



Cross-Asset- und Strategy-Research

Deutschland AG ist gut aufgestellt

Mittelfristig drückt der Schuh aber bei Arbeitskräften und Bürokratie

Das Schlimmste konnte verhindert werden. Dank umsichtiger politischer Planung, agiler Reaktion der Unternehmen und Sparbemühungen der Bevölkerung kam Deutschland nie auch nur in die Nähe einer Gasmangellage. Der milde Winter hat natürlich auch mächtig geholfen (und ich meine nicht die Minusgrade, die wir morgens gerade noch erleben!).

Entsprechend hat sich die Stimmung bei Unternehmerinnen und Unternehmern wieder aufgehellt. Der ifo-Geschäftsklimaindex zeigte im März zum fünften Mal hintereinander nach oben. Die Erwartungskomponente liegt auf einem 12-Monats-Hoch. Aber was das vergangene Jahr angeht, liegt die Latte auch außergewöhnlich niedrig. Auch im März lag der ifo Erwartungsindex mit 91,2 deutlich unter dem langfristigen Mittel seit 2005 (96,7) und der 100er-Marke, die die Spreu vom Weizen trennt, nämlich echten Optimismus von Pessimismus. In allen Wirtschaftsbereichen überwiegen immer noch die negativen Meldungen. Es ist also zutreffender zu konstatieren, dass zwar noch keine echte Zuversicht erkennbar ist, der tiefe Pessimismus des vergangenen Jahres aber in der Frühlingssonne schmilzt.

Die Bilanzen deutscher Unternehmen sind robust

Entsprechend geht die Konsensprognose der Zunft der Volkswirte für Deutschland für 2023 auch von einem Nullwachstum aus. Das LBBW Research sieht mit minus 0,5% eine „rote Null“. Das ist alles andere als ein dramatischer Einbruch. Umso weniger, als dies die erste Rezession bei quasi-Vollbeschäftigung werden dürfte. Würde das Statistische Bundesamt keine volkswirtschaftliche Gesamtrechnung erstellen, bekämen wir das vermutlich überhaupt nicht mit. Also keine Angst vor dem R-Wort!

**Dr. Moritz Kraemer**

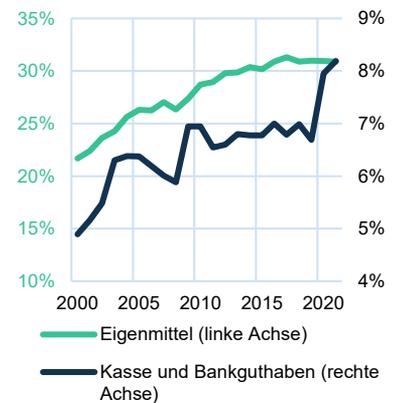
Chefvolkswirt und Leiter Research

LBBWResearch@LBBW.de

6. April 2023

Erwartungen der Unternehmen hellen sich auf

Bilanzkennzahlen deutscher Unternehmen (% der Bilanzsumme)



Quelle: Deutsche Bundesbank, LBBW Research

Aber eine Nichtigkeit ist eine stagnierende oder gar schrumpfende Wirtschaft sicherlich auch nicht. Und es ist ja auch keineswegs ausgeschlossen, dass neue Herausforderungen bezüglich der Finanzmarktstabilität oder weitere geopolitische Eskalationen das Bild noch deutlicher eintrüben werden.

Wie resilient wären deutsche Unternehmen gegen neuerliche Schocks? Insgesamt stehen die Firmen finanziell recht robust da. Aggregierte Daten für das Jahresende 2022 liegen noch nicht vor. Aber die Trends für entscheidende Kennzahlen über finanzielle Stärke zeigten in den vergangenen zwei Jahrzehnten konstant nach oben. Die Ausstattung mit Eigenkapital hat sich von gut 20% der Bilanzsumme um die Jahrtausendwende auf über 30% erhöht. Bei der Liquidität sieht es ähnlich aus (siehe Abbildung). Insbesondere im Kontext der Pandemie haben sich die Unternehmen vorsorglich in großem Stil mit Liquidität versorgt. Der Abschwung 2023 sollte also ohne große Ausschläge bei Insolvenzen und Arbeitslosigkeit über die Bühne gehen.

Vorsicht hinter der Kurve

Es ist gut, dass der Abschwung ohne hohe Arbeitslosigkeit vonstattengehen dürfte. Andererseits ist das aber auch eine Reflektion des chronischen [Arbeitskräftemangels](#), der wegen der raschen Alterung der Wohnbevölkerung immer dominierender werden wird. Ebenso setzt den Unternehmen die [Bürokratie](#) und die ausufernden Berichtspflichten zu. Auch die vergleichsweise hohen inländischen Energiekosten stellen einen strukturellen Hemmschuh dar. Eine milde Rezession dürften die deutschen Unternehmen gut wegstecken. Aber Achtung: die echten Herausforderungen lauern dahinter. Ohne echte Reformen in diesen Bereichen wird das potenzielle Wirtschaftswachstum weiter zurückgehen.

Disclaimer:

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein. Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Unternehmensbilanzen gehen gestärkt in den Abschwung

Ohne strukturelle Reformen wird das Potenzialwachstum weiter zurückgehen
