

CONCLUSIO

Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

Wie zerronnen, so gewonnen

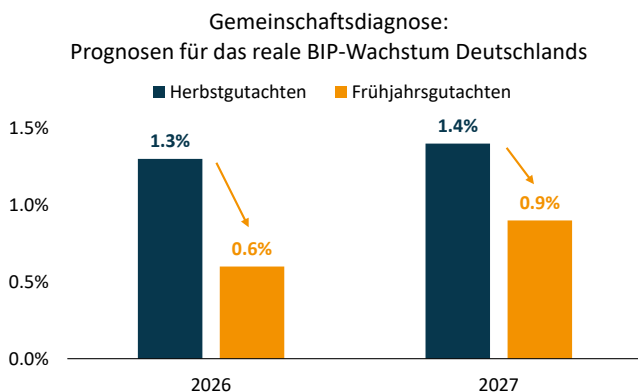
An den Finanzmärkten schwanken die Anleger von einem Tag zum anderen zwischen der Hoffnung auf eine Öffnung der „Straße von Hormus“ und Befürchtungen einer drohenden Benzinknappheit. Jegliche Einordnung der Marktentwicklungen besitzt eine Halbwerts-

zeit von nur wenigen Stunden. Daher widme ich mich heute mal wieder einem Thema mit einer etwas längeren

Haltbarkeit: Den Konjunkturaussichten Deutschlands und den Implikationen der jüngsten „Gemeinschaftsdiagnose“ für die Staatsfinanzen.

Planmäßig legten die führenden Wirtschaftsforschungsinstitute am Mittwoch ihr Halbjahresgutachten, die sogenannte „Gemeinschaftsdiagnose“, vor. Schlagzeilenträchtig wurden darin die Wachstumsaussichten für die deutsche Volkswirtschaft im laufenden Jahr im Vergleich zum Herbstgutachten mehr als halbiert, jene für das Jahr 2027 um einen halben Prozentpunkt gekappt. Bereits vor einer Woche signalisierte die Deutsche Bundesbank, dass die deutsche Volkswirtschaft im ersten Quartal möglicherweise stagniert habe – und das, obwohl die ersten zwei Monate des Quartals noch frei von jeglichen Energiepreisexplosionen abliefen.

Konjunkturforscher senken BIP-Prognose



Quelle: Gemeinschaftsdiagnose #1-2026, antea

Das Gutachten der Forschungsinstitute trägt den ernüchternden Titel „Energiepreisschock überlagert Fiskalimpuls – Wachstumskräfte versiegen“. Überspitzt formuliert bedeutet das: Deutschland lockert seine Schuldenbremse, legt ein 500 Milliarden Euro schweres Infrastruktur-Sondervermögen auf und befreit die Verteidigungsausgaben von jed-

weder Obergrenze – aber wenn der Spritpreis um fünfzig Cent steigt, bricht alles in sich zusammen.

Fairerweise muss man einräumen, dass

die Unternehmen in Deutschland ja nicht nur vom aktuellen „Energiepreisschock“ gebeutelt sind, sondern beispielsweise auch vom „Zollsschock“, dessen Ursprung („Liberation Day“) am heutigen 2. April seinen ersten Jahrestag begeht.

Während sich die deutsche Volkswirtschaft also von einem externen Schock zum nächsten hangelt, wird die heimische **Reformagenda** in eher gemäßigtem Tempo abgearbeitet. Von den Sozialversicherungen bis zum Bürokratieabbau bleibt noch viel zu tun, um unabhängig von den fast schon zuverlässig und immer wieder im Frühjahr auftretenden „externen Schocks“ die heimischen Wachstumskräfte freizusetzen.

Viele Reformvorhaben kosten zunächst einmal Geld – Geld, das trotz der vor einem Jahr losgetretenen „Schuldenorgie“ offenbar nicht vorhanden ist, weshalb wir heute, inmitten des „Energiepreisschocks“, eine in dieser Form selten erlebte Steuererhöhungsdebatte führen. Und nun auch noch das: Die Wirtschaftsforscher kappen ihre Konjunkturprognose, dann fehlt ja noch mehr Geld im Steuerbeutel – das ist aber eine voreilige Schlussfolgerung.

Die Gemeinschaftsdiagnose bildet den Auftakt zu einem alle halbe Jahre stattfindenden offiziellen **Prognosezyklus**: Zunächst legen die Wirtschaftsforschungsinstitute ihre gemeinsamen Projektionen

vor. Darauf aufbauend formuliert die Bundesregierung ihre eigenen Prognosen, die wenige Wochen später veröffentlicht werden. Diese wiederum bilden die Grundlage für die Steuerschätzung, die weitere zwei bis drei Wochen später präsentiert wird. Abgerundet wird der Prognosezyklus durch die Einschätzungen des „Sachverständigenrats zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung“, den sogenannten „Wirtschaftsweisen“.

Die Bundesregierung wird ihre „Frühjahrsprojektion“ voraussichtlich Ende April vorlegen, der „Arbeitskreis Steuerschätzungen“ hat seine nächste Sitzung für 5.-7. Mai terminiert. An der Steuerschätzung orientieren sich Bund, Länder und Gemeinden bei ihrer mittelfristigen Haushaltsplanung.

Die Gemeinschaftsdiagnose kann als erster Hinweis darauf verstanden werden, ob der Staat in den kommenden Jahren mehr oder weniger **Steuergelder** zur Verfügung haben wird. Je schwächer der Konjunkturverlauf projiziert wird, desto geringer dürften die Steuereinnahmen ausfallen. Wenn, wie in dieser Woche geschehen, die Gemeinschaftsdiagnose den Wachstumspfad so deutlich senkt, müsste man in erster Annäherung davon ausgehen, dass auch die Steuereinnahmen in erheblichem Ausmaß wegbrechen werden.

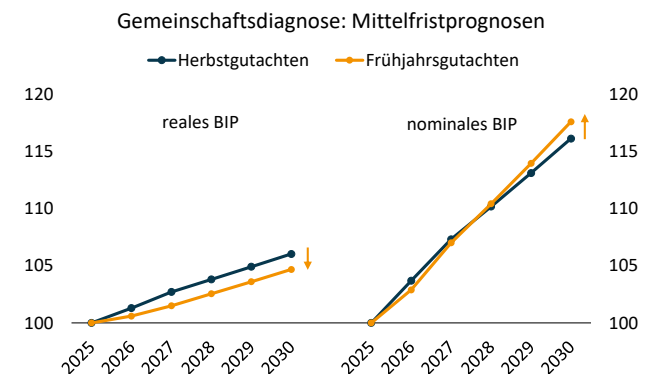
Dabei fehlt es Bundesfinanzminister Lars Klingbeil schon jetzt an allen Ecken und Enden. In vier Wochen will das Kabinett die Eckdaten der Budgetplanung für das Jahr 2027 beschließen. Nach jüngsten Meldungen ist dafür noch eine **Haushaltslücke** von zwölf Milliarden Euro zu schließen. In den Jahren 2028 und 2029 tun sich früheren Angaben zufolge sogar Fehlbeträge von jeweils rund sechzig Milliarden Euro auf. Entsprechend dürfte Klingbeil gestern kurz zusammgezuckt sein, als er von den neuen, arg gerupften Wachstumsprojektionen der Wirtschaftsforscher erfuhr.

Aber manchmal braucht's halt auch etwas Glück im (Arbeits-)Leben, und dieses Glück scheint dem obersten Kämmerer der Nation in diesen Tagen hold zu sein. Die bislang erwähnten Projektionen für die deutsche Volkswirtschaft stellen auf *reale*, also um die Teuerungsrate bereinigte Wachstums-

raten ab. Die Welt der Steuern befindet sich hingegen in der *nominalen* Welt. Jeder Versuch, einen Steuerbescheid wegen fehlender Inflationsbereinigung der Bemessungsgrundlage anzufechten, dürfte ins Leere laufen. Nicht die reale, sondern die nominale Wirtschaftsleistung bestimmt die Höhe der Steuereinnahmen.

Insofern interessiert sich Lars Klingbeil weniger für die *realen* BIP-Prognosen der Forschungsinstitute, sondern vielmehr für deren **Projektionen zum nominalen Wirtschaftswachstum**. Und diesbezüglich hält die Gemeinschaftsdiagnose auch positive Nachrichten parat: Zwar liegt die Prognose für das nominale BIP-Wachstum im laufenden Jahr (ähnlich wie jene für das reale Wirtschaftswachstum) deutlich unterhalb der Herbstprognose, was für das laufende Jahr auf geringere Steuereinnahmen schließen lässt. Andererseits sorgt der Ansatz einer höheren Teuerungsrate über den weiteren Prognosehorizont bis zum Jahr 2030 für ein stärkeres nominales Wachstum des Bruttoinlandsprodukts, was in erster Annäherung mit höheren Steuereinnahmen einhergehen sollte.

Nominales BIP-Wachstum nach oben revidiert



Quelle: Gemeinschaftsdiagnose #1-2026, antea

Conclusio: Der „Energiepreisschock“ bremst die ohnehin schon schwache Konjunkturdynamik Deutschlands weiter ein. Ein „Fiskalschock“ für den Finanzminister bleibt indes wohl aus, weil ein höheres Preisniveau die kurzfristig zu befürchtenden Steuermindereinnahmen auf mittlere Sicht wieder ausgleichen dürfte. Somit kann wenigstens einer der geschlossenen Straße von Hormus etwas Positives abgewinnen.

Verfasser: purps@antea-ag.de

Rechtliche Hinweise | Disclaimer

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Sie dient werblichen Zwecken und ausschließlich der Information und wurde mit großer Sorgfalt erstellt, dennoch wird keine Haftung für die Vollständigkeit, inhaltliche Richtigkeit und Aktualität der Informationen übernommen. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt (PRIIP-KIID) zum jeweiligen Wertpapier oder Titel, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Die Angaben der CONCLUSIO stellen weder ein Angebot dar noch dienen sie als Grundlage für vertragliche und anderweitige Verpflichtungen und ersetzen nicht die individuelle Beratung. Es handelt sich lediglich um Annahmen und die Meinungen der antea, die tatsächlichen Ereignisse sowie Ergebnisse können von ihnen abweichen. Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen. Quelle aller Daten, soweit nicht anders angegeben: antea ag | Neuer Wall 72 | 20354 Hamburg | www.antea-ag.de

CONCLUSIO noch nicht erhalten?
QR-Code scannen oder klicken

