

Vieles spricht für eine anhaltende Rezession

Konjunkturampel steht auf Gelb – Wahrscheinlichkeit einer Schrumpfung bei 65 Prozent – Indikatoren lassen keine Besserung erwarten

Jüngste Konjunkturindikatoren sind ein Hoffnungsschimmer für die deutsche Wirtschaft. Ein baldiges Ende der bereits seit zwei Jahren währenden Rezession ist aber nicht in Sicht. Die Konjunkturampel steht auf Gelb. Auftragsengpang, Industrieproduktion und Verbraucherstimmung signalisieren Abschwung.

Börsen-Zeitung, 15.1.2025
ba Frankfurt – Die deutsche Wirtschaft kommt aus der Rezession nicht heraus: Zwei Jahre währt sie nun schon und ein Ende ist nicht in Sicht. Selbst die teils durchaus positiv ausgefallenen harten Daten für November deuten an, dass auch das Winterhalbjahr mit einem Minus versehen wird. Während die Verbraucherstimmung so trübe wie sonst zu Rezessionszeiten ist, lässt sich auch bei der Auftragslage, der Produktion, den Exportwartungen und der Arbeitsmarktentwicklung keine Wende zum Besseren erkennen. Je nachdem, wie stark das Bruttoinlandsprodukt (BIP) über das Winterhalbjahr nachgeht, könnte eine Stagnation der Produktion im Frühjahr ausreichen, um das reale BIP im Jahresdurchschnitt 2025 abernals leicht schrumpfen zu lassen. Ein wahrscheinliches Szenario, wie die Konjunkturampel der Börsen-Zeitung und Kiel Economics zeigt. Der Auswertungsalgorithmus, in den rund 50 Konjunkturindikatoren einfließen, weist für das laufende Jahr eine Rezessionswahrscheinlichkeit von 65% aus. Damit steht die Ampel „angesichts der Prognoseunsicherheit auf Gelb, genauer: auf Orange“, erklärt Carsten-Patrick Meier, Leiter von

Kiel Economics, einer Ausgründung aus dem Kiel Institut für Weltwirtschaft (IfW). „Es wäre verfrüht, die Rezession schon ad acta zu legen.“

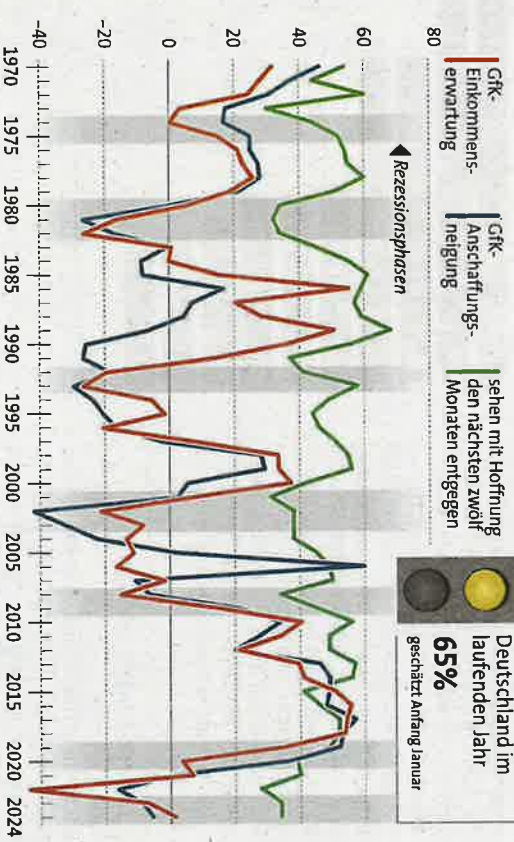
Produktion wird weiter gedrosselt

Die gesamtwirtschaftliche Produktion dürfte im Winterhalbjahr 2024/2025 erneut zurückgehen. Trotz des durchaus kräftigen Anstiegs der Produktion im verarbeitenden Gewerbe im November konnte die Scharte der beiden Vormonate nicht ausgewetzt werden, im Schlussabschnitt ergibt sich ein Fertigungsminus von 0,1% zum Vorquartal. Und auch wenn sich der Auftragsengpang ohne Großaufträge, die erst im Laufe der Zeit produktionswirksam werden, aktuell stabilisiert hat: Die ungünstigere Beurteilung der Geschäftslage im vierten Quartal spricht Meier zufolge für eine weitere Einschränkung der gesamtwirtschaftlichen Produktion im Jahresendquartal und auch in den ersten Monaten des laufenden Jahres. Dies signalisieren die seit September 2024 sehr deutlich rückläufigen Produktionsbewertungen in Industrie und Bau. Im Dezember fielen diese sogar so ungünstig aus wie zuletzt im Mai 2020, dem zweiten Monat des Corona-Lockdowns. Zudem dürfte sich die Stabilisierung des Auftragsengpangs im Herbst als nur vorübergehend erweisen, denn die Geschäftswartungen der Industrie haben sich im November, vor allem aber im Dezember deutlich verschlechtert.

Ähnlich wie die Geschäftswartungen lagen auch die Exportwartungen der Unternehmen des verarbeitenden Gewer-

Auf Rezessionsniveau

Verbraucherstimmung in Deutschland



Quelle(n): GfK/NIM e.V., Institut für Demoskopie Allensbach, Kiel Economics

bes zum Jahresende 2024 „auf einem Niveau, das in früheren Jahren einem Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion im Folgejahr – und damit einer Rezession in der Definition der Konjunkturampel – vorausging“, mahnt Meier. „Dies dürfte nicht nur den äußeren handelskeppischen Ankündigungen der in wenigen Tagen neu eingeführten US-Administration geschuldet sein, sondern auch der seit längerem andauernden Schwäche der globalen industriellen Erzeugung.“ Denn auch die Industrieproduktion in den wichtigsten Abnehmerländern deutscher Pro-

dukte dürfte zusammengekommen 2024 zum zweiten Mal in Folge gesunken sein. Selbst in den USA, deren BIP 2024 um solide 2,7% zugelegt hatte, nahm die Industrieproduktion im vergangenen Jahr wohl leicht ab „und noch ist auch hier keine echte Trendumkehr absehbar“.

Die deutliche Abwertung des Euro gegenüber dem Dollar dürfte für sich genommen Außenhandel und Industriekonjunktur stützen. Seit September 2024 ist der Euro gegenüber dem Dollar um mehr als 6% günstiger bewertet als im Mittel der vergangenen beiden Jahre. Die damit

Strafzölle gegen China in entschärfter Form? Ökonomen erwarten aus Sorge vor Inflationsschub in den USA nur graduelle Anhebung

Börsen-Zeitung, 15.1.2025

ba Frankfurt – Die Verhängung von Strafzöllen durch die USA wird nach Meinung des China-Chefvolkswirts der Deutschen Bank, Yi Xiong, nicht so dramatische Folgen haben, wie zunächst befürchtet. Er geht davon aus, dass die neue US-Administration unter Führung von Donald Trump schon aus Sorge vor zu starker Preissteigerungen in den USA die Zölle nur verhalten anheben werde, sagte er in einem Webinar des Sino-German Centre der Frankfurt School am Dienstag. Ende 2025 dürfte das Zollniveau allenfalls zwischen 10 und 20% liegen.

Die Einschätzung deckt sich mit einem Bericht der Finanznachrichtenagentur Bloomberg, wonach die künftige US-Regierung unter Trump entgegen bisheriger Wahlkampfabänderungen die Zölle nur schrittweise erhöhen wolle. Berater hätten den künftigen US-Präsidenten zu diesem Vorgehen geraten, um damit die Verhandlungsposition zu stärken und gleichzeitig einem Anstieg der Inflation entgegenzuwirken. „Ob Trump am Ende aber auf seine Berater hören wird, steht auf einem anderen Blatt“, mahnte IBBW-Expertin Sandro Pannagel.

Auch Gegenzölle heikel

Inwiefern auch Europa auf die Entwicklung reagieren wird, weil China dann womöglich seine Exporte stärker auf den europäischen Binnenmarkt ausrichten wird, ist noch unklar. Chinas Handelsministerium hat immerhin festgelegt, dass Handelspartner inzwischen 160 Unterschlungen eingeleitet haben, was deutlich mehr ist wie in den Vorjahren. Zugleich deutet das darauf hin, dass sich die Handelspartner vorbereiten. Julia Haes, Managing Director des „China Institute für die deutsche Wirtschaft“ (CIDW) mahnt jedoch zur Vorsicht. Zum einen sei China inzwischen in einigen Bereichen technologisch so weit vorangekommen, dass Handelspartner sich dadurch selber be-

strafen. Zum anderen könnten die vom chinesischen Staat subventionierten Produkte ja auch kostendämpfend für eigene Investitionen verwendet werden. Haes verweist auf die günstigen Photovoltaikzellen. Inmehrin könnte man dann mit China-Panels auf viele Jahre hinaus günstigen Strom produzieren und diesbezüglich zunehmend autark werden. Und das sei allemal besser, als das Geld weiter für fossile Brennstoffe auszugeben und Abhängigkeiten zu vertiefen.

Insgesamt erwarten sowohl Xi Xiong als auch Haes, dass die chinesische Konjunktur trotz der Zollidrohungen langsam wieder in Tritt kommt, auch wenn die Volatilität aus politischen Gründen im laufenden Jahr eher hoch sein werde und unerwartete Ereignisse eine neue Lage schaffen könnten. Konjunktur und Teuerung haben nach Meinung von Xiong inzwischen den Boden erreicht, zumal die Stabilisierung der darniederliegenden Binnenkonjunktur langsam Fahrt aufnehmen werde. Allerdings, so Haes, müsse die Regierung hier noch Überzeugungsarbeit leisten, weil die Konsumenten etwa wegen der hohen Arbeitslosigkeit ziemlich verunsichert seien und eher sparen würden.

Geringer Anstieg US-Erzeugerpreis

Börsen-Zeitung, 15.1.2025

der Washington – Die US-Erzeugerpreise sind im Dezember geringfügig gesunken und lassen Hoffnungen aufkommene auch andere Indikatoren nachlassender Inflation drück signalisieren, kündigte die Arbeitsministerin am Mittwoch wie das Preiseraufprodidententensaisonbereinigt um 0,2% und auf höhergerechnet um 3,3% zu. Im November hatte die Monatsrate bei 0,4% g Ökonomen hatten zum Abschluss des Jahres denselben Wert erwartet. Dierate, die Energie und Lebensmittel klammert, blieb gegenüber November unverändert.

Getrieben wurde die Teuerung Energieprodukten, deren Preise über dem Vormonat um 3,5% \$ 1 \$ 1 trotz der leichten Verbilligung bei mitteln legten daher die Preise für Energieressourcen um 0,6% zu. Die Dielerpreisrate blieben hingegen unterhalb derer. Sämtliche Monatswerte felderherpreis kaun geleitert sind jetzigen Stand gilt dennoch als das die Norenbank Ende Januar weitere Zinssenkung verzichteten w

richten und Analysekonferenzen fristig mit höheren Investitionen, langfristig mit geringeren Aktienum und Gewinnen verbunden sind. Im Gegensatz zu anderen umstierten Indikatoren wie etwa dem schärfsklima, die sich in der Reaktion Antworten niedrigerer Managementen speisen, beruht der SAFE-Index den Aussagen von Top-Manageren spiegelt also die Überzeugungen gegen wider, die die Strategien de nehmen festlegen und ihre wirtliche und finanzielle Entwicklung ten“, heißt es beim SAFE. Zudem die anderen Barometer meist nur c mung, nicht aber deren Ursachen sollen ab Februar in den SAFE-Index integriert werden, heißt es auf Anf

„Habecks Vorschlag belastet nur Millionäre“

Börsen-Zeitung, 15.1.2025

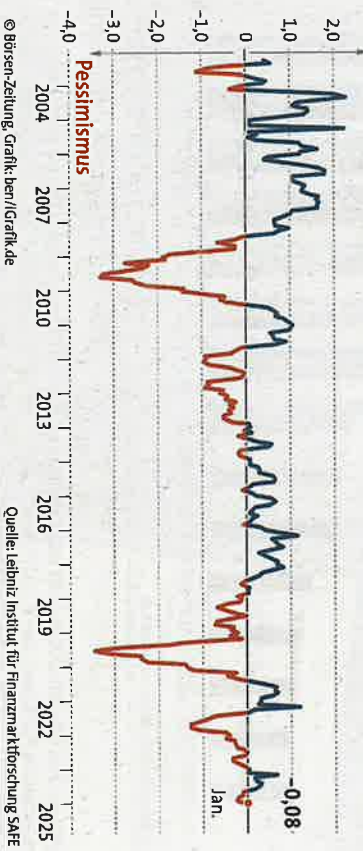
ba Frankfurt – Grünen-Fraktionschefin Katharina Dröge hat den Vorstoß von Kanzlerkandidat Robert Habeck zur Finanzierung der Sozialversicherung verteidigt. Die Einkünfte von Aktienanlegern sollen danach auch der Finanzierung der gesetzlichen Krankenversicherung (GKV) dienen. Es gelte dabei „nicht um Menschen, die ein bisschen Geld auf dem Konto liegen haben“, verdeutlichte Dröge. Der Vorschlag würde „nur Millionäre belasten“. Alle anderen seien durch hohe Freibeträgen außen vor. Sie verwies zudem auf das Ziel einer Bürgerversicherung, in der die Trennung zwischen gesetzlicher und privater Krankenversicherung aufgehoben ist. Habeck verdeutlichte, die steigenden Kosten des Gesundheitssystems bisher allein über die Löhne finanziert werde, was Arbeitskraft verteuere. Das Institut der deutschen Wirtschaft kritisierte, dass der Vorschlag jeden Anreiz fürs Alter vorzusorgen konterkarriere. Der Wirtschaftspräsident betont, dass der Staat bei Dividenden bereits doppelt hin-

Manager weniger pessimistisch als erwartet

Börsen-Zeitung, 15.1.2025

ba Frankfurt – Zu Jahresbeginn zeigen sich die Top-Führungskräfte der Unternehmen aus den Börsenindizes der Dax-Familie etwas weniger pessimistisch als zuletzt – und als angesichts der aktuellen wirtschaftlichen Lage zu erwarten wäre. Dies signalisiert zumindest die erste Veröffentlichung des neuen Stimmungsbarometers des Frankfurter Leibniz-Instituts für Finanzmarktorschung SAFE. Der Index soll einen Einblick in die aktuelle Investitionsbereitschaft der Führungsetage geben und Rückschlüsse auf mittelfristige Trends bei Aktienrenditen erlauben.

Nur noch verhaltener Pessimismus
Der SAFE-Index zur Manager-Stimmung



Quelle: Leibniz Institut für Finanzmarktorschung SAFE

dem die Unternehmen quartalsweise berichten, der Index aber monatlich erscheinen soll, wird ein gleichender Dreimonatsdurchschnitt errechnet und danach der Mittelwert des Bericht-Sentiments gebildet. Der Transzint-Sentiments fehlt der

SDax oder TeDax notiert sind bzw. bis zu deren Delisting. Konzipiert wurde der SAFE Manager Sentiment Index auf Basis einer Studie von Fwwei Jhang et al. die 2019 im Journal of Financial Economics veröffentlicht