

ZEW: Massiver Stimmungseinbruch durch Trumps Zollchaos

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vormonat
ZEW Konjunkturerwartungen Deutschland	-14,0	8,0	51,6
ZEW Lagebeurteilung Deutschland	-81,2	-90,0	-87,6
ZEW Konjunkturerwartungen Eurozone	-18,5	5,0	39,8

Quelle: ZEW, NORD/LB Macro Research

Einschätzung

- // Soeben hat das Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) aktuelle Ergebnisse seiner monatlichen Umfrage unter Finanzmarktexperten veröffentlicht. Demnach hat Trumps Zollchaos nicht nur den Finanzmärkten eine Achterbahn beschert, sondern auch einen dramatischen Einbruch der Konjunkturstimmung verursacht. Nach dem Zwischenhoch im März (+51,6 Punkte) sind die Konjunkturerwartungen für Deutschland auf -14,0 Saldenpunkte regelrecht abgestürzt. Mit Ausnahme des Angriffs Russlands auf die Ukraine ist dies der größte jemals gemessene Rückgang. Da hilft es auch nicht wirklich, dass sich der Saldo für die aktuelle Konjunkturlage im April leicht auf -81,2 Punkte verbessern konnte.
- // Dem 2. April 2025 ist schon jetzt ein Platz in der Wirtschaftsgeschichte sicher. Mit der Verkündung massiver und willkürlicher Zollerhöhungen gegenüber fast allen Handelspartnern hat Donald Trump die effektiven Importzölle schlagartig auf ein Niveau der 1930er Jahre zurückkatapultiert. Damit stieß er nicht nur bei Handelspartnern und Ökonomen auf großes Unverständnis. Selbst in seinem engsten Umfeld formierte sich erkennbar Widerstand gegen diesen Kurs. Die Sorge vor einer globalen Rezession hatte ein weltweites Börsenbeben ausgelöst. Zuletzt hatten auch die Bondmärkte eisig reagiert und der Status von US-Treasuries als Safe-Haven-Asset bekam zumindest erste Kratzer und drohte gar noch größeren Schaden zu nehmen. Es ist offensichtlich, dass diese Entwicklung Trump zum Einlenken brachte, indem er für die meisten Länder – außer China – die sogenannten „reziproken“ Zölle für 90 Tage auf 10% begrenzte.
- // Bezeichnend ist jedoch, dass trotz dieser Rolle rückwärts die Konjunkturerwartungen so stark eingebrochen sind. Die Unsicherheit ist immens und das Vertrauen erst einmal verspielt, zumal es an konkreten Hinweisen für eine echte Umkehr auf einen konstruktiven Kurs weiterhin mangelt. Auch für die übrigen Wirtschaftsräume hat Donald Trumps sog. „Liberation Day“ offensichtlich daher vor allem eine Konsequenz: Eine massive Eintrübung der Konjunkturerwartungen. Während es für die Eurozone ähnlich stark auf -18,5 Saldenpunkte abwärts ging, nahm auch der Pessimismus für China (-38,1) und die Vereinigten Staaten (-71,5) erheblich zu. Dies ist der schlechteste Wert, der jemals für die USA gemessen wurde. Selbst die Pandemie, 9/11 und Lehman-Pleite hatten nicht ein solches Ausmaß an Pessimismus für die US-Konjunktur zur Folge – vielleicht, weil in früheren Krisen Politik als Teil der Lösung gesehen wurde.
- // Die weitere Inflationsentwicklung wird hingegen für die Wirtschaftsräume zunehmend unterschiedlich beurteilt. Während der Inflationsdruck für Europa rückläufig und für China zumindest geringer als im Vormonat gesehen wird, zogen die Inflationserwartungen für die USA erheblich an und notieren mit 75,8 Punkten fast so hoch wie Anfang 2021. Korrespondierend werden höhere Kapitalmarktzinsen erwartet.
- // Am deutlichsten sind daher die Zinssenkungserwartungen für die Eurozone ausgeprägt. Entgegen den ursprünglichen Überlegungen dürfte die EZB nach dem „Liberation Day“ und dem Börsenbeben von einer Zinspause Abstand nehmen und im April erneut ihren Leitzins absenken. Hierzu trägt auch die Eurostärke oder vielmehr die Dollarschwäche bei, wodurch die EZB ihr Inflationsziel schneller erreichen dürfte als ursprünglich prognostiziert und damit mehr Spielraum für Zinslockerungen erhält.

Fazit

- // **Die Konjunkturstimmung ist durch Trumps Zollchaos im April regelrecht eingebrochen. Die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland stürzten von +51,6 auf -14,0 Punkte ab – mit einer Ausnahme der stärkste je gemessene Rückgang. Damit ist die Euphorie des Vormonats durch die neue Fiskalpolitik erstmal wieder verflogen, die Unsicherheit der Handelspolitik überstrahlt derzeit alles. Selbst die zwischenzeitlich verkündete „Zollpause“ hat nicht zur Beruhigung beigetragen. Zum einen bestehen viele Zollerhöhungen fort, zum anderen hat Trump mit seinem erraticen Kurs viel Vertrauen zerstört. Für eine Stimmungsaufhellung braucht es mehr als taktische Volten, vor allem belastbare Signale für einen konstruktiveren Kurs der US-Politik. Für Deutschland ist der Aufschwung in diesem Umfeld wohl endgültig aufs nächste Jahr verschoben.**

Analyst

Christian Lips
 Chefvolkswirt
 +49 (0)511 361-2980
 +49 (0)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, 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:
15. April 2025, 12:28 Uhr**

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