



# Der Rezessionsflirt wird heftiger

24. Juni 2022

Dr. Alexander Krüger  
+49 211 4952-187  
alexander.krueger@hal-privatbank.com

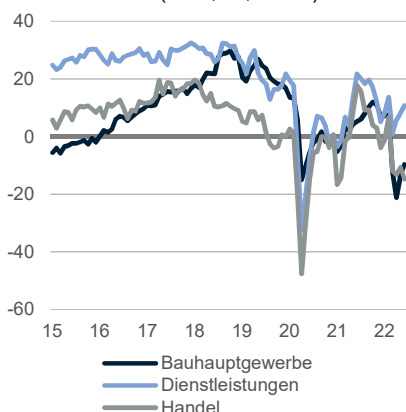
## Stimmung bleibt im Keller

Geschäftsklima (DEU, ifo, Index)



## Sorgen, Sorgen, Sorgen

Geschäftsklima (DEU, ifo, Saldo)



Quelle: Refinitiv Datastream

### Prognosen für Deutschland

	2019	2020	2021	2022P	2023P
Bruttoinlandsprodukt (% zum Vorjahr)*	1,1	-4,9	2,9	1,3	1,9
Verbraucherpreise (% zum Vorjahr)	1,4	0,5	3,1	6,9	3,3
Arbeitslosenquote (% , Jahresende)	5,0	6,1	5,2	4,8	5,0

Quelle: Refinitiv Datastream. 2022P/23P: Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

**Das ifo-Geschäftsklima deutet eine fortgesetzte Konjunkturlethargie an. Damit schwimmen die Konjunkturfelle für das zweite Halbjahr 2022 dahin. Der Rezessionspuffer ist nur noch gering. Solange der Ukraine-Krieg anhält, ist fraglich, wo eine Stimmungswende herkommen soll.**

Die im Juni vom ifo Institut in der gewerblichen Wirtschaft in Deutschland befragten Unternehmen bewerten ihre aktuelle Geschäftslage verglichen zum Vormonat etwas schwächer (-0,3 Punkte). Stärker sanken die Geschäftserwartungen (-1,1 Punkte). Dabei blickt die Mehrheit der Unternehmen pessimistisch in die Zukunft. Letztlich nahm der Gesamtindex des ifo-Geschäftsklimas um 0,7 auf 92,3 Punkte ab. Von Erholung also keine Spur: Das tiefe Indexniveau deutet eine fortgesetzte Konjunkturlethargie an. Sichtbar ist dies vor allem am Bau und im Handel.

Durch das ifo-Ergebnis für Juni sehen wir unsere Prognose gestützt, dass die Wirtschaftsleistung in Deutschland im laufenden Quartal sinken wird. Negative Wachstumsbeiträge erwarten wir vom Privatkonsum und vom Außenhandel. Zudem schwimmen die Konjunkturfelle für das zweite Halbjahr 2022 immer mehr dahin. Im Kern fragen wir uns, wo eine Stimmungswende herkommen soll, wenn zentrale negative Einflüsse auf das Wirtschaftsgeschehen voraussichtlich noch lange anhalten werden. Hierzu gehört vor allem die unseres Erachtens noch mindestens bis zum nächsten Frühjahr stockende und den Materialmangel hochhaltende globale Lieferlogistik. Straffere Finanzierungsbedingungen kommen mittlerweile noch hinzu. Aber auch die trotz Nominallohnsteigerungen kräftig bleibenden Realeinkommensverluste der Privathaushalte aufgrund der hohen Energiekostenbelastung schmerzen zusehend – die Spitze dürfte hier noch nicht erreicht sein. Es kommt somit nicht von ungefähr, dass die Konsumlaune den Kellerboden nach unten durchbrochen hat.

Angesichts dieser Gemengelage haben wir unsere ohnehin schon seit Langem niedrige 2022er-BIP-Prognose für Deutschland von 1,6 % auf 1,3 % reduziert. Diese besteht jetzt zu fast 90 % aus der zu Jahresbeginn höheren Ausgangsbasis. Da das Vor-Corona-Niveau voraussichtlich auch in diesem Jahr nicht erreicht wird, dürfte sich der seit dem Corona-Ausbruch stattfindende Überlebenskampf vieler Unternehmen weiter verschärfen. Dies ist deshalb heikel, weil der Rezessionspuffer nur noch gering ist (Rezessionswahrscheinlichkeit bis Ende 2022: 40 %) – der Eintritt gewichtiger Ereignisrisiken brauchte ihn rasch auf. Hier haben wir vor allem neue Einschränkungen durch die Corona-Pandemie und weitere, mit negativen Rückkopplungen behaftete Sanktionen gegen Russland im Blick. Auch scheint der Verteilungskampf um Gas für den nächsten Winter schon begonnen zu haben. Intensivierte er sich, dürften sich über noch höhere Energiepreise nicht nur neue Kaufkraftverluste einstellen, sondern sogar Rationierungen erforderlich werden. Auf der für das BIP nach unten offenen Schrumpfungsskala resultierte die größte Belastung für die Wirtschaft unseres Erachtens aber aus einem Embargo gegen russisches Gas oder einem Gaslieferstopp sowie einer noch schärferen russischen Kriegsführung in der Ukraine. Beides drückte das BIP-Niveau wohl länger deutlich nach unten. Damit wären dann auch die guten Zeiten am Arbeitsmarkt erst einmal vorbei.

# Erläuterungen

Abkürzung	Erklärung	Abkürzung	Erklärung
BIP	Bruttoinlandsprodukt	ifo	ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung
DEU, ESP, FRA u. a.	Abkürzungen nach Ländercodeliste DIN ISO 3166		
Begriff	Erklärung		
Bruttoinlandsprodukt	Gesamtwert aller von einer Volkswirtschaft in einem bestimmten Zeitraum erstellten Waren und Dienstleistungen, soweit diese nicht als Vorleistungen für die Produktion anderer Waren und Dienstleistungen verwendet werden		
ifo-Geschäftsklima	Das ifo Geschäftsklima basiert auf ca. 9.000 monatlichen Meldungen von Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes, des Dienstleistungssektors, des Handels und des Bauhauptgewerbes. Die Unternehmen werden gebeten, ihre gegenwärtige Geschäftslage zu beurteilen und ihre Erwartungen für die nächsten sechs Monate mitzuteilen. Sie können ihre Lage mit „gut“, „befriedigend“ oder „schlecht“ und ihre Geschäftserwartungen für die nächsten sechs Monaten als „günstiger“, „gleich bleibend“ oder „ungünstiger“ kennzeichnen. Der Saldowert der gegenwärtigen Geschäftslage ist die Differenz der Prozentanteile der Antworten „gut“ und „schlecht“, der Saldowert der Erwartungen ist die Differenz der Prozentanteile der Antworten „günstiger“ und „ungünstiger“. Das Geschäftsklima ist ein transformierter Mittelwert aus den Salden der Geschäftslage und der Erwartungen. Zur Berechnung der Indexwerte werden die transformierten Salden jeweils auf den Durchschnitt des Jahres 2015 normiert. Quelle: ifo Institut (Informationen wörtlich übernommen)		
Rezession	Eine der vier Phasen im Konjunkturzyklus einer Volkswirtschaft, in der wichtige Konjunkturindikatoren sich stark zurückbilden und die gesamtwirtschaftliche Wirtschaftsleistung schrumpft		
Verbraucherpreisindex	Messung der durchschnittlichen Preisentwicklung von Waren und Dienstleistungen		

Quelle: Hauck Aufhäuser Lampe

# Wichtige Hinweise

## Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die der Verfasser bzw. die Verfasser als zuverlässig erachtet / erachten. Weder die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG noch ihre verbundenen Unternehmen noch die gesetzlichen Vertreter, Aufsichtsratsmitglieder und Mitarbeiter dieser Unternehmen übernehmen eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit. Alle in dieser Studie geäußerten Meinungen und Bewertungen geben allein die Einschätzung desjenigen Verfassers / derjenigen Verfasser, der / die diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder, die nicht notwendigerweise den Meinungen und Bewertungen anderer Geschäftsbereiche der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG oder ihrer verbundenen Unternehmen entsprechen. Alle Meinungen und Bewertungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie können auch von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden.

Diese Studie richtet sich ausschließlich an Personen mit Geschäftssitz in der Europäischen Union sowie der Schweiz und Liechtenstein, denen die Bank sie willentlich zur Verfügung gestellt hat. Die Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken und sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu verstehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Ihnen wird empfohlen, mit den Stellen ihres Landes, die für die Überwachung von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, zuständig sind, Kontakt aufzunehmen, um in Erfahrung zu bringen, ob Erwerbsbeschränkungen bezüglich der Finanzinstrumente, auf die sich diese Studie bezieht, für sie bestehen. Diese Studie darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG.

## ICE Benchmark Administration Limited Disclaimer

ICE Benchmark Administration Limited makes no warranty, express or implied, either as to results to be obtained from the use of ICE Libor and / or the figure at which ICE Libor stands at any particular time on any particular day or otherwise. ICE Benchmark Administration Limited makes no express or implied warranties of merchantability or fitness for a particular purpose in respect of any use of ICE Libor.

*Die folgende deutsche Fassung des ICE Benchmark Administration Limited Disclaimers dient nur der Information des Lesers. Im Falle von Abweichungen zwischen der englischen und der deutschen Fassung gilt daher nur die englische Fassung:*

*ICE Benchmark Administration Limited übernimmt weder ausdrücklich noch konkludent eine Garantie für die durch die Nutzung von ICE Libor erzielten Ergebnisse und/oder den Wert, den ICE Libor zu einem speziellen Zeitpunkt, einem speziellen Tag oder anderweitig aufweist. ICE Benchmark Administration Limited übernimmt hinsichtlich der Nutzung von ICE Libor weder ausdrücklich noch konkludent Garantien für die Marktfähigkeit oder Eignung zu einem speziellen Zweck.*

Herausgeber dieser Studie ist die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Kaiserstraße 24, 60311 Frankfurt am Main, HRA-Nr. HRB 108617, Amtsgericht Frankfurt.

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger

Hauck Aufhäuser Lampe Economic Research

Schwannstraße 10

40476 Düsseldorf

alexander.krueger@hal-privatbank.com

Telefon +49 211 4952-187

Telefax +49 211 4952-494