Makro Research

S-Finanzklima

23. Oktober 2024

S-Finanzklima im 3. Quartal 2024: Enttäuschte Konjunkturhoffnungen

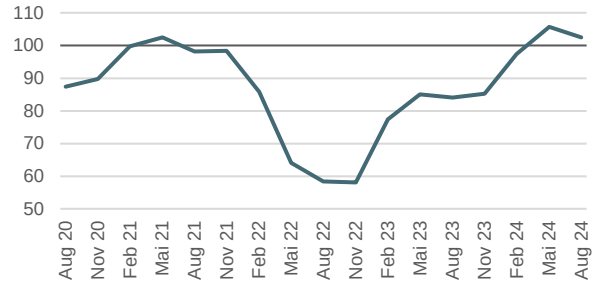
- Der Deka-S-Finanzklimaindex bildet die Einschätzungen von Sparkassenvorständen zum wirtschaftlichen Umfeld und zu den monetären Bedingungen in Deutschland ab. Nach drei Anstiegen in den Vorquartalen brachte das 3.Quartal wieder einen Rückgang des Index auf 102,4 Punkte.
- Den stärksten Rückgang verzeichneten die Konjunkturkomponenten der Umfrage. Sowohl Lage und Erwartungen an die konjunkturelle Dynamik befinden sich jetzt wieder deutlich unter 100 Punkten. Damit wird überwiegend eine Verschlechterung der Konjunktur diagnostiziert.
- Passend hierzu wird die Kreditnachfrage der Unternehmen schlechter eingeschätzt als im Vorquartal. Die Kreditnachfrage gilt bei Analysten als zuverlässiger, zeitlich gleichlaufender Konjunkturindikator.
- Die bisherigen Ankündigungen der Wirtschaftspolitik zur Verbesserung der Standortbedingungen haben unter den Befragten keinen Ankündigungseffekt zum Besseren hervorgerufen. Das Vertrauen in Umsetzung und Wirksamkeit der Maßnahmen ist gering. Dabei wäre der Mittelstand mit einer durchschnittlichen Eigenkapitalquoten von 37% in einer guten Ausgangslage, um mehr Kredite aufzunehmen. Es fehlen derzeit aber die Motivation und Impulse für Investitionen.

Finanzgruppe
Deutscher Sparkassen- und Giroverband

S-Finanzklima leicht gesunken: Wirtschaft findet nicht aus dem Tal

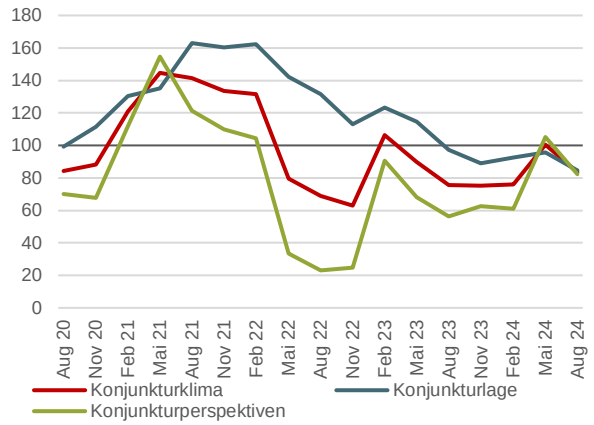
Der Aufschwung ist erst mal wieder abgeblasen: Das Deka-S-Finanzklima ist nach drei Anstiegen in Folge im dritten Quartal wieder leicht gesunken, von 105,7 Punkten auf 102,4 (Abb. 1). Von den Hauptkomponenten des Finanzklimas sind die konjunkturellen Einschätzungen am meisten gesunken. Sowohl die Beurteilung der aktuellen Konjunkturlage (von 100,5 auf 83,5 Punkte) als auch die Erwartungen (von 95,8 auf 84,6 Punkte) die kommenden sechs Monate brachen ein (Abb. 2). Für den Gesamtklima-Index ausgleichend wirkte der Anstieg des Kreditklimas. Aber auch hier deutet eine fast gleichgebliebene Kreditvergabebereitschaft der Sparkassen bei sinkender gewerblicher Kreditnachfrage auf die Verlängerung der Konjunkturschwäche in Deutschland hin. Vorsichtige Lichtblicke gehen vom sinkenden Zinsniveau aus. Dies führte zu leicht steigender Nachfrage nach Hypothekenkrediten, ebenso wie sinkende Zinsen die Einschätzung der Kapitalkosten verbesserten. Dieser Effekt sollte sich in den kommenden Quartalen noch verstärken: Die Erwartungen an die Europäische Zentralbank auf weitere Zinssenkungen erhöhten sich im 3. Quartal nochmals. Insgesamt ist die ökonomische Botschaft der deutschen Sparkassenmanager eindeutig: Die deutsche Wirtschaft findet nicht aus ihrem Tal heraus. Dabei ist die Lage im Mittelstand mit durchschnittlichen Eigenkapitalquoten von 37% robust. So sehen die Sparkassenmanager zwar eine gute Ausgangslage für den Mittelstand, mehr Kredite aufnehmen zu können, bemerken aber auch fehlende Motivationen und Impulse für Investitionen.

Abb. 1 Deka-S-Finanzklima, Q3 2024



Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Abb. 2 Konjunkturklima schwach und seitwärts



Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Das Konjunkturbild trübt sich weiter ein

Die Einschätzungen der Sparkassen über das Konjunkturgeschehen im deutschen Mittelstand spiegeln die in den letzten Wochen und Monaten überwiegend enttäuschende Konjunkturdaten wider. Je älter das Jahr wurde, desto mehr erodierten die Hoffnungen auf eine konsumgetriebene Erholung im zweiten Halbjahr. Zwar gilt unverändert, dass angesichts hoher Lohnsteigerungen und sinkender Inflationsraten die Kaufkraft der Konsumenten wieder zunimmt. Doch es reicht nicht, wieder einen dickeren Geldbeutel zu besitzen, man muss das Geld auch ausgeben. Und genau hier hakt es: Vom Standort Deutschland kommen schlechte Nachrichten, die Politik ist gelähmt und die Arbeitslosenzahlen steigen. In einem solchen Umfeld werden die zusätzlichen Euro zu Notgroschen und wandern in die Ersparnis statt in den Konsum. Gleichzeitig schaffen es die deutschen Unternehmen nicht mehr, wie früher vom leicht anziehenden Welthandel zu profitieren. Seit Beginn 2018 stiegen die globalen Exporte um rund 8 %, die deutschen Exporte hingegen nur um rund 3 %. Und als ob das nicht genug wäre, halten sich die Unternehmen mit Investitionen zurück. Kein Wunder also, dass die konjunkturelle Lage und Perspektiven schlechter beurteilt werden (Abb. 2).

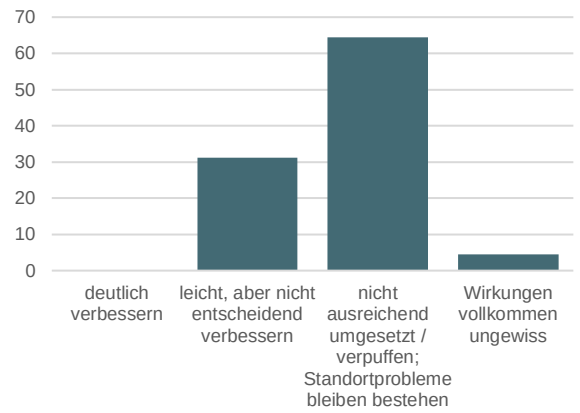
Kaum Hoffnung auf bessere Rahmenbedingungen

Es ist kein Absturz der deutschen Wirtschaft in der Breite, den die Sparkassen beobachten. Aber ein Aufstieg ist eben auch nicht in Sicht. Eine Möglichkeit, verloren gegangenes Vertrauen von Konsumenten und Investoren wiederherzustellen, wäre ein beherztes Reformprogramm der Wirtschaftspolitik. Bislang wurden statt eines großen, in sich geschlossenen Reformpakets allerdings immer wieder kleine Reform-Trippelschritte von der Politik präsentiert. Diese reichten nicht aus, das Ruder herumzuwerfen und wieder neue Zuversicht zu erzeugen.

Die jüngste und größte Initiative der Bundesregierung bildete die Ankündigung eines Pakets aus 49 Einzelpunkten im Juli, in die teilweise bereits diskutierte und beschlossene Maßnahmen der vergangenen Monate mit aufgenommen worden waren. Sie decken ein weites Spektrum wirtschaftspolitischer Handlungsfelder ab, von verbesserten Abschreibungsregeln über bessere Arbeitsanreize und Förderung der Elektromobilität bis zum Bürokratieabbau. Wenn wirtschaftspolitische Reformen einen Teil ihrer Wirksamkeit aus

der psychologischen Komponente des Ankündigungseffekts erzielen, dann ist dies nach den aktuellen Ergebnissen des S-Finanzklimas in diesem Fall nicht erreicht worden. Unabhängig von den möglichen Erfolgen oder Misserfolgen einer tatsächlichen Umsetzung ist aus den Antworten auf die Sonderfrage nach der Wirksamkeit dieses Maßnahmenpakets kaum Aufbruchsstimmung abzulesen. Keine der Expertenstimmen erwartet eine „deutliche Verbesserung der Standortbestimmungen". 31 Prozent rechnen allenfalls mit einer „leichten, aber nicht entscheidende Verbesserung der Rahmenbedingungen" für die Unternehmen (Abb. 3). 64 Prozent der regionalen Finanzmanager dagegen sehen die Standortprobleme in Deutschland bestehen bleiben, gut 4 Prozent halten die Wirkungen der wirtschaftspolitischen Reformvorhaben für gänzlich ungewiss.

Abb. 3 Welche Effekte erwarten Sie generell vom 49-Punkte-Programm der Regierung?

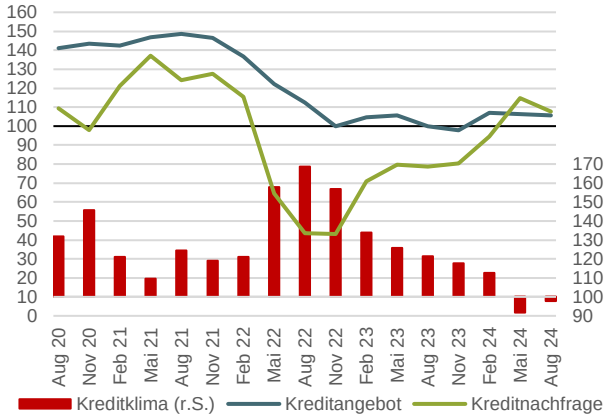


Frage: „Zur Verbesserung der Standortbedingungen in Deutschland hat die Bundesregierung ein Programm angekündigt, bestehend aus 49 Maßnahmen aus einem weiten Spektrum wirtschaftspolitischer Handlungsfelder – von verbesserten Abschreibungsregeln über bessere Arbeitsanreize bis zum Bürokratieabbau. Welche Effekte erwarten Sie generell von dieser Initiative?"
Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Leicht verbessertes Kreditklima

Nachdem das Kreditklima – der Saldo aus der Kreditvergabebereitschaft der Sparkassen und der erwarteten Kreditnachfrage plus 100 – im zweiten Quartal erstmals unter die 100er-Marke gefallen war, konnte es sich nun leicht erholen (Abb. 4). Das ist bei einer fast gleichgebliebenen Kreditvergabebereitschaft der Sparkassen hauptsächlich darauf zurückzuführen, dass bei wieder eingetrübten Konjunkturperspektiven die Unternehmen – trotz gesunkener Zinsen – weniger Kredite nachfragen. Einzig die Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten konnte vom Zinsrückgang profitieren. Die schwache Dynamik bei der Kreditvergabe ist hauptsächlich nachfragebedingt und damit ein Ausdruck der schwachen Konjunktur und insbesondere der schwachen Investitionsnachfrage.

Abb. 4 Kreditklima

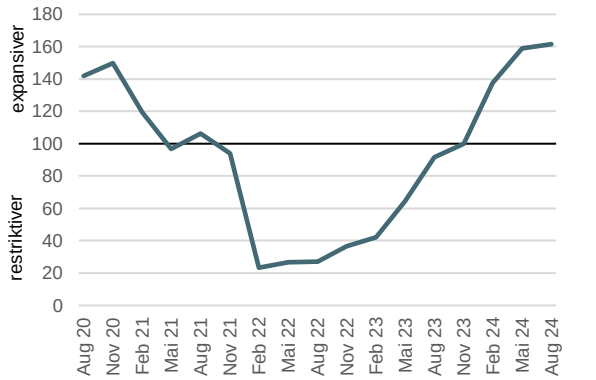


Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Erwartungen auf eine expansivere Geldpolitik

Im September hat die Europäische Zentralbank den Refinanzierungssatz zum zweiten Mal gesenkt. Die Zinswende hatten die Sparkassenvorstände frühzeitig erwartet, und sie gehen auch für die nächsten zwölf Monate von einer expansiver werdenden Geldpolitik aus. Der überraschend große Zinsschritt der Fed Mitte September spielte dabei keine Rolle, er fand erst nach Abschluss der Umfrage statt, wohingegen der zweite Zinsschritt der Europäischen Zentralbank noch in den Umfragezeitraum fiel. Unabhängig von den bereits erfolgten Zinsschritten bleiben die Erwartungen bestehen: Die Sparkassen rechnen mit weiter sinkenden Leitzinsen.

Abb. 5 Ausrichtung der Geldpolitik



Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Dass sich die Skepsis der Sparkassen-Vorstände hauptsächlich auf den Wirtschaftsstandort Deutschland bezieht, nicht aber auf alle deutschen Unternehmen, wird deutlich anhand der Erwartungen über die Entwicklung des deutschen Aktienmarktes. 67 Prozent der Teilnehmer erwarten einen

Dax-Stand am Jahresende von über 18.000 Punkten. Börsennotierte Unternehmen sind weltweit agierende Unternehmen und hängen in ihrer Gewinnentwicklung wesentlich weniger von der deutschen Konjunktur ab als kleinere Firmen wie etwa Zulieferer. Zwei Drittel der Sparkassen vertrauen im Kontrast zur Lage in Deutschland also weiterhin auf eine kräftige weltweite Konjunkturentwicklung.

Fazit

Die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland verharrt nach Einschätzung der Sparkassen in der Stagnation. Weder sinkende Zinsen noch bisherige wirtschaftspolitische Ankündigungen zur Verbesserung der Standortbedingungen können die trübe Stimmung aufhellen.

Zusammenfassung: Deka-S-Finanzklima Q3 2024

	2024 Q3	2024 Q2	
S-Finanzklima	102,4	105,7	↓
S-Konjunkturklima	83,5	100,5	↓
S-Kreditklima	97,9	91,6	↑
Konjunkturlage	84,6	95,8	↓
Kreditvergabebereitschaft	105,6	106,3	↓
Regulatorische Rahmenbedingungen	25,3	15,8	↑
Kapitalkosten	89,0	78,7	↑
Profitabilität	118,7	147,4	↓
Konjunkturperspektive	82,4	105,3	↓
Kreditnachfrage (gewerblich)	107,7	114,7	↓
Nachfrage nach Realkrediten	140,0	136,8	↑
Personalplanung	109,9	96,8	↑
Erwartungen an die Geldpoltik	161,5	158,9	↑

Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Deka-S-Finanzklima-Index: Konstruktion

Der Deka-S-Finanzklimaindex wurde entwickelt in einer Kooperation zwischen dem von Prof. Horst Gischer geleiteten Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung an der Universität Magdeburg und der DekaBank unter Einbeziehung der Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes (DSGV). Der Index wird berechnet aus den Ergebnissen einer quartalsweisen Umfrage unter 348 Sparkassen. Er besteht aus zehn Themenfeldern, die sich jeweils in die Perspektive zur gegenwärtigen Lage und zu den Zukunftserwartungen unterteilen lassen. Hinzu kommen wechselnde Sonderfragen, die sich auf die aktuelle wirtschaftliche oder monetäre Lage beziehen.

Der Auswertungsalgorithmus basiert auf den Salden von positiven und negativen Antworten zu jeder Frage. Ein vollständig neutrales Ergebnis resultiert dabei in einem Indexwert von 100. Eine vollständig positive Einschätzung in allen Fragen durch alle Teilnehmer bedeutet einen Indexwert von 200 Punkte, bei der gegenteiligen negativen Variante liegt der Indexwert bei null.

Makro Research
Volkswirtschaft Aktuell

Autor:
Dr. Ulrich Kater, Dr. Andreas Scheuerle

Herausgeber:
Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater
DekaBank, Makro Research
Tel. (0 69) 71 47 - 28 49
E-Mail: economics@deka.de

Internet: https://deka.de/deka-gruppe/research
Impressum: https://deka.de/deka-gruppe/impressum

Rechtliche Hinweise:
Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-) Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsaussagen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. ***Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.*** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.

Rechtliche Hinweise der Indexanbieter:
Deutsche Börse: Das hier beschrieben Finanzinstrument wird von der Deutsche Börse AG weder gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung des Index stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte. Die Bezeichnung DAX® und HDAX® sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG („der Lizenzgeber"). Die auf dem Index basierenden Finanzinstrumente werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung der Indizes stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte. Die Bezeichnung DAX® ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG. Die Bezeichnung RexP® ist eingetragene Marke der Deutsche Börse AG („der Lizenzgeber"). Die auf dem Index basierenden Finanzinstrumente werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung des Index stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte. Die Bezeichnung eb.rexx® Government Germany (Total Return) ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG („der Lizenzgeber"). Die auf den Indizes basierenden Finanzinstrumente werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung der Indizes stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte.

JP Morgan: Der JPMorgan GBI-EM Global Diversified und EMBI Global Diversified (die „JPM-Indizes") sind weit verbreitete Vergleichsindizes auf den internationalen Anleihenmärkten, die unabhängig vom Fonds von J.P. Morgan Securities Inc. („JPMSI") und JPMorgan Chase & Co. („JPMC") bestimmt, zusammengestellt und berechnet werden. JPMSI und JPMC sind bei der Bestimmung, Zusammenstellung oder Berechnung der JPM-Indizes nicht verpflichtet, die Interessen der Anteilsinhaber des Fonds zu berücksichtigen und können jederzeit nach freiem Ermessen die Berechnungsmethode dieser Indizes ändern oder wechseln oder deren Berechnung, Veröffentlichung oder Verbreitung einstellen. Handlungen und Unterlassungen von JPMSI und JPMC können sich somit jederzeit auf den Wert der JPM-Indizes und/oder deren Performance auswirken. JPMSI und JPMC machen keine ausdrücklichen oder impliziten Zusicherungen bzw. übernehmen keine Gewähr für die Ergebnisse, die durch die Verwendung der JPM-Indizes als

Vergleichsindex für den Fonds erzielt werden, oder für deren Performance und/oder Wert zu irgendeinem Zeitpunkt (in der Vergangenheit, Gegenwart oder Zukunft). Weder JPMSI noch JPMC haftet bei der Berechnung der JPM-Indizes den Anteilsinhabern des Fonds gegenüber für Fehler oder Auslassungen (infolge von Fahrlässigkeit oder aus sonstigen Gründen).

MSCI: MSCI ist eine eingetragene Marke von Morgan Stanley Capital International Inc. MSCI übernimmt weder ausdrücklich noch stillschweigend eine Zusicherung oder Gewährleistung und ist in keiner Weise verantwortlich für etwaige in diesem Foliensatz enthaltene MSCI-Daten. Die MSCI-Daten dürfen nicht weitergegeben oder als Basis anderer Indizes, Wertpapiere oder Finanzprodukte verwendet werden. Diese Publikation wurde nicht von MSCI geprüft, gebilligt oder hergestellt.

Merrill Lynch: Merrill Lynch lizenziert die Merrill Lynch-indizes ohne Gewähr, macht keine Zusicherungen in Bezug auf diese, übernimmt keine Garantie für die Qualität, Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der Merrill Lynch-indizes oder die darin enthaltenen oder davon abgeleiteten Daten und übernimmt keine Haftung in Verbindung mit deren Nutzung.

FTSE: FTSE®" ist ein Firmenzeichen der London Stock Exchange Plc und der Financial Times Limited, „NAREIT®" ist ein Firmenzeichen der National Association of Real Estate Investment Trusts „NAREIT®" und „EPRA®" ist ein Firmenzeichen der European Public Real Estate Association („EPRA"). Die Verwendung der Firmenzeichen durch FTSE International Limited erfolgt in lizenzierter Weise. Der Deka Global Real Estate Top 50 in EUR wird von FTSE berechnet. Das Produkt wird weder von FTSE, von Euronext N.V., von NAREIT noch von EPRA getragen, befürwortet, oder gefördert. Diese stehen in keiner Weise mit dem Produkt in Verbindung und übernehmen bezüglich dessen Ausgabe, Geschäftsbetrieb und Handel keine Haftung.

S&P: S&P Indices ist eine eingetragene Marke von Standard & Poor's Financial Services LLC.

Nikkei: Der Nikkei Stock Average („Index") ist das geistige Eigentum von Nikkei Inc. (der „Indexsponsor"). Nikkei Digital Media, Inc. hat eine exklusive Lizenz von Nikkei Inc. zur Vergabe von Unterlizenzen zur Nutzung des Nikkei Stock Average an die DekaBank. „Nikkei", „Nikkei Stock Average" und „Nikkei 225" sind die Dienstleistungsmarken des Indexsponsors. Der Indexsponsor behält sich sämtliche Rechte einschließlich des Urheberrechts an dem Index vor.

NASDAQ: Die Nasdaq übernimmt weder ausdrücklich noch stillschweigend eine Zusicherung oder Gewährleistung und ist in keiner Weise verantwortlich für etwaige hierin enthaltene Nasdaq-Daten. Die Nasdaq-Daten dürfen nicht weitergegeben oder als Basis anderer Indizes, Wertpapiere oder Finanzprodukte verwendet werden. Diese Publikation wurde nicht von der Nasdaq geprüft, gebilligt oder hergestellt

LPX: „LPX®" ist eine eingetragene Marke der LPX GmbH, Zürich, Schweiz. Jede Nutzung der LPX Marke und/oder der LPX Indizes ist ohne eine Lizenzvereinbarung nicht gestattet.

Euribor: EURIBOR® und EONIA® sind eingetragene Marken von Euribor-EBF a.i.s.b.l. Alle Rechte vorbehalten.

Dow Jones: „Dow Jones®", „DJ", „Dow Jones Indexes" sind Dienstleistungsmarken von Dow Jones Trademark Holdings, LLC („Dow Jones") und wurden zum Gebrauch für bestimmte Zwecke durch die DekaBank [weiter] lizenziert.

Bloomberg: BLOOMBERG und BLOOMBERG INDIZES sind Marken oder Dienstleistungsmarken von Bloomberg Finance L.P. Bloomberg Finance L.P. und seine Tochtergesellschaften (zusammen „Bloomberg") oder Bloomberg Lizenzgeber besitzen alle Eigentumsrechte an den BLOOMBERG INDIZES

iBOXX: iBoxx ist eine Marke der International Index Company Limited und wurde zur Nutzung durch [Name des Kunden] lizenziert. International Index Company Ltd, ihre Mitarbeiter, Lieferanten, Subunternehmer und Vertreter („International Index Company verbundenen Personen") übernehmen keine Garantie für die Vollständigkeit oder Richtigkeit von [Produktname] oder sonstigen in Verbindung mit [Produktname] übermittelten Informationen. Daneben werden für die Daten oder die Nutzung von [Produktname] keine ausdrückliche implizite oder sonstige Zusicherung oder Gewährleistung in Bezug auf Zustand, ausreichende Qualität, Leistung oder Eignung zu einem bestimmten Zweck übernommen. Zusicherungen oder Gewährleistungen sind ausgeschlossen, soweit dies gesetzlich zulässig ist.

STOXX: EURO STOXX 50® ist eine eingetragene Marke von STOXX Limited.