

CIO View

Prof. Dr. Jan Viebig, Chief Investment Officer ODDO BHF SE



28. Juli 2023

DEUTSCHLAND IST WIEDER DER KRANKE MANN EUROPAS

Die Wirtschaft in Deutschland könnte in diesem Jahr im besten Fall stagnieren und im schlechtesten Fall in eine echte Rezession abrutschen. Die in dieser Woche veröffentlichten Einkaufsmanager-Indizes (PMI) deuten darauf hin, dass sich der Abschwung der produzierenden Industrie hierzulande weiter fortsetzt und sich auch der Dienstleistungssektor abkühlen wird. Die aktuell von S&P Global veröffentlichten PMI-Indizes sind ein Warnzeichen: Der HCOB Flash Germany Composite Output Index fiel auf 48,3. Ein Wert unter 50 bedeutet, dass die Wirtschaft in Deutschland schrumpft. Auch der ifo Geschäftsklimaindex sank zum dritten Mal in Folge im Juli auf 87,3 Punkte. Insgesamt kommt das ifo Institut in seiner Pressemitteilung zum Geschäftsklima im Juli zu der Einschätzung, dass sich die Lage der deutschen Wirtschaft „verdüstert“.

Zu den Gründen für die sich eintrübende Wirtschaft zählen die steigenden Zinsen und die durch die Inflation ausgelösten Kaufkraftverluste der Konsumenten. Die EZB hat – genau wie die Federal Reserve in den USA – die Leitzinsen in der Eurozone in dieser Woche erneut angehoben, um steigenden Inflationserwartungen und einer Lohn-Preis-Spirale entgegenzuwirken. Die Kerninflation liegt in der Eurozone mit über 5 Prozent weiter deutlich über dem EZB-Inflationsziel von 2 Prozent. Die Folge des Zinsanstiegs ist aber, dass sich gerade der Ausblick für zinsensensitive Sektoren merklich eintrübt. Das ifo Institut berichtet, dass der Geschäftsklimaindex für das Bauhauptgewerbe auf den niedrigsten Stand seit Februar 2010 gefallen ist – und damit tiefer als während der Covid-Pandemie.



Die kränkelnde Verfassung der deutschen Wirtschaft spiegelt sich auch in den neuen Prognosen des Internationalen Währungsfonds (IWF). Für Deutschland wurde die Prognose nochmals gesenkt. Der IWF erwartet nun im Jahresdurchschnitt einen Rückgang der Wirtschaftsleistung um -0,3 Prozent (von zuvor -0,1 Prozent). Die deutsche Wirtschaft hat bereits im vierten Quartal 2022 und im ersten Quartal 2023 Rückgänge des realen Bruttoinlandsprodukts um -0,4 bzw. -0,1 Prozent verzeichnet.

Damit befand sich die deutsche Wirtschaft nach einer gängigen „Daumenregel“ („zwei negative Quartale“) bereits in einer „technischen“ Rezession. Das Statistische Bundesamt hat heute veröffentlicht, dass das reale Wachstum im Vergleich zum Vorquartal stagniert (0,0 Prozent). Im Vorjahresvergleich ist das BIP preisbereinigt um -0,6 Prozent zurückgegangen. Damit bleibt die Sorge um die Lage der deutschen Volkswirtschaft weiter bestehen.

Erhöhte wirtschaftliche Unsicherheiten, steigende Arbeitskosten (die Lohnstückkosten liegen rund 11 Prozent höher als Ende 2019) und beträchtliche Bürokratiekosten belasten die deutsche Wirtschaft. Unausgeglichene wirtschafts- und finanzpolitische Aktionen wie das Gebäudeenergiegesetz tragen zur Verunsicherung der Unternehmen und Haushalte bei. Deutschland wird nach Schätzungen des Internationalen Währungsfonds unter den großen Volkswirtschaften der Eurozone vermutlich das geringste Wachstum im Jahr 2023 aufweisen.

Deutschland ist momentan aber auch deshalb wieder der kranke Mann Europas, da Investitionen in Bildung und Forschung jahrelang versäumt wurden, die Digitalisierung nur geringe Fortschritte macht und die Energiepreise hierzulande zu den höchsten weltweit zählen. Die Arbeitsproduktivität in Deutschland ist in der letzten Dekade nur um kümmerliche 0,3 Prozent pro Jahr gestiegen. Schon heute behindert der Fachkräftemangel das Wachstum von Unternehmen. Ohne Zuwanderung wird die Erwerbsbevölkerung zwischen 15 und 64 Jahren in Deutschland demografisch bedingt stärker fallen als die Gesamtbevölkerung. Die Erhöhung der Erwerbsbeteiligung von Frauen, Älteren und qualifizierten Zuwanderern sowie die Steigerung der Arbeitsproduktivität zählen zu den ungelösten Problemen hierzulande. Deutschland drohen neben einem konjunkturellen Abschwung erstmals auch langfristige Wohlstandsverluste, wenn es dem Land nicht gelingt, die Produktivität durch eine wachstumsorientiertere Politik zu erhöhen.

Jan Viebig

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Etwaige Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investment Office der ODDO BHF SE wieder, die sich insbesondere von der Hausmeinung innerhalb der ODDO BHF Gruppe unterscheiden und ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

WICHTIGE INFORMATION

Dieses vertrauliche Dokument ist nur für Sie bestimmt. Es darf weder insgesamt, noch in Teilen reproduziert, weitergegeben oder veröffentlicht werden. Insbesondere ist dieses Dokument nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz, Wohnsitz, gewöhnlichem Aufenthaltsort oder Greencard in bzw. für die USA, Kanada oder anderen Drittstaaten bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden.

Diese Publikation ist eine Kundeninformation der ODDO BHF SE (nachfolgend „ODDO BHF“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Das Dokument wurde durch die ODDO BHF erstellt, um Kunden bei der Entscheidungsfindung zu unterstützen und dient ausschließlich Informationszwecken. Es handelt sich hierbei um Werbung und nicht um eine Finanzanalyse. Das Dokument wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und die in diesem Dokument enthaltenen Informationen unterliegen nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Weder dieses Dokument noch irgendeine in Verbindung hiermit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Wertpapieren dar. Insbesondere berücksichtigt dieses Dokument nicht Ihre persönlichen Umstände und Verhältnisse und ist somit für sich allein genommen weder dazu geeignet noch dazu bestimmt, eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung zu ersetzen.

Soweit in dem Dokument Meinungen Dritter wiedergegeben werden, sind diese Positionen nicht notwendigerweise in Einklang mit den Positionen der ODDO BHF und können diesen ggf. sogar widersprechen.

Diese Präsentation enthält Informationen, die wir für verlässlich halten, für deren Verlässlichkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Die ODDO BHF übernimmt weder eine rechtliche Verbindlichkeit, noch garantiert sie die Aktualität, Vollständigkeit und Fehlerfreiheit des Inhalts. Zusätzlich ist die ODDO BHF nicht verpflichtet, den Inhalt zu aktualisieren, an Änderungen anzupassen oder zu vervollständigen.

Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen können mit Emittenten von in diesem Dokument genannten Finanzinstrumenten in einer Geschäftsverbindung stehen (z.B. als Erbringer oder Bezieher von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen, etwa im Bereich des Investmentbankings). Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen, können im Rahmen solcher Geschäftsverbindungen Kenntnis von Informationen erlangen, die in diesem Dokument nicht berücksichtigt sind. Darüber hinaus können die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen Geschäfte in oder mit Bezug auf die in diesem Dokument angesprochenen Finanzinstrumente getätigt haben (insbesondere solche im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung für andere Kunden). Für nähere Informationen zu möglichen Interessenkonflikten wenden Sie sich bitte an Ihren zuständigen Ansprechpartner.

Alle innerhalb des Dokuments genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Einige Aussagen dieses Dokuments sind in die Zukunft gerichtet. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklung. Diese Aussagen basieren auf aktuellen Einschätzungen und unterliegen Risiken und Unwägbarkeiten, welche die aktuellen Resultate grundlegend verändern können. Bei bestimmten Finanzinstrumenten kann es zu einem Totalverlust kommen und der Verlust kann das eingesetzte Kapital sogar übersteigen. Wechselkursbewegungen können den Wert eines Investments erhöhen oder senken und manche Finanzinstrumente können eingeschränkt liquide oder illiquide sein.

Die ODDO BHF SE untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

ODDO BHF erbringt weder rechtliche noch steuerrechtliche Beratungsleistungen. Soweit solche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen oder Anregungen, die eine Einschätzung der ODDO BHF zum Zeitpunkt der Publikation wiedergeben. Wir empfehlen Ihnen, rechtliche und steuerliche Berater hinzuziehen, insbesondere zum Zweck der Überprüfung der Geeignetheit bestimmter Produkte.

© 2023, Herausgeber: ODDO BHF SE, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.