

# BERICHT ZUR LAGE DER WIRTSCHAFT

1/2024

## Die deutsche Wirtschaft zum Jahresauftakt 2024

Exklusiver Bericht für ACATIS Investment: Prof. Dr. Dr. h.c. Lars P. Feld, Universität Freiburg und Walter Eucken Institut

Zum Jahresausklang 2023 verfestigte sich der Eindruck, dass sich die Stimmung in der deutschen Wirtschaft auf einem Tiefstand befindet. Ein wirtschaftlich schwieriges Jahr mit einer Schrumpfung des Bruttoinlandsprodukts und einer relativ hohen Inflationsrate stand vor dem Abschluss. Die Stagflation sorgte allenthalben für Unzufriedenheit. Die Bauwirtschaft lag angesichts der hohen Zinsen am Boden, die energieintensiven Unternehmen schränkten ihre Produktion ein, die Automobilindustrie kämpfte mit dem Strukturwandel, der private Konsum blieb relativ schwach. Die Impulse aus dem internationalen Umfeld blieben weitgehend aus, nur die Vereinigten Staaten stützten den deutschen Export. Und die Bundesregierung sorgte für Verunsicherung, nicht zuletzt in Reaktion auf das Urteil des Bundesverfassungsgerichts.

Gleichwohl war 2023 für Anleger kein schlechtes Jahr. Die Aktienmärkte schlossen mit nennenswerten Gewinnen ab, die Anleihemärkte eröffneten neue Chancen. Die Stimmung schien teils schlechter als die Lage. Wie stellt sich die Lage also zum Jahresanfang 2024 dar? Der Auftakt mit Bauernprotesten und dem Streik der Lokführer steht nicht für eine Aufhellung der Stimmung. Aber welche Entwicklung lässt sich derzeit absehen?

Gemäß ihrer derzeit noch gültigen Herbstprognose erwartet die Bundesregierung für das Jahr 2024 zwar noch eine Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 1,3 Prozent. Allerdings waren im Herbst 2023, noch ohne Berücksichtigung der finanzpolitischen Auswirkungen des Bundesverfassungsgerichtsurteils vom 15. November 2023, eine Reihe von Prognostikern deutlich zurückhaltender. So erwartete der Sachverständigenrat für Wirtschaft nur noch 0,7 Prozent Wirtschaftswachstum. Zusammen mit dem nun niedrigeren finanzpolitischen Impuls dürfte das Wachstum des BIP noch etwas magerer ausfallen. Deutschland befindet sich also weiter in der Stagnation.

Die erwartete Inflationsrate für das Jahr 2024 liegt gemäß der Bundesregierung bei 2,6 Prozent; sie reiht sich damit in die Prognosen der Wirtschaftsforschungsinstitute und der EZB ein. Dies erscheint angesichts der Hartnäckigkeit der Inflation jedoch optimistisch. Die durch die Haushaltspolitik des Bundes bedingten Anstiege bei indirekten Steuern – höhere CO<sub>2</sub>-Preise für Verkehr und Gebäude, Rückführung ermäßigter Umsatzsteuer für Gas und Speisen auf den Regelsatz, eine höhere Luftverkehrssteuer, die Streichung von Steuersubventionen wie dem

Agrardiesel – sorgen für höhere Preise. Hinzu kommen sich weniger günstig darstellende Basiseffekte als im Vorjahr, weil die Energiepreise in den nun kommenden Monaten nicht mehr so stark sinken können wie dann jeweils zum Vorjahr 2022, und vor allem höhere Löhne, welche die Unternehmen weiterzugeben versuchen werden. Das ifo Institut rechnet mit einer effektiven Lohnsteigerung für das Jahr 2024 in Höhe von rund 5 Prozent. Vorerst ist daher nicht mit Zinssenkungen zu rechnen.

Konjunkturelle Lichtblicke bietet der robuste Arbeitsmarkt, wenngleich die aktuelle Wirtschaftsschwäche allmählich eine höhere konjunkturelle Arbeitslosigkeit nach sich zieht.

Entgegen dem aktuellen Mediengeschrei ist die finanzpolitische Lage komfortabel: Die Staatsschuldenquote bewegt sich allmählich in Richtung der Maastricht-Grenze von 60 Prozent; die Finanzmärkte erteilen Deutschland beste Bonitätsnoten. Der Bund und die Gesamtheit von Ländern und Gemeinden sind auf dem Weg einer moderaten Konsolidierung, die mit ihrer leicht restriktiven Wirkung den Kurs der Geldpolitik stützt. Allerdings stellt diese Konsolidierung die Bundesregierung vor politische Herausforderungen, insbesondere wenn es um Subventionsabbau geht.

Strukturell kämpft die deutsche Wirtschaft weiterhin mit sehr hohen Energiekosten und relativ hohen Lohnstückkosten, einer der höchsten Unternehmenssteuerbelastungen in der Welt und enorm hohen Regulierungskosten. Der relative Nachteil hoher Energiekosten wird sich, nicht zuletzt angesichts der erforderlichen Steigerungen in der CO<sub>2</sub>-Bepreisung, kaum reduzieren lassen. Die Arbeitskosten könnten an der ein oder anderen Stelle niedriger ausfallen. Aber die demografische Entwicklung wirkt strukturell in Richtung höherer Arbeitskosten. Die Wirtschafts- und Finanzpolitik muss daher vor allem durch eine Verbesserung des steuerlichen Umfelds und eine geringere Regulierungsintensität für günstigere Investitionsbedingungen sorgen. Eine Unternehmenssteuerreform und eine Politik der Deregulierung sind zwingend erforderlich.

Dass die Bundesregierung hierzu die Kraft aufbringt, darf bezweifelt werden.

Mit freundlichen Grüßen



Prof. Dr. Dr. h.c. Lars P. Feld