

ZEW-Umfrage: Erwartete Zinswende verleiht Flügel

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vormonat
ZEW Konjunkturerwartungen Deutschland	31,7	19,4	19,9
ZEW Lagebeurteilung Deutschland	-80,5	-81,9	-81,7
ZEW Konjunkturerwartungen Eurozone	33,5	24,4	25,0

Quelle: ZEW, NORD/LB Research

Einschätzung

- // Die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland haben im März nach bereits kontinuierlichen Zuwächsen in den letzten Monaten einen überraschenden Hochsprung hingelegt, womit der Index von 19,9 Punkten im Februar mit nunmehr 31,7 auf den höchsten Stand seit zwei Jahren gesprungen ist. Im Euroraum präsentieren sich die Geschäftserwartungen mit sechs Monaten Perspektive ebenfalls deutlich freundlicher. Die aus Sicht der befragten Finanzmarktexperten kaum veränderte schwache Lagebeurteilung in der deutschen Wirtschaft relativiert die Daten hingegen ein wenig, mit -80,5 Punkten verharrt sie mehr oder weniger auf einem der niedrigsten Stände seit Mitte 2020.
- // Im Vorfeld befragte Ökonomen hatten den aktuellen Ergebnissen der ZEW-Umfrage deutlich weniger Dynamik zugetraut. Das Stimmungsbild wichtiger monatlich berichteter Stimmungsindikatoren hatte vorab auch konträre Indikationen geliefert. Mit Vorlaufeigenschaften für den ZEW-Index hatte der Sentix bereits zu Märzbeginn eine Stimmungseintrübung sowohl in der Lage- als auch Erwartungskomponente geliefert. Der ifo-Index hingegen präsentierte sich im Februar zwar wieder etwas freundlicher, womit jedoch der überraschend deutliche Rücksetzer im Januar nur teilweise kompensiert wurde.
- // Vielmehr liefert seit einiger Zeit eindeutig eine andere Entwicklung die größten Erklärungsanteile: Die seit Mitte 2023 zu verzeichnende Erholungsdynamik in der Erwartungskomponente wird vor allem von episodenhaft offensiven Erwartungen an Zinssenkungen der beiden wichtigsten Notenbanken getrieben. Die Signale von der letzten turnusmäßigen EZB-Sitzung, wonach den derzeitigen Markterwartungen hinsichtlich Zinssenkungen ab Juni mittlerweile offenbar ein gewisses Maß an Realismus abgewonnen werden konnte, lösten offenbar eine regelrechte Schubwirkung bei der aktuellen ZEW-Umfrage aus. Mit Blick auf die hingegen anhaltend schwache Entwicklung der Lagebewertung lassen sich seit Mitte 2023 zunehmende Entkoppelungstendenzen von den Erwartungen beobachten, die auf der Interpretationsebene für einen Aufschub der wirtschaftlichen Erholung vor allem ins kommende Jahr spiegeln.
- // Ein tiefergehender Blick auf die Details der Umfrageergebnisse zeigt, dass als positive Faktoren vor allem optimistischere Aussichten für zinssensitive Sektoren wie die Bauwirtschaft eingehen. Zudem erwarten mittlerweile mehr als 80% der Befragten Zinssenkungen innerhalb der nächsten sechs Monate im Euroraum und von der US-Notenbank. Aber auch gestiegene Konjunkturerwartungen an China und die USA haben sich positiv auf die Stimmung im Exportsektor ausgewirkt.
- // Die EZB hat auf ihrer März-Sitzung die Leitzinsen erwartungsgemäß nicht angepasst. Die vierteljährlichen Projektionen hingegen wurden um das vorab insgesamt erwartete Maß nach unten revidiert, die Inflationsprognose sogar recht deutlich. Außerdem wurde mit der seit Beginn des Zinserhöhungszyklus explizit erstmaligen Befassung des Rates mit einer Rücknahme der restriktiven Ausrichtung der Weg für die kommenden Sitzungen vorgezeichnet. Die EZB will zunächst noch wichtige Lohnraten im April abwarten – ab Jahresmitte öffnen sich dann Zeitfenster für eine graduelle Rückführung der Leitzinsen.

Fazit

- // Die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland haben im März nach bereits kontinuierlichen Zuwächsen in den letzten Monaten einen überraschenden Hochsprung hingelegt, womit der Index von 19,9 Punkten im Februar mit nunmehr 31,7 auf den höchsten Stand seit zwei Jahren gesprungen ist. Für den Euroraum haben die Erwartungen ebenfalls kräftig zugelegt. Besonders deutlich haben sich in den aktuellen Daten erneut die Zinssenkungserwartungen der Befragten niedergeschlagen. Die Signale von der letzten turnusmäßigen EZB-Sitzung, wonach den derzeitigen Markterwartungen hinsichtlich Zinssenkungen ab Juni mittlerweile offenbar ein gewisses Maß an Realismus abgewonnen werden konnte, hat die Erwartungskomponente in dieser Befragungsrunde sichtlich beflügelt. Mehr als 80% der Befragten gehen nunmehr von Leitzinssenkungen im Euroraum und den USA innerhalb der nächsten sechs Monate aus!

Analyst

Valentin Jansen
+49 15785167232
valentin.jansen@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:
19. März 2024, 12:28 Uhr**

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