

ZEW Umfrage: Ein Fünkchen Hoffnung in tiefer Dunkelheit

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vormonat
ZEW Konjunkturerwartungen Deutschland	-11,4	-18,3	-12,3
ZEW Lagebeurteilung Deutschland	-79,4	-76,8	-71,3
ZEW Konjunkturerwartungen Eurozone	-8,9	-12,6	-5,5

Quelle: ZEW, NORD/LB Research

Einschätzung

- // Die ZEW-Konjunkturerwartungen hellen sich geringfügig auf. Der Index steigt von -12,3 auf -11,4 Punkte, was insofern bemerkenswert ist, als dass es die zweite kleine Verbesserung in Folge ist. Auch für Europa verbessern sich die Erwartungen etwas. Gleichzeitig beurteilen die befragten Finanzmarktexpertinnen und -experten die Lage allerdings erneut schlechter; mit -79,4 Punkten liegt der Index nun kaum über den Werten zum Höhepunkt der Corona-Krise im Sommer 2020 oder der Finanzmarktkrise 2008/09.
- // Insgesamt kommt die neuerliche Verschlechterung der Stimmung nicht überraschend. Zuletzt hatten mehr oder weniger alle Stimmungs- und Konjunkturindikatoren nach unten gezeigt. Die kleine Verbesserung bei den Erwartungen ist vielleicht ein Fünkchen Hoffnung, mehr aber nicht. Immerhin liegt der Indikator immer noch klar im negativen Bereich; zudem hatten die Erwartungskomponenten von Sentix und ifo zuletzt weiter nachgegeben.
- // Damit dürfte nun klar sein, dass die deutsche Wirtschaft im dritten Quartal 2023 schrumpfen wird. Und auch für die nähere Zukunft ist wohl bestenfalls ein Miniwachstum zu erwarten. Die Konjunkturerwartungen wurden dabei sowohl von der recht robusten Entwicklung der Aktienmärkte bestimmt als auch von einem gestiegenen Anteil der Befragten, die nunmehr von stabilen Zinsen ausgehen. Insofern spiegelt sich hier schon die Hoffnung, das die großen Zentralbanken in diesem Zinserhöhungszyklus die sogenannte „Terminal rate“, also den Zinsgipfel, erreicht haben. Für Deutschland setzte man außerdem auch Hoffnung in eine verbesserte Entwicklung in China und insbesondere den USA. Immerhin scheint ein „Soft landing“ zumindest für USA immer noch ein realistisches Szenario zu sein.
- // Der ZEW war der letzte wichtige Stimmungsindikator vor der EZB-Sitzung am Donnerstag dieser Woche. Auf der Konjunkturseite ist die Datenlage damit wohl eindeutig interpretierbar. Die wirtschaftliche Dynamik schwächt sich immer weiter ab. Unter Ökonomen dürfte es Konsens sein, dass das Wachstum auch in der Eurozone im dritten Quartal unter die Nulllinie rutscht. Auch die EU-Kommission hatte am Montag dieser Woche ihre Erwartungen für das Wachstum der Eurozone 2023 und 2024 jeweils um 0,3 Prozentpunkte nach unten revidiert.
- // Daran werden auch die Volkswirte der EZB, die zur Sitzung turnusmäßig ihre neuen Projektionen vorlegen werden, nicht vorbeigehen können. Auf dieser Seite spricht beim datengetriebenen Entscheidungsansatz der EZB also nichts für eine Anhebung der Leitzinsen. Allerdings waren die Inflationsdaten im August recht hartnäckig, was den Falken im Rat sicher nicht gefallen hat. Aus unserer Sicht hat sich das Pendel nun aber doch minimal in Richtung Zinspause verschoben – ausgemacht ist das aber trotzdem wohl nicht.

Fazit

- // Die ZEW-Konjunkturerwartungen hellen sich geringfügig auf. Der Index steigt von -12,3 auf -11,4 Punkte, was insofern bemerkenswert ist, als dass es die zweite kleine Verbesserung in Folge ist. Auch für Europa verbessern sich die Erwartungen etwas. Gleichzeitig beurteilen die befragten Finanzmarktexpertinnen und -experten die Lage allerdings erneut schlechter; mit -79,4 Punkten liegt der Index nun kaum über den Werten zum Höhepunkt der Corona-Krise im Sommer 2020 oder der Finanzmarktkrise 2008/09.
- // Die EZB hat damit für ihre Sitzung am Donnerstag dieser Woche zumindest auf der Konjunkturseite ein einheitliches Bild, das eher für eine Pause bei den Leitzinsen spricht. Allerdings waren die Inflationsdaten im August recht hartnäckig. Aus unserer Sicht hat sich das Pendel nun aber doch minimal in Richtung Zinspause verschoben – ausgemacht ist das aber trotzdem wohl nicht.

Analyst

Christian Reuter
+49 511 361-7052
christian.reuter@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 Präsentation 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 Mitarbeitende 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 Mitarbeitenden der NORD/LB dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeitende 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, Friedrichswall 10, 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:
12. September 2023, 12:08 Uhr**

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