

ZEW FINANZMARKTREPORT

// EINSCHÄTZUNGEN UND ERWARTUNGEN ZU INTERNATIONALEN FINANZMARKTDATEN

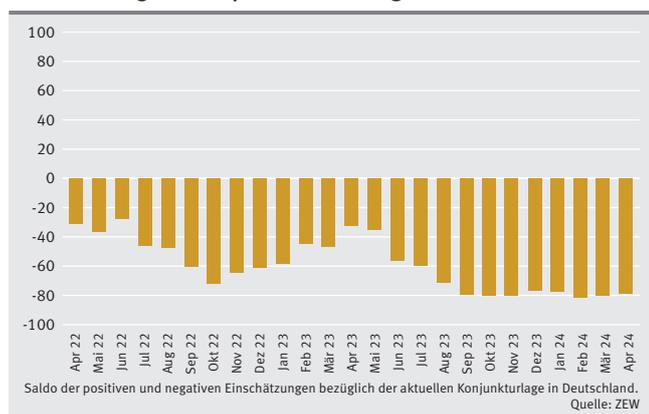
Im ZEW-Finanzmarkttest werden pro Monat ca. 350 Finanzexperten aus Banken, Versicherungen und großen Industrieunternehmen nach ihren Einschätzungen und Erwartungen bezüglich wichtiger internationaler Finanzmarktdaten befragt. Die Ergebnisse der Umfrage vom 08.04.2024 – 15.04.2024 werden im vorliegenden ZEW Finanzmarktreport (Redaktionsschluss 19.04.2024) wiedergegeben.

Erholung der Weltwirtschaft befeuert Konjunkturerwartungen

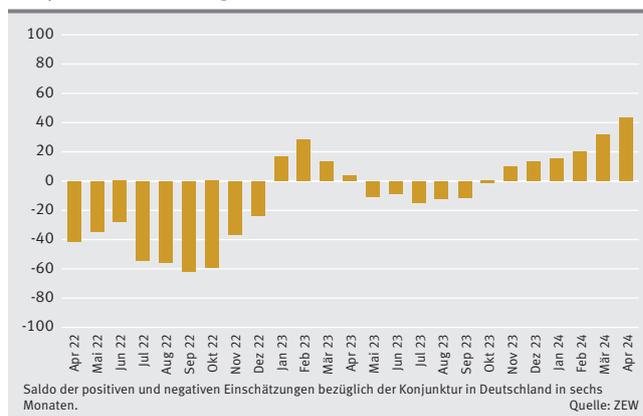
Die Konjunkturerwartungen für Deutschland steigen in der Umfrage vom April um 11,2 Punkte auf einen Wert von 42,9 Punkten. Es handelt sich dabei um den höchsten Wert der vergangenen zwei Jahre. Es ist möglich, dass der gestiegene Optimismus mit der Erholung in den deutschen Exportländern zusammenhängt. Für die USA, China und den Euroraum steigen sowohl die Lageindikatoren als auch die Konjunkturerwartungen. Ein Indiz in diese Richtung könnte auch die erwartete Abwertung des Euro relativ zum US-Dollar sein. Es gibt zudem keine Evidenz dafür, dass sich der iranische Angriff auf Israel negativ auf die Konjunkturerwartungen auswirken würde. Die Einschätzung der gegenwärtigen konjunkturellen Lage in Deutschland verändert sich hingegen kaum. Der Lageindikator steigt um 1,3 Punkte auf einen Wert von minus 79,2 Punkten. Die weiterhin schlechte Lageeinschätzung gilt es bei der Bewertung der optimistischeren Konjunkturerwartungen zu berücksichtigen.

Im Einklang mit den gestiegenen Konjunkturerwartungen steigen auch die Branchenerwartungen zum Teil sehr deutlich an. Mit einer Verbesserung des Saldos um 19,6 Punkte auf einen Wert von minus 22,5 Punkten ist der stärkste Zuwachs in der Automobilbranche zu beobachten. Dies könnte ebenfalls mit der wirtschaftlichen Erholung in den Exportländern zusammenhängen. Die Salden der Erwartungen für den Bankensektor, den Stahlsektor, die Baubranche und den Dienstleistungs-

Einschätzung der konjunkturellen Lage Deutschland



Konjunkturerwartungen Deutschland



sektor steigen ebenfalls um jeweils mindestens 10 Punkte gegenüber März.

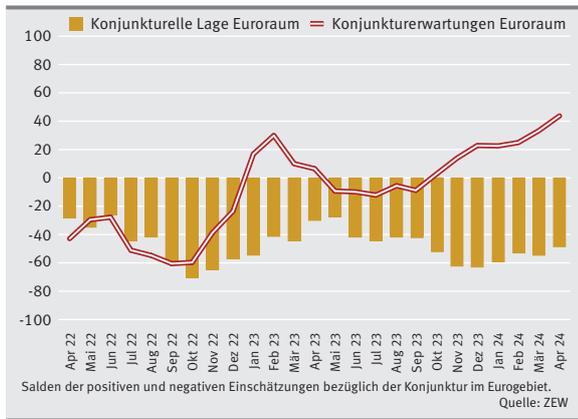
Bei den Inflationserwartungen für Deutschland scheint der Wendepunkt erreicht. Mit 56,4 Prozent erwartet immer noch eine Mehrheit der Befragten einen weiteren Rückgang der Inflation in den kommenden sechs Monaten. Allerdings liegt dieser Anteil um 9,1 Prozentpunkte unter dem Wert von März. Der Saldo der Inflationserwartungen steigt um 14,7 Punkte auf einen Wert von minus 47,8 Punkten.

Die erwartete Stabilisierung der Inflationserwartungen für Deutschland und den Euroraum in der Nähe des Inflationsziels der EZB passt zur Entwicklung bei den geldpolitischen Erwartungen. Der Anteil derjenigen, die in den nächsten sechs Monaten mit Zinssenkungen rechnen, erhöht sich leicht um 2,4 Punkte auf 85,2 Punkte. Der Saldo der Zinserwartungen sinkt um 4,3 Punkte gegenüber März auf einen neuen Wert von minus 84,6 Punkten.

Bei den langfristigen Zinsen kehrt sich die zuletzt beobachtete Verschiebung der Erwartungen in Richtung von sinkenden Zinsen teilweise um. Während der Anteil der Befragten, die von Zinserhöhungen ausgehen, um 5,0 Punkte auf 10,5 Prozent steigt, sinkt der Anteil derjenigen, die von Zinssenkungen ausgehen, um 3,7 Punkte auf 37,4 Prozent. In Summe steigt der Saldo um 8,7 Punkte auf einen neuen Wert von minus 26,9 Punkten. Alexander Glas

Eurozone: Deutlich optimistischerer Konjunkturausblick

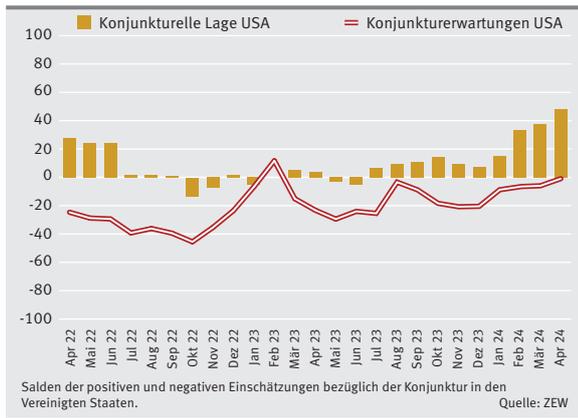
Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung Eurozone



Für den Euroraum liegt der Lageindikator, nach einer Verbesserung um 6,0 Punkte, bei minus 48,8 Punkten. Die Erwartungen für die nächsten sechs Monate sind noch stärker gestiegen, mit einem Saldo von 43,9 Punkten, der sich gegenüber März um 10,4 Punkte verbesserte. 49,4 Prozent der Befragten erwarten eine Verbesserung der Konjunkturlage, während 45,1 Prozent keine Veränderung erwarten. 55,2 Prozent der Befragten rechnen mit einem weiteren Rückgang der Inflation, wohingegen 38,7 Prozent keine Veränderung prognostizieren. Der Saldo ist gegenüber März um 15,2 Punkte gestiegen und liegt nun bei minus 49,1 Punkten. Konsistent mit den Inflationserwartungen prognostizieren die Befragten eine Reduktion der kurzfristigen Zinsen mit einem Saldo von minus 84,6 Punkten. Bei einer Veränderung des Saldos um minus 4,3 Punkte verstärken sich somit die Erwartungen an eine baldige Zinssenkung. Dabei erwarten 85,2 Prozent eine Senkung und 14,2 Prozent keine Veränderung des Leitzinses. Elisabeth Jeßberger

USA: Lageeinschätzung verbessert sich deutlich

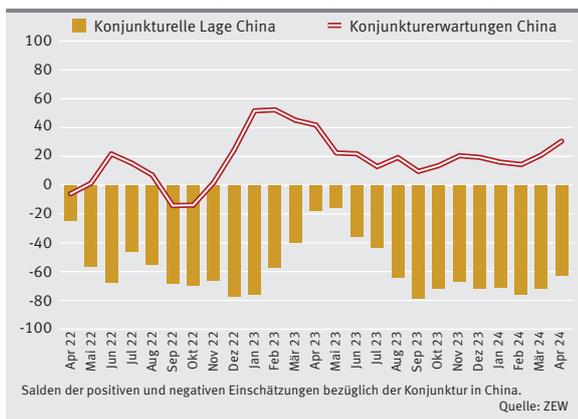
Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung USA



Der Lageindikator für die USA liegt bei 48,5 Punkten und verbessert sich somit deutlich um 10,6 Punkte gegenüber März. Mit einem Saldo von minus 0,7 Punkten verbessern sich die Konjunkturerwartungen um 5,0 Punkte. 67,5 Prozent der Befragten erwarten allerdings keine Veränderung der konjunkturellen Lage auf Sicht von sechs Monaten. Der Saldo der Inflationserwartungen liegt bei minus 42,6 Punkten, bei einer Verbesserung um 11,2 Punkte gegenüber März. 50 Prozent der Befragten erwarten eine Verlangsamung der Preissteigerung, wohingegen 42,6 Prozent von einer stabilen Inflationsrate ausgehen. Bei einem Saldo der kurzfristigen Zinsen von minus 63,7 Punkten (plus 14,6 Punkte gegenüber März), erwartet weiterhin eine Mehrheit der Befragten, eine baldige Zinssenkung. Dieser Anteil sinkt jedoch um 15,2 Punkte auf 65 Prozent. Auch die Erwartungen an die langfristigen Zinsen steigen um 12,4 Punkte und liegen nun bei einem Saldo von minus 26,5 Punkten. Elisabeth Jeßberger

China: Erwartungen und Lagebewertung steigen weiter

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung China



In der Umfrage vom April sind die Befragten deutlich optimistischer bezüglich ihrer Erwartungen für Chinas konjunkturelle Lage. Der Index steigt um 9,6 Punkte auf einen neuen Wert von plus 30,5 Punkten. Auch die Lagebewertung verzeichnet eine Verbesserung und liegt nun bei minus 63 Punkten (plus 8,8 Punkte gegenüber März). Im Gegensatz dazu erhöht sich der Anteil der Befragten, die von einer niedrigeren Inflation ausgehen, auf rund 14 Prozent leicht (plus 2,4 Prozentpunkte). Dies scheint keine Wende bei den kurzfristigen Zinserwartungen auszulösen, denn nach wie vor erwartet eine klare Mehrheit (etwa 68 Prozent) keine Zinssenkungen seitens der Chinesischen Volksbank in den kommenden sechs Monaten. Bei den langfristigen Zinsen sinkt der Saldo leicht um 0,6 Punkte auf einen Wert von minus 16,4 Punkten. Die Erwartungen für den Aktienmarkt sind wiederum optimistisch. Mit 31,9 Punkten liegt der Index deutlich im positiven Bereich (plus 12,4 Punkte gegenüber März). Lora Pavlova

Sonderfrage: Negatives Wachstum im 1. Quartal 2024, danach Erholung

Laut Finanzmarktexpertinnen und –experten soll die deutsche Wirtschaft im ersten Quartal 2024 leicht schrumpfen. Im Laufe des Jahres sollte sich das BIP-Wachstum jedoch langsam beschleunigen. Zudem haben die Befragten ihre Wachstumsprognosen für das aktuelle und das kommende Jahr geringfügig nach unten revidiert. Als Gründe dafür nennen sie neue Konjunkturdaten für die deutsche Wirtschaft, sowie die Entwicklung der Energiepreise und die Verschärfung internationaler Handelskonflikte. Dies ergibt sich aus der Sonderfrage zur zukünftigen Entwicklung der deutschen Volkswirtschaft, gestellt in der Umfragerunde des ZEW-Finanzmarkttests vom April 2024. Dabei wurden die Befragten gebeten, ihre Quartals- und Jahreswachstumsprognosen abzugeben, sowie mögliche Faktoren zu nennen, die ihre Vorhersage beeinflussen.

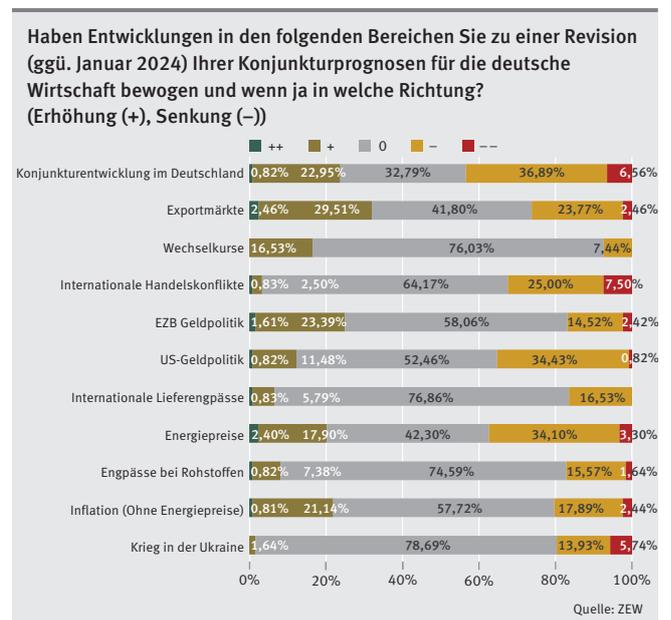
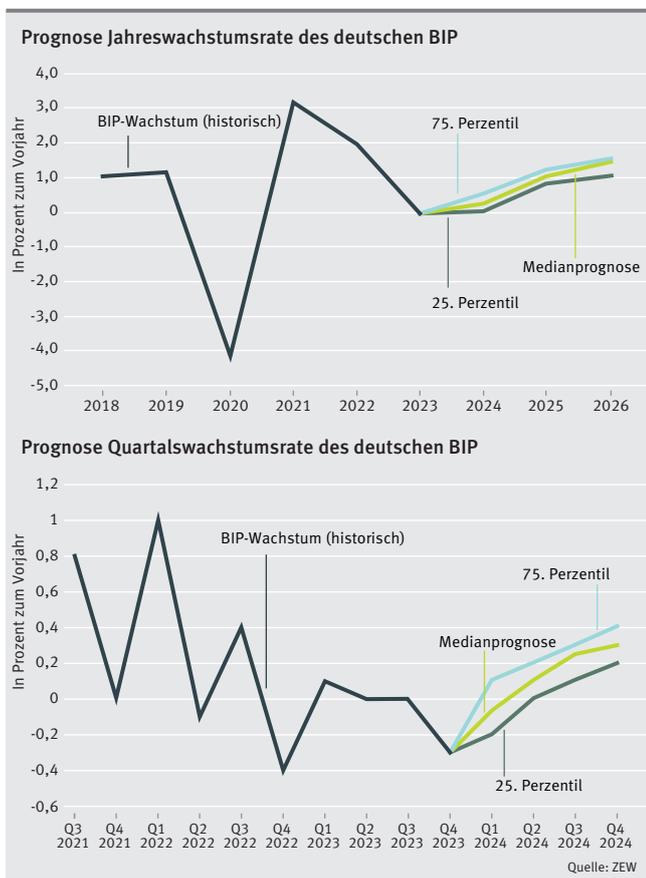
Nachdem die deutsche Wirtschaft im Q4 2023 mit minus 0,3 Prozent ein negatives Wachstum verzeichnet hat, erwarten die Expertinnen und Experten, dass diese im Q1 2024 erneut geschrumpft ist. Im Median erwarten die Befragten eine reale Quartalswachstumsrate für das erste Quartal von minus 0,1 Prozent (Mittelwert bei 0 Prozent). Die 25-Prozent bzw. 75-Prozent Quantile liegen bei minus 0,2 bzw. 0,1 Prozent. Alle drei Werte fallen um jeweils minus 0,1 Prozentpunkte niedriger aus als in der Umfrage vom Januar 2024. Für den Rest des Jahres prognostizieren die Expertinnen und Experten eine allmähliche Erholung der deutschen Konjunktur. Dabei liegen die erwarteten Quartalswachstumsraten für Q2, Q3 bzw. Q4 2024 bei 0,1, 0,3 bzw. 0,3 Prozent (Medianwert, entspricht auch den Mittelwert).

Insgesamt rechnen die Befragten für das aktuelle Jahr eher mit einem schwachen Wachstum. Die prognostizierte Jahreswachstumsrate für 2024 liegt im Median bei 0,3 Prozent (Mittelwert bei 0,2 Prozent). Diese Werte verzeichnen einen leichten Rückgang gegenüber der Umfragerunde vom Januar 2024. Die Medianprognose lag zum Anfang des Jahres um 0,2 Prozentpunkte höher, die Mittelwertprognose – um 0,4 Prozentpunkte. Auch die 25-Prozent und 75-Prozent Quantile lagen im Vorquartal um 0,1 und 0,3 Prozentpunkte höher.

In den Jahren 2025 und 2026 soll die deutsche Konjunktur allerdings wieder etwas stärker wachsen – um 1,0 bzw. 1,4 Prozent im Durchschnitt. Dabei liegen die 25-, 50- bzw. 75-Prozent Quantile bei 0,8, 1,0 bzw. 1,2 Prozent (1, 1,4 bzw. 1,5 Prozent für 2026). Auch diesbezüglich sind die Befragten etwas pessimistischer geworden. Zum Anfang des Jahres lag die Jahresprognose für 2025 im Median bei 1,1 Prozent, das untere und obere Quantil bei 1,0 bzw. 1,5 Prozent.

Als Wachstumstreiber erweisen sich unter anderem günstige Entwicklungen auf den deutschen Exportmärkten. Auch die EZB-Geldpolitik hat gemäß der Umfrageergebnisse ca. 25 Prozent der Expertinnen und Experten dazu bewegt, ihre Prognosen für das BIP-Wachstum nach oben zu revidieren. Der EZB-Rat hat bei seiner jüngsten Sitzung vom 11. April 2024 erneut beschlossen den Leitzins unverändert zu belassen. Die Stabilisierung der Inflation (ausgenommen Energiepreise) hat laut 22 Prozent der Befragten dazu beigetragen, dass ihre Wachstumsprognosen besser ausfallen als im Vorquartal. Dagegen wirken sich neue Konjunkturdaten eher negativ darauf aus. Als weitere Gründe für die Verschlechterung der Wachstumsaussichten nennen die Expertinnen und Experten die Entwicklung der Energiepreise und internationale Handelskonflikte. Die Entscheidung der US-Notenbank, den Leitzinssatz nicht zu senken, hat bei etwas mehr als ein Drittel der Expertinnen und Experten für eine negative Prognoserevision gesorgt. Die nächste Sitzung des FOMC-Komitees steht Ende April an.

Lora Pavlova



Weitere Ergebnisse des ZEW-Finanzmarkttests April 2024

Abbildung 1: Gesamtwirtschaftlicher Ausblick Deutschland

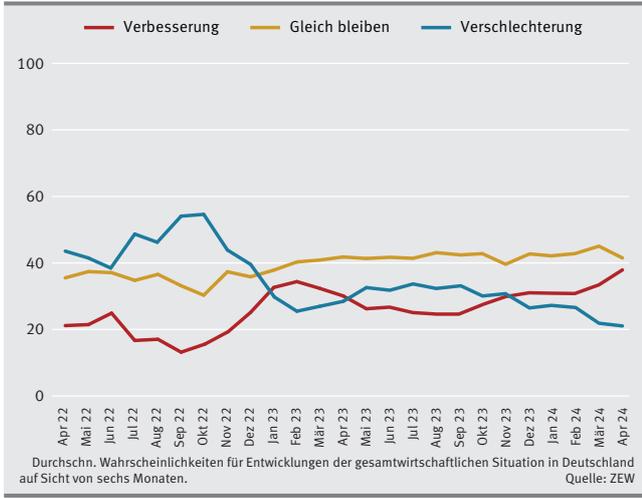


Abbildung 4: Ausblick Branchen

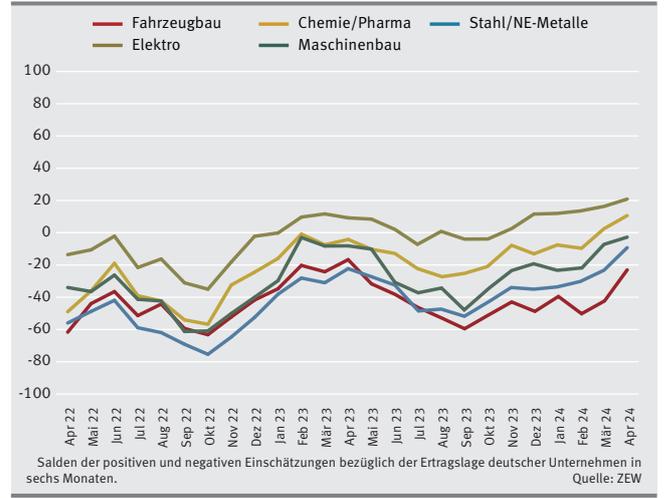


Abbildung 2: BIP-Wachstum Deutschland

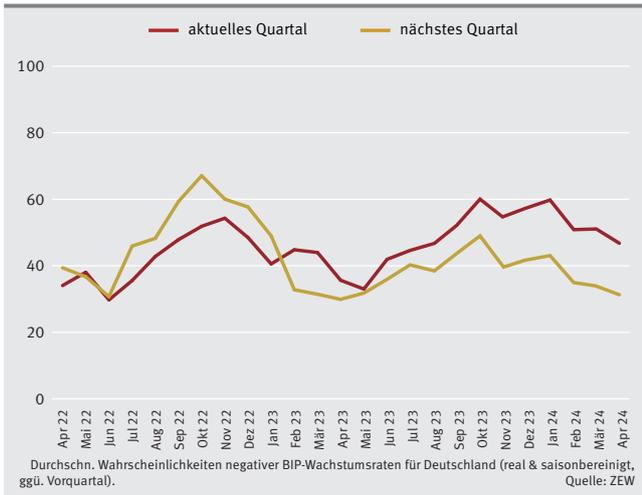


Abbildung 5: Ausblick Branchen

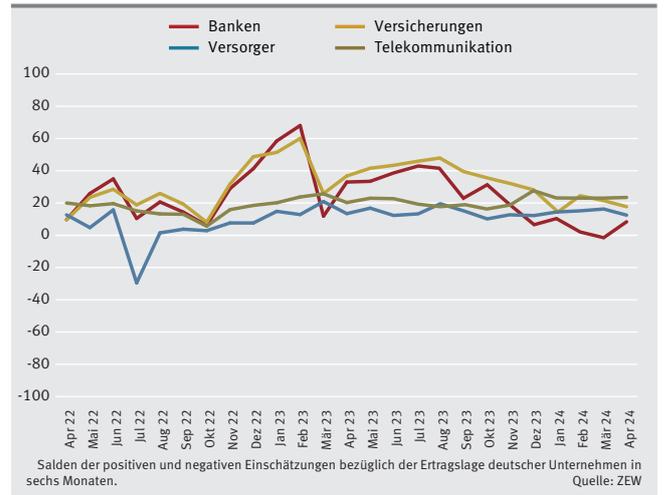


Abbildung 3: Inflationsausblick

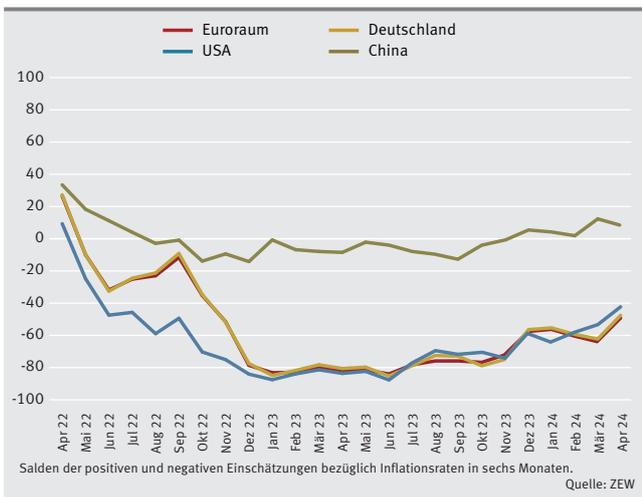
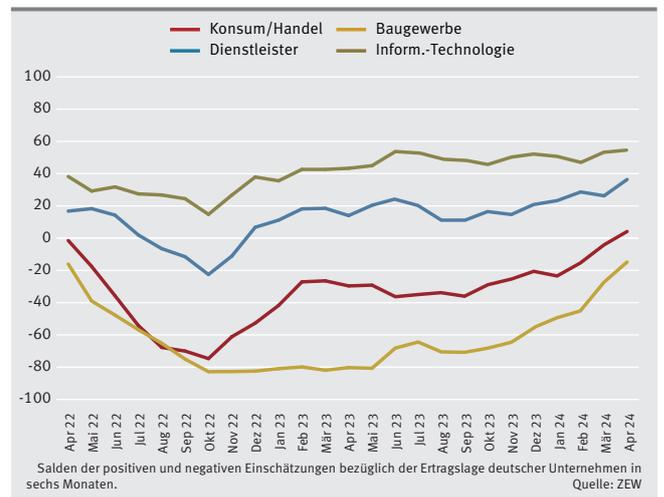


Abbildung 6: Ausblick Branchen



Weitere Ergebnisse des ZEW-Finanzmarkttests April 2024

Abbildung 7: Ausblick int. Aktienindizes

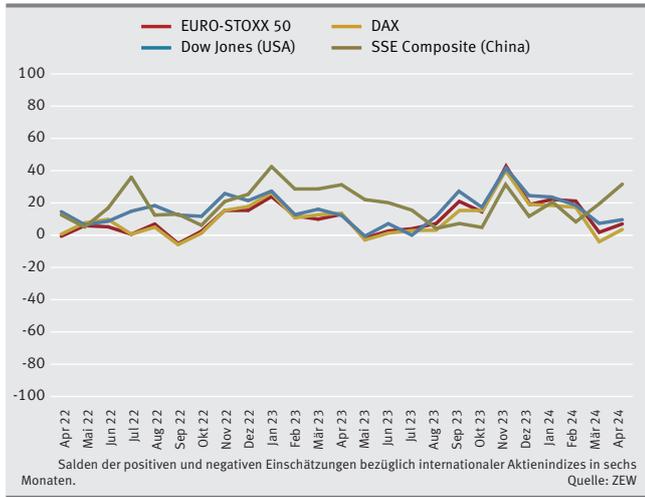


Abbildung 10: Ausblick kurzfristige Zinsen

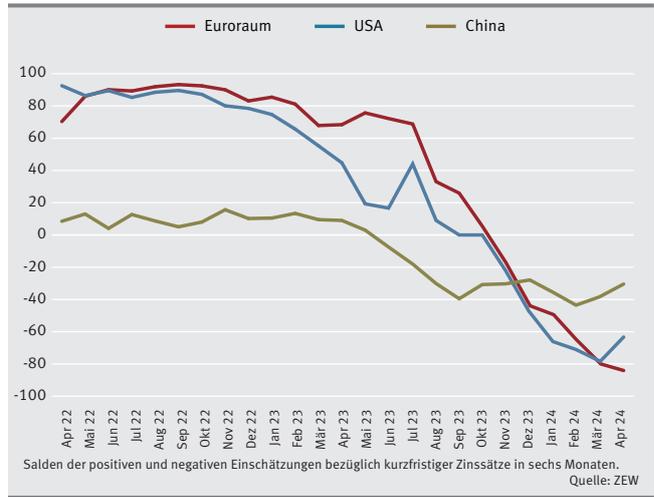


Abbildung 8: DAX-Prognosen

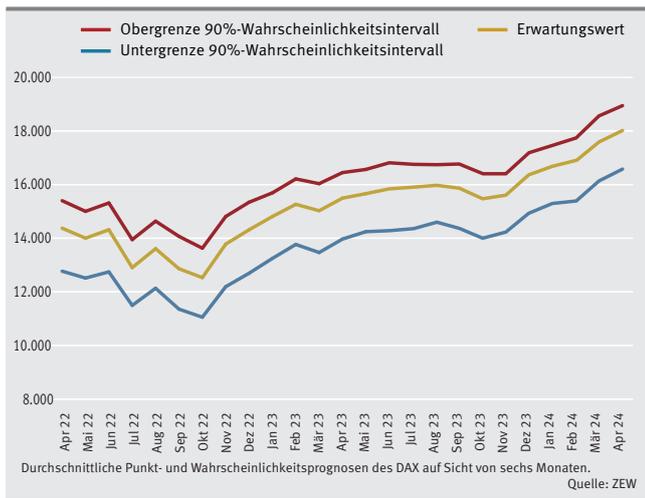


Abbildung 11: Ausblick langfristige Zinsen

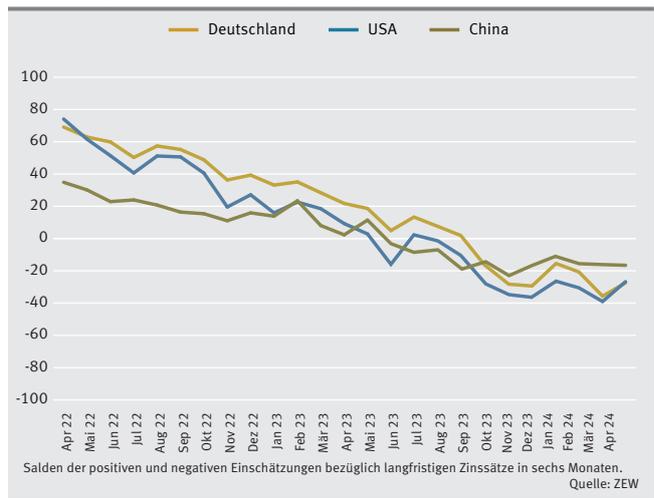


Abbildung 9: DAX-Bewertung

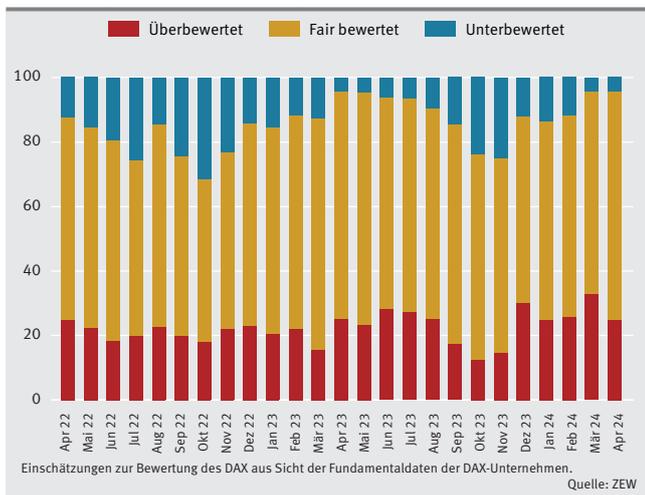
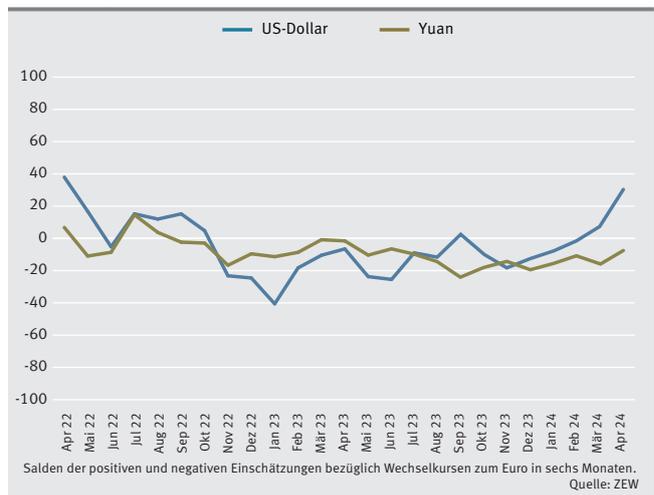


Abbildung 12: Ausblick Wechselkurse



ZEW - Finanzmarkttest April 2024: Belegung der Antwortkategorien

Konjunktur (Situation)	gut		normal		schlecht		Saldo	
Euroraum	1.8	(- 0.7)	47.6	(+ 7.4)	50.6	(- 6.7)	-48.8	(+ 6.0)
Deutschland	1.2	(- 0.6)	18.4	(+ 2.5)	80.4	(- 1.9)	-79.2	(+ 1.3)
USA	50.3	(+ 9.9)	47.9	(- 9.2)	1.8	(- 0.7)	48.5	(+10.6)
China	1.4	(+ 0.7)	34.2	(+ 7.4)	64.4	(- 8.1)	-63.0	(+ 8.8)
Konjunktur (Erwartungen)	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo	
Euroraum	49.4	(+11.6)	45.1	(-12.8)	5.5	(+ 1.2)	43.9	(+10.4)
Deutschland	50.3	(+11.3)	42.3	(-11.4)	7.4	(+ 0.1)	42.9	(+11.2)
USA	15.9	(- 0.8)	67.5	(+ 6.6)	16.6	(- 5.8)	-0.7	(+ 5.0)
China	36.1	(+ 8.4)	58.3	(- 7.2)	5.6	(- 1.2)	30.5	(+ 9.6)
Inflationsrate	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Euroraum	6.1	(+ 3.7)	38.7	(+ 7.8)	55.2	(-11.5)	-49.1	(+15.2)
Deutschland	8.6	(+ 5.6)	35.0	(+ 3.5)	56.4	(- 9.1)	-47.8	(+14.7)
USA	7.4	(+ 1.9)	42.6	(+ 7.4)	50.0	(- 9.3)	-42.6	(+11.2)
China	22.2	(- 1.4)	63.9	(- 1.0)	13.9	(+ 2.4)	8.3	(- 3.8)
Kurzfristige Zinsen	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Euroraum	0.6	(- 1.9)	14.2	(- 0.5)	85.2	(+ 2.4)	-84.6	(- 4.3)
USA	1.3	(- 0.6)	33.7	(+15.8)	65.0	(-15.2)	-63.7	(+14.6)
China	0.8	(+ 0.1)	67.7	(+ 7.5)	31.5	(- 7.6)	-30.7	(+ 7.7)
Langfristige Zinsen	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Deutschland	10.5	(+ 5.0)	52.1	(- 1.3)	37.4	(- 3.7)	-26.9	(+ 8.7)
USA	12.2	(+ 4.8)	49.1	(+ 2.8)	38.7	(- 7.6)	-26.5	(+12.4)
China	8.2	(+ 1.8)	67.2	(- 4.2)	24.6	(+ 2.4)	-16.4	(- 0.6)
Aktienkurse	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
STOXX 50 (Euroraum)	31.2	(+ 6.9)	44.8	(- 8.5)	24.0	(+ 1.6)	7.2	(+ 5.3)
DAX (Deutschland)	31.1	(+ 9.4)	41.6	(-11.0)	27.3	(+ 1.6)	3.8	(+ 7.8)
Dow Jones Industrial (USA)	33.4	(+ 1.8)	43.1	(- 1.0)	23.5	(- 0.8)	9.9	(+ 2.6)
SSE Composite (China)	45.7	(+ 8.3)	40.5	(- 4.2)	13.8	(- 4.1)	31.9	(+12.4)
Wechselkurse zum Euro	aufwerten		nicht verändern		abwerten		Saldo	
Dollar	46.5	(+19.7)	37.6	(-16.5)	15.9	(- 3.2)	30.6	(+22.9)
Yuan	13.2	(- 0.5)	66.1	(+ 8.8)	20.7	(- 8.3)	-7.5	(+ 7.8)
Branchen	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo	
Banken	35.3	(+ 8.4)	38.1	(- 6.6)	26.6	(- 1.8)	8.7	(+10.2)
Versicherungen	31.9	(+ 2.4)	54.3	(- 8.3)	13.8	(+ 5.9)	18.1	(- 3.5)
Fahrzeuge	21.7	(+11.7)	34.1	(- 3.8)	44.2	(- 7.9)	-22.5	(+19.6)
Chemie/Pharma	31.6	(+ 4.3)	47.8	(- 0.4)	20.6	(- 3.9)	11.0	(+ 8.2)
Stahl/NE-Metalle	22.0	(+ 5.5)	47.1	(+ 3.2)	30.9	(- 8.7)	-8.9	(+14.2)
Elektro	28.6	(+ 2.7)	64.0	(- 0.7)	7.4	(- 2.0)	21.2	(+ 4.7)
Maschinen	23.6	(+ 1.9)	50.7	(+ 0.7)	25.7	(- 2.6)	-2.1	(+ 4.5)
Konsum/Handel	30.6	(+ 7.5)	43.1	(- 6.5)	26.3	(- 1.0)	4.3	(+ 8.5)
Bau	19.7	(+ 3.2)	46.0	(+ 6.4)	34.3	(- 9.6)	-14.6	(+12.8)
Versorger	23.6	(- 1.6)	65.4	(- 0.8)	11.0	(+ 2.4)	12.6	(- 4.0)
Dienstleister	46.7	(+ 9.9)	43.1	(- 9.8)	10.2	(- 0.1)	36.5	(+10.0)
Telekommunikation	28.0	(+ 2.1)	67.6	(- 3.6)	4.4	(+ 1.5)	23.6	(+ 0.6)
Inform.-Technologien	57.7	(+ 0.9)	39.4	(- 0.2)	2.9	(- 0.7)	54.8	(+ 1.6)

Bemerkung: An der April-Umfrage des Finanzmarkttests vom 8.4.2024 - 15.4.2024 beteiligten sich 165 Analysten. Abgefragt wurden die Erwartungen für die kommenden sechs Monate. Dargestellt sind die prozentualen Anteile der Antwortkategorien, in Klammern die Veränderungen gegenüber dem Vormonat. Die Salden ergeben sich aus der Differenz der positiven und der negativen Anteile.



ZEW Finanzmarktreport – erscheint monatlich. Herausgeber: ZEW – Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH Mannheim
L 7, 1 · 68161 Mannheim · Postanschrift: Postfach 103443 · 68034 Mannheim · Internet: www.zew.de
Präsident: Prof. Achim Wambach, PhD · Kaufmännische Geschäftsführerin: Claudia von Schuttenbach

Redaktion: Forschungsbereich Altersvorsorge und nachhaltige Finanzmärkte
Dr. Frank Brückbauer, Telefon +49 6 21 12 35-148, Telefax -223, frank.brueckbauer@zew.de
Thibault Cézanne, Telefon +49 6 21 12 35-287, Telefax -223, thibault.cezanne@zew.de
Dr. Alexander Glas, Telefon +49 6 21 12 35-398, Telefax -223, alexander.glas@zew.de
Dr. Lora Pavlova, Telefon +49 6 21 12 35-145, Telefax -223, lora.pavlova@zew.de

Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise): mit Quellenangabe und Zusendung eines Belegexemplars
© ZEW – Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH, Mannheim 2024