

CREDITREFORM ECONOMIC BRIEFS

August 2023



KEY TAKE-AWAYS

1. Wir rechnen für das Jahr 2023 mit einem Anstieg des realen BIP im Euroraum um 0,9 Prozent. Dies entspricht einer leichten Aufwärtskorrektur gegenüber unserem letzten „Economic Briefs“, die auf einem besser als erwarteten ersten Halbjahr 2023 beruht, wenngleich die Entwicklung in den vier großen Volkswirtschaften des Euroraums recht heterogen war. Da es auf kurze Sicht kaum Anzeichen für ein beschleunigtes Wachstum gibt, prognostizieren wir nun für 2024 eine Expansionsrate von 1,1 Prozent - weniger als bisher erwartet. Eine gewisse Erholung des privaten Verbrauchs dürfte dabei unterstützend wirken, während die öffentlichen Investitionen von der fortschreitenden Umsetzung der von der EU finanzierten Aufbau- und Resilienzpläne (Recovery and Resilience Plans, RRP) profitieren dürften.
2. Während die Gesamtinflationsraten weiter zurückgehen, könnten sich die Kerninflationsraten als etwas hartnäckiger erweisen. Wir gehen davon aus, dass die EZB die Leitzinsen in diesem Jahr ein weiteres Mal anheben wird, bevor sie eine Pause einlegt, und erwarten, dass der Hauptrefinanzierungssatz Ende 2023 bei 4,5 Prozent und Ende 2024 bei 4,0 Prozent liegen dürfte. Mit einer ersten Zinssenkung ist unserer Ansicht nach nicht vor der zweiten Hälfte des Jahres 2024 zu rechnen.
3. Angesichts des anhaltenden Kostendrucks und weiter steigender Hypothekenzinsen hat sich die Dynamik bei den Immobilienpreisen deutlich abgeschwächt, und dieser Trend dürfte sich fortsetzen. Die europäischen Bankensektoren erscheinen mittlerweile relativ widerstandsfähig. Zudem wurden einige makroprudenzielle Hebel aktiviert, um Risiken für die Finanzstabilität entgegenzuwirken. Nichtsdestotrotz werden Bankensektoren mit großen Hypothekenportfolios und/oder einem hohen Engagement in variabel verzinslichen Hypotheken weiterhin genau beobachtet werden müssen.
4. Die deutsche Wirtschaftsleistung hat sich zuletzt schwächer entwickelt als die der anderen großen Euroraum-Mitglieder, was teilweise auf die ausgeprägte Schwäche des Verarbeitenden Gewerbes zurückzuführen ist. Das Baugewerbe leidet nach wie vor unter hohen Kosten, teilweise anhaltenden Kapazitätsengpässen bei Material und Fachkräften sowie signifikant verschlechterten Finanzierungsbedingungen. Zusammen mit eher gedämpften Stimmungsindikatoren hat uns dies dazu veranlasst, unsere BIP-Prognose für 2023 und 2024 nach unten zu revidieren. Für das Gesamtjahr 2023 erwarten wir nun einen Rückgang des realen BIP in Deutschland um 0,1 Prozent, gefolgt von einem Anstieg um 1,0 Prozent im Jahr 2024, womit die BIP-Prognose für Deutschland unter der des Euroraums bleibt. Der deutsche Arbeitsmarkt hat sich bislang als recht resilient erwiesen, während die Zahl der Unternehmensausfälle zuletzt deutlicher angestiegen ist.
5. Da sich die Wirtschaftsleistung des Vereinigten Königreichs zuletzt weniger negativ entwickelt hat als erwartet, dürfte das reale BIP-Wachstum im Jahr 2023 positiv ausfallen. Allerdings erwarten

wir nun, dass die Bank of England ihren Leitzins im Verlauf des Jahres weiter auf 5,75 Prozent anheben wird, insbesondere aufgrund der hartnäckigeren Dienstleistungsinflation, was die Risiken für einen stärkeren Abschwung der Wirtschaft und Schieflagen in einzelnen Bereichen mit Blick auf die Finanzstabilität erhöhen könnte. Wir prognostizieren zum jetzigen Zeitpunkt ein BIP-Wachstum von 0,5 Prozent für 2023 und 0,8 Prozent für 2024. Was den nach wie vor angespannten Arbeitsmarkt betrifft, so sind die strukturellen Veränderungen in der Zusammensetzung der Erwerbsbevölkerung, die sich aus dem Brexit und jüngeren geopolitischen Entwicklungen ergeben, inzwischen deutlich sichtbar. Nach einer turbulenten innenpolitischen Phase im vergangenen Jahr hat sich die Lage etwas beruhigt, und im Juni wurde mit der EU eine Vereinbarung über eine vertiefte Zusammenarbeit im Bereich der Finanzdienstleistungen unterzeichnet.

6. Angesichts der rückläufigen Gesamtinflation, des weiterhin moderaten US-Wirtschaftswachstums und deutlicherer Anzeichen für eine Abkühlung am Arbeitsmarkt ist die US-Notenbank in eine Phase der Feinabstimmung ihres geldpolitischen Zyklus' eingetreten. Wir gehen nun davon aus, dass der Leitzins in diesem Jahr ein weiteres Mal angehoben wird, auf 5,50-5,75 Prozent, und wir sind nach wie vor der Meinung, dass eine erste Zinssenkung frühestens im ersten Quartal 2024 erfolgen wird.