

ZEW: Marktturbulenzen dämpfen Konjunkturerwartungen

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vormonat
ZEW Konjunkturerwartungen Deutschland	13,0	14,0	28,1
ZEW Lagebeurteilung Deutschland	-46,5	-43,0	-45,1
ZEW Konjunkturerwartungen Eurozone	10,0	17,0	29,7

Quelle: ZEW, NORD/LB Research

Einschätzung

- // Die Konjunkturstimung der Finanzmarktexperten hat sich nach den jüngsten Marktturbulenzen wenig überraschend abgekühlt. Im März sanken die ZEW Konjunkturerwartungen für Deutschland von 28,1 auf nur noch 13,0 Saldenpunkte. Dies ist der stärkste Rückgang seit Juli 2022, der Saldo bleibt aber immerhin positiv. Die aktuelle Lage wird mit -46,5 Saldenpunkten geringfügig schlechter als im Vormonat beurteilt. Noch etwas stärker fällt die Korrektur der Erwartungen für die Eurozone aus, die von 29,7 auf 10,0 Punkte gesunken sind. Dies liegt etwas unter den Prognosen der zuvor befragten Analysten.
- // Erfahrungsgemäß hängt die Stimmung der vom ZEW befragten Finanzmarktexperten sehr stark von den aktuellen Entwicklungen an den Finanzmärkten ab. Die Pleite der US-amerikanischen Silicon Valley Bank hatte erhebliche Marktturbulenzen ausgelöst. Die US-Administration und die Fed hatten zwar beherrzt eingegriffen. Gleichwohl ist nach den massiven Zinserhöhungen der Fed in den vergangenen zwölf Monaten die Skepsis nicht verflogen, ob andere US-Regionalbanken nicht ebenfalls in Schwierigkeiten geraten könnten. Jedenfalls haben die Konjunkturerwartungen für die USA am deutlichsten korrigiert und notieren mit -15,1 Punkten nun wieder klar im negativen Bereich.
- // In Europa stand vor allem die in Schieflage geratene schweizerische Credit Suisse (CS) im Fokus. Die staatlich initiierte und flankierte Notübernahme der CS durch die UBS vom Wochenende hat zwar in Teilen die Märkte vorerst beruhigen können, allerdings haben einige Elemente des schweizerischen Übernahmepplans neue Unsicherheit kreierte und Unruhe an den Märkten ausgelöst. Insbesondere der verordnete Totalverlust für AT1-Anleihegläubiger wirft Fragen auf, zumal die CS-Aktionäre ihrerseits nicht völlig leer ausgehen. Die eiligen Bekundungen anderer Zentralbanken, dass sie so nicht verfahren würden, konnten ein Repricing dieser wichtigen Anleiheklasse nicht verhindern. Staatsanleihen als klassischer Safe Haven profitierten von dem Risk-Off-Modus der Märkte, zugleich korrigierten die Märkte ihre Zinserwartungen massiv. Die vom ZEW befragten Experten rechnen hingegen noch mit weiter steigenden Zinsen.
- // Der deutliche Rückgang der Konjunkturerwartungen und der Lagebeurteilung dürfte vor allem ein Spiegelbild der jüngsten Marktverspannungen sein. Allerdings sollte das Signal einer Eintrübung der Konjunkturperspektiven nicht auf die leichte Schulter genommen werden. Immerhin hatte bereits vor den jüngsten Turbulenzen auch der sentix-Konjunkturindex einen leichten Rücksetzer hinnehmen müssen.
- // Im Basisszenario dürfte somit auch bei Abebben der akuten Marktverspannungen die konjunkturelle Dynamik mäßig ausfallen. Eine Ausnahme sehen die Umfrageteilnehmer bei China (Erwartungen: +45,2 Punkte), wo die Öffnung der Wirtschaft nun deutliche Auf- und Nachholeffekte auslösen dürfte. Die nächste Woche anstehende Veröffentlichung des ifo-Geschäftsklimaindexes wird Aufschluss darüber geben, inwieweit auch die Unternehmensstimmung durch die Marktkapriolen in Mitleidenschaft gezogen wurde. Die Vorgaben sind mit den Umfragen von sentix und ZEW jedenfalls negativ.

Fazit

- // Die Stimmung der Finanzmarktexperten hat infolge der jüngsten Marktturbulenzen und erheblichen Unsicherheit einen spürbaren Dämpfer erhalten. Die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland sind deutlich auf 13,0 Saldenpunkte gesunken. Deutlicher korrigierten die Experten ihre Erwartungen für die USA, wo nach der Pleite der Silicon Valley Bank anhaltende Unsicherheit über mögliche weitere Folgen der massiven Zinssteigerungen der Fed in den vergangenen zwölf Monaten herrscht. Sicher geht ein Gutteil der Stimmungseintrübung auf die aktuellen Marktverspannungen zurück. Gleichwohl belegt der bereits Anfang März gesunkene sentix-Konjunkturindex, dass das Signal einer konjunkturellen Abschwächung nicht auf die leichte Schulter genommen werden sollte. Viel hängt nun davon ab, ob sich die Unternehmen von der Mollstimmung anstecken lassen. Das am Montag zur Veröffentlichung anstehende ifo-Geschäftsklima steht daher besonders im Fokus. Die Vorgaben (ZEW, sentix) sind allerdings negativ.

Analyst

Christian Lips
Chefvolkswirt
+49 511 361-2980
+49 172 735 1531
christian.lips@nordlb.de

Wichtige Hinweise:

Dieses Informationsschreiben (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“) erstellt worden. Die für die NORD/LB zuständigen Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank („EZB“), Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main, und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“), Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main. Sofern Ihnen diese Information durch Ihre Sparkasse überreicht worden ist, unterliegt auch diese Sparkasse der Aufsicht der BaFin und ggf. auch der EZB. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Information oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, zu kopieren und/oder zu reproduzieren. Andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf die Angaben in dieser Information vertrauen. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon nach Japan oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeiter oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Bei dieser Information handelt es sich nicht um eine Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung, sondern um eine lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende Kundeninformation. Aus diesem Grund ist diese Information nicht unter Berücksichtigung aller besonderen gesetzlichen Anforderungen an die Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen erstellt worden. Ebenso wenig unterliegt diese Information dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung, wie dies für Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen gilt.

Die hierin enthaltenen Informationen wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Information einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von der NORD/LB für zuverlässig erachtet wurden. Für die Erstellung dieser Information nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, kann die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Information geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile der Mitarbeiter der NORD/LB dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Information vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Information in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Information stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Information stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Information dar. Auf die in dieser Information Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Information enthaltenen Informationen lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufsentscheidung eines Investors. Eine vollständige Beschreibung der Einzelheiten von Finanzinstrumenten oder Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Information stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der NORD/LB handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen sowie der jeweilig veröffentlichte Prospekt der NORD/LB, die insgesamt unter www.nordlb.de heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Georgsplatz 1, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Information in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich des Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisikos, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.

Die in dieser Information enthaltenen Angaben ersetzen alle vorherigen Versionen einer entsprechenden Information und beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information. Zukünftige Versionen dieser Information ersetzen die vorliegende Fassung. Eine Verpflichtung der NORD/LB, die Angaben in dieser Information zu aktualisieren und/oder in regelmäßigen Abständen zu überprüfen, besteht nicht. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden. Mit der Verwendung dieser Information erkennt der Empfänger die obigen Bedingungen an.

Die NORD/LB gehört dem Sicherungssystem der Deutschen Sparkassen-Finanzgruppe an. Weitere Informationen erhält der Empfänger unter Nr. 28 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der NORD/LB oder unter www.dsgv.de/sicherungssystem.

**Redaktionsschluss und letzte Aktualisierung aller Marktdaten:
21. März 2023, 12:24 Uhr**

Für die in unseren Studien verwendeten sprachlichen Formulierungen verweisen wir auf die Erklärung zur gendersensiblen Sprache auf www.nordlb.de/impressum