

BVR Research

Volkswirtschaft **Kompakt**

Wirtschaftspolitik, Finanzmärkte, Konjunktur

Volkswirtschaftlicher Ausblick 2024: Schwache Erholung in schwierigem Umfeld

Executive Summary

Die Konjunktur wird in Deutschland 2024 kaum an Fahrt aufnehmen. Im Jahresschnitt wird das Bruttoinlandsprodukt stagnieren. Zum Jahresbeginn ist wenig wirtschaftliche Dynamik zu erwarten, möglich ist auch ein Rückgang der Wirtschaftsleistung im ersten Quartal. Im Jahresverlauf dürfte eine konjunkturelle Erholung einsetzen, aber ohne viel Kraft.

In Deutschland wird sich der Rückgang der Inflation fortsetzen. Der Prozess dürfte aber nicht linear und nur allmählich verlaufen. Wie lange der Rückgang der Inflation dauert, hängt entscheidend von der Energiepreisentwicklung und der Lohnentwicklung ab. EZB-Zinssenkungen bereits im ersten Halbjahr sind angesichts dieser Unwägbarkeiten nicht ausgemacht.

Die Wachstumskraft in Deutschland ist gering. Das Potenzialwachstum, die Rate, mit der die deutsche Wirtschaft bei normaler Kapazitätsauslastung wachsen kann, beträgt mittelfristig nur noch 0,5 %. Am stärksten



dämpfend wirkt sich der rückläufige Arbeitseinsatz aus. Hierfür ist nicht nur die demografische Alterung, sondern auch die geringe jährliche Arbeitszeit, auch infolge des hohen Anteils der Teilzeitarbeit, ganz wesentlich verantwortlich.

Deutschland braucht eine kluge Wirtschaftspolitik, die die Wirtschaftskraft mit geringem fiskalpolitischem Einsatz stärkt. Für eine solche Wirtschaftspolitik wird eine schlüssige Gesamtstrategie benötigt, damit gleichzeitig die ökologischen Ziele erreicht und die Wettbewerbsfähigkeit der Wirtschaft gestärkt werden können. Außerdem würde die Wirtschaftspolitik so berechenbarer werden und so die nötige Planungssicherheit schaffen, die Voraussetzung für eine Stärkung der Investitionstätigkeit der Unternehmen und Privathaushalte ist.

Inhalt

Volkswirtschaftlicher Ausblick 2024: Schwache Erholung in schwierigem Umfeld 2

Dr. Andreas Bley
E-Mail: a.bley@bvr.de

BVR Inflationsaussichten stabil bei 43 Punkten 7

Dr. Alex Korff
E-Mail: a.korff@bvr.de

BVR Konjunkturbarometer sinkt auf 36 Punkte 8

Dr. Gerit Vogt
E-Mail: g.vogt@bvr.de

**Bundesverband der Deutschen
Volksbanken und Raiffeisenbanken**
Volkswirtschaft/Mittelstandspolitik

Ansprechpartner: Dr. Andreas Bley,

Telefon: (030) 2021-1500

E-Mail: a.bley@bvr.de

Internet: www.bvr.de

Volkswirtschaftlicher Ausblick 2024:

Schwache Erholung in schwierigem Umfeld

Deutschland fällt zurück. So wurde in der FAZ der am Montag dieser Woche gemeldete Rückgang der Wirtschaftsleistung im vergangenen Jahr mit Blick auf die bessere Entwicklung in anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften wahrgenommen. Die intensiven Proteste von Landwirtinnen und Landwirten zeigen die Wahrnehmung nicht nur einer ökonomischen, sondern auch einer wirtschaftspolitischen Fehlentwicklung. Diese Wahrnehmung findet viel Resonanz in der Fläche, gilt aber auch branchenübergreifend. Mit welcher volkswirtschaftlichen Entwicklung ist vor diesem Hintergrund im Jahr 2024 zu rechnen? Und was sind wirtschaftspolitische Kernprobleme, die von der Bundesregierung primär anzugehen sind? Diesen Fragen widmen sich die folgenden Seiten.

Weltwirtschaft erholt sich nur langsam

Die Weltwirtschaft dürfte 2024 wieder etwas stärker wachsen, nachdem sie sich in den vergangenen Jahren schwach entwickelt hatte. Sie dürfte aber noch etwas hinter ihrem langjährigen Wachstumstrend zurückbleiben. Für die Schwäche der Weltwirtschaft waren nicht zuletzt globale Schocks verantwortlich, wie etwa die Coronapandemie mit extremen Störungen der internationalen Lieferketten sowie der russische Angriffskrieg gegen die Ukraine mit dem starken Anstieg der Energiepreise. Hinzu kommt die Abschwächung der chinesischen Wirtschaft auch aufgrund der Probleme am Immobilienmarkt.

Die deutsche Konjunktur ist meist auch ein Spiegel der Weltwirtschaft. Deutschland ist stärker als die meisten anderen großen Volkswirtschaften von der Auslandsnachfrage abhängig. Die Exporte machen rund die Hälfte der Wirtschaftsleistung aus (47,3 % im Jahr 2023). Nicht nur hat das Auf und Ab daher starke Auswirkungen auf die Konjunktur.

A World Full of Trouble – geopolitische Risiken bedrohen Wohlstand

Die Erholung der Weltwirtschaft ist zwar das wahrscheinliche Szenario, setzt jedoch ein stabiles Umfeld voraus. Dies wäre schnell beeinträchtigt, wenn gravierende geopolitische Risiken eintreten würden, was auch eine starke Ausstrahlung auf die deutsche Wirtschaft hätte. Zu den wesentlichen Risiken zählen:

- Der mit dem Terrorangriff der Hamas gegen Israel begonnene neue Nahost-Konflikt könnte sich ausweiten. Die Kampfhandlungen könnten sich auf weitere Staaten ausweiten, wie etwa den Iran oder von ihm abhängige Staaten. Es könnte zu Beschränkungen des Seeverkehrs kommen, wie schon jetzt im Ansatz eingetreten, etwa im Roten Meer oder der Straße von Hormus.
- Große negative wirtschaftliche Ausstrahlungen könnten auch von einer weiteren Eskalation des Ukrainekriegs ausgehen, wie etwa durch eine – derzeit wenig wahrscheinliche – Ausweitung der Kampfhandlungen auf EU-Mitgliedsstaaten.
- Die US-Präsidentenwahl könnte wie schon 2016 zu einer Umorientierung der Wirtschaftspolitik führen. Eine Folge kann ein noch stärkerer Protektionismus sein. Der wirtschaftliche Konflikt zwischen China und den USA könnte sich zuspitzen. Betroffen vom Protektionismus dürften aber auch die westlichen Partner sein. Die Wirtschaftspolitik könnte auch insgesamt weniger berechenbar werden. Zudem ist auch eine Schwächung der Nato und des Zusammenhalts der westlichen Allianz möglich mit negativen Auswirkungen auf das globale Kräftegleichgewicht.
- Die chinesischen Aggressionen gegenüber Taiwan könnten zunehmen. Möglich sind sowohl Einschränkungen des globalen Handels durch Blockaden von Seewegen als auch perspektivisch ein direkter militärischer Konflikt. Die Folge wären starke negative Impulse auf die Weltwirtschaft, nicht zuletzt aufgrund der zentralen Bedeutung Taiwans als Produzent von Halbleitern.
- Gravierende wirtschaftliche Störungen könnten auch infolge von Cyberangriffen ausgehen, die die Funktionsfähigkeit zentraler Infrastrukturen beeinträchtigen. Insofern diese für die Wirtschaft eine zentrale Bedeutung haben, wie etwa das Internet insgesamt oder auch der Zahlungsverkehr, könnte dies erhebliche negative konjunkturelle Folgewirkungen mit sich bringen.

- Die Wahlen zum Europa-Parlament sind ebenfalls von Bedeutung für die wirtschaftliche Entwicklung, wenn auch weniger gravierend als die US-Präsidentenwahlen. Sollten extreme Parteien erheblich an Bedeutung gewinnen, würde dies die Fragmentierung Europas verstärken. Würde es erheblich schwerer, in wichtigen politischen Fragen die notwendigen Mehrheiten zu erreichen, würde sich dies auch negativ auf die Wirtschaft auswirken.

Deutsches Wirtschaftswachstum auch 2024 bescheiden

Die deutsche Wirtschaft dürfte sich im Verlauf des Jahres konjunkturell erholen. Die Aufwärtsbewegung dürfte jedoch verhalten ausfallen. Nach dem negativen Wachstum 2023 in Höhe von -0,3 % wird das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt 2024 nur stagnieren (+0,0 %). Treiber der konjunkturellen Erholung wird der Konsum sein, der durch die rückläufige Inflation bei gleichzeitig steigenden Löhnen, Gehältern und Sozialleistungen unterstützt wird. Die Anlageinvestitionen werden demgegenüber erneut zurückgehen. Während bei den Ausrüstungsinvestitionen (v.a. Maschinen und Fahrzeuge) ein geringer Rückgang zu erwarten ist, dürften die Bauinvestitionen erneut schwach ausfallen. Aufgrund des schwachen Exportwachstums und stärker steigender Importe wird vom Außenhandel bestenfalls ein geringfügig positiver Wachstumsbeitrag ausgehen.

Mit der Stagnation der Wirtschaft in diesem Jahr setzt sich der Trend einer „Slowsession“, also eines nur marginalen Wirtschaftswachstums im Schnitt der vergangenen sechs Jahre, fort (siehe Abb. 1). Der lange wirtschaftliche Aufschwung nach der EU-Staatschuldenkrise verlor 2017 an Schwung. In den vier Jahren Ende 2013 bis Ende 2017 wuchs die deutsche

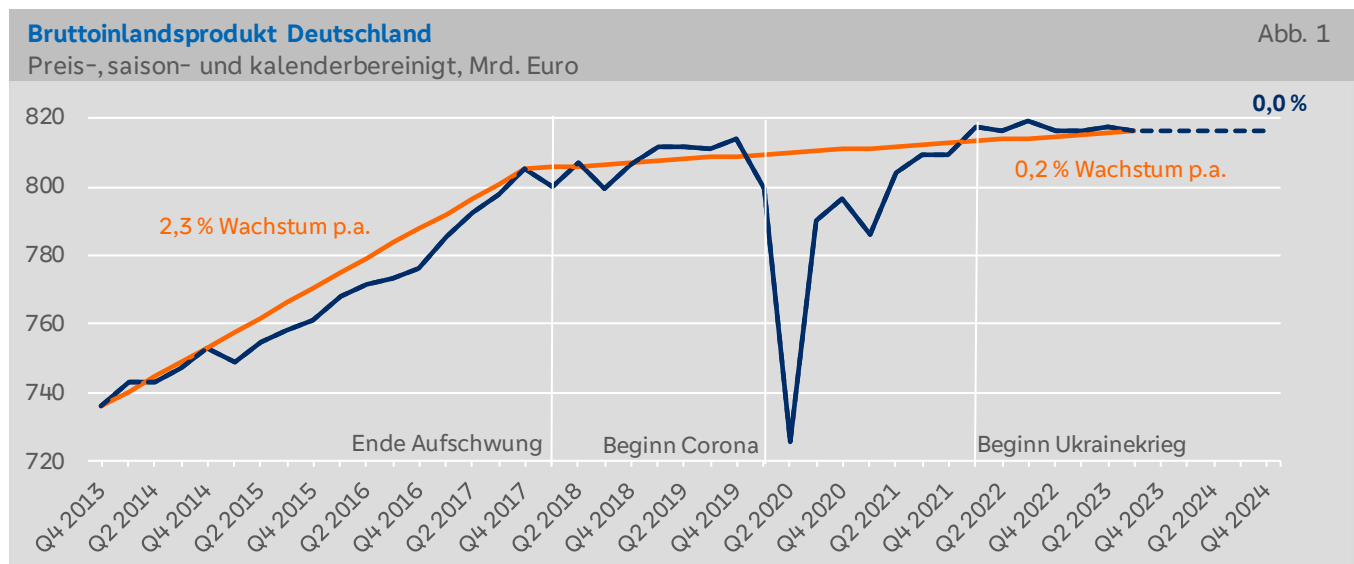
Wirtschaft preisbereinigt pro Jahr um 2,3 %, in den sechs darauffolgenden Jahren bis Ende 2023 lag der jährliche Zuwachs hingegen bei nur 0,2 %. Neben der geringen Auslandsnachfrage sorgten auch Störungen der Lieferketten im Zuge der Coronapandemie, strukturelle Probleme in der Industrie, insbesondere im Fahrzeugbau, sowie die wachstumsdämpfenden Wirkungen der Inflation für das sehr geringe Wirtschaftswachstum in dieser Phase.

Inflation geht zurück, 2-Prozentmarke wird nur langsam erreicht

Positive Signale für die Inflation gehen von der Inflationsentwicklung aus. Nachdem die Teuerung im Euroraum noch mit 8,7 % ins Jahr 2023 gestartet war, verringerte sie sich bis zum Jahresende auf 2,9 % im Dezember. In Deutschland verringerte sich der Verbraucherpreisanstieg (VPI) ebenfalls, lag zum Jahresende mit 3,7 % aber deutlich höher. Dies lag auch an Energiepreishilfen, die in Deutschland Ende 2022 die Preise gesenkt hatten und über die niedrigere Basis die Zuwachsrate im Dezember 2023 nach oben trieben. Auch in den kommenden Monaten dürfte die Inflation aufgrund von Sondereffekten schwankungsanfällig bleiben. Im Gesamtjahr 2024 dürfte die Inflation tendenziell zurückgehen und im Jahresdurchschnitt sowohl in Deutschland als auch im Euroraum bei rund 2,50 % liegen.

Getrieben wurde die Inflationsentwicklung im Jahr 2023 von mehreren Faktoren (siehe Abb. 2).

- Der Aufwärtsdruck durch die Energiepreise hatte sich bereits in den ersten Monaten des Jahres 2023 verringert und war in den meisten Monaten negativ. Der entlastende Effekt dürfte aber unter der Annahme nicht weiter rückläufiger Energiepreise allmählich auslaufen.



- Ebenfalls wurde die Inflation durch höhere Nahrungsmittelpreise getrieben. Auch hier hat sich der Aufwärtsdruck nach und nach verringert. Wenn keine weiteren Störungen auftreten, dürfte der Aufwärtsdruck durch die Nahrungsmittelpreise weiter zurückgehen.
- Nachhaltiger dürfte der Beitrag der Dienstleistungspreise zur Inflation ausfallen. Hier spiegelt sich besonders stark der Aufwärtsdruck durch die steigenden Löhne und Gehälter wider, die einen hohen Anteil an den Dienstleistungspreisen ausmachen. Aufgrund anhaltend starker Lohnsteigerungen, nicht nur in Deutschland, dürfte der Beitrag der Dienstleistungspreise zur Inflation nur allmählich zurückgehen.
- Der Beitrag der Industriegüter (ohne Energie) zur Inflation geht aktuell sichtbar zurück. Dies sollte sich, wenn keine weiteren Schocks eintreten in den kommenden Monaten fortsetzen.

Leitzinssenkung im ersten Halbjahr noch nicht ausgemacht

Im Herbst 2023 haben sich deutlich Hoffnungen herauskristallisiert, dass die EZB schon im ersten Halbjahr 2024 die Leitzinsen senken könnte. Die Inflation war überraschend schnell auf Werte gesunken, die nicht mehr weit von der geldpolitisch angestrebten 2-Prozentmarke entfernt waren. Doch wird der Rückgang der Inflation nicht linear verlaufen. Dies unterstreichen bereits die Inflationszahlen für Dezember, die aufgrund von Sondereffekten deutlich über die Werte vom November anstiegen. Auch ist nicht klar, ob die Inflation angesichts kräftiger Steigerungen der Tariflöhne ihren Rückwärtsgang störungsfrei fortsetzen wird. Davon wird es abhängen, ob die EZB noch vor Jahresmitte einen ersten Zinsschritt wagen wird. Hinzu kommen die schwer abschätzbaren Inflationsrisiken durch den neuen Nahostkonflikt.

Ausblick über 2024 hinaus gedämpft – niedriges Trendwachstum in Deutschland

Der wirtschaftliche Ausblick bleibt für Deutschland über das Jahr 2024 hinaus gedämpft. Die führenden Wirtschaftsforschungsinstitute heben im vergangenen Herbst in ihrer Gemeinschaftsdiagnose berechnet, dass das Wachstum bei normaler Auslastung der Kapazitäten (das sogenannte Potenzialwachstum) im Jahr 2028 nur 0,5 % beträgt. Träume aus der Politik, wie etwa des Bundeskanzlers Olaf Scholz vom März 2023, dass das Wirtschaftswachstum im Zuge der Transformation wieder Raten wie während des Wirtschaftswunders erreichen könne, sind daher weitaus überzogen.

Ursache des nur sehr geringen Potenzialwachstums ist, dass die Wachstumsquellen nicht mehr alle sprudeln. Weiterhin gehen Wachstumsimpulse vom technischen Fortschritt aus, also dem Teil des Wirtschaftswachstums, der nicht auf vermehrten Kapital- oder Arbeitseinsatz zurückzuführen ist. Auch dürften Investitionen in den Kapitalstock das Wirtschaftswachstum erhöhen, zumindest wenn die aktuelle Wirtschaftsschwäche überwunden wird.

Sinkendes Arbeitsvolumen bremst Wachstum

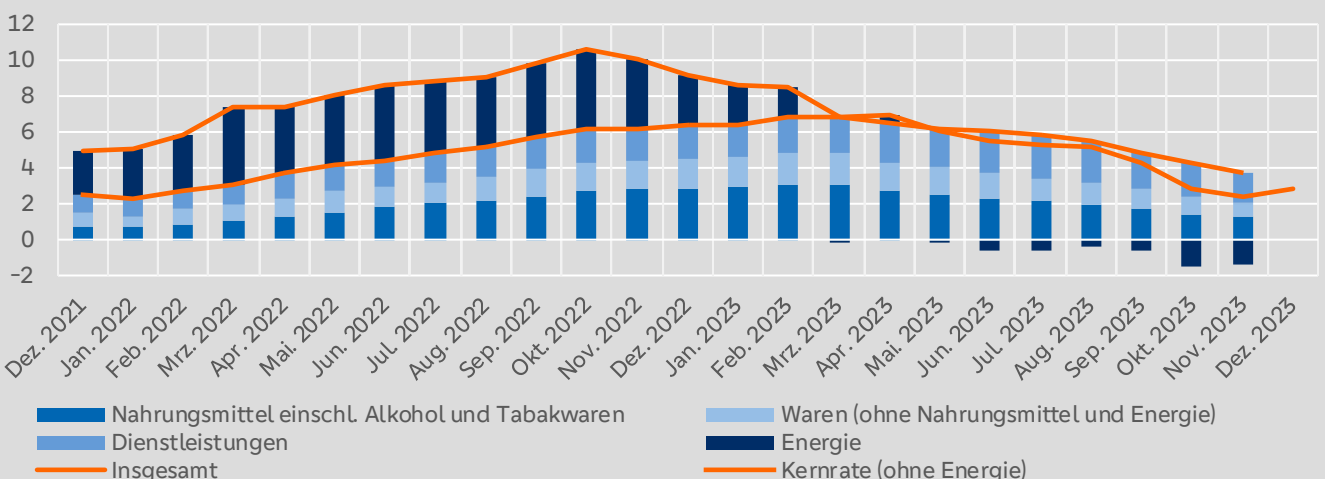
Doch bremst der annehmende Arbeitseinsatz mehr und mehr das Wirtschaftswachstum. In den Jahren 2022/23 ist die Bevölkerung aufgrund der Zuwanderung, überwiegend von Flüchtlingen aus der Ukraine, noch einmal deutlich gestiegen. Doch wird sich die Zuwanderung mittelfristig auf einem deutlich niedrigeren Niveau bewegen. Für das Wirtschaftswachstum ist zudem entscheidend, dass sich die Integration der Zugewanderten auf dem Arbeitsmarkt nur sehr allmählich vollzieht.

Der Zuwanderung gegenüber steht die demographische Alterung mit dem zunehmenden Renteneintritt der

Verbraucherpreisinflation (HVPI) im Euroraum

Abb. 2

Wachstum in % und Wachstumsbeiträge in Prozentpunkten



Baby-Boomer-Alterskohorten. Der damit verbundene Rückgang der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter wirkt als Wachstumsbremse. Zusätzlich sinkt die Arbeitsmarktbeteiligung, die bei Älteren generell niedriger ist als im mittleren Alter und zudem im Kreis der Zugewanderten auch niedriger liegt als in Deutschland insgesamt. Eine weitere erheblich Wachstumsbremse, die nicht unmittelbar mit der demografischen Alterung verbunden ist, ist die Verringerung der durchschnittlichen Arbeitszeit je Erwerbstätigen, auch aufgrund der starken Nutzung von Teilzeitarbeit.

Finanzpolitische Spielraum enger gesteckt

Der Wandel zu einer klimaneutralen Wirtschaft, die anhaltende Schwäche der Konjunktur und der Rückgang des Potenzialwachstums der deutschen Wirtschaft – alle diese Herausforderungen benötigen eine aktive wirtschaftspolitische Unterstützung. Die Voraussetzungen hierfür haben sich allerdings mit dem Urteil des Verfassungsgerichts vom November 2023 verändert, dass die Umwidmung von Coronamitteln in der Klima- und Transformationsfonds in Höhe von 60 Mrd. Euro für nichtig erklärt hat. Solange keine neue Notlage eintritt, die eine Aussetzung der Schuldenbremse rechtfertigt oder gar die Schuldenbremse gelockert wird, sind die finanziellen Handlungsspielräume der Bundesregierung deutlich eingeengt.

Strenge Fiskaldisziplin benötigt kluge Wirtschaftspolitik

In dieser Situation braucht Deutschland eine kluge Wirtschaftspolitik, die die Wirtschaftskraft mit überschaubarem finanzpolitischen Mittelaufwand stärkt. Für eine solche Wirtschaftspolitik wird eine schlüssige Gesamtstrategie benötigt, damit gleichzeitig die ökologischen Ziele erreicht und die Wettbewerbsfähigkeit der Wirtschaft gestärkt werden können. Außerdem würde die Wirtschaftspolitik so berechenbarer werden und die nötige Planungssicherheit schaffen, die Voraussetzung ist für eine Stärkung der

Investitionstätigkeit der Unternehmen und Privathaushalte.

Wichtige Handlungsfelder hierfür sind eine Stärkung der Arbeitsanreize, eine Verringerung der Belastungen durch Bürokratie, unter der mittelständische Unternehmen und Gewerbetreibende besonders leiden, sowie schlankere Planungs- und Genehmigungsverfahren. Doch wird sich die Dekarbonisierung der Wirtschaft nicht ganz ohne zusätzliche Mittel bewerkstelligen lassen. Daher sollte systematisch nach weiteren Einsparmöglichkeiten auf der Ausgabenseite gesucht werden. Erhebliche Mittel werden beispielsweise benötigt, um das Energieangebot aus regenerativen Energien auszuweiten und gleichzeitig die Stromkosten nach Möglichkeit abzusenken.

Fachkräftemangel – Arbeitsanreize stärken

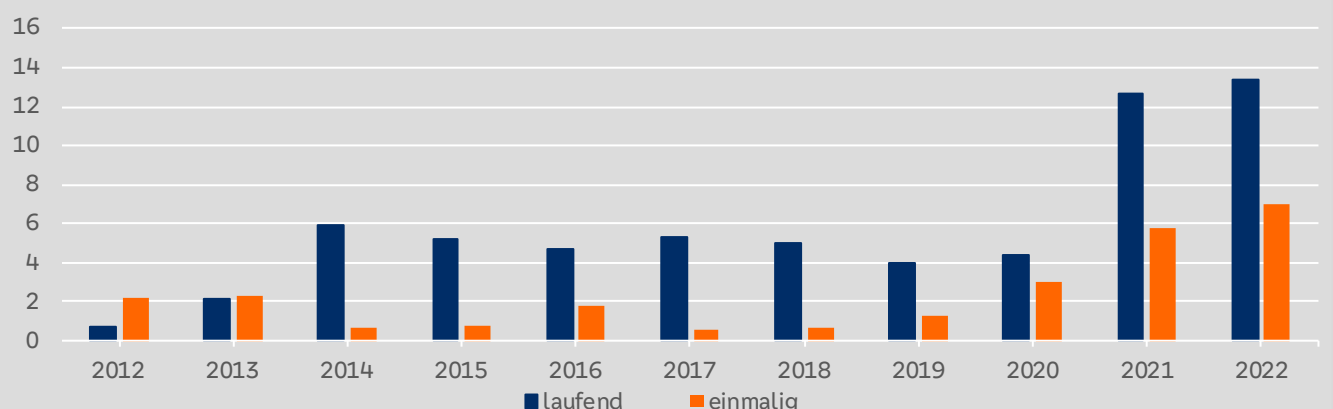
Der Arbeitskräftemangel ist bereits jetzt für viele Unternehmen ein großes Hindernis, aber auch für die Volkswirtschaft insgesamt ein Wachstumshemmnis. Aktuell wird dies durch die schwache Konjunktur abgemildert, in den kommenden Jahren wird sich das Problem jedoch verschärfen. Einerseits, weil sich die konjunkturelle Lage wieder erholen wird, andererseits, weil das Arbeitsangebot mit der Alterung der Bevölkerung nochmals deutlich zurückgehen wird. Eine Erleichterung der Zuwanderung, wie sie mit dem Fachkräfteeinwanderungsgesetz 2020 und seiner Reform 2023 beschlossen wurde, kann Impulse leisten, aber die Mangellage bei Weitem nicht lösen. Hilfreich wäre es, noch bestehende Hemmnisse bei der Umsetzung, wie beispielsweise bei der Visa-Vergabe, zu beseitigen.

Zusätzliche Impulse können von einer Erhöhung des Arbeitsangebots in Deutschland ausgehen. In Deutschland ist zwar die Partizipationsquote, der Anteil der Erwerbstätigen im erwerbsfähigen Alter, höher als im Durchschnitt der OECD, auch im Bereich der Älteren. Dämpfend auf das Arbeitsvolumen wirkt aber der hohe Anteil der Teilzeitarbeitenden. Besonders hoch ist der

Entwicklung des Erfüllungsaufwands der Wirtschaft nach Jahren

in Mrd. Euro

Abb. 3



Anteil mit 35 % bei Frauen (Männer: 10 %, 2022). Doch ist auch die durchschnittliche tarifliche Arbeitszeit in Deutschland niedrig. Ergebnis ist, dass es in der OECD, die die wirtschaftlich fortgeschrittenen Staaten umfasst, keinen Staat mit einer niedrigeren durchschnittlichen jährlichen Arbeitszeit pro Beschäftigten als Deutschland gibt (1.341 Stunden, OECD-Durchschnitt 2022 1.756 Stunden).

Ein wichtiges Arbeitshemmnis sind immer noch fehlende Möglichkeiten der Kinderbetreuung. Für Transferempfänger können zusätzliche Arbeitsanreize durch einen möglichst gleitenden Transferentzug bei der Aufnahme der Erwerbstätigkeit bzw. einer Erhöhung der Arbeitszeit geschaffen werden. Nach Schätzungen des ifo-Instituts vom vergangenen September könnten hierbei ohne fiskalische Kosten umgerechnet rund 200.000 neue Vollzeitarbeitsplätze geschaffen werden. Generell erhöhen Reformen die Erwerbsanreize, die die Belastungen durch das Steuer- und Abgabensystem senken. Diese sind jedoch entweder mit hohen fiskalischen Kosten oder erheblichen Einschränkungen der Leistungen verbunden. Die hierfür erforderliche politische Bereitschaft ist derzeit allerdings nicht ausreichend vorhanden.

Bürokratie: Belastungsstopp reicht nicht, Erfüllungsaufwand muss langfristig sinken

Die wachsende Bürokratie ist ein zentrales Handlungsfeld, auf dem handfeste Entlastungen für den Mittelstand ohne hohe fiskalische Kosten erreichbar sind. Die regulatorischen Belastungen der Wirtschaft werden durch den so genannten Erfüllungsaufwand gemessen, der für alle neuen Gesetze nach einheitlichen Kriterien bestimmt wird. Die Zahlen des Statistischen Bundesamts machen deutlich, wie stark der Erfüllungsaufwand gestiegen ist. Die laufenden Kosten sind für die Wirtschaft seit dem Jahr 2012 um insgesamt 13 Mrd. Euro gestiegen. Hinzu kommen die einmaligen Aufwände der Regulierungen, die sich über den

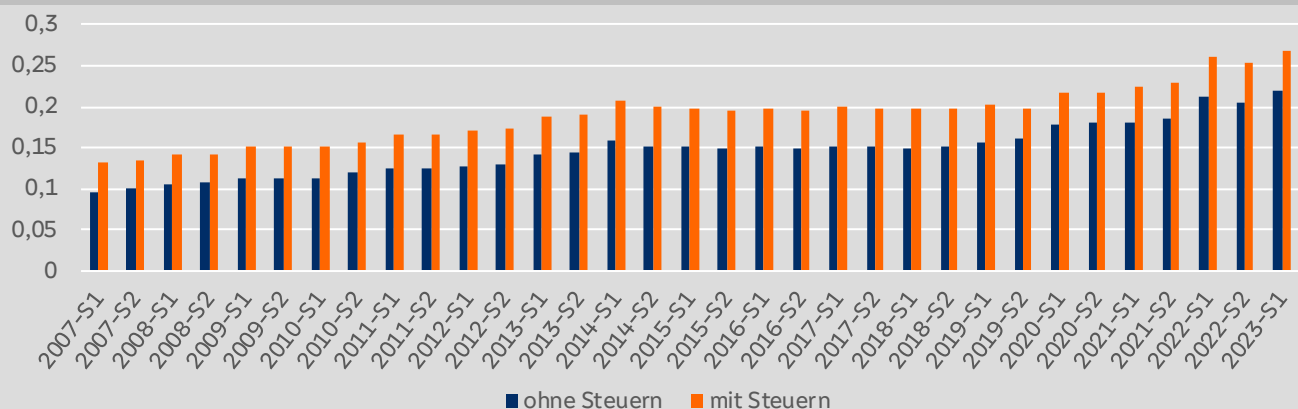
gesamten Zeitraum auf 26 Mrd. Euro aufaddieren, also im Schnitt bei 2 Mrd. Euro pro Jahr gelegen haben (siehe Abb. 3). Kleine und mittlere Betriebe sind weitaus überdurchschnittlich von den bürokratischen Lasten betroffen, da die regulatorischen Anforderungen nur unzureichend nach der Unternehmensgröße differenzieren. Damit verteilt sich der „Fixkostenanteil“ vieler Regulierungen anders als bei Großunternehmen auf wenige Beschäftigte.

Um die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft zu stärken, ist nicht nur ein Bürokratiestopp erforderlich, sondern eine langfristige Rückführung des Erfüllungsaufwands. Dies lässt sich illustrieren, indem die Geldbeträge – in grober, illustrativer Rechnung – in Mitarbeiterkapazitäten/Vollzeitstellen umgerechnet werden. Wird dabei das durchschnittliche Arbeitnehmerentgelt als Grundlage genommen, also der Durchschnittslohn aus Arbeitgeberperspektive (einschließlich der Sozialversicherungsbeiträge der Arbeitgeber) von 37 Euro im Jahr 2022, entspricht dies knapp 225.000 Vollzeitstellen. Die Arbeitskosten können alternativ auch exemplarisch mit 20 Euro niedriger angesetzt werden, um der Möglichkeit Rechnung zu tragen, dass der Erfüllungsaufwand mit unterdurchschnittlichen Arbeitnehmerentgelten erbracht wird. Damit lägen sie einschließlich der Arbeitgeberleistungen näher am Mindestlohn. In diesem Beispiel ist mit dem laufenden Erfüllungsaufwand der in den Jahren 2012–22 beschlossenen Gesetze immerhin noch ein zusätzlicher Bedarf von 120.000 Arbeitskräften verbunden. Dabei ist noch nicht der Einmalaufwand, der Erfüllungsaufwand aus älteren Regulierungen und aus direkt wirksamen europarechtlichen Vorgaben einbezogen. Eine Rückführung der Bürokratie hätte eine doppelte Dividende: Die Unternehmen würden nicht nur kostenmäßig entlastet, auch würde das für produktivere Zwecke erforderliche Arbeitsangebot gestärkt. Dies gilt nicht nur für Erwerbstätige in der Wirtschaft, sondern auch in der Verwaltung, die ebenfalls von dem steigenden Erfüllungsaufwand betroffen ist.

Strompreis für gewerbliche Kunden in Deutschland

Verbrauch von 500 MWh bis 1.999 MWh

Abb. 4



Strompreise durch höheres Angebot absenken

Die hohen Strompreise sind für viele Mittelständler und auch die Wirtschaft insgesamt eine große Belastung. Gestiegen sind die Preise gleichermaßen für Unternehmen mit kleinem als auch sehr großen Strombedarf. Beispielsweise weist die Energiepreisstatistik für gewerbliche Kunden in dem moderaten Verbrauchsband von 500–2000 MWh im ersten Halbjahr 2023 einen Preis von 27 Cent pro KWh aus, gegenüber dem Preis zehn Jahre zuvor entspricht dies einem Anstieg um rund 30 % (siehe Abb. 4). Der jüngste Preisanstieg wurde durch den Ukrainekrieg und den damit verbundenen Energiepreisschock getrieben, aber auch im ersten Halbjahr 2023, ein Jahr nach dem Kriegsbeginn, ist keine Rückkehr zu niedrigeren Strompreisen zu erkennen.

Bei Unternehmen mit einer größeren Stromnachfrage hängt der Preis nicht nur von der nachgefragten Menge ab, sondern auch davon, ob staatliche Entlastungsmaßnahmen greifen. Ohne Entlastungen liegt der Strompreis zwar niedriger als bei kleineren Verbrauchsmengen, ist mit Werten oberhalb der Marke von 20 Cent beträchtlich. Der prozentuale Zuwachs im Zeitverlauf fällt im Vergleich sogar noch deutlich stärker aus. Deutlich geringer fällt der Strompreis hingegen für Unternehmen aus, die vom Staat entlastet werden. Dies soll die Wettbewerbsfähigkeit von industriellen Großverbrauchern sicherstellen, bei denen der Strompreis einen zentralen Faktor für ihre Wettbewerbsfähigkeit darstellt. Beispielsweise zahlen Unternehmen in der Aluminiumindustrie, die maximal entlastet werden, nach einer Studie von IW Consult und der Boston Consulting Group für den Bundesverband der Deutschen Industrie vom Dezember 2023, nur einen Strompreis von 8 Cent/KWh, während Unternehmen in der Autoindustrie bis zu 19 Cent zahlen.

Steigende Strompreise sind für Unternehmen allein deswegen problematisch, weil diese einen Kostenfaktor darstellen. Besonders schwierig ist die Lage für

energieintensivere mittelständische Unternehmen, die nicht von Entlastungen profitieren und die höheren Kosten schlecht an ihre Kunden weitergeben können. Doch sind angesichts der Rückkehr der Finanzpolitik zur Normalität der Schuldenbremse und der vom Bundesverfassungsgericht gesetzten Grenzen allenfalls moderate Entlastungen darstellbar. Umso wichtiger ist daher die weitere Entwicklung des Strommarktes. So dürfte ein weiterer Ausbau der erneuerbaren Energien künftig zu – zumindest moderaten – Strompreissenkungen führen. Allerdings muss das Angebot sehr kräftig wachsen, da auch die Nachfrage erheblich zunehmen dürfte. Die fortschreitende Elektrifizierung des Verkehrs, der Wärmeversorgung und der Industrie wird voraussichtlich zu einem deutlich höheren Stromverbrauch führen. Gleichzeitig muss auch das Stromnetz kräftig ausgeweitet werden. Knappheitseffekte mit Aufwärtsdruck auf die Preise erfordern zusätzlich den Bau neuer Gaskraftwerke. Es muss dabei allerdings sichergestellt werden, dass die damit verbundenen Umlagen der Investitionskosten, die durch die Angebotsausweitung möglichen preislichen Entlastungseffekte nicht überkompensieren.

Fazit

Der volkswirtschaftliche Ausblick auf das Jahr 2024 zeigt, dass sich aus den Fakten allenfalls bescheidende Erwartungen ableiten lassen. Das Wirtschaftswachstum wird gering bleiben und die Inflation wird nicht plötzlich ganz verschwinden. Wirtschaftspolitisch sind die Herausforderungen mit der Rückkehr der Finanzpolitik zur Normalität der Jahre vor der Coronakrise größer geworden. Doch gilt nach dem Bonmot Winston Churchills, man solle keine Krise verschwenden, dass die Politik durch eine Fokussierung auf die Angebotsbedingungen wichtige langfristige Impulse setzen kann, um die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft zu erhöhen und damit auch das Wirtschaftswachstum zu stärken.

BVR Inflationsaussichten stabil bei 43 Punkten

Inflation nähert sich dem 2%-Inflationsziel

Die BVR-Inflationsaussichten bleiben im Januar 2024 bei 43 Punkten, wie bereits seit November 2023. Damit liegt der mittelfristige Inflationsdruck leicht unter dem Zweiprozentziel der Europäischen Zentralbank. Das spricht dafür, dass der Schock von 2022 langsam ausklingt und die Inflation sich den 2 % wieder annähert.

Die Inflation geht unter anderem zurück, weil der ursächliche Energiepreisschock bisher mit einer einmaligen, wenngleich starken und breiten, Preiserhöhung der Wirtschaft verarbeitet wurde. Zwar ziehen die Löhne nach und könnten die Inflation verfestigen, doch begrenzt die schwache Konjunktur den Umfang von Lohn- und anschließenden Preiserhöhungen zur Margenwiederherstellung. Eine Lohn-Preis-Spirale bleibt daher bisher aus. Zur Konjunkturabkühlung trägt indes auch die Geldpolitik bei. Bleibt dieser Rahmen bestehen, dürfte selbiges auch für die Inflation gelten. Jedoch bleibt die weltpolitische Lage wie auch die inländische schwer berechenbar.

Konjunktur weiter schwach

Der Konjunkturteil der Inflationsaussichten zeigt mit 35 Punkten weiterhin einen Inflationsbeitrag unterhalb des Zweiprozentziels. Dieser ist gegenüber dem um -2 Punkte abwärtskorrigierten Dezemberwertes unverändert. Wie eingangs erwähnt, schmälert diese schwache Konjunktur das Potential für weitere Preiserhöhungen auf Unternehmensseite und verhindert damit eine dortige inflationäre Wirkung.

Kostenindikator noch über Inflationswert

Der Preise- und Kostenindikator der Inflationsaussichten liegt mit 57 Punkten weiterhin über dem neutralen Beitrag für einen Inflationszielwert von zwei Prozent. Gegenüber dem Vormonat ist er durch dessen Aufwärtskorrektur (+2 Punkte) unverändert. Darin zeigt sich, dass der Preisschock zwar noch wirkt, aber bereits nachlässt. Anfang 2023 hatte der Indikator bei korrigiert 66 Punkten gestanden.

Schwache Kreditdynamik

Die Kreditdynamik ist weiterhin extrem schwach. Mit 27 Punkten liegt sie zwar einen Punkt über Dezember, aber weiterhin klar unterhalb des zum Inflationsziel neutralen Beitrags. Mit Blick auf die stark gestiegenen Zinsen einerseits und die Aussicht auf Leitzinssenkungen ab Sommer andererseits ist diese schwache Dynamik verständlich, zumal auch die Konjunktur bremst.

BVR Inflationsaussichten

in Prozent, Euroraum



	Nov. 23	Dez. 23	Jan. 24
BVR Inflationsaussichten	43	43	43
Konjunktur (50 %)	34	35	35
Preise/Kosten (40 %)	58	57	57
Kreditdynamik (10 %)	26	26	27

Die BVR Inflationsaussichten sind ein Indikator für die mittelfristige Inflationsentwicklung im Euroraum mit Werten zwischen null und 100. Der Indikatorwert von 50 ist mit dem Erreichen des impliziten Inflationsziels der EZB von 2 % verbunden. Geringere (höhere) Werte signalisieren eine geringere (höhere) mittelfristige Inflationstendenz. Die Konjunkturkomponente enthält die Industrieproduktion, den Auftragsbestand im Verarbeitenden Gewerbe, das Wirtschaftsklima und die Kapazitätsauslastung im Euroraum. Die Komponente für Preise/Kosten beinhaltet den HWWI-Energiepreisindex, die Lohnstückkosten und den handelsgewichteten Euro-Wechselkurs. Die Kreditdynamik wird anhand der Jahreswachstumsrate der Kredite an Unternehmen und Privathaushalte gemessen.

Quellen: BVR, Refinitiv Datastream

BVR Konjunkturbarometer sinkt auf 36 Punkte

Konjunktur: Andauernde Stagnation

Zu Jahresbeginn 2024 wird die deutsche Wirtschaft weiterhin durch die hohe Inflation, die gestiegenen Zinsen, die globale Konjunkturschwäche, den Fachkräftemangel und die enormen Unsicherheiten belastet. Die verhaltene Wirtschaftslage spiegelt sich auch im BVR Konjunkturbarometer wider, das jüngst von (leicht abwärts revidierten) 45 Punkten im Dezember auf 36 Punkte im Januar gesunken ist.

Im Zuge der genannten Belastungen war das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) 2023 leicht zurückgegangen. Nach ersten amtlichen Schätzungen gab das BIP gegenüber dem Vorjahr um 0,3 % nach und damit genauso stark wie im Rahmen der Dezember-Konjunkturprognose des BVR erwartet. Für das Winterhalbjahr 2023/24 wird ein Andauern der gesamtwirtschaftlichen Stagnation prognostiziert, was im Einklang mit dem bisherigen Verlauf des BVR Konjunkturbarometers steht.

Stimmungsindikatoren tendieren uneinheitlich

Maßgeblich für den jüngsten Rückgang des Barometers war seine Stimmungskomponente. Im Gegensatz zum ifo Geschäftsklima, das sich zuletzt eintrübte, haben sich die ZEW-Konjunkturerwartungen im Januar aufgehellt. Befördert von Zinssenkungsspekulationen kletterte sie gegenüber dem Vormonat leicht um 2,4 auf 15,2 Punkte. Jedoch lag der Indikator damit erstmals seit Februar 2023 wieder unter seinem Vorjahresmonatswert. Somit geht derzeit nur noch vom Verbrauchervertrauen eine steigende Wirkung auf das BVR Konjunkturbarometer aus.

Durchwachsene Industriedaten

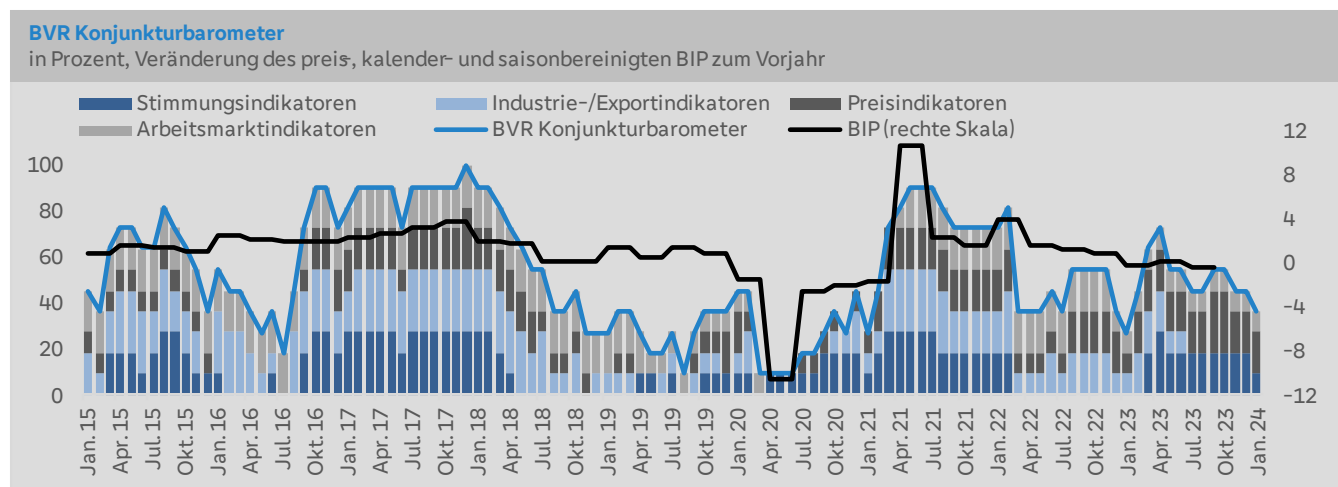
Die amtlichen Monatsdaten zur Industriekonjunktur blieben zuletzt überwiegend schwach. Im November setzte sich der seit dem Frühjahr feststellbare Abwärtstrend der Industrieproduktion fort. Die preis-, kalender- und saisonbereinigte Produktion des verarbeitenden Gewerbes sank gegenüber dem Vormonat um 0,5 %. Die Neuaufträge des verarbeitenden Gewerbes nahmen zwar leicht um 0,3 % zu. Damit konnte der kräftige Rückgang vom Oktober (-3,8 %) aber noch nicht ausgeglichen werden. Neben den genannten Industrieindikatoren verharteten auch die Ausfuhren der deutschen Wirtschaft weiter unter ihren Vorjahresmonatsständen, trotz eines kräftigen Anstiegs um 3,7 % im November.

Nach oben tendierende Preisindikatoren

Von einigen Preisindikatoren geht weiterhin eine Steigerungswirkung auf das BVR Konjunkturbarometer aus. So befindet sich der DAX, ungeachtet des jüngsten Rückgangs, noch immer über seinen Vorjahresmonatswerten, ebenso wie der Geldmarktzins. Der Brent-Ölpreis liegt hingegen nach wie vor unter seinem Vorjahresvergleichswert, obgleich die Aufwärtsrisiken für die Ölpreise durch die Angriffe auf internationale Handelsschiffe im Roten Meer zugenommen haben.

Erneuter Anstieg der Erwerbstätigenzahl

Trotz der schwachen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung ist die saisonbereinigte Erwerbstätigenzahl im November erneut gestiegen, gegenüber dem Vormonat um 22.000 auf knapp 46,0 Mio. Menschen.



Das BVR Konjunkturbarometer ist ein Indikator für die konjunkturelle Entwicklung Deutschlands und kann Werte zwischen null und 100 annehmen. Es verdichtet die Signale von 3 Stimmungsindikatoren (ifo Geschäftsklima, ZEW-Konjunkturerwartungen, Verbrauchervertrauen), 3 Industrie-/Exportindikatoren (Industrie-Auftragseingang, Industrieproduktion, Ausfuhren), 3 Preisindikatoren (DAX, Geldmarktzins, Rohölpreis) und 2 Arbeitsmarktindikatoren (Erwerbstätige, Offene Stellen). Als Diffusionsindex misst das BVR Konjunkturbarometer den prozentualen Anteil der Indikatoren an allen 11 einbezogenen Indikatoren, die gegenüber dem Vorjahresmonat gestiegen sind. Liegen für einen Indikator aktuell noch keine Werte vor, wird das Signal des Vormonats verwendet.

Quelle: BVR, Refinitiv Datastream