

# Ausschuss für Wirtschafts- und Währungspolitik

**Dr. Holger Schmieding** > Chefvolkswirt,  
Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG  
*- Vorsitzender -*

**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. Felix Hübner** > Chefvolkswirt Deutschland,  
UBS Europe SE

**Carsten Klude** > Chefvolkswirt, M.M. Warburg & CO  
(AG & Co.) KGaA

**Dr. Jörg Krämer** > Chefvolkswirt,  
COMMERZBANK Aktiengesellschaft

**Dr. Alexander Krüger** > Chefvolkswirt,  
HAUCK AUFHÄUSER LAMPE PRIVATBANK AG

**Carsten Mumm** > Chefvolkswirt,  
DONNER & REUSCHEL Aktiengesellschaft

**Dr. Andreas Rees** > Chefvolkswirt Deutschland,  
UniCredit Bank AG

**Dr. Cyrus de la Rubia** > Chefvolkswirt, Leiter Economics,  
Hamburg Commercial Bank AG

**Stefan Schilbe** > Chefvolkswirt Deutschland, Leiter Economic  
Research Germany, HSBC Deutschland

**Stefan Schneider** > Chief German Economist, Head of German  
Macroeconomics,  
DEUTSCHE BANK AKTIENGESELLSCHAFT

**Dr. Dirk Schumacher** > Senior European Economist and Managing  
Director,  
NATIXIS Zweigniederlassung Deutschland

Für den Bankenverband

**Heiner Herkenhoff** > Hauptgeschäftsführer,  
Bundesverband deutscher Banken

**Dr. Hilmar Zettler** > Managing Director, Geschäftsbereichsleiter  
Bankenaufsicht und Einlagensicherung,  
Bundesverband deutscher Banken

**Volker Hofmann** > Leiter Volkswirtschaft,  
Bundesverband deutscher Banken

# Konjunkturprognose der privaten Banken

## Wirtschaftslage und Ausblick

**Dr. Holger Schmieding**

Chefvolkswirt, Berenberg und

Vorsitzender des Ausschusses für Wirtschafts-  
und Währungspolitik des Bankenverbandes

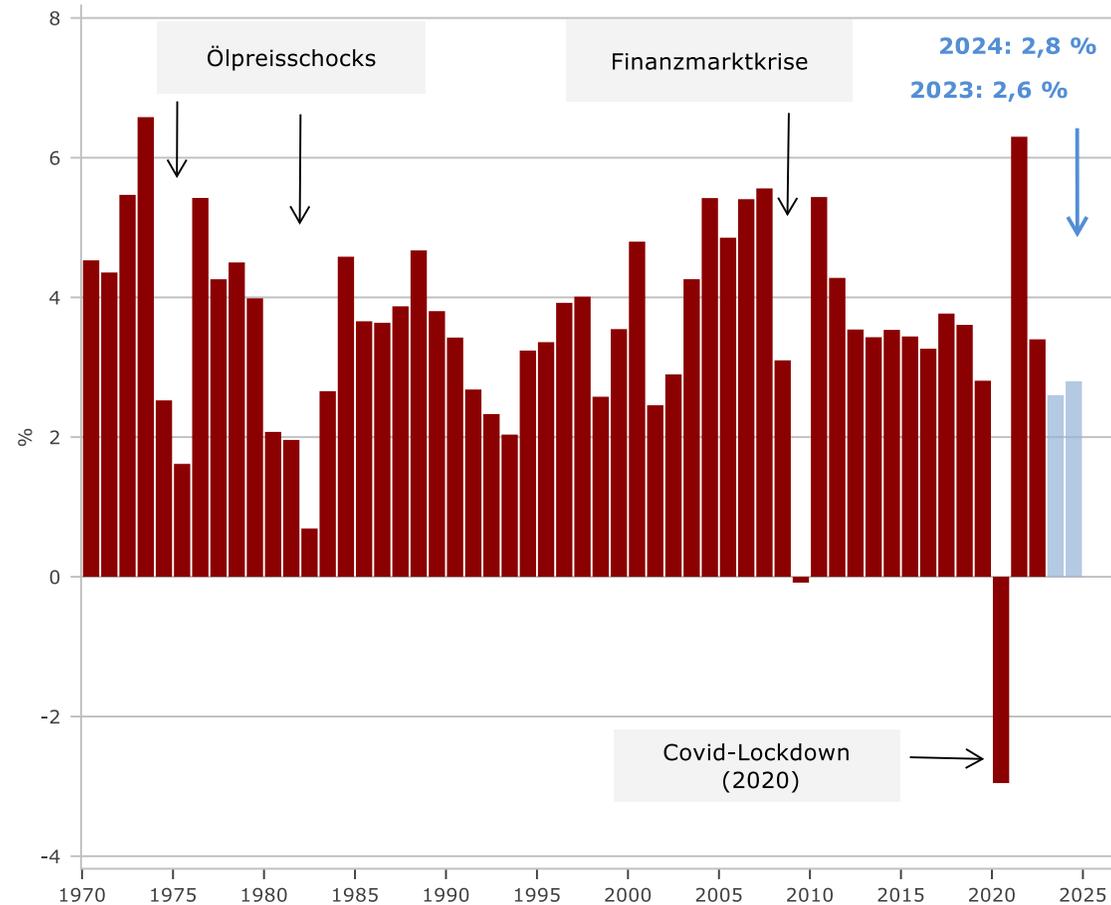
Berlin | 26. September 2023



# Weltwirtschaft

Ohne Schwung

## Wirtschaftswachstum weltweit



Quelle: IWF, 2023 und 2024 Prognose des Bankenverbandes.

## Weltwirtschaft

- Weiterhin: außergewöhnlich hohe Unsicherheit
- Konjunkturimpulse durch China fallen aus
- Auch 2024 kein nennenswerter Tempogewinn

## USA und China

- US-Konjunktur hat 2023 positiv überrascht
- Chancen auf „weiche Landung“ in USA gestiegen
- Wachstumssorgen in China

## Euroraum

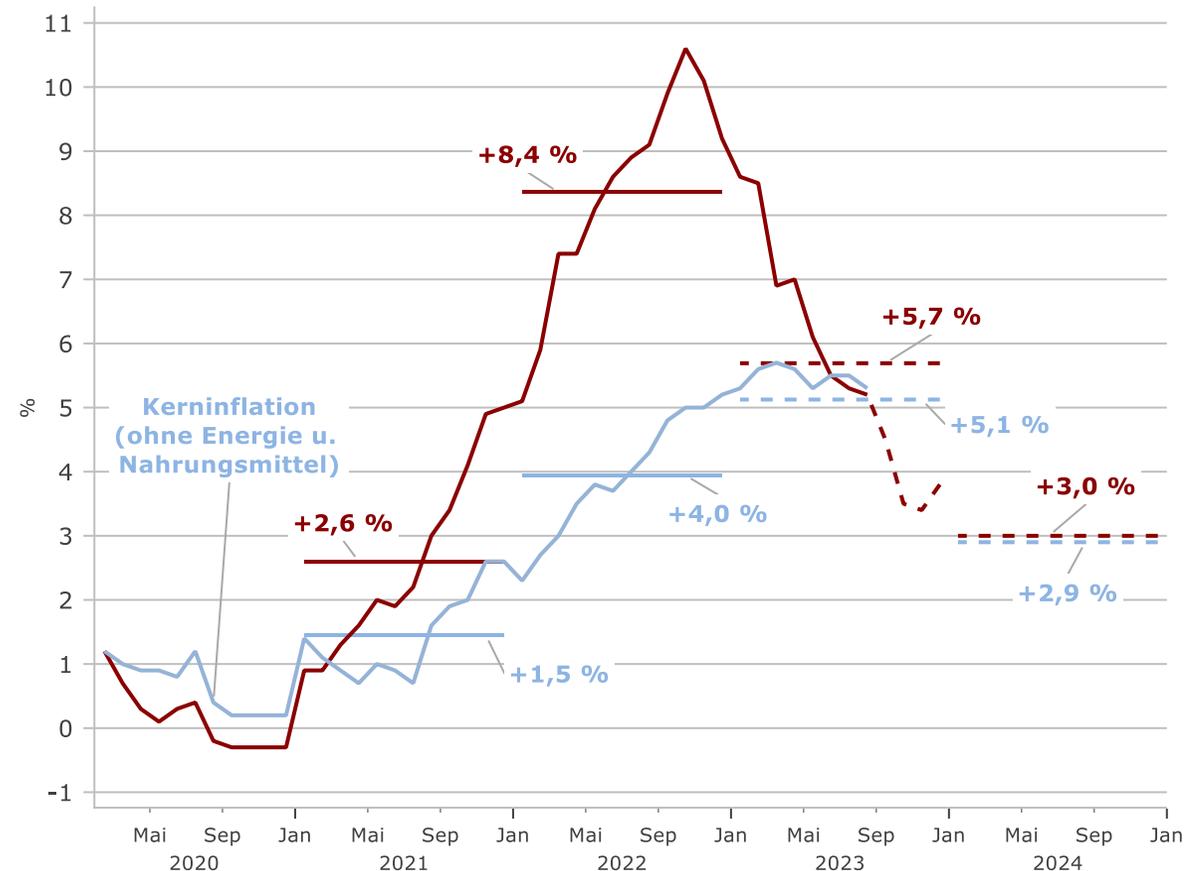
- Wirtschaft im „Kriechgang“
- Hohe Heterogenität (zwischen Ländern und Branchen)
- BIP-Prognose: +0,5 % (2023) | +0,6 % (2024)

# Preisentwicklung im Euroraum

## EZB-Ziel wohl erst 2025 in Sicht

### Inflationsrate im Euroraum

Veränderungsrate des harmonisierten Verbraucherpreisindex (% ggü. Vj.)



Quelle: Macrobond, 2023 und 2024 Prognose des Bankenverbandes.

### Projektion EZB (14. Sept. 2023)

	2023	2024	2025
Inflationsrate	5,6 %	3,2 %	2,1 %
Kernrate	5,1 %	2,9 %	2,2 %

### Inflationsrate

- Herbst 2023: deutlicherer Rückgang (günstiger Basiseffekt)
- Zweites Halbjahr 2024: Inflationsrate mit einer Zwei vor dem Komma
- Allerdings: neue Inflationsrisiken
  - kräftiger Anstieg der Rohölpreise (Rohölpreis in Euro seit Ende Juni 2023 +30 %)
  - Lohnentwicklung im Dienstleistungssektor

### Zinspolitik der EZB

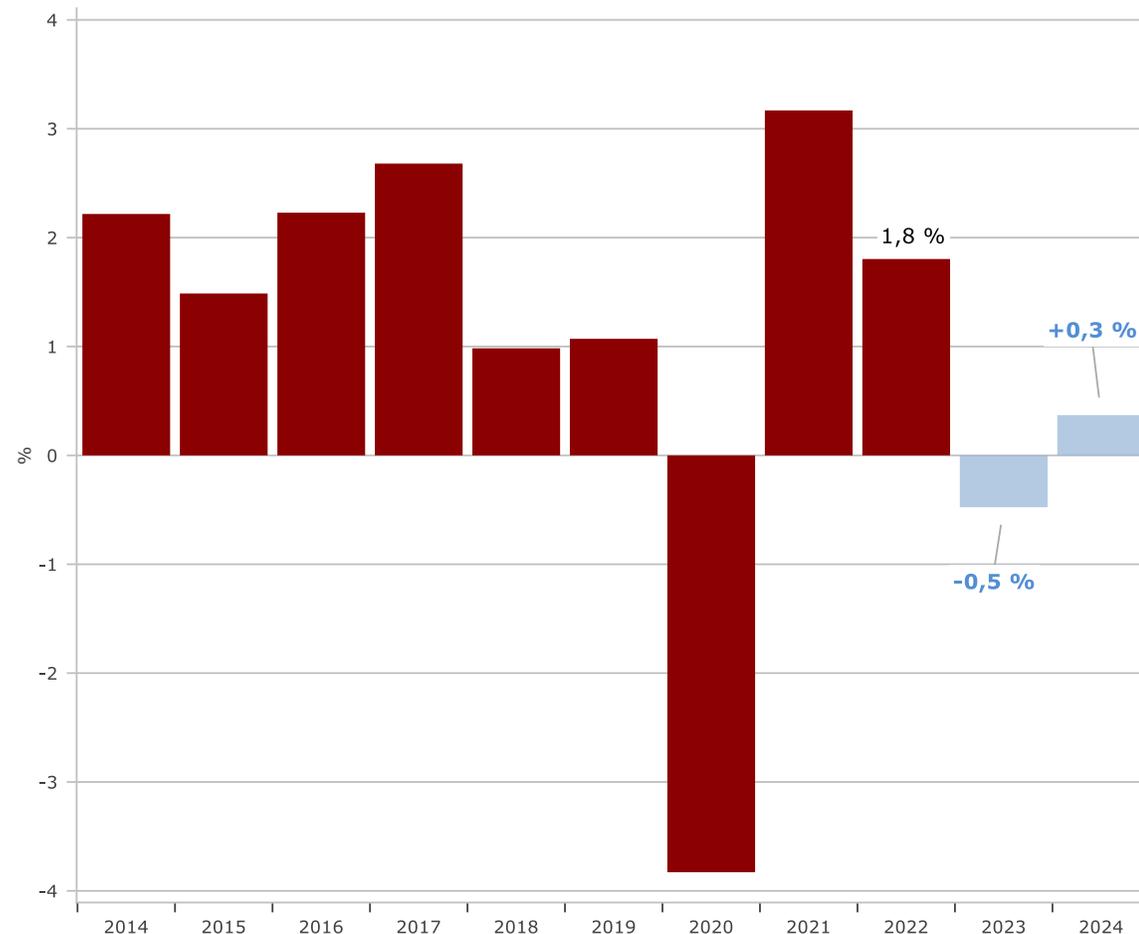
- EZB-Entscheidungen weiterhin „datenabhängig“
- Erwartung an den Finanzmärkten: Wahrscheinlichkeit einer Zinssenkung im zweiten Halbjahr 2024 sinkt

# Konjunktur in Deutschland

## Wirtschaft tritt auf der Stelle

### Reales Wirtschaftswachstum in Deutschland

in % ggü. Vj.; nicht kalenderbereinigt



Quelle: Macrobond, 2023 und 2024 Prognose des Bankenverbandes.

### Entwicklung 2023

- Ausgeprägte Schwächephase der deutschen Wirtschaft
- Leichter Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Leistung im zweiten Halbjahr 2023
- Tiefe Rezession wird durch robuste Beschäftigungslage verhindert

### Entwicklung 2024

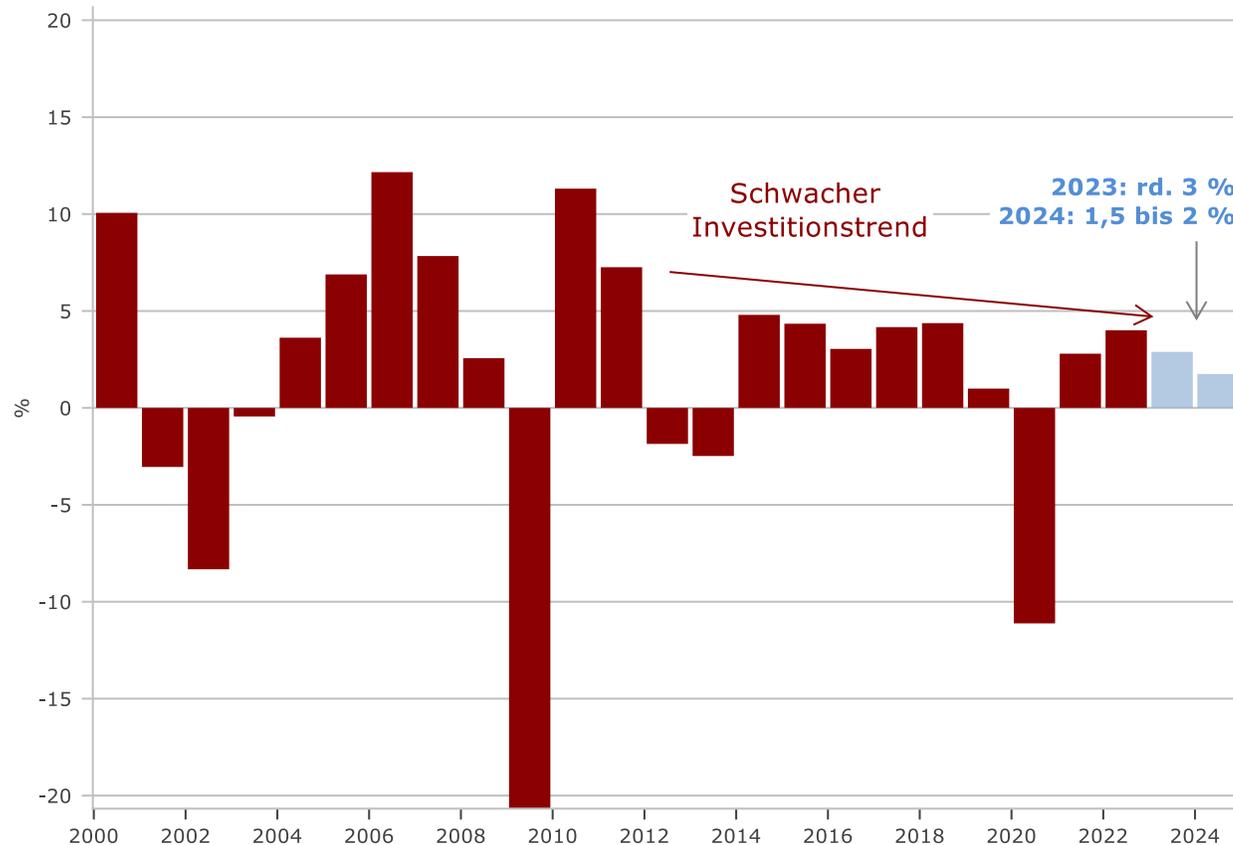
- Wachstumsaussichten auch für 2024 gedrückt („Schmalspurwachstum“)
- Leichte Erholung ab dem Frühjahr
- Privater Konsum normalisiert sich (rückläufige Inflation, steigende reale Kaufkraft)

# Wirtschaftspolitik

Trendwende bei den Investitionen erforderlich

## Ausrüstungsinvestitionen

Veränderung in konstanten Preisen gegenüber dem Vorjahr in %



Quelle: Macrobond, 2023 und 2024 Prognose des Bankenverbandes.

## Ausrüstungsinvestitionen

- Schlüsselgröße für künftiges Wirtschaftswachstum
- Seit gut 10 Jahren nur sehr verhaltenes Wachstum der Ausrüstungsinvestitionen

## Investitionsdynamik notwendig für:

- Transformation der Wirtschaft (Klimaschutz/Dekarbonisierung und Digitalisierung)
- Neujustierung globaler Produktions- und Lieferketten (Resilienz)
- Demografischer Wandel (höhere Arbeitsproduktivität)
- Technologischer Wandel (neue Technologien, KI)

## Rahmenbedingungen für Investitionen verbessern

- Klarheit über künftige Energiepolitik und -preise
- Bürokratieabbau, beschleunigte Planungs- und Genehmigungsverfahren, steuerliche Anreize

# Konjunkturprognose der privaten Banken

## Geldpolitik der EZB

**Heiner Herkenhoff**

Hauptgeschäftsführer,  
Bundesverband deutscher Banken

Berlin | 26. September 2023

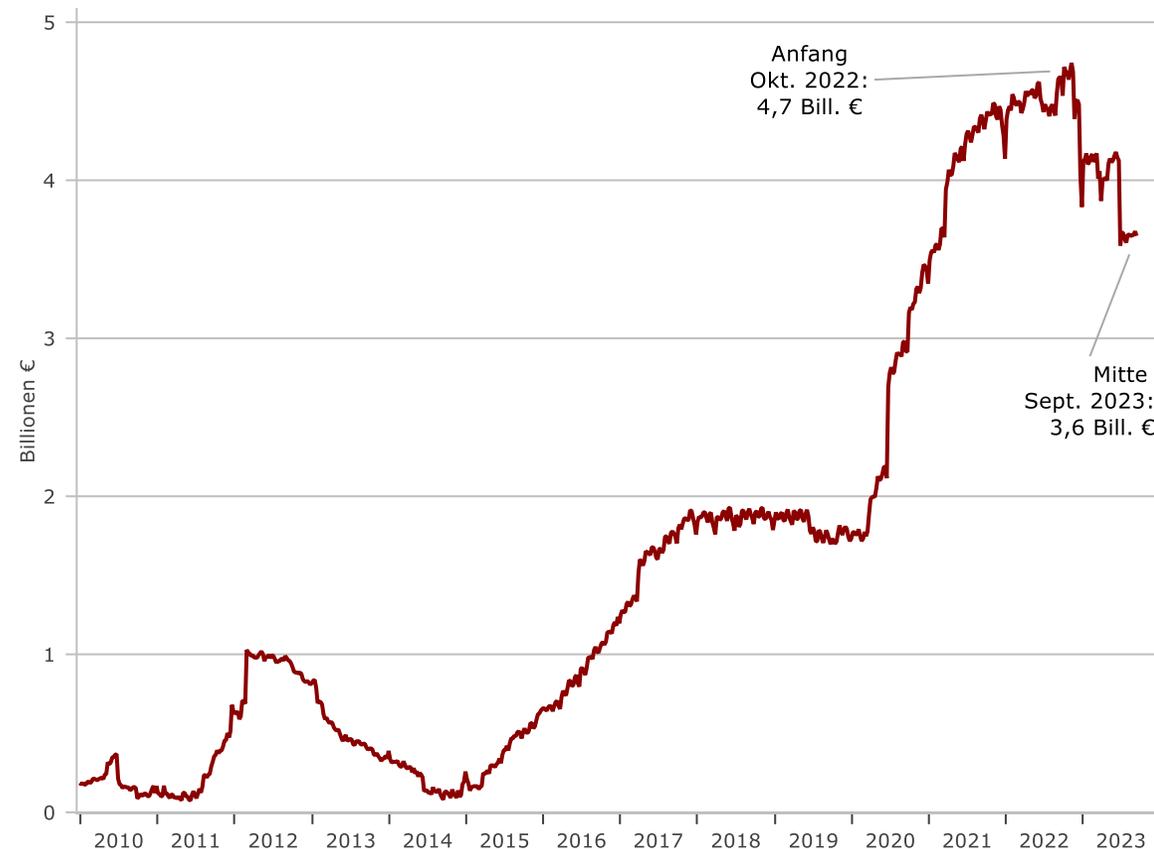


# Geldpolitik der EZB

## Überschussliquidität: Auf einem langen Abbaupfad

### Überschussliquidität der Banken im Euroraum

Einlagefazilität plus Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten der EZB abzüglich des Mindestreservesolls



Quelle: Macrobond.

- Längerfristige Refinanzierungsprogramme und Anleihekaufprogramme der EZB → hohe Überschussliquidität
- **Kaufprogramme**
  - PEPP: fällige Anleihen werden weiterhin reinvestiert
  - APP: keine Reinvestitionen; Bestand sinkt seit Juni 2023 um durchschnittlich 25 Mrd. € monatlich
- Rückgang der Überschussliquidität (seit Okt. 2022)
  - fast ausschließlich auf auslaufende/freiwillig zurückgegebene TLTROs zurückzuführen
- **Ausgewählte Bilanzposten der EZB**  
(konsolidierte Bilanz des Eurosystems, Anfang Sept. 2023)
 

- Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	602 Mrd. €
- Hauptrefinanzierungsgeschäfte	7 Mrd. €
- Wertpapiere zu geldpolitischen Zwecken	4.810 Mrd. €

# Mindestreserve im Eurosystem

## Mindestreserve (MR)

**Pflichteinlage** auf bestimmte Kundeneinlagen der Geschäftsbanken im Eurosystem (EZB und nationale Notenbanken)

### MR-Basis

- sofort verfügbare Einlagen
- Einlagen mit Laufzeit bis 2 J.
- Einlagen mit Kündigungsfrist bis 2 J.
- Bankschuldverschreibungen bis 2 J.
- Geldmarktpapiere

### Verzinsung

- 0 % (seit 20. Sept. 2023)
- zuvor: Hauptrefinanzierungssatz  
Einlagefazilität (Nov. 2022  
bis 19. Sept. 2023)

### MR-Satz

- 1 % (seit Januar 2022)
- zuvor 2 %

### MR-Soll

- Durchschnittserfüllung  
(in der Regel 6 Wochen-Periode)
- Periode 2.8. bis 19.9.2023:
 

Euroraum	165,3 Mrd. €
Deutschland	45,2 Mrd. €

- EZB erörtert höhere Mindestreserve
- Hintergrund:
  - Reduktion der Überschussliquidität
  - mögliche Bilanzverluste im Eurosystem
- „Nullverzinsung“
  - entgangene Zinseinnahmen (12 Monate):
    - Euroraum 6,6 Mrd. €
    - Deutschland 1,8 Mrd. €
- Höhere, unverzinsten Mindestreserve
  - wirkt wie eine Steuer auf Kundeneinlagen
  - belastet Ertragsperspektiven der Banken
  - Nachteile im internationalen Wettbewerb (insb. Geldmarkt)
- Mittel- und längerfristig Folgen
  - bindet Zentralbankgeld bei der EZB
  - belastet die Kreditvergabekapazitäten der Banken

# Prognoseübersicht

## Deutschland

	2022	2023	2024
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	1,8	<b>-0,5</b>	<b>0,3</b>
Konsum priv. Haushalte	3,9	-0,8	0,7
Konsum Staat	1,6	-2,8	1,6
Ausrüstungsinvestitionen	4,0	2,8	1,6
Bauinvestitionen	-1,8	-1,0	-0,8
Export	3,3	0,0	1,5
Import	6,6	-0,9	2,3
<b>Verbraucherpreise</b>	6,9	<b>6,0</b>	<b>3,0</b>
Arbeitslose (in Millionen)	2,42	2,58	2,59
Sparquote (priv. Haushalte)	11,1	11,1	10,8

## Euroraum

	2022	2023	2024
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	3,4	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>
<b>Verbraucherpreise</b>	8,4	<b>5,7</b>	<b>3,0</b>
Kerninflation	3,9	5,1	2,9
Arbeitslosenquote	6,7	6,7	6,8