



Cross-Asset- und Strategy-Research

# Sinkende Reallöhne und Konsumrezession

2023 wird der Konsum desolat  
bleiben, trotz steigender Löhne

Das *annus horribilis* 2022 endete versöhnlicher als von vielen, auch von mir, befürchtet. Die Aktienmärkte feuerten zu Jahresbeginn sogar ein Kursfeuerwerk ab, dass man sich die Augen reiben musste. Niemand spricht mehr von Gaskrise und die Inflation geht derzeit schneller zurück als ich zu hoffen gewagt hätte. Preisdämpfende diskretionäre Eingriffe seitens der Regierungen helfen hier temporär.

Fällt die Rezession hierzulande vielleicht doch aus? Das zu frohlocken wäre dann doch etwas verfrüht. Die Achillesferse der Wirtschaftsentwicklung bleibt die Kaufkraft der Haushalte. Die Reallöhne sind in Anbetracht der lange außer Rand und Band wütenden Inflation 2022 regelrecht eingebrochen.

## Die Haushalte sind klamm wie lange nicht

Die Abbildung beschreibt den freien Fall der Kaufkraft. Der saisonbereinigte Reallohnindex ist im dritten Quartal 2022 auf das Niveau von 2016 abgestürzt. Im letzten Vierteljahr wird sich dieser Kaufkraftcrash in Anbetracht zweistelliger Preissteigerungsraten noch intensiviert haben.

Die staatlichen Stützungsmaßnahmen wie die diversen Energiebremsen oder steuerfreie Einmalzahlungen sind vor diesem Hintergrund zu sehen. Sie federn die zutiefst unsozialen Verteilungswirkungen der Inflation ab. Die Corona-Ersparnisse können zumindest der Mittelschicht einen weiteren Puffer bieten.

Aber unter dem Strich bleibt festzuhalten: immer mehr Bürgerinnen und Bürger werden jeden Euro zweimal umdrehen. Die Verbraucherstimmung (etwa gemessen durch den GfK-Index) ist immer noch tief im roten Bereich. Das zeigte sich auch beim

**Dr. Moritz Kraemer**

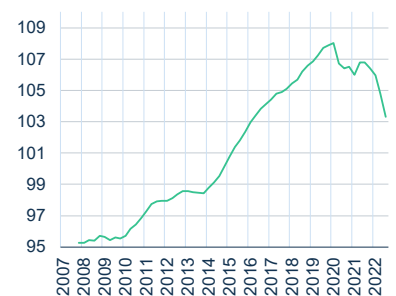
Chefvolkswirt und Leiter Research

LBBWResearch@LBBW.de

13. Januar 2023

## Reallöhne brauchen 2022 ein

### Reallohnindex Deutschland (saisonbereinigt)



Quelle: Destatis, LBBW Research

## Staatshilfen federn Verfall der Kaufkraft ab

doch ziemlich mauen [Weihnachtsgeschäft](#), das unter dem Motto „Stille Nacht“ lief und nicht unter „Süßer die Kassen nie klingeln“.

## 2023 könnte das Jahr der Preis-Lohn-Spirale werden

Neben der hohen Inflation sind die relativ niedrigen Lohnabschlüsse für die kränkelnden Reallöhne verantwortlich. Das [Tarifarchiv](#) der gewerkschaftsnahen Hans-Böckler-Stiftung berichtet für 2022 von einem Anstieg der nominalen Tarifentgelte von lediglich 2,7%. „Business as usual“ trotz zweistelliger Inflation!

Vermutlich wird es dabei nicht bleiben. Trotz drohender Rezession genießt Deutschland Vollbeschäftigung. Im Euroraum insgesamt sieht es fast ebenso gut aus. Die Lohnforderungen heben deshalb gerade ab. Die Dienstleistungsgewerkschaft [ver.di](#) legte letzte Woche eine Forderung von 15% auf den Tisch für die Logistikbeschäftigten bei der Deutschen Post. Für die 2,7 Mio. Beschäftigten des Bundes und der Kommunen stellt man sich 10,5% vor. Für Angestellte der Bahn dürften im Februar auch zweistellige Forderungen ins Spiel gebracht werden.

## Mittelfristig werden Reallöhne wieder zulegen

Es wäre völlig unrealistisch zu glauben, dass die Löhne im Angesicht des grassierenden Arbeitskräftemangels und der hohen erlittenen Reallohnverluste mittelfristig nicht wieder kräftig steigen werden. Die Einkommensverteilung wird dann strukturell auch wieder etwas gleichmäßiger. Es wird aber sicher einige Jahre dauern, bis die Mehrzahl der Haushalte den heftigen Inflationsschock wieder kompensiert haben werden.

Selbst wenn ver.di & Co. Erfolg haben sollten mit ihren sportlichen Lohnforderungen: eine konsumentengetriebene Rezession dürfte 2023 trotzdem fast unumgänglich bleiben.

---

# Lohnforderungen heben ab!

---

---

### 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.