

Konjunkturprognose des Bankenverbandes

- Der russische Angriffskrieg und die umfangreichen Sanktionen der westlichen Staaten werden deutliche Spuren in der Weltwirtschaft, aber auch in Deutschland hinterlassen.
- Der Bankenverband hat seine Wachstumsprognose nach unten revidiert und erwartet für Deutschland in diesem Jahr ein Wirtschaftswachstum von 2,2 %.
- Das Risiko für die Inflationsprognose ist weiterhin deutlich nach oben gerichtet. Aufgrund struktureller Faktoren wird der Preisdruck auch mittelfristig erhöht bleiben.

Autorin

Friederika Boehme
(friederika.boehme@bdb.de)

Volkswirtschaft

Preisschock bei Rohstoffen setzt Weltwirtschaft unter Druck

Das wirtschaftliche Umfeld hat sich durch den russischen Angriffskrieg auf die Ukraine und die umfangreichen Sanktionen der westlichen Staaten grundlegend geändert. Die Unsicherheit über die Entwicklung des Krieges belastet den wirtschaftlichen Ausblick, die Rohstoffpreise haben neue Höchststände erreicht und es drohen erneut Lieferengpässe sowie Knappheiten.

Das globale Wirtschaftswachstum wird durch die Auswirkungen des Krieges in diesem Jahr gebremst. Nachdem zu Jahresbeginn ein kräftiger Wachstumsschub in Folge sinkender Infektionszahlen ab dem Frühsommer prognostiziert wurde, wird sich diese Erholung nun verschieben und voraussichtlich auch schwächer ausfallen.

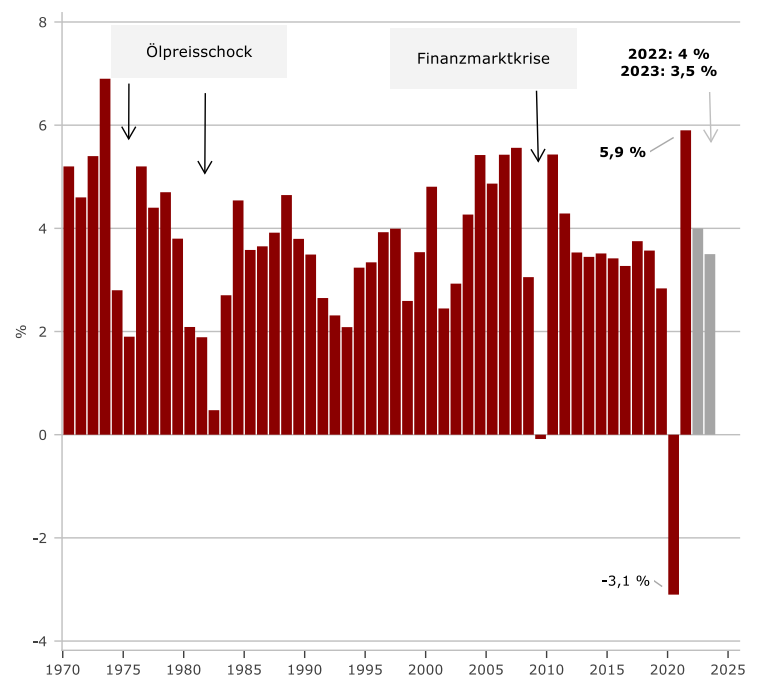
Für die Schwellen- und Entwicklungsländer stellen die hohen Rohstoffpreise ein besonderes Risiko dar. In der Folge des Krieges wird es zu grundlegenden Anpassungen bei den globalen Produktions- und Lieferketten kommen, um die Abhängigkeiten gegenüber regionalen Störungen zu reduzieren.

Demgegenüber stehen aber auch positive Entwicklungsstränge, die das globale Wirtschaftswachstum in diesem Jahr anschieben dürften. Die Covid-Belastungen der Wirtschaft sollten in den kommenden Monaten weiter zurückgehen und es wird eine große Wahrscheinlichkeit gesehen, dass es im Herbst zu keinen nennenswerten Einschränkungen mehr kommen wird.

In vielen Industrieländern besteht zudem nach wie vor eine hohe Überersparnis sowie ein damit verbundener Nachfrigestau. Auch wenn ein Teil der Überersparnis durch die hohen Inflationsraten „aufgezehrt“ wird, sollte dies tendenziell für weiterhin solide Perspektiven beim privaten Konsum sorgen. Hinzu kommt, dass in vielen Staaten die Absicht besteht, die Investitionstätigkeit in den kommenden Jahren kräftig anzukurbeln, um den

wirtschaftlichen Umbau in Richtung Dekarbonisierung und Digitalisierung voranzubringen.

Wirtschaftswachstum weltweit



Quelle: IWF, 2022 und 2023 Prognose des Bankenverbandes.

Dennoch werden die weltwirtschaftlichen Belastungsfaktoren, vor allem durch die sich weiter beschleunigende Inflation, vorerst ein Übergewicht erhalten. Die Wachstumsprognose für das Gesamtjahr 2022 wurde nach unten revidiert; aus heutiger Sicht erwarten wir ein globales Wirtschaftswachstum von rund 4 %. Im kommenden Jahr sollte die Wirtschaftsleistung dann um etwa 3,5 % zulegen.

Dämpfer für das Wirtschaftswachstum im Euroraum

Noch zu Beginn des Jahres wurde für das Frühjahr eine kräftige Erholung des Wirtschaftswachstums prognostiziert. Mit rückläufigen Infektionszahlen

sollte es zu starken Nachholeffekten und einer Wiederbelebung der Wirtschaft im Euroraum kommen.

Der russische Angriffskrieg auf die Ukraine hat allerdings eine neue Realität geschaffen. Die umfangreichen Sanktionen und die Situation in der Ukraine führen zu Lieferengpässen, Knappheiten und vor allem zu deutlichen Preissteigerungen, die die wirtschaftliche Entwicklung im ersten Halbjahr 2022 belasten werden.

Ab dem zweiten Halbjahr sollte es im Euroraum mit einem Abflauen des Infektionsgeschehens voraussichtlich zu Nachholeffekten kommen, die die wirtschaftliche Erholung ankurbeln. Der Arbeitsmarkt entwickelt sich ebenfalls positiv. Die Arbeitslosenquote (saisonbereinigt) für den gesamten Euroraum lag mit 6,8 % im Januar 2022 erstmalig unterhalb der 7 %-Marke. Für den Jahresdurchschnitt 2022 erwarten wir ebenfalls eine Arbeitslosenquote von 6,8 %.

Sollte es im Laufe des zweiten Halbjahres zu einem Rückgang der Rohstoffpreise kommen, wäre für das laufende Jahr ein Wirtschaftswachstum von rund 3 % möglich. Diese Prognose beruht auf der Annahme, dass es nicht zu einem Importstopp von russischem Erdöl und Erdgas kommen wird. Für das Jahr 2023 wird im Euroraum dann ein Anstieg der Wirtschaftsleistung von rund 2 ½ % erwartet.

Wenn die Energiepreise allerdings in Folge des Krieges weiter steigen und sich Knappheiten ergeben, könnte dies zu Produktionsausfällen, Insolvenzen und einer höheren Arbeitslosigkeit führen. In einem solchen Szenario wäre für den Euroraum sogar ein deutlicher Rückgang des Wirtschaftswachstums im zweiten und dritten Quartal dieses Jahres möglich.

Inflation auch längerfristig auf einem höheren Niveau

Die Inflationsrate im Euroraum ist zuletzt auf einen Rekordwert gestiegen. Der sprunghafte Anstieg der Energiepreise wird den Preisdruck auch in den kommenden Monaten erhöhen, wodurch es zu Inflationsraten von über 7 % kommen kann.

Unter der Annahme, dass die Energiepreise im zweiten Halbjahr wieder sinken werden, würde die Inflationsrate im Durchschnitt des laufenden Jahres im Euroraum rund 6 % betragen. Die um Energiepreise und Nahrungsmittel bereinigte Kernrate sollte mit 2,8 % ebenfalls auf einem deutlich erhöhten Niveau liegen. Die hohe Inflation beruht somit längst nicht mehr vorwiegend

auf den teureren Rohstoffen und Nahrungsmitteln, sondern wird insgesamt breiter.

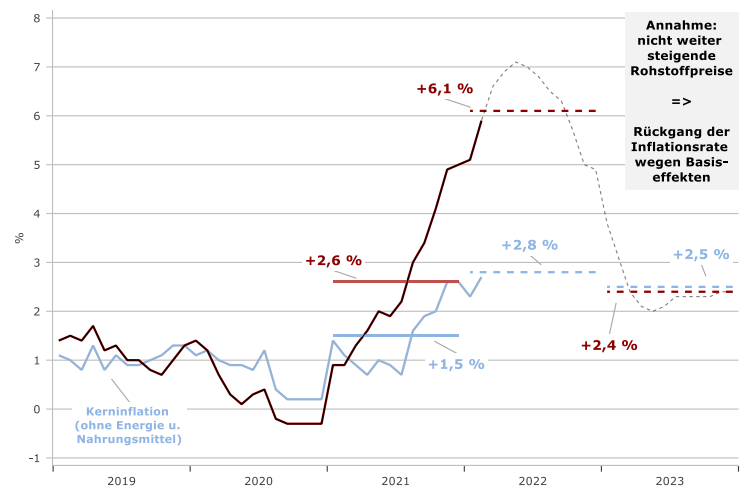
Auch das Risiko für Zweitrundeneffekte hat deutlich zugenommen, nicht zuletzt wegen der guten Arbeitsmarktentwicklung. Die Situation am Arbeitsmarkt dürfte deshalb auch in den kommenden Jahren zu vermehrtem Preisdruck führen; der demografisch bedingte Fachkräftemangel macht sich bereits bemerkbar.

Der Krieg in der Ukraine und die westlichen Sanktionen werden die nachhaltige Transformation der Wirtschaft aufgrund der Abhängigkeiten von russischem Erdöl und Erdgas beschleunigen und somit zu einem Preisanstieg und deutlich höheren Fiskalausgaben führen - nicht nur für den Umbau der Wirtschaft, sondern auch in der Verteidigungspolitik. Um Abhängigkeiten zu verringern, wird es zu einer Neujustierung globaler Lieferketten kommen, was zu einem zusätzlichen Anstieg der Produktionskosten führt.

Die Teuerungsrate wird somit auch in den kommenden Jahren deutlich über dem Niveau vor der Pandemie liegen. Für das Jahr 2023 erwarten wir im Euroraum eine Inflationsrate von 2,4 %, die Kernrate wird voraussichtlich leicht darüber liegen. Die Deflationsrisiken der vergangenen Dekade sind definitiv vorüber.

Inflationsrate im Euroraum

Änderung harmonisierter Verbraucherpreisindex (in % ggü. Vj.)



Quelle: Macrobond; 2022 und 2023 Prognose des Bankenverbandes.

Negative Leitzinsen passen nicht mehr zum veränderten Preisumfeld

Der Inflationsausblick verdeutlicht, dass die Negativzinsen der EZB nicht mehr zu dem grundlegend geänderten Preisumfeld passen. Die EZB sollte daher umgehend einen Fahrplan für ein Ende der Negativzinspolitik noch in diesem Jahr vorlegen. Ansonsten besteht das Risiko, dass auf dem Kapitalmarkt Risikozuschläge eingepreist werden. Es

braucht ein klares Signal der EZB, dass sie das geänderte Umfeld wahrnimmt und entsprechend bereit ist, zu reagieren.

Aufgrund des Krieges in der Ukraine bestehen zwar Unsicherheiten hinsichtlich der Entwicklung des Wirtschaftswachstums im Euroraum. Die EZB hat zurzeit aber wirkungsvollere Instrumente, um auf mögliche Verspannungen an den Finanz- und Kreditmärkten zu reagieren. Sie könnte befristete Kaufprogramme starten und auf Sonderkonditionen für Langfristender (TLTROs) setzen.

Deutschland: Erholung kommt später und wird deutlich flacher ausfallen

Der starke Anstieg der Energiepreise und zunehmende Lieferengpässe setzen der deutschen Wirtschaft besonders zu. Zum einen ist sie im hohen Maße von Energielieferungen aus Russland abhängig, die nun zügig substituiert werden sollen. Zum anderen ist die deutsche Industrie besonders eng in globale Produktions- und Lieferketten eingebunden, was sie in der gegenwärtigen Gemengelage besonders störanfällig macht.

Nachdem vor Beginn des Krieges für Deutschland in diesem Jahr noch ein BIP-Anstieg von 3 ½ bis 4 % möglich schien, muss diese Prognose inzwischen auf etwas mehr als 2 % (2,2 %) reduziert werden.

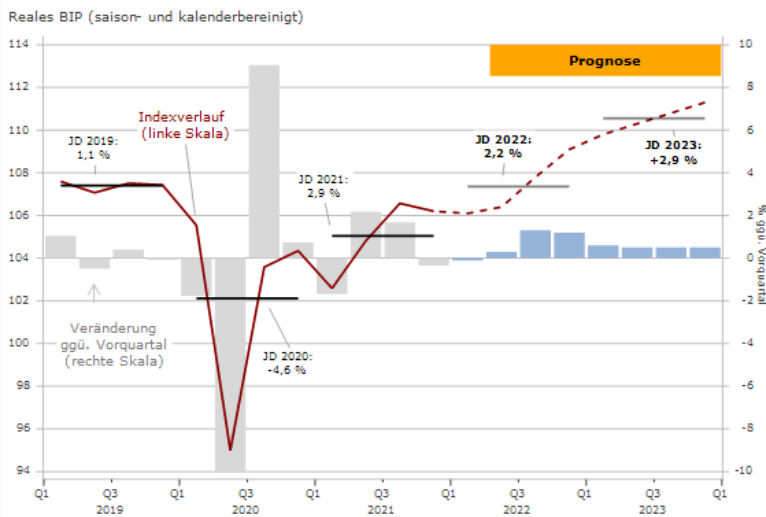
Wachstumsraten von jeweils gut 1 % möglich wären.

Im Jahresverlauf 2023 sollte sich das Wachstumstempo wieder „normalisieren“ und auf einer Trendrate von etwa 0,4 bis 0,5 % pro Quartal einpendeln. Im Jahresdurchschnitt 2023 würde sich dann ein BIP-Anstieg von knapp 3 % ergeben.

Position des Bankenverbandes

- Der russische Krieg in der Ukraine hat die wirtschaftlichen Aussichten grundlegend geändert. Die Wirtschaftsperspektiven werden durch starke Preissprünge und Lieferengpässe deutlich gedämpft.
- Die Negativzinspolitik der EZB passt nicht mehr zum fundamental veränderten Umfeld. Daher sollten die europäischen Währungshüter jetzt einen Fahrplan für ein Ende der Negativzinspolitik noch in diesem Jahr vorlegen.
- Im Falle von massiven Verspannungen auf Finanz- und Kreditmärkten stehen der EZB derzeit wirkungsvollere Instrumente zur Verfügung. So könnte sie befristete Kaufprogramme auflegen und Sonderkonditionen für TLTROs gewähren.

Wirtschaftswachstum in Deutschland



Eine erhöhte Staatsnachfrage, vor allem im Bereich der Rüstung, Infrastruktur und Gesundheit sowie die gute Arbeitsmarktsituation sollten das Wirtschaftswachstum in Deutschland dennoch stützen. Hinzu kommt der Nachholkonsum, insbesondere im Dienstleistungsbereich, so dass im dritten und vierten Quartal dieses Jahres kräftige

Prognoseübersicht

Deutschland	2021	Prognose	
		2022	2023
Bruttoinlandsprodukt ¹⁾	+ 2,9	+ 2,2	+ 2,9
Konsumausgaben priv. Haushalte ¹⁾	+ 0,1	+ 4,0	+ 2,7
Konsumausgaben des Staates ¹⁾	+ 3,1	+ 1,5	+ 2,0
Ausrüstungsinvestitionen ¹⁾	+ 3,4	+ 2,0	+ 6,0
Bauinvestitionen ¹⁾	+ 0,7	+ 1,0	+ 2,5
Exporte ¹⁾	+ 9,9	+ 6,0	+ 4,2
Importe ¹⁾	+ 9,3	+ 7,5	+ 4,2
Entwicklung der Verbraucherpreise ²⁾	+ 3,1	+ 5,9	+ 2,5
Zahl der Arbeitslosen (Millionen)	2,61	2,28	2,20

Euro-Raum			
Bruttoinlandsprodukt ¹⁾	+ 5,2	+ 3,0	+ 2,5
Entwicklung der Verbraucherpreise (HVPI) ²⁾	+ 2,6	+ 6,1	+ 2,4
Kernrate ²⁾	+ 1,5	+ 2,8	+ 2,5
Arbeitslosenquote	7,7	6,8	6,3

Finanzmärkte und Rohstoffe			
	22. März 2022		
USD/EUR	1,10	1,15	1,19
Rendite Staatsanleihen Deutshl. (10 J.)	0,52	0,60	0,90
Ölpreis (USD/Barrel)	113,50	90,00	80,00

1) Reale Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr.

2) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr im Jahresdurchschnitt.

Die Konjunkturprognose des Bankenverbands wird halbjährlich durchgeführt und beruht auf einer Umfrage unter den 15 Chefvolkswirten von privaten Banken, die Mitglieder des Ausschusses für Wirtschafts- und Währungspolitik des Bankenverbands sind. Diese Mitglieder sind:

Dr. Holger Schmieding	Chefvolkswirt, Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG, Ausschussvorsitzender
Burkhard Allgeier	Chief Investment Officer, H&A Global Investment Management GmbH
Dr. Klaus Bauknecht	Chefvolkswirt, IKB Deutsche Industriebank AG
Daniel Bleiberg	Chefvolkswirt, Deutsche Pfandbriefbank AG
Dr. Jan Bottermann	Chefvolkswirt, NATIONAL-BANK Aktiengesellschaft
Carsten Brzeski	Chefvolkswirt, ING-DiBa AG
Dr. Cyrus de la Rubia	Chefvolkswirt, Hamburg Commercial Bank AG
Dr. Felix Hufner	Chefvolkswirt Deutschland, UBS Europe SE
Carsten Klude	Chefvolkswirt, M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA
Dr. Jörg Krämer	Chefvolkswirt, COMMERZBANK Aktiengesellschaft
Carsten Mumm	Chefvolkswirt, DONNER & REUSCHEL
Dr. Andreas Rees	Chefvolkswirt Deutschland, UniCredit Bank AG
Stefan Schilbe	Chefvolkswirt, HSBC Trinkaus & Burkhardt AG
Stefan Schneider	Chefvolkswirt für Deutschland, DEUTSCHE BANK AKTIENGESELLSCHAFT
Dr. Dirk Schumacher	Senior European Economist and Managing Director, NATIXIS Zweigniederlassung Deutschland

Für den Bankenverband:

Dr. Christian Ossig	Hauptgeschäftsführer, Bundesverband deutscher Banken
Markus Becker-Melching	Chief Operating Officer, Bundesverband deutscher Banken
Volker Hofmann	Leiter Volkswirtschaft, Bundesverband deutscher Banken