

## ZEW-Umfrage: Im Rio-Express geht's schon wieder etwas abwärts!

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vormonat
ZEW Konjunkturerwartungen Deutschland	-10,7	-5,0	4,1
ZEW Lagebeurteilung Deutschland	-34,8	-37,0	-32,5
ZEW Konjunkturerwartungen Eurozone	-9,4	-4,0	6,4

Quelle: ZEW, NORD/LB Research

### Einschätzung

- // Quasi schon wieder "on the dark side of the moon!" Die Konjunkturstimmung der Finanzmarktexperten hat sich weiter eingetrübt – sogar massiv! So sind im Mai die ZEW Konjunkturerwartungen für Deutschland von 4,1 auf -10,7 Punkte in den negativen (dunklen) Bereich abgetaucht. Die aktuelle Lage wird ebenfalls mit -34,8 nach -32,5 Punkten nochmals pessimistischer bewertet - im deutlich negativen Bereich.
- // Insgesamt fallen die ZEW-Umfrageergebnisse zur aktuellen Konjunkturstimmung in Deutschland unerfreulicher als erwartet aus. Die leicht negativen Vorgaben der sentix-Umfrage von Anfang Mai hatten nur die Tendenz korrekt angezeigt. Die Stabilisierung an den Finanzmärkten nach den Turbulenzen im März passen demnach nicht ganz zu der Eintrübung der beiden nun für Mai vorliegenden Stimmungsumfragen: Denn der Dax legte seit Mitte März sukzessive zu, steht knapp vor der Marke von 16.000 Punkten und einem neuen Jahreshoch. Dagegen ist bei den befragten Finanzmarktexperten von Konjunktüreuphorie gar nichts zu spüren. Massive Zinsanhebungen, restriktivere Kreditvergabe der Banken, ein Kreditnachfragerückgang und eine anhaltend hohe Inflation dämpfen die Stimmung.
- // Auch bei der sich verdüsternden Lagekomponente scheint sich die jüngste Entspannung an den Märkten nicht mehr positiv ausgewirkt zu haben. Hier dürften die zuletzt für den Monat März überraschend negativ ausgefallenen Konjunkturdaten zu Produktion (-3,4% M/M), Auftragseingängen (-10,7% M/M), Einzelhandel (-2,4% M/M) sowie Export- und Importzahlen ausschlaggebend gewesen sein. Soliden Daten im Januar und Februar – quasi der vorgezogenen Frühjahrsbelebung – folgten Moll-Töne zum Quartalsende.
- // Entsprechend stagnierte die Wirtschaftsleistung im ersten Quartal saisonbereinigt, womit eine technische Rezession mit zwei negativen Quartalen nur um Haaresbreite (und vorläufig) umschiffte wurde. Allerdings wurde der Rückgang im vierten Quartal 2022 herunterrevidiert, was ebenfalls unschön war.
- // Die heutigen Umfragedaten vom ZEW sind spiegeln die anhaltend hohe Verunsicherung passend wider. So bahnt sich bei den ZEW Konjunkturerwartungen mit dem dritten deutlichen Rückgang in Folge eine Trendumkehr an – noch bevor das Wachstum überhaupt etwas Fahrt aufgenommen hat. Zwar scheint die akute Gefahr durch die Schiefelage einiger US-Banken offenbar wieder etwas abzubauen, mittelfristig dürften sich die Finanzierungsbedingungen jedoch weiter verschlechtern und die Konjunktur dämpfen. Bei eingebrochener Kreditnachfrage und fallendem Geldmengenwachstum sind zudem weitere Brems-effekte zu erwarten. Die restriktive Geldpolitik wirkt ohnehin noch mit einem zeitlichen Lag dämpfend auf die Wirtschaft. Zudem ist angesichts hartnäckiger Kerninflation mit weiteren Zinsanhebungen der EZB im Juni und Juli zu rechnen. Positiv festzuhalten ist, dass bei den Unternehmen der Realwirtschaft zuletzt die Zuversicht dennoch weiter zugenommen hatte. Das stabile ifo- Geschäftsklima und die leicht gestiegenen Einkaufsmanagerindizes für den April sind Belege, dass sich die Indikatorlage derzeit „etwas eindeutig uneindeutig“ präsentiert – was an einer potentiell kritischen Wegegabelung häufig der Fall ist.

### Fazit

- // Die Stimmung der Finanzmarktexperten hat sich im Mai überraschend deutlich weiter eingetrübt. Die ZEW Konjunkturerwartungen sanken den dritten Monat in Folge massiv auf nur noch -10,7 Punkte und drücken damit eine erhöhte Verunsicherung aus. Auf Sicht von sechs Monaten wird demnach mit einer signifikanten konjunkturellen Abkühlung – einer Durststrecke – gerechnet. Auch die aktuelle Lage wird wieder schlechter als im Vormonat beurteilt. Hier dürften die zuletzt für den Monat März überraschend negativ ausgefallenen Konjunkturdaten zu Produktion, Auftragseingängen, Einzelhandel sowie Export- und Importzahlen ausschlaggebend gewesen sein. Eine technische Rezession mit zwei negativen Quartalen in der BIP-Veränderung wurde ohnehin nur um Haaresbreite (und vorläufig) umschiffte. Perspektivisch wird sich die restriktive Geldpolitik ohnehin noch weiter dämpfend auswirken, zumal die EZB inflationsbedingt noch weitere – vermutlich zwei – Zinsstraffungen wohl wird vornehmen wollen.

### Analyst

Bernd Krampen  
+49 511 361-9472  
bernd.krampen@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 und 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](http://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](http://www.dsgv.de/sicherungssystem).

**Redaktionsschluss und letzte Aktualisierung aller Marktdaten:**  
16. Mai 2023, 11:21 Uhr

Für die in unseren Studien verwendeten sprachlichen Formulierungen verweisen wir auf die Erklärung zur gendersensiblen Sprache auf [www.nordlb.de/impressum](http://www.nordlb.de/impressum)