

ZEW-Umfrage: Unsicherheit lastet auf Konjunkturausblick

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vormonat
ZEW Konjunkturerwartungen Deutschland	10,3	16,6	15,7
ZEW Lagebeurteilung Deutschland	-90,4	-92,8	-93,1
ZEW Konjunkturerwartungen Eurozone	18,0	17,9	17,0

Quelle: ZEW, NORD/LB Macro Research

Einschätzung

- // Heute Vormittag hat das Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) aktuelle Ergebnisse seiner monatlichen Umfrage unter Finanzmarktexperten veröffentlicht. Demnach haben sich die Konjunkturerwartungen für Deutschland auf 10,4 Saldenpunkte spürbar eingetrübt. Die aktuelle Situation wird weiterhin als sehr schlecht beurteilt, auch wenn die Lagekomponente leicht auf -90,8 Punkte zulegte. Die heutigen Daten liegen damit insgesamt etwas unter den Erwartungen der zuvor befragten Volkswirte.
- // Noch stärker eingebrochen sind die Konjunkturerwartungen für China (-13,1 auf 13,9 Saldenpunkte). Die Konjunkturperspektiven für den Euroraum (18,0) sowie für die USA (9,0) blieben hingegen annähernd unverändert. Zudem setzen diese Erwartungen auf einer im Fall der Eurozone (-53,8) etwas besseren und bei den USA völlig anderen Einschätzung des aktuellen Aufsattpunktes auf. Die Lageeinschätzung für die USA fällt mit 40,1 Saldenpunkten noch einmal erheblich positiver als im Vormonat aus.
- // Die Ursachen für die recht heterogene Beurteilung der Konjunkturperspektiven der großen Wirtschaftsräume liegen auf der Hand. Mit der Rückkehr Donald Trumps ins Weiße Haus hat sich gerade für Deutschland und China die wirtschaftspolitische Unsicherheit nochmals deutlich erhöht. Zwar werden erst jetzt nach der Inauguration von Donald Trump allmählich die ersten Konturen der neuen US-Politik sichtbar und konkret. Die Sorgen vor Belastungen insbesondere durch die neue US-Handelspolitik sind vor dem Hintergrund der Erfahrungen aus Trumps erster Amtszeit und den verbalen Attacken vor und nach den US-Wahlen groß. Auch in anderen Politikfeldern wie der internationalen Klimapolitik, der Außen- und Sicherheitspolitik können neue Belastungen auf Europa und speziell Deutschland zukommen.
- // Die Inflationserwartungen haben im Euroraum und in den USA moderat angezogen, was den zuletzt etwas höheren Inflationsraten geschuldet sein dürfte. Während im Euroraum jedoch der Saldo weiterhin negativ ist und somit überwiegend ein Nachlassen des Preisdrucks erwartet wird, liegt der Saldo für die USA inzwischen mit 24,5 Punkten klar im positiven Bereich. Auch an den Finanzmärkten wurde zuletzt zunehmend skeptisch auf mögliche Folgen der wirtschafts- und finanzpolitischen Agenda von Trump geblickt. Die Fed hatte denn auch im Dezember anders als die EZB zu einer hawkischeren Kommunikation umgeschwenkt. Entsprechend erfuhr die kurzfristigen Zinserwartungen für die USA in der ZEW-Umfrage die stärkste Aufwärtskorrektur, wenngleich per Saldo auch hier noch eine weitere Lockerung erwartet wird. Die EZB wird ihr Lockerungstempo vorerst beibehalten.
- // Die hohe Ungewissheit lastet auf dem Konjunkturausblick. Insofern wäre eine schnelle Klärung offener Punkte mit der Trump-Administration hilfreich, selbst wenn im Ergebnis moderate Zusatzlasten stünden. In einer Zeit, in der Europa geeint volle politische Handlungsfähigkeit demonstrieren müsste, sind jedoch viele europäische Staaten derzeit vor allem mit sich selbst beschäftigt. Die Wirtschaftsperspektiven hängen derzeit in einem fast ungekannten Ausmaß von den weiteren politischen Entwicklungen ab.

Fazit

- // **Die Konjunkturstimmung für Deutschland bleibt auch zu Beginn des Jahres 2025 trist. Die ZEW-Erwartungen haben sich spürbar eingetrübt, während die aktuelle Lage weiterhin als schlecht eingestuft wird. Die extrem hohe politische Unsicherheit bleibt dominant, insbesondere durch den politischen Wechsel zum neuen US-Präsidenten Donald Trump. Sorgen vor einer neuen protektionistischen Welle belasten vor allem den Ausblick für Deutschland und China. Aber auch die Wirtschafts- und Finanzpolitik wird offenbar wie an den Finanzmärkten zunehmend skeptisch beurteilt, zumindest mit Blick auf die Inflation. Die Finanzexperten haben daher ihre Erwartungen an weitere US-Zinssenkungen deutlich zurückgeschraubt, sehen die Fed aber noch auf Lockenkurs. Die EZB wird hingegen im aktuellen Umfeld großer Unsicherheit und Konjunkturrisiken und vorerst ihr Lockerungstempo beibehalten. Die wirtschaftlichen Aussichten hängen derzeit in einem fast ungekannten Ausmaß von den weiteren politischen Entwicklungen ab.**

Analyst

Christian Lips
Chefvolkswirt
+49 172 735 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:
21. Januar 2025, 12:45 Uhr**

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