



Autor: Dr. Klaus Bauknecht
klausdieter.bauknecht@ikb.de

Editor: Patrick von der Ehe
patrick.ehe@ikb.de

Fazit: Das Jahr 2023 wird durch viele Anpassungsprozesse geprägt sein. Der Weg zu einer niedrigeren Inflation ist einer davon. Hier gehen viele Treiber, wie Rohstoffpreise, Devisenkurse und die Konjunktur bereits in die richtige Richtung, unterstützt durch eine zunehmend restriktive Geldpolitik. Auch die Unternehmensstimmung wird sich verändern: Lieferengpässe sollten an Bedeutung verlieren, dafür sollte die Nachfrage zunehmend schwächer werden. Dies wird kurzfristig notwendige Investitionen am Standort Deutschland hinauszögern, vor allem, weil nicht von einer schnellen V-förmigen konjunkturellen Erholung auszugehen ist. Die Anpassungen im Verlauf des Jahres 2023 legen das Fundament für eine konjunkturelle Erholung im Jahr 2024.

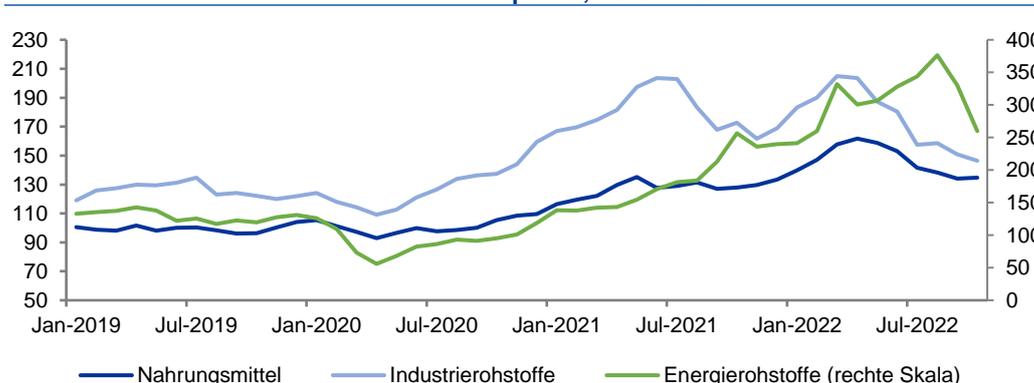
Inflationsausblick: Das Blatt wird sich im Jahr 2023 zunehmend wenden

Die Inflation fällt nachhaltig höher aus, als die EZB lange erwartet hatte. Erwartungen, die von einmaligen Schocks und minimalen Zweitundeneffekten ausgingen, sind hinfällig geworden. Somit scheint es keine Zweifel zu geben, dass der Weg zu einer niedrigeren Inflation nur über eine schwächere Nachfrage bzw. eine Rezession geht. Das Jahr 2023 wird deshalb von den Auswirkungen einer straffen Geldpolitik gezeichnet sein. Dies gilt vor allem für die USA, aber auch die Euro-Zone. Einiges läuft bereits, oder wird im Jahr 2023 in die richtige Richtung gehen:

- Lieferengpässe lösen sich infolge einer schwachen Nachfrage und von Kapazitätsausweitungen weiter auf
- Zunehmend schwache Nachfrage belastet Margen
- Moderation der Rohstoffpreise erkennbar
- Euro-Aufwertung dämpft weiter Importpreisdruck
- Reale Geldmenge in der Euro-Zone ist bereits rückläufig, was eine effektive geldpolitische Straffung signalisiert.

Gegenbewegungen gibt es allerdings durch die expansive Fiskalpolitik, die die geldpolitische Straffung verwässern könnte. Auch bleibt der Lohndruck im Jahr 2023 ein Risikofaktor. Dennoch: Anpassungsmechanismen sind eingeleitet und werden durch die geldpolitische Straffung verstärkt. Somit ist im Verlauf von 2023 von einer Wende der Inflationsdynamik auszugehen – nicht nur aufgrund von Basiseffekten. Deshalb ist entscheidend, durch die aktuellen Dynamiken hindurchzuschauen. Die IKB erwartet nächstes Jahr eine durchschnittliche Inflationsrate in Deutschland von 5,7 %.

Abb. 1: Rohstoffpreise, 2016 = 100



Quelle: Bloomberg

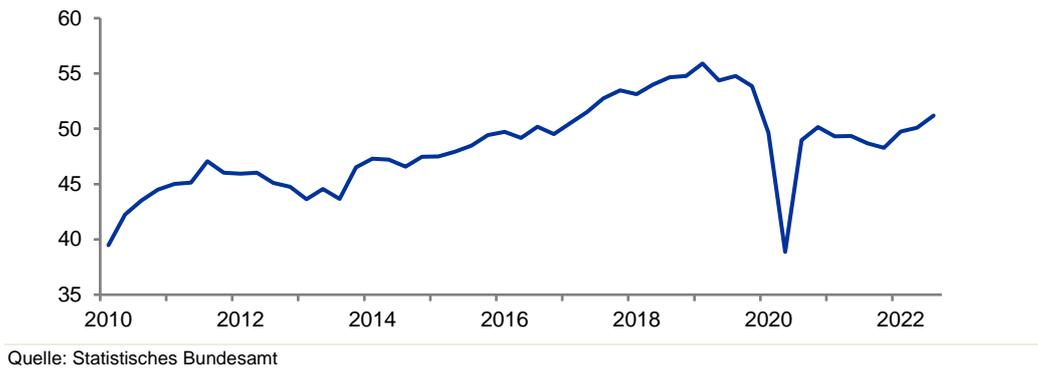
Konjunkturausblick: kräftiger Gegenwind im Jahr 2023

Die deutsche Wirtschaft erhält aktuell viel Gegenwind. Infolge der spürbaren Zinsanhebungen in den USA wird sich der größte Exportmarkt im nächsten Jahr abkühlen, während die Corona-Politik in China die Konjunktur in diesem Winter belasten wird –

trotz aktueller Lockerungen. Zudem werden die Zinsanhebungen der EZB sowie die hohe Inflation die Binnennachfrage im Euro-Raum beeinträchtigen. Somit wird 2023 ein herausforderndes Jahr für Deutschland, auch angesichts nachhaltig höherer Energiepreise, die nicht nur die Haushalte belasten, sondern auch den Industriestandort Deutschland. Ein Rückgang der Wirtschaftsleistung und damit eine Rezession ist unausweichlich. Mit einer Erholung der Wirtschaft ist frühestens in der zweiten Jahreshälfte 2023 zu rechnen. Allerdings wird diese weniger dynamisch sein, von einer V-Erholung ist nicht auszugehen. Die IKB erwartet im Jahr 2023 für Deutschland eine Schrumpfung des BIP um 0,8 %.

Der Anpassungsbedarf der deutschen Industrie bleibt besonders hoch. Während die Unternehmen ihre Margen im Jahr 2022 aufgrund der robusten Nachfrage und trotz eskalierender Kosten halten konnten, dreht sich das Blatt im Jahr 2023. Eine sinkende Nachfrage belastet in Kombination mit aller Voraussicht nach hoch bleibenden Energiekosten sowie anhaltendem Lohn- und Druck die Margen und damit die Wettbewerbsfähigkeit des Standorts Deutschland. Hinzu kommt ein hoher Investitionsbedarf im Schatten der Klimaziele.

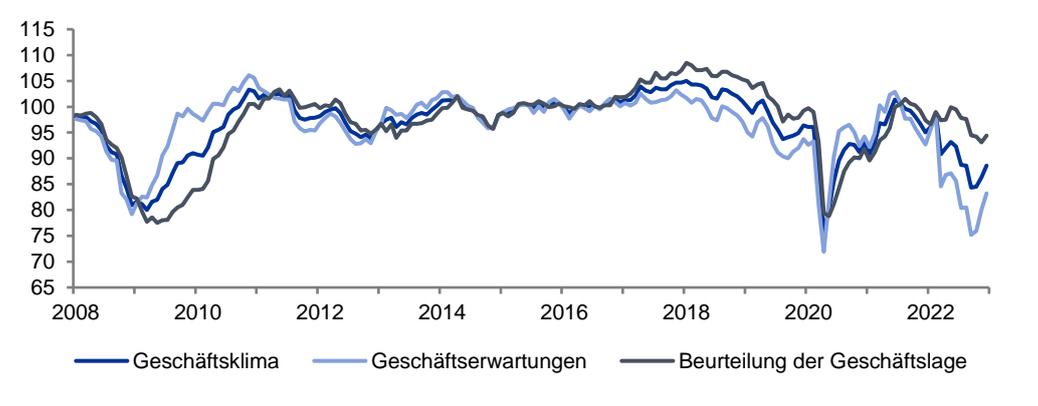
Abb. 2: Deutschland – private reale Ausrüstungsinvestitionen in Mrd. €



Aktuelle Aufhellung des ifo Geschäftsklimas von wenig Bedeutung

Das ifo Geschäftsklima hat sich im Dezember weiter deutlich verbessert. Wie im letzten Monat, sind es vor allem die Erwartungen, die sich erholt haben. Aber auch der Index für die aktuelle Lage konnte leicht zulegen. Doch der Anstieg des ifo Geschäftsklimas sollte nicht überbewertet werden. Es ist eine Normalisierung der extrem pessimistischen Einschätzung zur deutschen Wirtschaft, die sich im Schatten des Ukrainekriegs und der Angst um die Gasversorgung ergab. Die leichte Verbesserung der aktuellen Lage-Bewertung mag auch auf die Entspannung bei den Rohstoffmärkten und bei den Lieferengpässen zurückzuführen sein. Allerdings ist in den kommenden Monaten vor dem Hintergrund der geldpolitischen Straffung von einer Nachfrageeintrübung auszugehen, was aktuelle Lageeinschätzung und Erwartungen belasten sollte. So mögen der Ukrainekrieg und Rohstoffpreisdruck verarbeitet sein; die geldpolitische Straffung und ihre Auswirkung im Jahr 2023 dürften dagegen erst noch zur Stimmungsbelastung der Unternehmen werden.

Abb. 3: ifo Geschäftsklima, 2015 = 100



Disclaimer:

Diese Unterlage und die darin enthaltenen Informationen begründen weder einen Vertrag noch irgendeine Verpflichtung und sind von der IKB Deutsche Industriebank AG ausschließlich für (potenzielle) Kunden mit Sitz und Aufenthaltsort in Deutschland bestimmt, die auf Grund ihres Berufes/Aufgabenstellung mit Finanzinstrumenten vertraut sind und über gewisse Erfahrungen, Kenntnisse und Sachverstand verfügen, um unter Berücksichtigung der Informationen der IKB Deutsche Industriebank AG Entscheidungen über ihre Geldanlage und die Inanspruchnahme von Wertpapier(neben)dienstleistungen zu treffen und die damit verbundenen Risiken unter Berücksichtigung der Hinweise der IKB Deutsche Industriebank AG angemessen beurteilen zu können. Außerhalb Deutschlands ist eine Verbreitung untersagt und kann gesetzlich eingeschränkt oder verboten sein.

Die Inhalte dieser Unterlage stellen weder eine (i) Anlageberatung (ii) noch eine individuelle Anlageempfehlung oder (iii) eine Einladung zur Zeichnung oder (iv) ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Die Unterlage wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen, steuerlichen oder bilanziellen Rat zu geben. Es wird darauf hingewiesen, dass die steuerliche Behandlung einer Transaktion von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängt und künftigen Änderungen unterworfen sein kann. Stellungnahmen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage dar. Die Angaben beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage. Eine Änderung der Meinung des Verfassers ist daher jederzeit möglich, ohne dass dies notwendigerweise publiziert wird. Die in der Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinung der IKB wider. Prognosen zur zukünftigen Entwicklung geben Annahmen wieder, die sich in Zukunft als nicht richtig erweisen können; für Schäden, die durch die Verwendung der Unterlage oder von Teilen davon entstehen, wird nicht gehaftet.

Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Bei der Unterlage handelt es sich nicht um eine Finanzanalyse i.S.d. Art. 36 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 oder Empfehlung i.S.d. Art. 3 Abs. 1 Nr. 35 Verordnung (EU) 596/2014.

Die vorliegende Unterlage ist urheberrechtlich geschützt. Das Bearbeiten oder Umarbeiten der Werbemitteilung ist untersagt. Die Verwendung oder Weitergabe der Unterlage in jeglicher Art und Weise an Dritte (z.B. Geschäftspartner oder Kunden) für gewerbliche Zwecke, auch auszugswise, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der IKB Deutsche Industriebank AG zulässig.

Ansprechpartner in der IKB Deutsche Industriebank AG

40474 Düsseldorf
Wilhelm-Bötzkens-Straße 1
Telefon +49 211 8221-0

Dr. Klaus Bauknecht
Volkswirtschaft
Telefon +49 211 8221-4118

19. Dezember 2022

Herausgeber: IKB Deutsche Industriebank AG

Rechtsform: Aktiengesellschaft

Sitz: Düsseldorf

Handelsregister: Amtsgericht Düsseldorf, HR B 1130

Vorsitzender des Aufsichtsrats: Dr. Karl-Gerhard Eick

Vorsitzender des Vorstands: Dr. Michael H. Wiedmann

Vorstand: Dr. Patrick Trutwein, Steffen Zeise