wenn man die Inflationsausgleichsprämie mit einrechnet, in diesem Jahr wesentlich stärker als in den vergangenen Jahren, doch die externen Inflationsanstöße lassen deutlich nach.

Die Import- und Erzeugerpreise sinken bereits seit einigen Monaten; in den Sommermonaten werden sie wegen der sehr hohen Vorjahresniveaus, insbesondere bei den Energie- und anderen Rohstoffpreisen, deutlich unter ihre Vorjahresniveaus sinken. Die Anstiegsrate der Verbraucherpreise sollte bis Jahresende knapp unterhalb von 4% zurückgehen. Die Inflationsrate wird auch 2024 – vorausgesetzt keine neuen externen Inflationsanstöße – weiterhin sinken, wegen der kräftigeren Lohnsteigerungen aber nur noch langsam. Die Anstiegsrate der Verbraucherpreise wird wohl auch bis Ende 2024 mit 2,5% noch nicht die Stabilitätsmarke von 2% wieder erreichen. Bei dieser Entwicklung sollten allerdings ab nächstem Jahr die Reallöhne wieder steigen.

## EZB unter Handlungsdruck

Im Zuge der Covid-19 Pandemie begann das Preisniveau in der Euro-Zone merklich zu steigen, was vor allem auf die angebotsseitige Verknappung von Gütern und die daraus resultierenden Preisanstiege zurückzuführen war. Dieser Prozess wurde durch den Überfall Russlands auf die Ukraine und die damit verbundenen direkten und indirekten Effekte noch deutlich verstärkt und mündete in einer stark steigenden Inflationsrate. Mit einiger Verzögerung verabschiedete sich die EZB im Juli 2022 von ihrer ultralockeren Geldpolitik und erhöhte die Leitzinsen in bisher sieben Schritten auf inzwischen 3,75%. Der Leitzins ist damit zwar innerhalb eines relativ kurzen Zeitraums sehr stark gestiegen. Er liegt aber immer noch unterhalb des Niveaus vor der Weltwirtschaftskrise von 2008/2009. Die restriktive Geldpolitik zielt auf eine Dämpfung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage und beginnt inzwischen ihre Wirkung zu entfalten. So sinkt die Inflationsrate derzeit langsam aber stetig, liegt aber immer noch weit oberhalb ihres Zielwerts von 2%. Vor diesem Hintergrund steht die EZB nun vor der Herausforderung, weitere geldpolitische Impulse so zu timen, dass einerseits der eingeleitete Disinflationsprozess erfolgreich abgeschlossen werden kann, andererseits die Konjunktur nicht völlig abgewürgt wird. Im Lichte der kräftigen Lohnsteigerungen werden aller Voraussicht nach im laufenden Jahr noch weitere Zinsschritte nötig sein, um das Ziel der Stabilisierung des Preisniveaus im nächsten Jahr zumindest annähernd zu erreichen. Für die Prognose wird davon ausgegangen, dass im Euroraum in den nächsten Monaten dieses Jahres entweder ein großer (um 0,5 Prozentpunkte) Zinsschritt oder zwei kleine (um jeweils 0,25 Prozentpunkte) erfolgen und dann der Zinserhöhungszyklus endet.

## Ausblick für 2024 verhalten optimistisch

Die zu erwartenden wirtschaftlichen Rahmenbedingungen für 2024 erscheinen zunächst günstiger als in diesem Jahr: Nachlassende Inflation, Ende des Zinserhöhungszyklus, sowohl in den USA als auch in Europa, Wiederbelebung der Weltwirtschaft, Wiedergewinnung realer Lohn-, Einkommens- und Kaufkraftzuwächse, allmähliche Verbesserung der Finanzierungsbedingungen für die Bauwirtschaft und Unternehmen. Immer vo-rausgesetzt die geopolitische Lage verschärft sich nicht, sollten sich die Bedingungen für eine Erholung der Wirtschaft im nächsten Jahr folglich mehr und mehr verbessern. Die reale Kaufkraft verbessert sich dann wieder und der geldpolitische Restriktionsdruck lässt nach. Wahrscheinlich wird die EZB in dem Maße wie die Inflationsdynamik sich verringert, auch die Leitzinsen wieder senken. Der private Konsum und die Unternehmensinvestitionen könnten sich dann positiv entwickeln. Der Rückgang der Bautätigkeit sollte dann allmählich auslaufen. Auch weltweit sollte der Inflationsdruck nachlassen, die Geldpolitik in wichtigen Ländern wieder allmählich gelockert werden, und die Weltwirtschaft sich wiederbeleben, so dass auch von dieser Seite die Nachfrage steigt und die Exporte wieder stärker zunehmen. Die deutsche Wirtschaft wird dann im Jahr 2024 wieder wachsen. Bei einem laufenden Expansionstempo von gut 1.5% wäre im Jahresdurchschnitt 2024 ein Wirtschaftswachstum von 1,25% zu erwarten.

## Erhebliche Unwägbarkeiten für diese Prognose

Diese Prognose steht unter mehreren Prämissen. Eine der wichtigsten bleibt, dass sich die geopolitische Lage nicht weiter verschärft, sei es was den Ukrainekrieg betrifft oder auch die Beziehungen zu China. Eine Verschärfung geopolitischer Konflikte birgt stets die Gefahr von Handelseinschränkungen und externer Inflationsanstöße. Weitere Risiken sind hinzugekommen. Die Antiinflationspolitik hat die Notenbanken in den wichtigsten Industrieländern – wenn auch von niedrigen Niveaus aus – zu deutlichen Zinserhöhungen veranlasst, in den USA noch stärker als in Europa. Und die US-Wirtschaft ist sehr zinssensitiv, da der private Konsum und auch Immobilien dort in höherem Maße durch Kredite finanziert werden. Von daher sind für die USA Rezessionsbefürchtungen aufgekommen. Allerdings versucht die US-Regierung mit dem Inflation Reduction Act, der Investitionen in den Klimaschutz und zur Energieeffizienz subventioniert, entgegenzusteuern. Die hohen Zinsen haben zudem einige Banken, insbesondere in den USA, in Bedrängnis gebracht. Bislang konnte durch Eingreifen der US-Notenbank das Ausbreiten einer Bankenkrise verhindert werden. Hier hat die EZB zuletzt weitere Schritte im Kampf gegen die Inflation angekündigt, auch um angesichts stärker steigender Löhne Zweitrundeneffekten entgegenzuwirken. Sicherlich ist es in der aktuellen Situation schwierig, den angemessenen Weg zwischen Inflationsbekämpfung und Stützung der realen Konjunktur zu finden.

## Eckdaten der Prognose

| Variable | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|---|---|---|---|---|---|
| Bruttoinlandsprodukt[1] | -3,8 | 3,2 | 1,8 | -0,5 | 1,0 |
| Private Konsumausgaben | -6,0 | 1,5 | 3,9 | -0,5 | 1,3 |
| Konsumausgaben des Staates | 4,1 | 3,1 | 1,6 | -2,4 | 0,3 |
| Anlageinvestitionen | -2,4 | -0,2 | 0,1 | 0,2 | 1,0 |
| Ausrüstungen | -11,1 | 2,8 | 4,0 | 2,9 | 3,0 |
| Bauten | 3,9 | -2,6 | -1,8 | -0,7 | -2,0 |
| Sonstige Anlagen | -4,0 | 2,1 | -0,7 | -2,2 | 4,6 |
| Inlandsnachfrage | -3,1 | 2,5 | 3,2 | -0,9 | 1,2 |
| Ausfuhr | -9,2 | 9,7 | 3,3 | -0,3 | 3,8 |
| Einfuhr | -8,3 | 8,9 | 6,6 | -1,2 | 4,5 |
| Erwerbstätige | -0,8 | 0,2 | 1,4 | 0,6 | 0,1 |
| Arbeitslose (Mill. Personen) | 2,70 | 2,61 | 2,42 | 2,59 | 2,52 |
| Arbeitslosenquote (in %)[2] | 5,7 | 5,5 | 5,1 | 5,3 | 5,2 |
| Verbraucherpreise | 0,5 | 3,1 | 6,9 | 6,0 | 2,8 |
| Finanzierungssaldo des Staates (in % des BIP) | -4,3 | -3,6 | -2,5 | -2,2 | -0,9 |
| Leistungsbilanzsaldo (in % des BIP)[3] | 7,1 | 7,7 | 4,2 | 5,7 | 5,7 |

[1] Preisbereinigt
[2] Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Wohnortkonzept)
[3] In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik