

ZEW FINANZMARKTREPORT

// EINSCHÄTZUNGEN UND ERWARTUNGEN ZU INTERNATIONALEN FINANZMARKTDATEN

Im ZEW-Finanzmarkttest werden jeden Monat ca. 350 Finanzexperten/-innen aus Banken, Versicherungen und großen Industrieunternehmen nach ihren Einschätzungen und Erwartungen bezüglich wichtiger internationaler Finanzmarktdaten befragt. Die Ergebnisse der Umfrage vom 7.10.2019 – 14.10.2019 werden im vorliegenden ZEW Finanzmarktreport (Redaktionsschluss 18.10.2019) wiedergegeben.

Erwartungen gehen leicht zurück, Exportaus-sichten belasten deutsche Wirtschaft

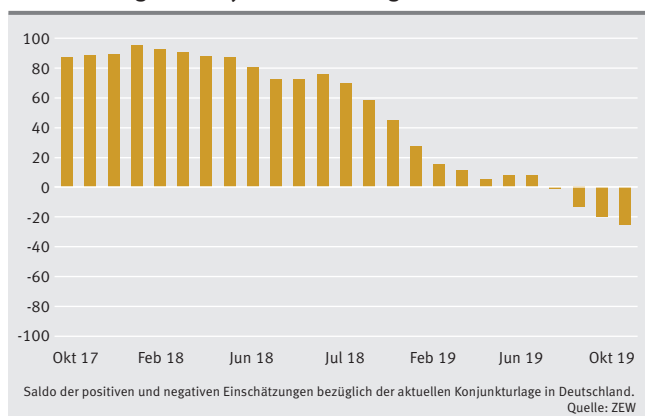
Die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland sinken im Oktober 2019 geringfügig um 0,3 Punkte auf einen neuen Wert von minus 22,8 Punkten. Der langfristige Durchschnitt der ZEW-Konjunkturerwartungen von 21,4 Punkten wird damit nach wie vor sehr deutlich unterschritten.

In der aktuellen Oktoberumfrage hat sich die Einschätzung der konjunkturellen Lage für Deutschland um 5,4 Punkte erneut verschlechtert. Der neue Wert für den Lageindikator beträgt minus 25,3 Punkte. Dies ist der niedrigste Wert seit April 2010.

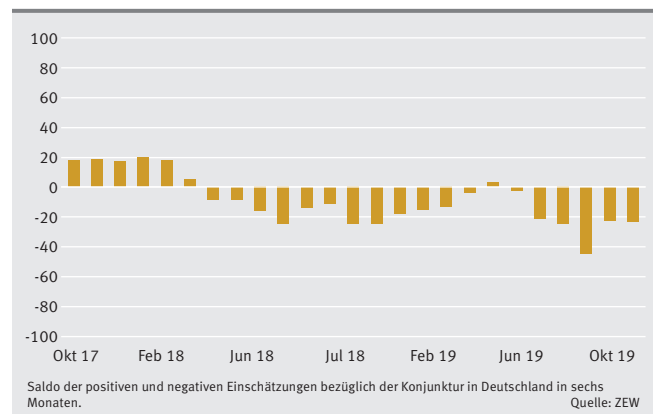
Die leichten Rückgänge der ZEW-Konjunkturerwartungen sowie des Lageindikators zeigen, dass die Finanzexperten/-innen nach wie vor von einer sich weiter verschlechternden Konjunktur in Deutschland ausgehen. Die jüngst erzielte Einigung im Handelsstreit zwischen den USA und China scheint derzeit nicht zu einer Verringerung der Konjunkturskepsis zu führen. Eine Auswertung der Ergebnisse vor und nach der Einigung zeigte keine nennenswerten Unterschiede für Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung in Deutschland.

Die in den vergangenen Wochen bekannt gewordenen statistischen Daten für Produktion, Auftragseingänge und Exporte belegen den anhaltenden Abwärtstrend der deutschen Konjunktur. Die Produktion im produzierenden Sektor ist im August zwar überraschend um 0,3 Prozent zum Vormonat gestiegen. Relativ zum Vorjahresmonat liegt sie aber um vier Prozent

Einschätzung der konjunkturellen Lage Deutschland



Konjunkturerwartungen Deutschland



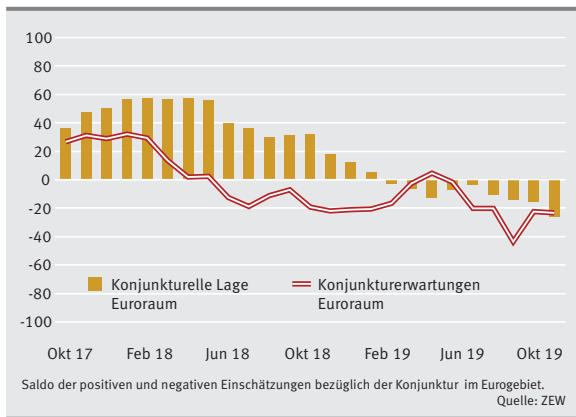
niedriger. Die der Produktion vorlaufenden Auftragseingänge des Verarbeitenden Gewerbes verkünden keine Besserung: Im Vergleich zum Vormonat fielen sie um 0,6 Prozent, verglichen mit dem Vorjahresmonat um 6,7 Prozent. Die Exporte der deutschen Wirtschaft sind ebenfalls erneut gesunken: Im Verhältnis zum Vormonat lag der Rückgang im August bei 1,8 Prozent und im Vergleich zum Vorjahresmonat lagen die Exporte um 3,9 Prozent niedriger.

Eine kurze Analyse des besonders exportorientierten Maschinenbausektors zeigt, woher die Einbußen im Außenhandel kommen. Die Umsätze im Maschinenbau gingen im August um 3,4 Prozent im Vergleich zum Vorjahr zurück. Für diesen Umsatzrückgang ist mit einem Minus von 2,7 Prozent die Inlandsnachfrage verantwortlich, die Auslandsnachfrage nach Produkten des deutschen Maschinenbaus sank jedoch um 3,9 Prozent. Bei den Auslandsumsätzen zeigt sich eine klare Zweiteilung: Während die Umsätze in das EU-Ausland um 2,1 Prozent sogar anstiegen, gingen sie in das Nicht-EU-Ausland um 7,1 Prozent zurück. Die wichtigste Ursache für die Produktionseinbußen dürfte daher in den internationalen Handelskonflikten liegen.

Die Aussichten für den deutschen Maschinenbau sind nach den Einschätzungen der Umfrageteilnehmer/-innen nach wie vor sehr ungünstig: 60,8 Prozent rechnen in den nächsten sechs Monaten mit einer weiteren Verschlechterung der Umsätze. Michael Schröder

Eurozone: Konjunkturelle Lage verschlechtert sich

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung Eurozone

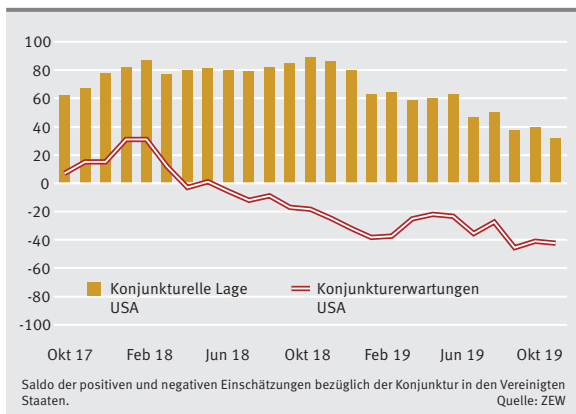


Die Finanzmarktexperten/-innen bewerten im Oktober 2019 die aktuelle konjunkturelle Lage in der Eurozone deutlich schlechter als noch im Vormonat. Der entsprechende Indikator fällt um 10,8 Punkte auf einen Stand von minus 26,4 Punkten. Schlechter wurde die Wirtschaftslage zuletzt im April 2015 eingeschätzt. Grund für die schlechtere Bewertung der konjunkturellen Lage dürfte vor allem die weiterhin schwache Entwicklung des Industriesektors sein. Den neusten Daten für August 2019 nach fiel die Industrieproduktion im Vorjahresvergleich bereits zum zehnten Mal in Folge und liegt derzeit 2,8 Prozent unter dem Produktionsniveau von August 2018. Eine schnelle Umkehr dieser Entwicklung erwarten die Finanzmarktexperten/-innen nicht. Die Konjunkturerwartungen für die Eurozone signalisieren eine weitere Verschlechterung der Wirtschaftslage im Verlauf der nächsten sechs Monate. Der entsprechende Indikator fällt um 1,1 Punkte und notiert im Oktober 2019 bei minus 23,5 Punkten.

Jesper Riedler

USA: Konjunkturerwartungen gehen leicht zurück

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung USA

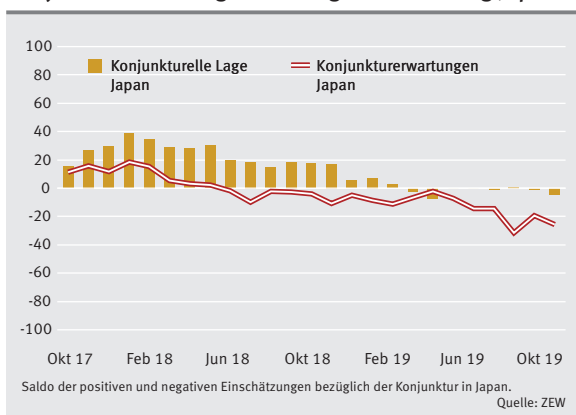


Die Konjunkturerwartungen für die USA gehen im Oktober 2019 leicht zurück. Der entsprechende Indikator fällt um 1,4 Punkte auf einen aktuellen Stand von minus 42,6 Punkte. Die Teilnehmer/-innen schätzen die aktuelle gesamtwirtschaftliche Situation im Oktober 2019 ebenfalls schlechter ein. Der Lageindikator für die USA sinkt um 7,3 Punkte auf einen aktuellen Stand von 31,7 Punkten. Mit einem Anteil von 65,1 Prozent, schätzt die Mehrheit der Befragten die gesamtwirtschaftliche Situation weiterhin als normal ein. Hauptgrund für den pessimistischen Ausblick dürften weiterhin die internationalen Handelskonflikte sein, die sich negativ auf das Wachstum der Weltwirtschaft auswirken. Da rund 80 Prozent der Befragten vor der am 11. Oktober verkündeten Teilleinigung im Handelsstreit zwischen den USA und China ihre Antworten abgegeben haben, spiegeln die Umfrageergebnisse hauptsächlich die Erwartungen wider, die die Experten/-innen mit Blick auf die Ergebnisse der Handelsgespräche gebildet hatten.

Frank Brückbauer

Japan: Lage- und Erwartungsindikator sinken

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung Japan

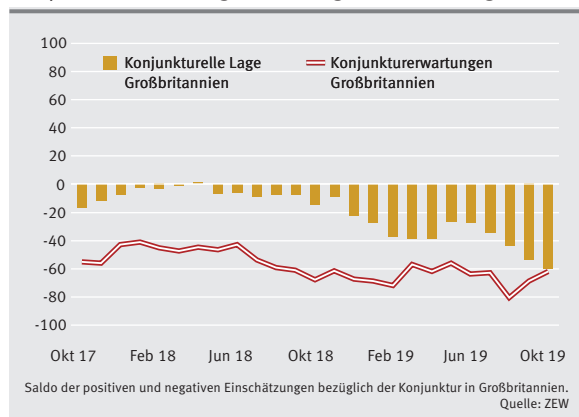


Die Konjunkturerwartungen für Japan gehen im Oktober 2019 um 6,7 Punkte auf minus 25,9 Punkte zurück. Die Einschätzung der aktuellen Konjunkturlage verschlechtert sich ebenfalls. Der Lageindikator sinkt um 4,2 Punkte auf minus 4,7 Punkte. Zum einen belasten weiterhin die internationalen Handelskonflikte sowie die Abschwächung der weltweiten Konjunktorentwicklung die japanische Exportwirtschaft. Zum anderen hat die japanische Regierung erstmals seit 2014 zum Abbau der enorm hohen Staatsverschuldung die Mehrwertsteuer angehoben. Der Steuersatz steigt von acht Prozent auf zehn Prozent. Die Maßnahme dürfte trotz einiger Ausnahmen von der Steuererhöhung den privaten Konsum deutlich belasten. Im Rahmen der allgemeinen wirtschaftlichen Lage könnte dies erhebliche negative Folgen für die weitere Konjunktorentwicklung in Japan haben. Die Finanzmarktexperten/-innen schätzen die weitere Konjunktorentwicklung auf Halbjahressicht pessimistisch ein.

Nils Melkus

Großbritannien: Konjunkturausblick bleibt negativ

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung GB



Die Finanzmarktexperten/-innen korrigieren ihre Erwartungen mit Blick auf die weitere Konjunkturentwicklung in Großbritannien erneut nach oben. Der entsprechende Indikator steigt im Oktober 2019 um 6,8 Punkte auf einen Stand von minus 62,0 Punkte und verharrt damit weiterhin deutlich im negativen Bereich. Die Einschätzung der aktuellen Konjunkturlage verschlechtert sich hingegen. Der Lageindikator sinkt um 5,8 Punkte auf 59,7 Punkte. Die verbesserten Erwartungen dürften hauptsächlich die Hoffnung widerspiegeln, dass ein ungeordneter Austritt aus der Europäischen Union ohne Vertrag am 31. Oktober möglicherweise durch das britische Parlament doch noch abgewendet werden kann. Optionen wie eine weitere Verschiebung des Austrittsdatums – möglicherweise verbunden mit Neuwahlen – sind weiterhin möglich. Dennoch bleibt der ungeordnete Brexit Ende Oktober das wahrscheinliche Szenario. Der Konjunkturausblick der Experten/-innen bleibt auf Halbjahressicht dementsprechend deutlich negativ. Nils Melkus

Sonderfrage: Siebter Rückgang der langfristigen Konjunkturprognosen in Folge

Abbildung 1: Prognose der Jahreswachstumsraten

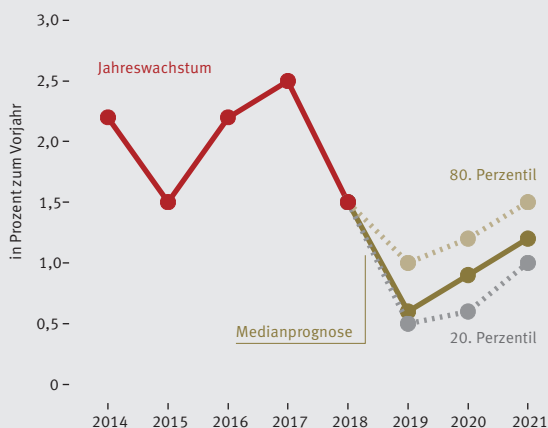
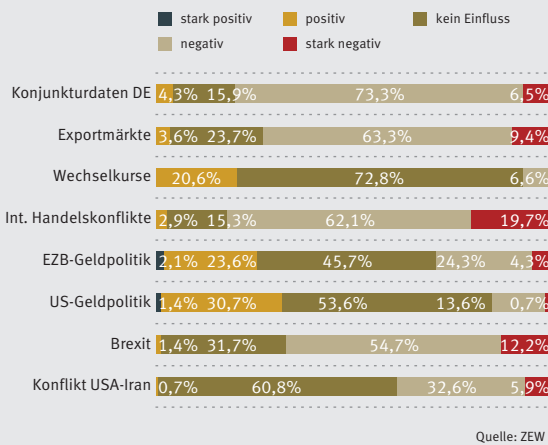


Abbildung 2: Prognosetreiber



Die Prognosen zur langfristigen konjunkturellen Entwicklung der deutschen Volkswirtschaft fallen das siebte Quartal in Folge niedriger aus. Das zeigen die Umfrageergebnisse der aktuellen Sonderfrage des ZEW-Finanzmarkttests zum deutschen Wirtschaftswachstum im Zeitraum von 2019 bis 2021.

Für das Jahr 2019 prognostizieren die Experten/-innen im Median eine Veränderungsrate des preisbereinigten Bruttoinlandprodukts von 0,6 Prozent. Im Juli 2019 lag die Medianerwartung noch bei 0,8 Prozent, im Oktober 2018 sogar noch bei 1,7 Prozent. Für das gerade abgelaufene dritte Quartal 2019 liegt die Medianerwartung der Umfrageteilnehmer/-innen bei einer Quartalswachstumsrate von 0,1 Prozent. Für das vierte Quartal 2019 und das erste Quartal 2020 werden im Median Quartalswachstumsraten von jeweils 0,1 Prozent erwartet. Auch die Medianerwartung für die Jahre 2020 und 2021 fallen mit Wachstumsraten von 0,9 Prozent (minus 0,3 Prozentpunkte) und 1,2 Prozent (minus 0,1 Prozentpunkte) niedriger aus als im Juli 2019. Im Vergleich zur Umfrage vor einem Jahr fällt die Medianerwartung für die Wachstumsrate im Jahr 2020 damit 0,8 Prozentpunkte niedriger aus.

Teilnehmer/-innen, die ihre Prognosen nach unten korrigiert haben, begründen dies nach wie vor mit neuen Konjunkturdaten für Deutschland, den Entwicklungen auf den Exportmärkten der deutschen Wirtschaft, den internationalen Handelskonflikten und dem Brexit. Im Vergleich zu den Ergebnissen der Umfrage von Juli 2019 gab es den höchsten Anstieg beim Brexit. Nachdem im Juli 2019 noch knapp 43 Prozent der Finanzmarktexperten/-innen der Meinung waren, dass der Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union sich negativ oder stark negativ auf das deutsche Wirtschaftswachstum auswirken wird, sind es in der aktuellen Umfrage bereits knapp 67 Prozent. Im Vergleich zur Umfrage Oktober 2018 gibt es die größten Unterschiede bei den deutschen Konjunkturdaten und den deutschen Exportmärkten. So begründeten im Oktober 2018 nur knapp 33 Prozent und knapp 59 Prozent der Befragten eine Anpassungen ihrer Konjunkturerwartungen nach unten mit deutschen Konjunkturdaten und den Entwicklungen auf den deutschen Exportmärkten. Frank Brückbauer

ZEW - Finanzmarkttest Oktober 2019: Belegung der Antwortkategorien							
Konjunktur (Situation)	gut		normal		schlecht		Saldo
Euroraum	1.1	(- 6.2)	71.4	(+ 1.6)	27.5	(+ 4.6)	-26.4 (-10.8)
Deutschland	10.1	(- 1.8)	54.5	(- 1.8)	35.4	(+ 3.6)	-25.3 (- 5.4)
USA	33.3	(- 7.3)	65.1	(+ 7.3)	1.6	(+/- 0.0)	31.7 (- 7.3)
Japan	7.1	(- 1.4)	81.1	(- 1.4)	11.8	(+ 2.8)	-4.7 (- 4.2)
Großbritannien	0.6	(- 0.5)	39.1	(- 4.8)	60.3	(+ 5.3)	-59.7 (- 5.8)
Frankreich	2.8	(- 1.1)	81.6	(+ 2.4)	15.6	(- 1.3)	-12.8 (+ 0.2)
Italien	0.6	(- 1.1)	31.6	(+ 6.2)	67.8	(- 5.1)	-67.2 (+ 4.0)
Konjunktur (Erwartungen)	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo
Euroraum	15.0	(- 0.1)	46.5	(- 0.9)	38.5	(+ 1.0)	-23.5 (- 1.1)
Deutschland (=ZEW Indikator)	16.9	(+ 0.3)	43.4	(- 0.9)	39.7	(+ 0.6)	-22.8 (- 0.3)
USA	7.4	(- 0.4)	42.6	(- 0.6)	50.0	(+ 1.0)	-42.6 (- 1.4)
Japan	4.7	(- 0.4)	64.7	(- 5.9)	30.6	(+ 6.3)	-25.9 (- 6.7)
Großbritannien	6.8	(+ 1.2)	24.4	(+ 4.4)	68.8	(- 5.6)	-62.0 (+ 6.8)
Frankreich	13.4	(+ 2.4)	52.0	(- 4.8)	34.6	(+ 2.4)	-21.2 (+/- 0.0)
Italien	11.9	(- 0.7)	50.6	(- 1.6)	37.5	(+ 2.3)	-25.6 (- 3.0)
Inflationsrate	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo
Euroraum	15.0	(- 5.7)	71.0	(+ 2.9)	14.0	(+ 2.8)	1.0 (- 8.5)
Deutschland	15.1	(- 8.3)	68.8	(+ 5.0)	16.1	(+ 3.3)	-1.0 (-11.6)
USA	26.4	(- 1.2)	60.2	(- 3.0)	13.4	(+ 4.2)	13.0 (- 5.4)
Japan	14.7	(+ 1.8)	79.8	(- 2.0)	5.5	(+ 0.2)	9.2 (+ 1.6)
Großbritannien	47.1	(- 3.4)	39.5	(+ 1.4)	13.4	(+ 2.0)	33.7 (- 5.4)
Frankreich	15.3	(- 6.4)	73.3	(+ 3.3)	11.4	(+ 3.1)	3.9 (- 9.5)
Italien	18.0	(- 5.9)	66.3	(+ 0.4)	15.7	(+ 5.5)	2.3 (-11.4)
Kurzfristige Zinsen	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo
Euroraum	5.9	(+ 3.8)	63.1	(+16.0)	31.0	(-19.8)	-25.1 (+23.6)
USA	4.8	(+ 1.6)	23.0	(+ 2.4)	72.2	(- 4.0)	-67.4 (+ 5.6)
Japan	3.6	(+ 1.3)	89.8	(+ 4.8)	6.6	(- 6.1)	-3.0 (+ 7.4)
Großbritannien	15.0	(+ 0.8)	50.9	(+ 1.5)	34.1	(- 2.3)	-19.1 (+ 3.1)
Langfristige Zinsen	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo
Deutschland	18.3	(- 3.4)	67.7	(+10.6)	14.0	(- 7.2)	4.3 (+ 3.8)
USA	21.0	(- 0.3)	47.3	(+ 5.3)	31.7	(- 5.0)	-10.7 (+ 4.7)
Japan	9.1	(- 1.4)	87.3	(+ 4.9)	3.6	(- 3.5)	5.5 (+ 2.1)
Großbritannien	29.0	(- 3.0)	48.3	(+ 2.0)	22.7	(+ 1.0)	6.3 (- 4.0)
Aktienkurse	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo
STOXX 50 (Euroraum)	32.6	(+ 0.6)	42.7	(- 8.7)	24.7	(+ 8.1)	7.9 (- 7.5)
DAX (Deutschland)	35.9	(+ 2.8)	39.9	(- 4.7)	24.2	(+ 1.9)	11.7 (+ 0.9)
TecDax (Deutschland)	36.5	(+ 1.6)	41.3	(- 6.6)	22.2	(+ 5.0)	14.3 (- 3.4)
Dow Jones Industrial (USA)	29.1	(- 6.0)	48.6	(+ 1.8)	22.3	(+ 4.2)	6.8 (-10.2)
Nikkei 225 (Japan)	30.2	(+ 3.4)	51.9	(- 8.6)	17.9	(+ 5.2)	12.3 (- 1.8)
FT-SE-100 (Großbritannien)	15.1	(- 3.0)	32.5	(- 4.4)	52.4	(+ 7.4)	-37.3 (-10.4)
CAC-40 (Frankreich)	28.9	(+ 1.7)	46.6	(- 8.5)	24.5	(+ 6.8)	4.4 (- 5.1)
MIbtel (Italien)	26.1	(+ 1.2)	44.1	(- 3.0)	29.8	(+ 1.8)	-3.7 (- 0.6)
Wechselkurse zum Euro	aufwerten		nicht verändern		abwerten		Saldo
Dollar	31.6	(+ 6.3)	40.7	(- 2.0)	27.7	(- 4.3)	3.9 (+10.6)
Yen	10.5	(- 4.5)	76.5	(+ 5.4)	13.0	(- 0.9)	-2.5 (- 3.6)
Brit. Pfund	10.4	(- 3.6)	27.2	(+ 2.8)	62.4	(+ 0.8)	-52.0 (- 4.4)
Schw. Franken	23.0	(+ 2.7)	64.9	(- 4.3)	12.1	(+ 1.6)	10.9 (+ 1.1)
Rohstoffpreis	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo
Öl (Nordsee Brent)	20.7	(+ 0.8)	61.6	(+ 1.4)	17.7	(- 2.2)	3.0 (+ 3.0)
Branchen	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo
Banken	5.6	(- 1.2)	25.5	(+ 0.2)	68.9	(+ 1.0)	-63.3 (- 2.2)
Versicherungen	12.4	(+ 3.1)	43.5	(+ 3.4)	44.1	(- 6.5)	-31.7 (+ 9.6)
Fahrzeuge	4.4	(- 2.4)	18.0	(- 3.0)	77.6	(+ 5.4)	-73.2 (- 7.8)
Chemie/Pharma	15.8	(+ 0.8)	50.0	(+ 0.6)	34.2	(- 1.4)	-18.4 (+ 2.2)
Stahl/NE-Metalle	5.1	(- 3.8)	30.6	(- 7.0)	64.3	(+10.8)	-59.2 (-14.6)
Elektro	17.3	(- 4.6)	54.5	(+ 6.4)	28.2	(- 1.8)	-10.9 (- 2.8)
Maschinen	8.8	(- 4.8)	30.4	(- 6.9)	60.8	(+11.7)	-52.0 (-16.5)
Konsum/Handel	22.3	(- 1.3)	66.5	(+ 2.5)	11.2	(- 1.2)	11.1 (- 0.1)
Bau	38.7	(+ 4.3)	55.0	(- 3.1)	6.3	(- 1.2)	32.4 (+ 5.5)
Versorger	17.0	(- 2.2)	70.3	(+ 0.1)	12.7	(+ 2.1)	4.3 (- 4.3)
Dienstleister	26.8	(- 1.9)	66.2	(+ 1.2)	7.0	(+ 0.7)	19.8 (- 2.6)
Telekommunikation	15.8	(- 6.0)	72.8	(+ 6.5)	11.4	(- 0.5)	4.4 (- 5.5)
Inform.-Technologien	45.1	(- 1.7)	51.0	(+ 2.9)	3.9	(- 1.2)	41.2 (- 0.5)

Bemerkung: An der Oktober-Umfrage des Finanzmarkttests vom 7.10.2019 - 14.10.2019 beteiligten sich 190 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, Ph.D. · Kaufmännischer Direktor: Thomas Kohl
Redaktion: Forschungsbereich Internationale Finanzmärkte und Finanzmanagement
Frank Brückbauer, Telefon +49 6 21 12 35-148, Telefax -223, frank.brueckbauer@zew.de
Dr. Jesper Riedler, Telefon +49 6 21 12 35-311, Telefax -223, jesper.riedler@zew.de
Dr. Michael Schröder, Telefon +49 6 21 12 35-368, Telefax -223, michael.schroeder@zew.de
Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise): mit Quellenangabe und Zusendung eines Belegexemplars
© ZEW – Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH, Mannheim 2019