



Autor: Dr. Klaus Bauknecht
klausdieter.bauknecht@ikb.de

Editor: Patrick von der Ehe
patrick.ehe@ikb.de

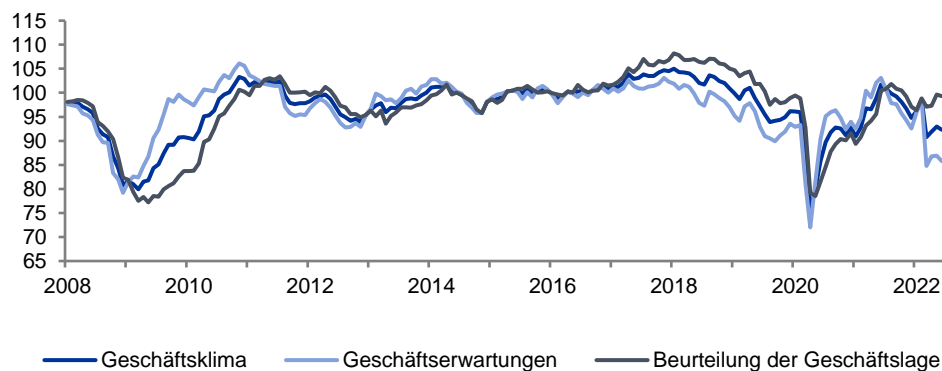
Fazit: Die Eintrübung deutscher Stimmungsindikatoren wie das ifo Geschäftsklima ist nicht überraschend und sollte sich fortsetzen. Zudem ist diese Entwicklung notwendig, um den Inflationsdruck zu dämpfen. Kurzfristig wird sich die Situation auch kaum verbessern. Entweder weil Angebotsschocks durch Lieferengpässe oder Rohstoffmangel belasten, oder weil die Notenbank an der Zinsschraube dreht. Deshalb sind die jüngsten Stimmungsindikatoren aus geldpolitischer Sicht positiv, weil sie signalisieren: Der notwendige Anpassungsprozess hin zu einer niedrigeren Inflation ist gestartet.

Für Unternehmen ist die Herausforderung allerdings groß: Infolge einer sich abschwächenden Nachfrage verstärkt sich auch der Margendruck. Die IKB hat ihre BIP-Prognose für Deutschland abwärts revidiert und erwartet nun ein Wachstum von rd. 1,5 % im laufenden Jahr; das Prognoserisiko ist angesichts der geopolitischen Unsicherheiten weiterhin nach unten gerichtet.

Stimmung trübt sich ein

Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft trübt sich wieder ein. Dies gilt vor allem für die Industrie. Ihr Ausblick wird nicht nur von steigenden Rohstoffpreisen und Versorgungsknappheit, vor allem bei Gas, belastet, auch die Nachfrage ist zunehmend rückläufig. Insgesamt bewerten die Unternehmen ihre aktuelle Lage zwar nur etwas schlechter als im Vormonat; der entsprechende Teilindex des ifo Geschäftsklimas sank um 0,3 auf 99,3 Punkte. Aber die Geschäftserwartungen haben sich erneut deutlich eingetrübt. Der Index sank um 1,1 auf 85,8 Punkte. Der Blick in die Zukunft wird also noch skeptischer. Insbesondere die Chemische Industrie ist alarmiert.

Abb. 1: ifo Geschäftsklima, 2015 = 100



Quelle: Bloomberg

Lohnanstiege in Deutschland: Aufgeschoben ist nicht aufgehoben

Reale Einkommensverluste infolge der aktuell hohen Inflation belasten die Kaufkraft und dämpfen die Nachfrage; dies wird durch die Normalisierung des Konsums infolge der Corona-Pandemie und den damit einhergehenden Nachfragerückgang nach produzierten Gütern noch verstärkt. In der Folge ist zunehmender Margendruck zu erwarten bzw. bereits ersichtlich. Auch bleibt der Fachkräftemangel ein Thema. Denn vor allem in den USA verharrt die Erwerbsquote auf einem deutlich niedrigeren Niveau als noch vor Ausbruch der Corona-Pandemie. Doch auch am Standort Deutschland ist von zunehmendem Lohndruck auszugehen. Zwar halten sich die Tariflohnerhöhungen aktuell aufgrund von Einmalzahlungen noch in Grenzen. Bei einer Inflationsrate im Jahr 2022 von über 7 % und einem spürbaren realen Einkommensverlust ist jedoch von weiterem Tariflohdruk auszugehen – vor allem auch im nächsten Jahr, insbesondere, wenn es nicht zu einem absoluten Preisrückgang bei wichtigen Rohstoffen kommt.

Tab. 1: Aktuelle ausgewählte Tarifabschlüsse und -verhandlungen

Branche (Abschluss)	Einmalzahlung	Tariferhöhung	Laufzeit bis
Metall- und Elektro	IG Metall Forderung 7 bis 8 %		
Chemie (vorerst 05.04.22)	1.400 € 1.000 €* 500 €	steht noch aus	Brückenlösung bis 10/2022
Stahl, nordwestdeutsche und ostdeutsche (17.06.22)	500 €	6,5 % ab 08/ 2022	11/2023
Private Banken (06.04.22)	500 € 500 € 01/2021	3,0 % ab 08/2022 2,0 % ab 09/2023	05/2024
Versicherungsgewerbe (02.04.22)	550 € 500 € 05/2023	3,0 % ab 09/2022 2,0 % ab 09/2023	03/2024
Öffentliche Banken (31.03.22)	1.050 €	3,0 % ab 08/2022 2,0 % ab 07/2023	05/2024
Druck (29.03.22)		2,0 % ab 05/2022 1,5 % ab 05/2023	02/2024
Energiewirtschaft, Nordrhein-Westfalen (03.03.33)	800 – 1.250 €	3,3 ab 04/2022 2,2 % ab 04/2023	01/2024
Spedition, Logistik, Brandenburg (03.03.22)		5,2/4,9 % (Arb./Ang.) ab 03/2022	08/ 2023
Baugewerbe (Oktober 2021)		2,0/3,0 % (West/Ost) ab 11/2021 2,2/2,8 % (West/Ost) ab 04/2022 2,0/2,7 % (West/Ost) ab 04/2023	03/2024
Einzel-, Groß-, Außenhandel (Oktober 2021)		3,0 % ab 10/2021 1,7 % ab 04/2022	03/2023

Quellen: [Statistisches Bundesamt](#); [WSI](#);

* für wirtschaftlich angeschlagene Betriebe

Zunehmend herausforderndes Umfeld für Unternehmen

Eine lokale sowie globale Konjunkturertrübung ist notwendig, um den Inflationsdruck zu dämpfen. Denn für eine niedrigere Inflation im Jahr 2023 sind Anpassungsprozesse in Form von Lohnmoderation und Margendruck bei Unternehmen notwendig. So geht der Weg hin zu einer niedrigeren Inflationsrate nur über eine sich eintrübende Konjunktur, die aktuell von den Notenbanken aktiv angesteuert wird. Dies gilt vor allem im aktuellen Umfeld, bei dem sinkende Rohstoffpreise und damit eine Umwälzung des Anpassungsprozesses auf das Ausland nicht möglich bzw. kurzfristig nicht zu erwarten sind. Weltweit sehen sich deshalb Notenbanken gezwungen, Zinsen anzuheben, um die Konjunktur abzuschwächen und die Kosten des Anpassungsprozesses hin zu einer niedrigeren Inflation auf Arbeitnehmer und -geber umzulenken. Deshalb befinden sich Unternehmen aktuell in einem herausfordernden Umfeld: eine sich abkühlende Nachfrage, Kostendruck sowie steigende Zinsen. Eine Entlastung wäre perspektivisch nur durch absolut sinkende Rohstoffpreise möglich, die auch Raum für eine Erholung des privaten Einkommens erlauben würden. Doch auch hierfür wird eine globale Konjunkturertrübung notwendig sein. Zwei Lichtblicke gibt es aber dennoch – zumindest über 2022 hinaus. Zum einen wird der reale Einkommensverlust der Haushalte die Erwerbsquote ansteigen lassen. Denn für den Erhalt des Lebensstandards muss mehr gearbeitet werden. Zweitens wird der Margendruck zunehmend für Produktivitätswachstum sorgen, vor allem im Produzierenden Gewerbe. Beides stützt das Potenzialwachstum am Industriestandort Deutschland. Der Weg dahin muss allerdings erst noch beschritten werden und wird in den kommenden Monaten bzw. Quartalen für ein herausforderndes Konjunkturmilieu für Unternehmen sorgen (siehe auch [IKB-Kapitalmarkt-News 20. Juni 2022](#)).

Einschätzung: Angesichts der aktuellen Rahmenbedingungen wie die zu erwartende Konjunkturertrübung, Margendruck und steigende Zinsen ist es nicht überraschend, dass die Stimmung der Unternehmen nicht die beste ist. Ein Grund, warum sie nicht schlechter ist, sind sicherlich die noch guten Auftragspolster. Das Blatt sollte sich aber in den kommenden Monaten spürbar wenden. Hinzu kommen hohe Unsicherheiten über die kurz- und selbst mittelfristige Versorgungslage bei wichtigen Energierohstoffen sowie Rohstoffen grundsätzlich. Bei einem sinkenden bzw. kaum wachsenden Angebot muss die Nachfrage nachlassen, damit das Gleichgewicht wieder hergestellt wird. Dies wird wahrscheinlich durch Lohnmoderation, aber sicherlich auch durch Margendruck infolge spürbar steigender Zinsen geschehen.

Disclaimer:

Diese Unterlage und die darin enthaltenen Informationen begründen weder einen Vertrag noch irgendeine Verpflichtung und sind von der IKB Deutsche Industriebank AG ausschließlich für (potenzielle) Kunden mit Sitz und Aufenthaltsort in Deutschland bestimmt, die auf Grund ihres Berufes/Aufgabenstellung mit Finanzinstrumenten vertraut sind und über gewisse Erfahrungen, Kenntnisse und Sachverstand verfügen, um unter Berücksichtigung der Informationen der IKB Deutsche Industriebank AG Entscheidungen über ihre Geldanlage und die Inanspruchnahme von Wertpapier(neben)dienstleistungen zu treffen und die damit verbundenen Risiken unter Berücksichtigung der Hinweise der IKB Deutsche Industriebank AG angemessen beurteilen zu können. Außerhalb Deutschlands ist eine Verbreitung untersagt und kann gesetzlich eingeschränkt oder verboten sein.

Die Inhalte dieser Unterlage stellen weder eine (i) Anlageberatung (ii) noch eine individuelle Anlageempfehlung oder (iii) eine Einladung zur Zeichnung oder (iv) ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Die Unterlage wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen, steuerlichen oder bilanziellen Rat zu geben. Es wird darauf hingewiesen, dass die steuerliche Behandlung einer Transaktion von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängt und künftigen Änderungen unterworfen sein kann. Stellungnahmen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage dar. Die Angaben beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage. Eine Änderung der Meinung des Verfassers ist daher jederzeit möglich, ohne dass dies notwendigerweise publiziert wird. Die in der Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinung der IKB wider. Prognosen zur zukünftigen Entwicklung geben Annahmen wieder, die sich in Zukunft als nicht richtig erweisen können; für Schäden, die durch die Verwendung der Unterlage oder von Teilen davon entstehen, wird nicht gehaftet.

Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Bei der Unterlage handelt es sich nicht um eine Finanzanalyse i.S.d. Art. 36 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 oder Empfehlung i.S.d. Art. 3 Abs. 1 Nr. 35 Verordnung (EU) 596/2014.

Die vorliegende Unterlage ist urheberrechtlich geschützt. Das Bearbeiten oder Umarbeiten der Werbemitteilung ist untersagt. Die Verwendung oder Weitergabe der Unterlage in jeglicher Art und Weise an Dritte (z.B. Geschäftspartner oder Kunden) für gewerbliche Zwecke, auch auszugsweise, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der IKB Deutsche Industriebank AG zulässig.

Ansprechpartner in der IKB Deutsche Industriebank AG

40474 Düsseldorf
Wilhelm-Bötzkens-Straße 1
Telefon +49 211 8221-0

Dr. Klaus Bauknecht
Volkswirtschaft
Telefon +49 211 8221-4118

24. Juni 2022

Herausgeber: IKB Deutsche Industriebank AG

Rechtsform: Aktiengesellschaft

Sitz: Düsseldorf

Handelsregister: Amtsgericht Düsseldorf, HR B 1130

Vorsitzender des Aufsichtsrats: Dr. Karl-Gerhard Eick

Vorsitzender des Vorstands: Dr. Michael H. Wiedmann

Vorstand: Dr. Patrick Trutwein, Steffen Zeise