

Makro Research

S-Finanzklima

April 2024

The Deka logo is displayed in white text on a red background. It consists of three vertical bars of increasing height to the left of the word "Deka".

S-Finanzklima: Finanzmärkte hui, Konjunktur pfui

- Das S-Finanzklima, der Stimmungsbericht zum Umfeld für Wirtschaft und Finanzmärkte aus dem Sparkassensektor, hat sich im ersten Quartal leicht verbessert. Mit 97,4 Punkte liegt es nahe am Neutral-Bereich von 100 Punkten.
- Hinter dieser neutralen Einschätzung verbirgt sich eine große Diskrepanz zwischen der realwirtschaftlichen Einschätzung und der Beurteilung der finanzwirtschaftlichen Entwicklung. Während der Pessimismus zur deutschen Konjunktur unverändert fortbesteht, geben die Aussichten auf sinkende Zinsen sowie die solide Verfassung von Finanzsektor und Finanzmärkten ausreichende Unterstützung für eine insgesamt neutrale Beurteilung der Lage.
- Klar positionieren sich die regionalen Spitzenmanager der Sparkassen auch zur Diskussion der Standortqualität der deutschen Volkswirtschaft. Demnach dominieren als Erklärung der Wachstumsmisere eindeutig hausgemachte Probleme vor allen anderen Ursachen.

 **Finanzgruppe**
Deutscher Sparkassen- und Giroverband

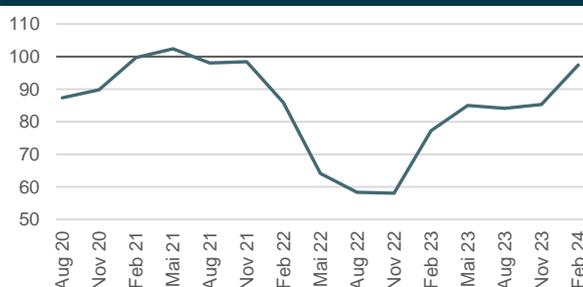
Makro Research

Volkswirtschaft Aktuell

S-Finanzklima im Normalbereich

Mit einem deutlichen Anstieg hat sich das S-Finanzklima im ersten Quartal 2024 wieder in den neutralen Bereich vorgekämpft. In den Ergebnissen spiegelt sich eine markante Diskrepanz zwischen den konjunkturellen und den finanziellen Entwicklungen in Deutschland wider. Während sich das Konjunkturklima auf niedrigem Niveau weiter seitwärts entwickelt, stellen die Sparkassen dem eine leicht anziehende Kreditnachfrage, die Aussichten auf niedrigere Zinsen sowie gesunde eigene Bilanzen dagegen. Insgesamt überwogen letztere Faktoren, so dass sich das gesamte Finanzklima verbessern konnte.

Abb. 1 Deka/DSGV-S-Finanzklima, Q1 2024

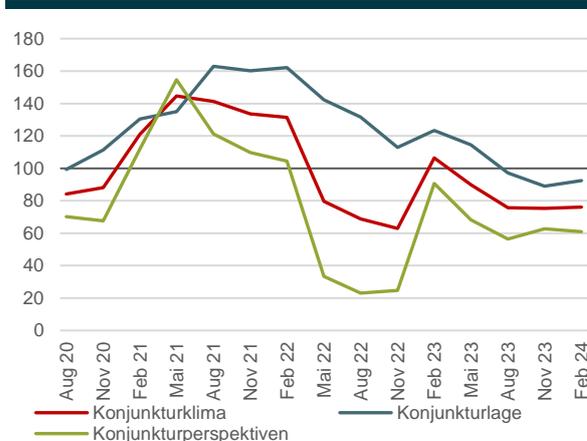


Quellen: Dekabank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Konjunkturklima gefangen im Stagnationsbereich

Das Konjunkturklima hat sich kaum merklich verbessert. Interessanterweise war es die Einschätzung der aktuellen Konjunkturlage, die etwas angestiegen ist. Aktuelle Daten wie die überraschend gute Exportentwicklung sowie erste Meldungen über wieder steigende Aufträge bestätigen anscheinend diese Einschätzung der regionalen Sparkassenvorstände schon; hier sind allerdings Einzeldaten zu wenig, um schon einen neuen Trend zu etablieren. Allerdings ist der Ausgangspunkt für eine solche Verbesserung niedrig genug: Nach dem schwachen Schlussquartal 2023, in dem das Bruttoinlandsprodukt um 0,3 % im Vorquartalsvergleich gesunken war, präsentierte sich die deutsche Volkswirtschaft sich noch zum Jahreswechsel sehr schwach.

Abb. 2 Konjunkturklima schwach und seitwärts



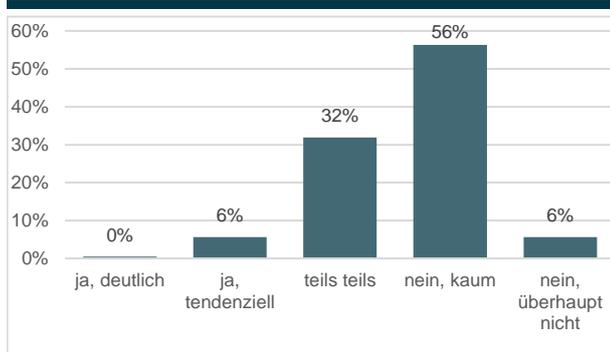
Quellen: Dekabank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Dabei sind die Konjunkturerwartungen sogar nochmals leicht gesunken. Mit einem Wert von 60,9 Punkten sind sie in der von 0 bis 200 reichenden Skala als schlecht einzustufen. Derzeit werden Konjunkturprognosen für Deutschland nach unten revidiert, es wird gestreikt, die Politik scheint die wirtschaftspolitischen Herausforderungen nicht anzugehen und geopolitisch brennt es an vielen Ecken auf der Welt. Unternehmen und Haushalte sind frustriert und verunsichert. Das spiegelt sich in den Konjunkturerwartungen, aber auch in einer Investitionszurückhaltung der Unternehmen wider. Für die deutsche Volkswirtschaft dürfte 2024 ein Schicksalsjahr werden: sollte es nicht gelingen, mit der Perspektive einer deutlichen Konjunkturbelebung Richtung 2025 aus dem wirtschaftlichen Tal herauszufinden, dürfte sich der Eindruck der deutschen Wirtschaft für Investoren wie für die Bürgerinnen und Bürger noch einmal erheblich verdütern. Noch scheint es so, als ob sich dieser Attentismus, zumindest bei den Unternehmen, auch im Frühjahr fortsetzen. So erwarten 61 % der befragten Sparkassenvorstände keine oder nur eine geringe Investitionsbelebung in diesem Geschäftsjahr. Nur 6 % sehen eine tendenzielle Belebung der Investitionstätigkeit, eine deutliche erwartet niemand.

Makro Research

Volkswirtschaft Aktuell

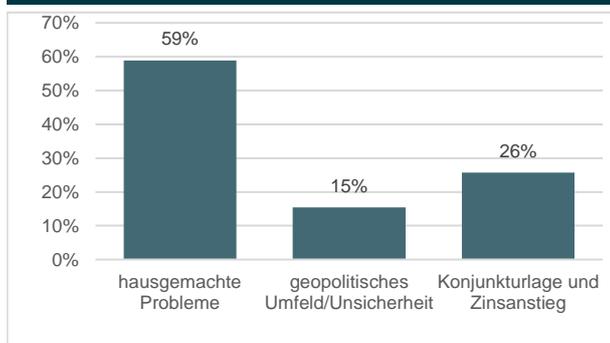
Abb. 3 Investitionsbelebung?



Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGVO. Frage: „Gibt es Anzeichen für eine Belebung der Investitionsdynamik der Unternehmen in Ihrem Geschäftsgebiet?“

Gesamtwirtschaftliche Stagnation, ein viel zu geringes Potenzialwachstum und Investitionszurückhaltung! Es stellt sich unweigerlich die Frage nach den Ursachen. Fast 60 % der Sparkassenvorstände machen hausgemachte Probleme hierfür verantwortlich. Dies stellt ein klares Signal an die Politik dar, Reformen für den Wirtschaftsstandort endlich wieder eine deutlich höhere Priorität einzuräumen. Dazu gehört auch eine deutlich höhere Verlässlichkeit von Rahmenbedingungen, denn Indikatoren zu Standortbedingungen zeigen an, dass die Ungewissheit in den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in Deutschland in den vergangenen Jahren stark zugenommen hat. Zyklische Ursachen und den Zinsanstieg halten 26 % der Befragten für wichtig. Das bedeutet auch, dass in den Augen der Sparkassen eine Verbesserung der konjunkturellen Dynamik in der Weltwirtschaft die ökonomische Misere Deutschlands vielleicht lindern, aber kaum lösen wird. Eine nachdrückliche Relativierung erfährt auch die Geopolitik in ihrer Bedeutung für die wirtschaftliche Entwicklung. Nur 15 % halten dies für einen entscheidenden Faktor. Das bestätigt anekdotische Beobachtungen, dass die Unternehmen mit den widrigen weltpolitischen Umständen umgehen können.

Abb. 4 Faktoren für die Wirtschaftsschwäche



Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGVO. Frage: „Die deutsche Wirtschaft befindet sich im Sinkflug. Welche Faktoren überwiegen gegenwärtig als Erklärung der schlechten Wirtschaftslage?“

Zinssenkungen in Sicht

Während Deutschland in diesem Jahr kaum mehr als Stagnation zugetraut wird, expandiert das Bruttoinlandsprodukt in Ländern der südeuropäischen Länder spürbar. Doch die schwache Konjunktur in Deutschland strahlt auch auf die Eurozone als Ganzes aus. Diese Schwäche und die gesunkene Inflation ließen die Marktteilnehmer inzwischen einen früheren Termin für die erste Leitzinssenkung erwarten. In den Chefetagen der Sparkassen wird daher mit nun mit einer expansiveren Ausrichtung der Geldpolitik gerechnet.

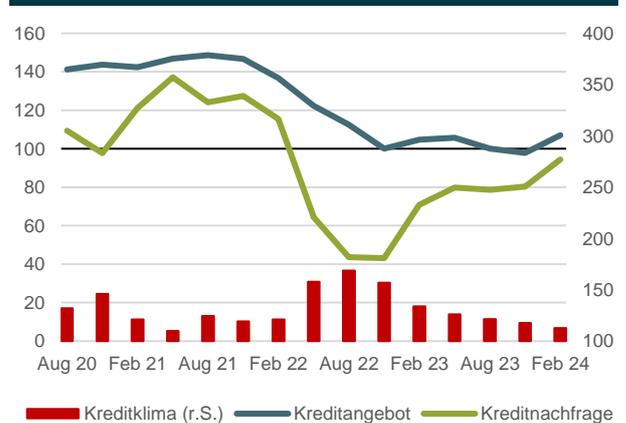
Abb. 5 Ausrichtung der Geldpolitik



Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGVO

Die Sparkassen rechnen daher auch nicht mehr mit einer sinkenden Kreditnachfrage. Da sie aber davon ausgehen, dass sich das Kreditangebot nicht im gleichem Umfang erhöhen wird, hat sich das positive Kreditklima zwar nochmals leicht verschlechtert. Eine Kreditklemme ist jedoch weiterhin nicht in Sicht, die Kreditvergabebereitschaft hat sich in den vergangenen drei Monaten weiter erhöht, der Teilindex steht nun mit 107 Punkten wieder im positiven Bereich.

Abb. 6 Kein Kreditklemme in Sicht



Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGVO

Makro Research

Volkswirtschaft Aktuell

Fazit

Die aktuelle Stimmungslage im Sparkassensektor schwankt zwischen trüben Aussichten für die Wirtschaft und einem generell positiven Finanzumfeld mit wieder besseren monetären Rahmenbedingungen. 2024 wird im Rückblick ein weiteres verlorenes Konjunkturjahr sein, obwohl sich für das zweite Halbjahr eine Besserung andeutet. Dies ist vor allem der abflauenden Inflation und dem anhaltend hohen Lohnwachstum zu verdanken. Während die Konjunktur in der Jahresbetrachtung leblos bleibt, kommt Bewegung in die Zinswelt. Der Zinsgipfel sollte 2024 überschritten werden, was mit etwas zeitlichem Abstand zur Besserung der Konjunktur beitragen wird. Wenngleich die deutsche Wirtschaft im kommenden Jahr wieder etwas lauter mitspielen kann im Orchester der Weltwirtschaft, ist der Ruf als erste Geige in ökonomischen Fragen wohl auf längere Zeit verspielt. Immer deutlicher wird, dass das deutsche „Geschäftsmodell“ einer grundlegenden Überholung bedarf. Dazu gehören Unternehmensstrategien genauso wie gesellschaftliche Diskussionen und eine politische Agenda, um den Produktionsstandort Deutschland wieder attraktiv zu machen.

Zusammenfassung: Deka-S-Finanzklima Q1 2024

	2024 Q1	2023 Q4	
S-Finanzklima	97.4	85.3	👆
S-Konjunkturklima	76.0	75.3	👆
S-Kreditklima	112.7	117.6	👇
Konjunkturlage	92.6	89.0	👆
Kreditvergabebereitschaft	107.0	97.8	👆
Regulatorische Rahmenbedingungen	17.2	16.5	👆
Kapitalkosten	70.8	55.6	👆
Profitabilität	185.1	173.9	👆
Konjunkturperspektive	60.9	62.6	👇
Kreditnachfrage (gew erblich)	94.4	80.2	👆
Nachfrage nach Realkrediten	107.9	84.6	👆
Personalplanung	100.0	94.5	👆
Erwartungen an die Geldpolitik	137.7	100.0	👆

Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Deka-S-Finanzklima-Index: Konstruktion

Der Deka-S-Finanzklima-Index 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 353 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. Andreas Scheuerle, Dr. Ulrich Kater

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 überprüfbar, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen 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 beschriebene 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 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 Anteilhaber 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

Makro Research

Volkswirtschaft Aktuell

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 Anteilshabern 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.