



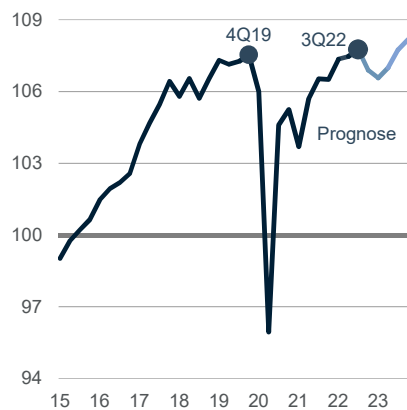
# Ab jetzt wird es frostig

28. Oktober 2022

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

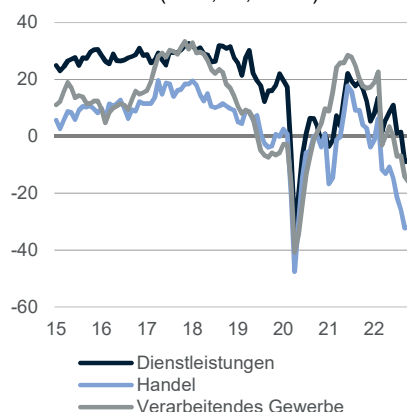
## Vor dem Abschwung

Bruttoinlandsprodukt (DEU, 2015=100)\*



## Stimmung im Keller

Geschäftsklima (DEU, ifo, Saldo)



Quelle: Refinitiv Datastream  
\* 10/2022–12/2023:  
Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

## Prognosen für Deutschland

	2019	2020	2021	2022P	2023P
Bruttoinlandsprodukt (% zum Vorjahr)	1,1	-4,1	2,6	1,7	0,0
Verbraucherpreise (% zum Vorjahr)	1,4	0,5	3,1	8,0	6,2
Arbeitslosenquote (% , Jahresende)	5,0	6,1	5,2	5,5	5,3

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

**Die deutsche Wirtschaft hat sich dank höherer Konsumausgaben im dritten Quartal 2022 besser gehalten als gedacht. Wegen hoher Preise für Energie und anderer Güter des täglichen Lebens rechnen wir für das bevorstehende Winterhalbjahr 2022/23 weiter mit einer Rezession.**

Die Wirtschaftsleistung in Deutschland hat im dritten Quartal 2022 überraschend zugenommen: Das Statistische Bundesamt gab in einer Presseerklärung heute bekannt, dass das BIP um 0,3 % über dem Vorquartalsniveau lag. Danach waren es vor allem die privaten Konsumausgaben, die den Zuwachs ermöglicht haben. Die Veröffentlichung der BIP-Details ist für den 25.11.2022 vorgesehen.

Das BIP-Ergebnis überrascht unseres Erachtens sehr. Dieses hatte sich mit Blick auf die seit Monaten anhaltende miserable Stimmung bei privaten Haushalten und Unternehmen und enttäuschend ausgefallener harter Konjunkturdaten nicht abgezeichnet. Dass vor allem die privaten Konsumausgaben der Hauptwachstumstreiber gewesen sind, ist daher kaum zu glauben. Nach zehn Quartalen in Folge ist das BIP nun aber (knapp) über sein zyklisches Hoch von Ende 2019 geklettert – ein Niveau, das führende Industrienationen oft schon lange erreicht hatten. Unsere seit Langem vorgetragene Einschätzung, dass Unternehmen einem fortwährenden Überlebenskampf ausgesetzt sind, der dem Investitionsklima und dem technischen Fortschritt schadet, halten wir deshalb trotz des BIP-Anstiegs aufrecht. Dass unserer Ansicht nach über das 2019er-Hoch hinaus zusätzlich aufzuholende Wohlfahrtsverluste entstanden sind, zeigt das „wahre“ Ausmaß des wirtschaftlichen Rückstands.

Für das Winterhalbjahr 2022/23 bleiben wir pessimistisch gestimmt. Auch wenn sich Knoten bei Lieferketten zuletzt gelockert haben und Energiepreise gesunken sind, bleibt die Lage angespannt. Da zudem die Corona-Pandemie nicht vorüber ist, rechnen wir weiter mit Unternehmen, die über Materialengpässe und fehlende Arbeitskräfte klagen. Fortwährende Produktionseinschränkungen sind damit vorprogrammiert, zumal manche Produktion wegen hoher Energiepreise unrentabel geworden ist. Da private Haushalte überdies unter dem allgemein höheren Preisniveau leiden und deren Verunsicherung hoch ist, bestätigen wir unsere Rezessionserwartung.

Wachstum haben wir erst wieder für die Zeit ab dem Frühjahr 2023 auf dem Zettel. Im Zuge von Nachholeffekten sieht es hier gerade mit Blick auf das zweite Halbjahr 2023 sogar nach einer ansprechenden Wachstumsdynamik aus. Eine optimistische Grundhaltung hegen wir aber nicht. Selbst wenn internationale Krisen weniger präsent sein sollten, dürften viele Belastungsfaktoren bestehen bleiben. Hierzu zählen für uns deutlich höhere Energiepreise als vor dem Ukraine-Krieg, De-Globalisierungstendenzen wegen einer wohl dauerhaft veränderten geopolitischen Lage, weitere Realeinkommensverluste, ein höheres Zinsniveau sowie fehlende Arbeitskräfte. Dass Lohnanstiege voraussichtlich deutlich über Produktivitätszuwächsen liegen werden, dürfte die internationale preisliche Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen zudem ebenso belasten wie der Sonderweg Deutschlands in der Energiepolitik. Die entstandenen Wohlfahrtsverluste dürften auf Jahre nicht aufzuholen sein.

# Erläuterungen

Abkürzung	Erklärung	Abkürzung	Erklärung
BIP	Bruttoinlandsprodukt	GfK	Gesellschaft für Konsumforschung
DEU	Bundesrepublik Deutschland		

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
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
Zyklisches Hoch	Im Zuge des Konjunkturzyklus erreichter Höhepunkt

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, eingetragen im Handelsregister bei dem Amtsgericht Frankfurt unter der Nummer HRB 108617. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG verfügt über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen und unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn, Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt am Main, Deutschland.

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger  
 Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG  
 Economic Research  
 Schwannstraße 10  
 40476 Düsseldorf  
 alexander.krueger@hal-privatbank.com  
 Telefon +49 211 4952-187  
 Telefax +49 211 4952-494