



**Makro Research**  
**Montag, 31. Januar 2023**

Frankfurter Allgemeine Zeitung

## **Gekauft wird trotzdem**

Dass die Konjunkturdaten in Deutschland besser ausfallen als befürchtet, hat zum einen mit dem bislang noch milden Winter zu tun. Es gibt aber noch weitere Gründe dafür, dass die Konjunktur in diesem Winter nicht abgestürzt ist.

Dass die Konjunkturdaten in Deutschland besser ausfallen als befürchtet, hat zum einen mit dem bislang noch milden Winter zu tun. Es gibt aber noch weitere Gründe dafür, dass die Konjunktur in diesem Winter nicht abgestürzt ist. Einer liegt in der Standhaftigkeit der Konsumenten in Deutschland. Zwar kann man nicht von großen Zuwächsen sprechen, im vierten Quartal waren die Konsumausgaben wohl gerade mal stabil. Angesichts einer historisch schlechten Konsumstimmung nach den wirtschaftlichen und politischen Hiobsbotschaften im letzten Jahr hätte man sich aber auch andere Verläufe vorstellen können.

Wie kann dies sein, bei einer Inflation von 7,9 Prozent für die privaten Haushalte allein im letzten Jahr? Hierzu geben die ersten Daten des Statistischen Bundesamtes zum vierten Quartal einigen Aufschluss. Um 7,2 Prozent stiegen die nominalen verfügbaren Einkommen im Durchschnitt aller Haushalte an, der höchste Wert der gesamtdeutschen Wirtschaftshistorie. Dahinter stehen die ersten höheren Tarifabschlüsse des vergangenen Jahres, aber vor allem stehen dahinter die Transfers des Staates an die Haushalte in Deutschland. Hierzu gehören verschiedene Ausgleichszahlungen bis hin zur Erdgasumlage im Dezember ebenso wie steuerliche Anreize für Einmalzahlungen durch die Unternehmen. Zwar sind wohl auch die Sparleistungen zurückgegangen, dies ist allerdings bei einem zu erwartenden Rückgang der Sparquote um ein Prozent auf immer noch fast 10 Prozent von geringerer Bedeutung. Wichtiger ist da die Lage am Arbeitsmarkt. Normale Konjunkturschwächen der vergangenen Jahrzehnte wurden stets von einer Konsumzurückhaltung der Bürgerinnen und Bürger aus Angst vor einem Jobverlust begleitet. Die jetzige Arbeitsmarktlage ist hier absolut atypisch. Eine Reaktion der Arbeitslosigkeit auf die Konjunkturschwäche ist fast nicht mehr vorhanden. In Deutschland ist auch für das laufende Jahr unverändert mit einer sehr niedrigen Arbeitslosenquote von weniger als fünf Prozent zu rechnen. Die Arbeitslosenquote als wichtigste Kenngröße für die Gesundheit einer Volkswirtschaft wird wohl bald abgelöst werden von der Quote der offenen Stellen, die in Deutschland mittlerweile auf etwa vier Prozent angestiegen ist. Dieses Phänomen ist international: Obwohl in den USA die Notenbank voll auf die Konjunkturbremse gestiegen ist mit dem Ziel einen heiß laufenden Arbeitsmarkt abzukühlen, will die Arbeitslosenquote zumindest



**Makro Research**  
**Montag, 31. Januar 2023**

bisher nicht ansteigen. Im Euroraum wird von Monat zu Monat ein neuer historischer Tiefstand bei der Arbeitslosigkeit gemeldet, auch dies das Ergebnis institutioneller Reformen der vergangenen Jahre und eines steigenden demographischen Drucks. Obwohl die fiskalischen Impulse im Rahmen der Energiekrise in den kommenden Monaten abnehmen werden, dürfte es unter diesen Umständen an Nachfrage in den kommenden Jahren nicht mangeln. Die Probleme wandern eher auf die Angebotsseite, wo immer mehr Hindernisse bei der Befriedigung des hohen Bedarfs an Gütern und Dienstleistungen auftauchen werden..

**Autor:**

Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater; DekaBank, Makro Research; Tel. (0 69) 71 47 - 28 49; E-Mail: economics@deka.de

**Internet:** <https://deka.de/deka-gruppe/research>

**Impressum:** <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

**Rechtliche Hinweise:**

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-)Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.