

Bereit für Neues

LBBW

Deutschland in der Krise

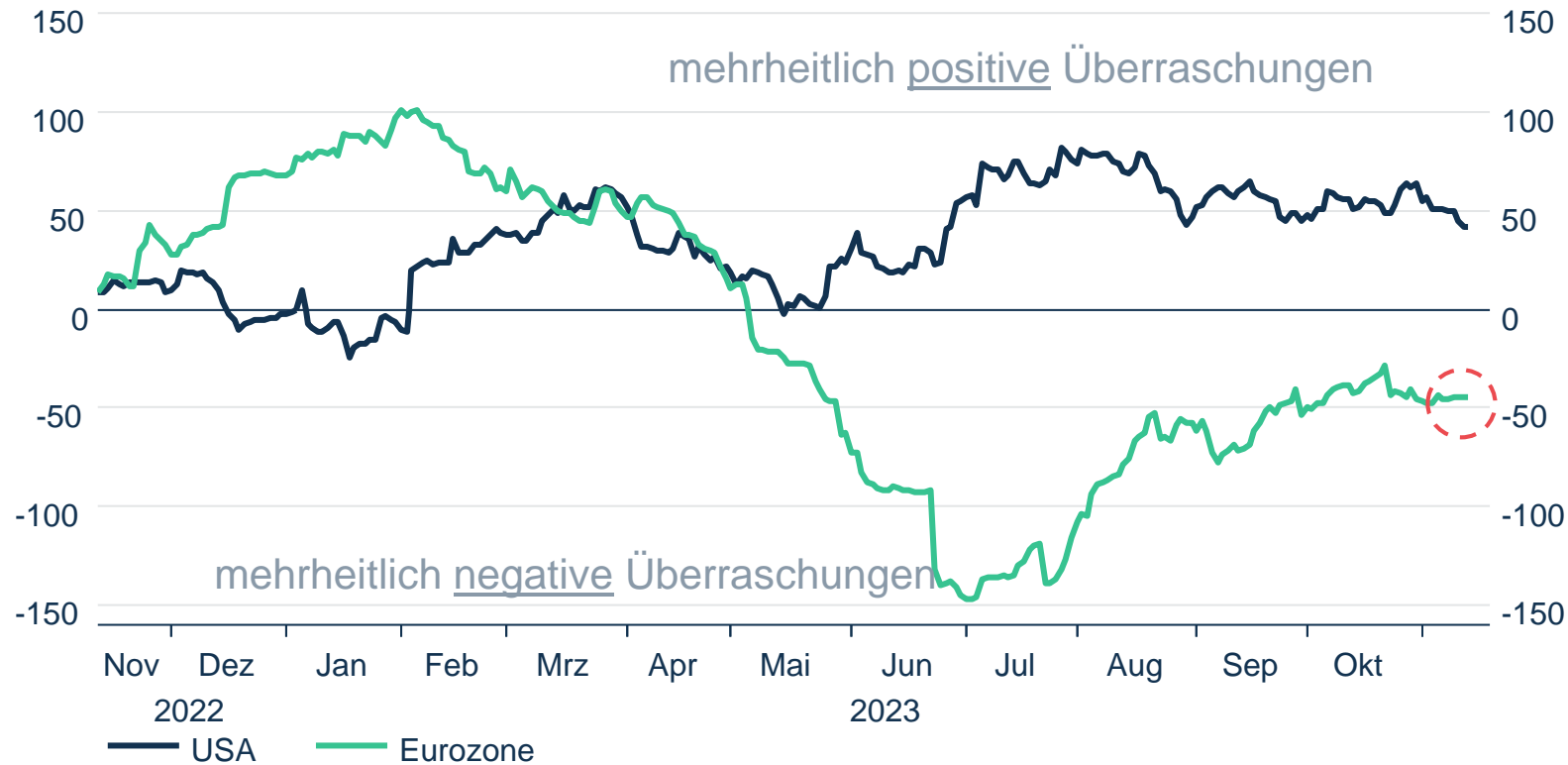
Die Wirtschaftsleistung schrumpft. Arbeitskräfte fehlen.
Investitionen bleiben aus. Wohin steuert unser Land?

21.11.2023 Dr. Moritz Kraemer, Chefvolkswirt und Leiter Bereich Research (LBBW)

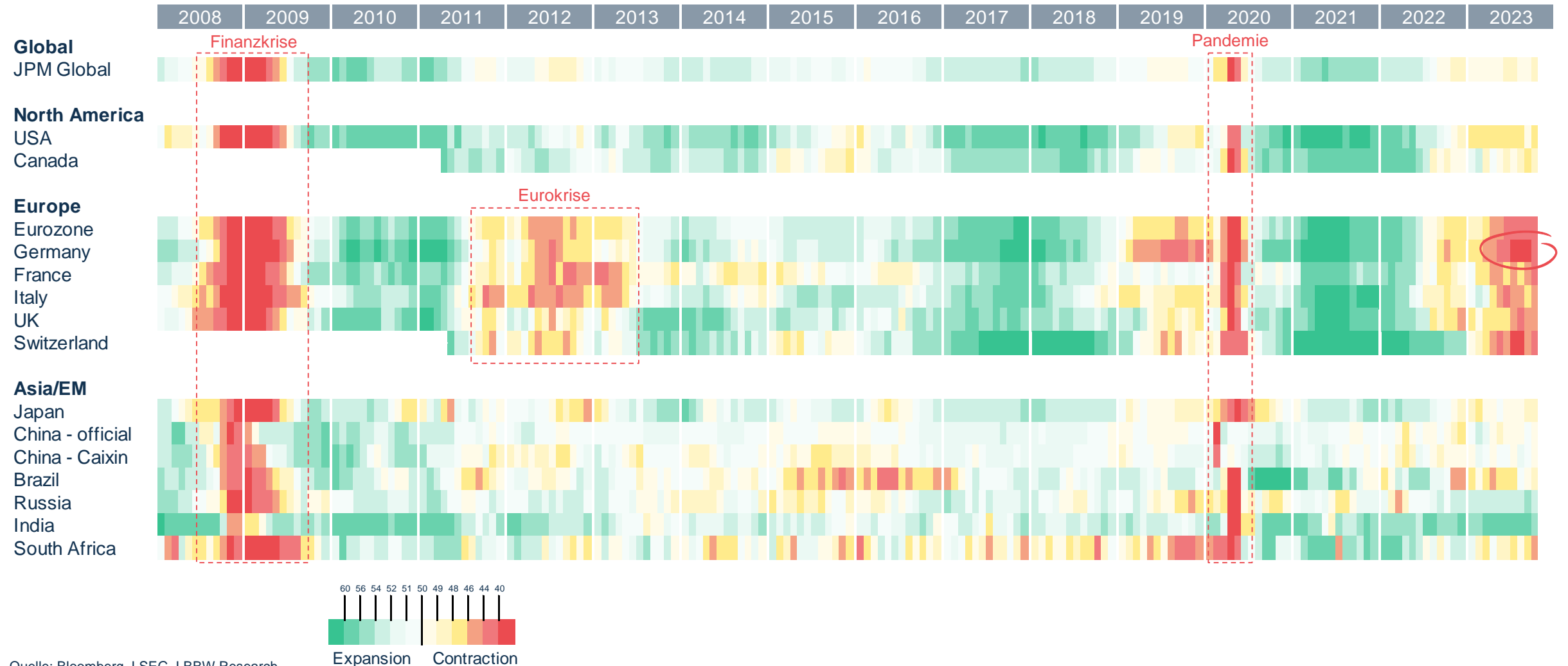
Mehrheitlich negative Überraschungen in der Eurozone

Economic Surprise Indices

in Indexpunkten



Globale Einkaufsmanager-Indizes im Verarbeitenden Gewerbe



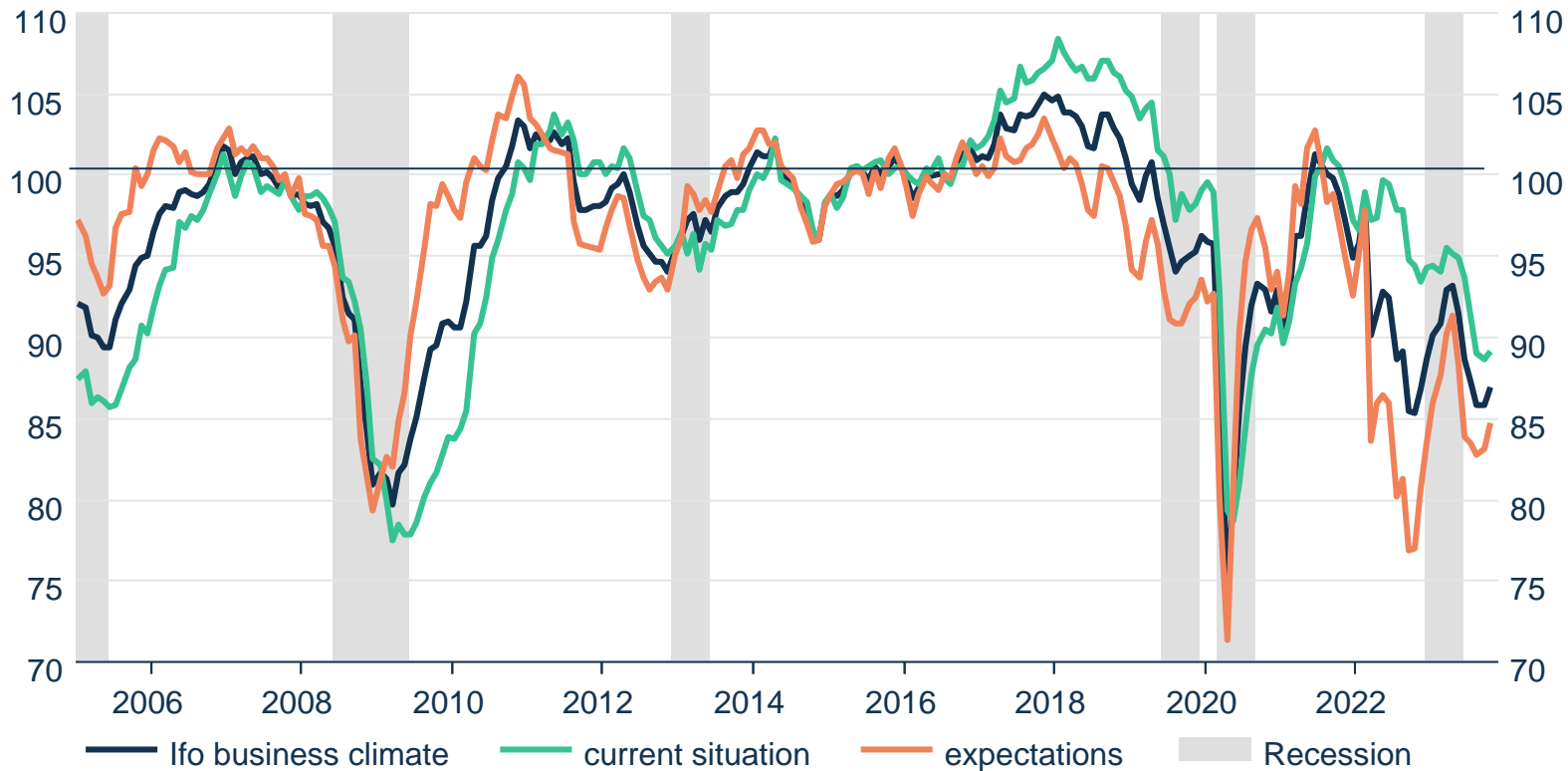
Quelle: Bloomberg, LSEG, LBBW Research



Ifo zuletzt wieder deutlich schwächer – nach dem Abschwung ist vor dem Abschwung

ifo-Geschäftsklima: Lage und Erwartungen

Monatswerte



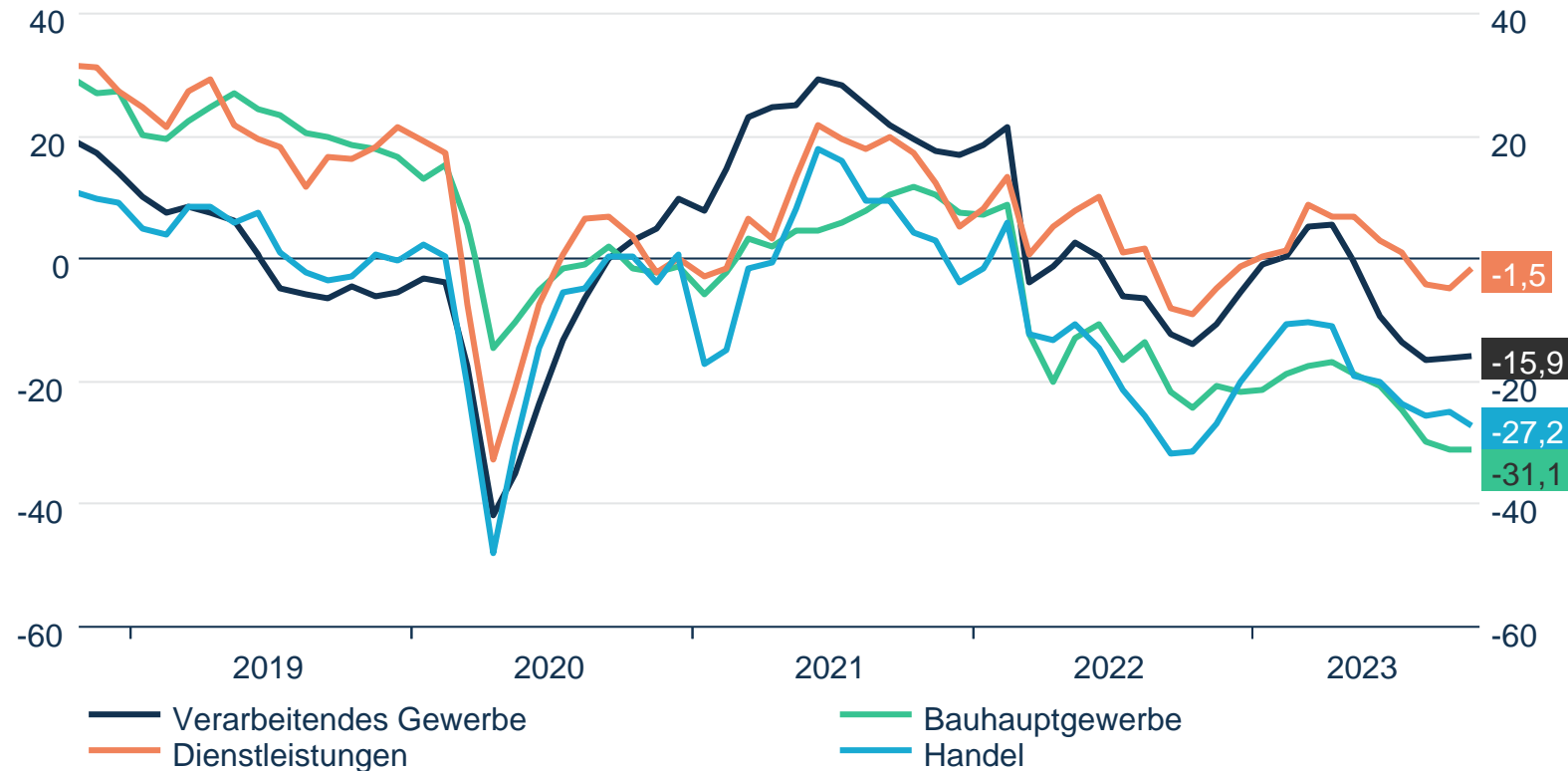
Quellen: LSEG, LBBW Research



Ifo: Alle Sektoren im Rückwärtsgang

ifo-Geschäftsklima: Hauptsektoren

Monatswerte



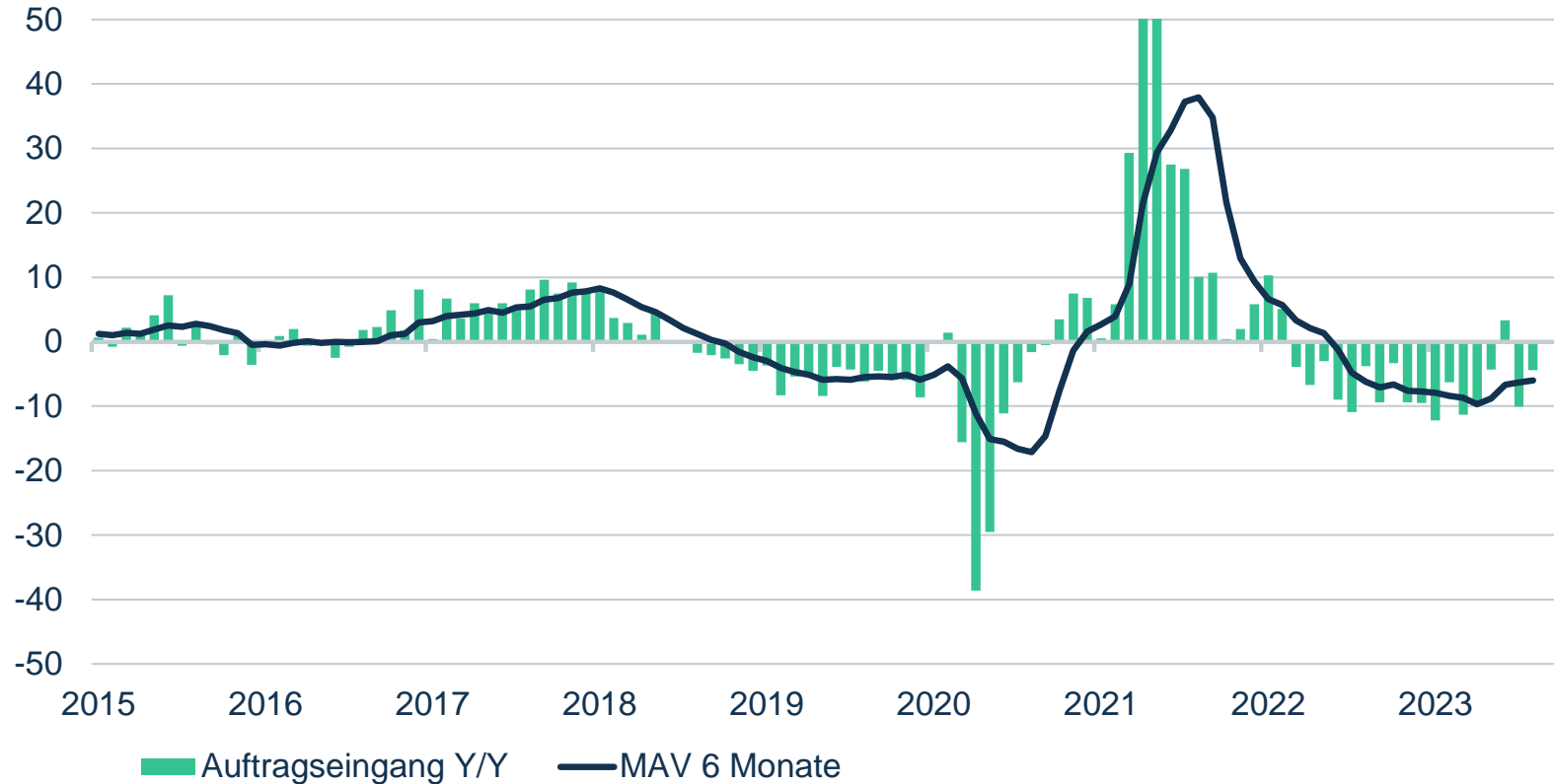
Quellen: LSEG, LBBW Research



Auftragslage sieht nicht rosig aus

Auftragseingang im Verarbeitenden Gewerbe (Volumenindex)

(Veränd. zum Vj.monat in %, jüngster Wert September 2023, Linie = 6-Monatsdurchschnitt)

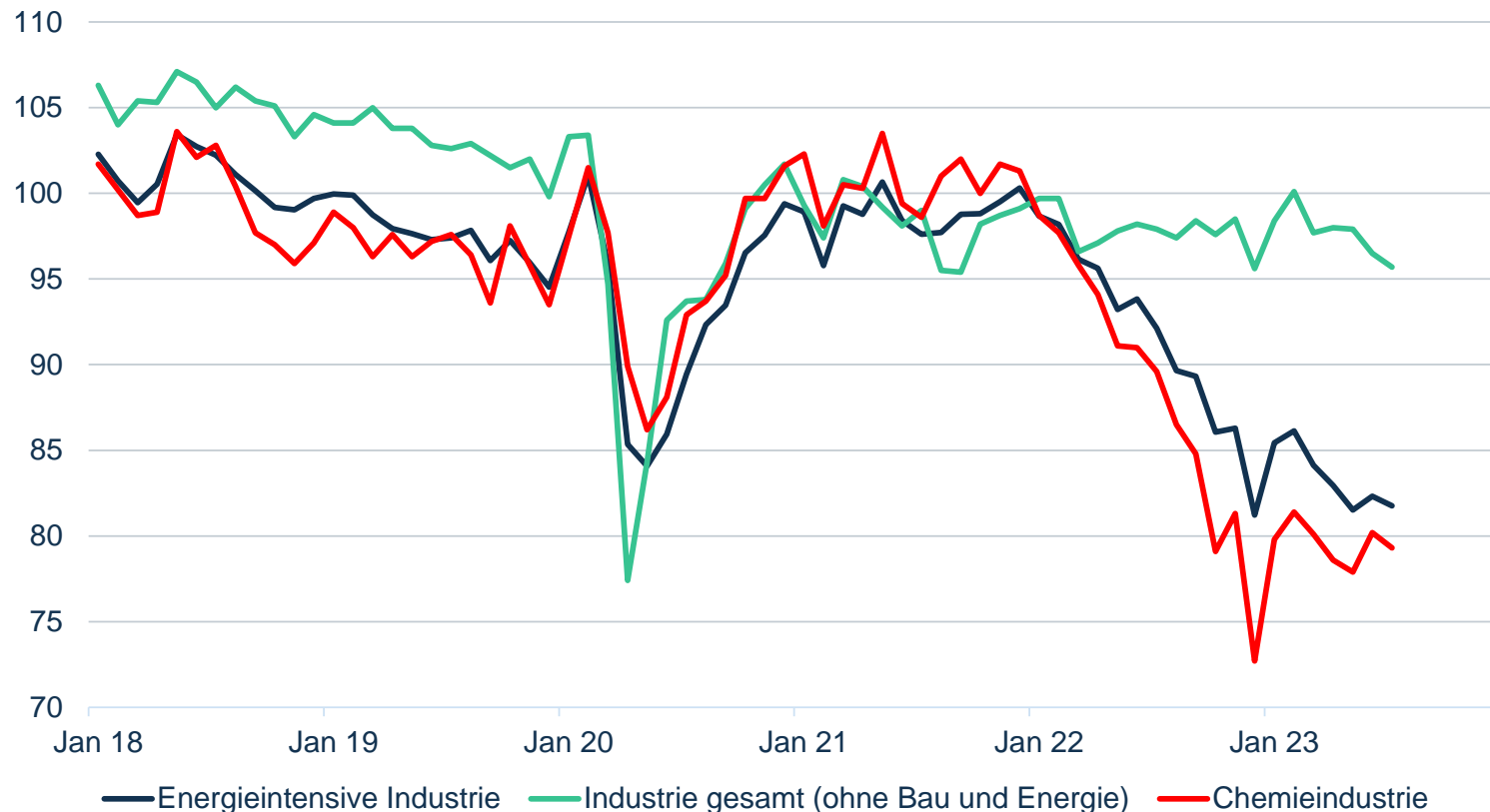




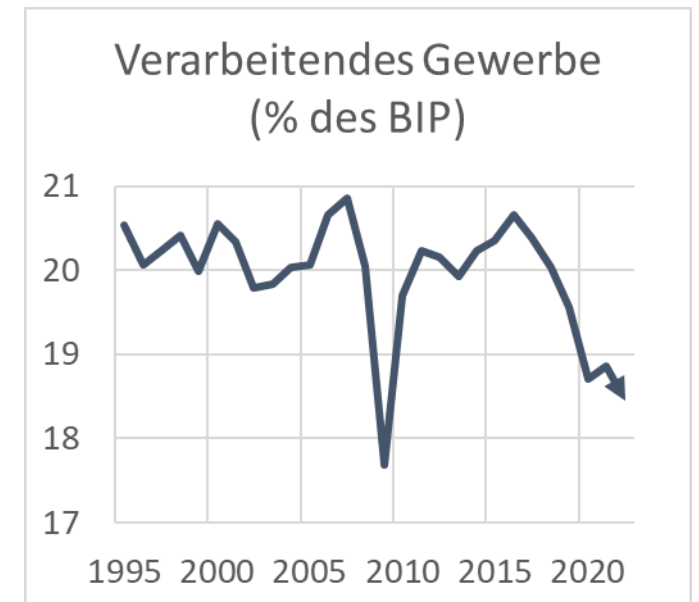
Energieintensive Branchen leiden besonders

Industrieproduktion

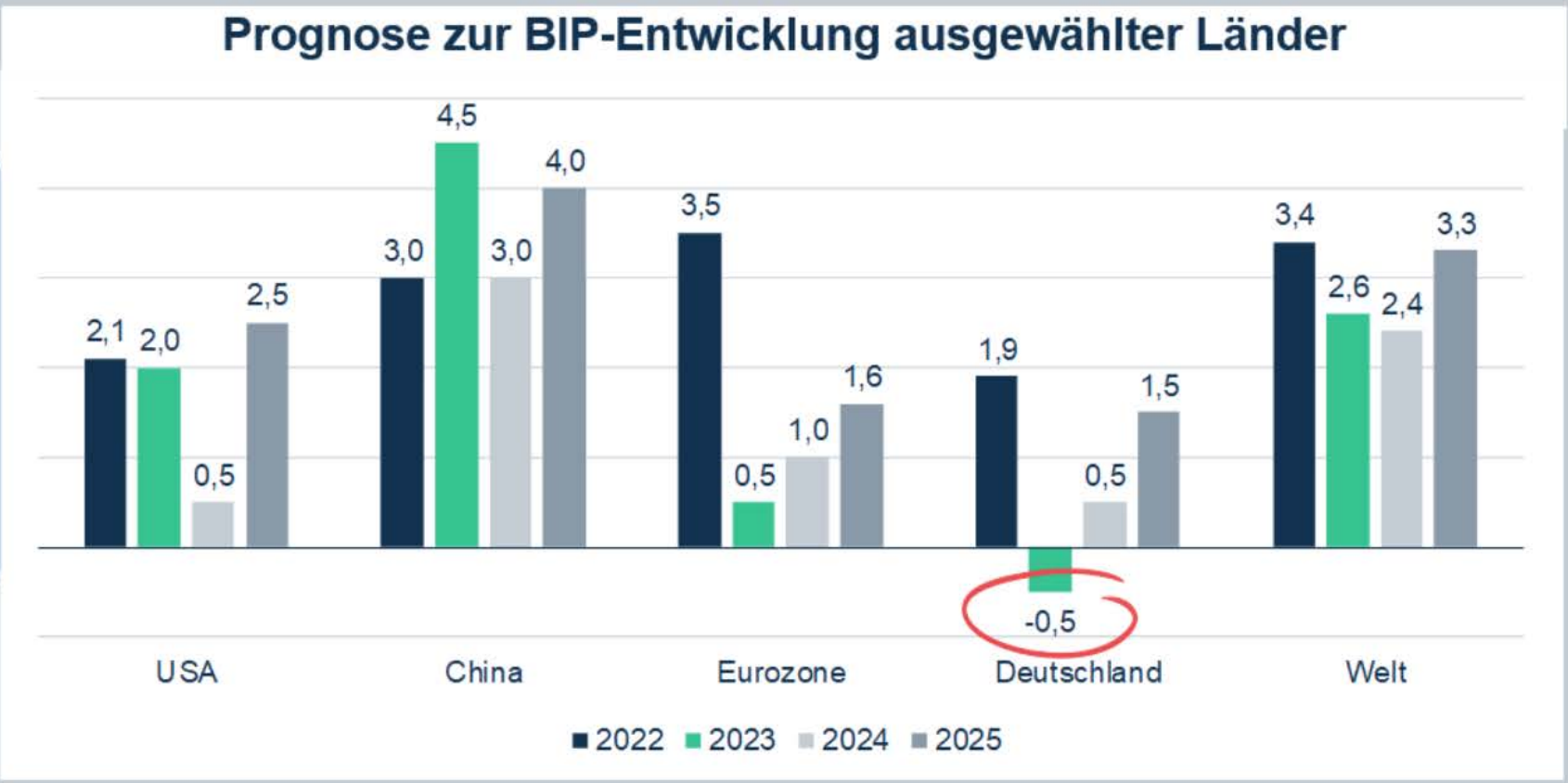
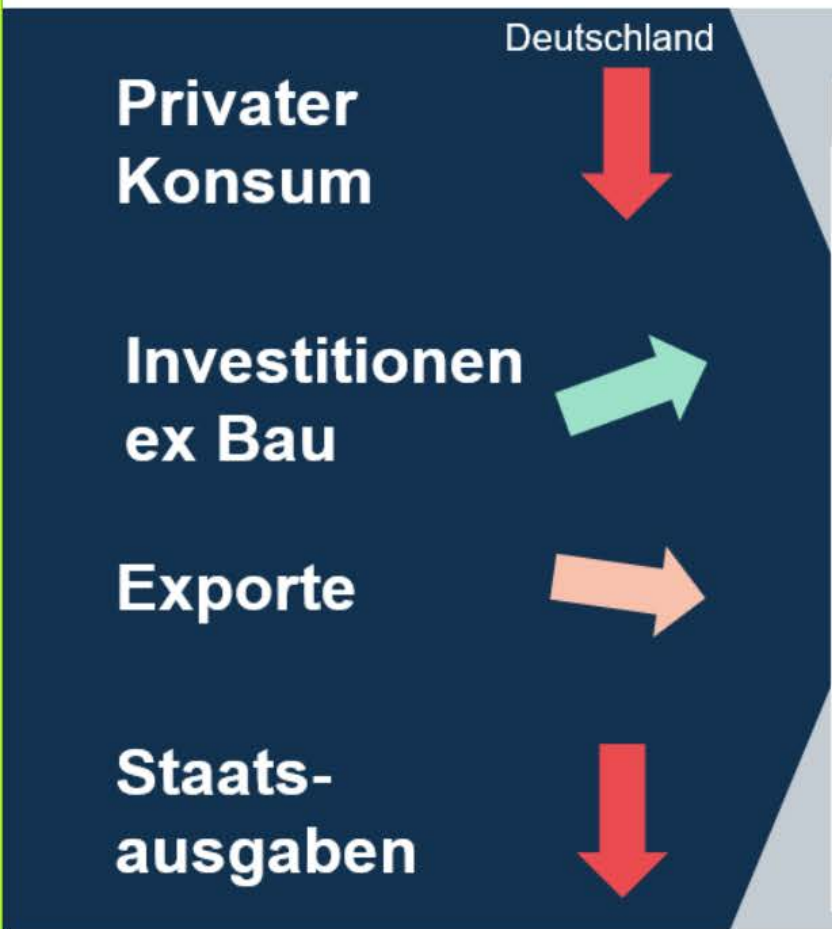
Indexstände für das Verarbeitende Gewerbe ex Bau und Energie („Industrie“) und Subgruppen



- Aktuell hat die Diskussion um eine mögliche „Deindustrialisierung“ durch die hohen Energiepreise und die damit verbundenen Folgen neue Fahrt aufgenommen.



Konjunktur 2023: Kein Aufschwung in Sicht



Argumente für fallende Inflationsraten



Lieferketten
entspannen sich



Niedrigere Rohstoff-
und Energiepreise



Konjunkturelle
Schwäche

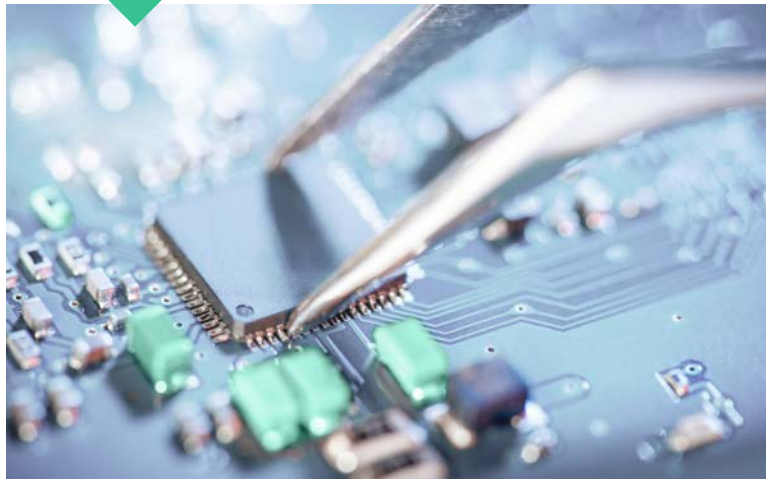
Argumente für weiterhin erhöhte Inflationsraten – Strukturelle Inflationstreiber bleiben



Deglobalisierung



Demographie



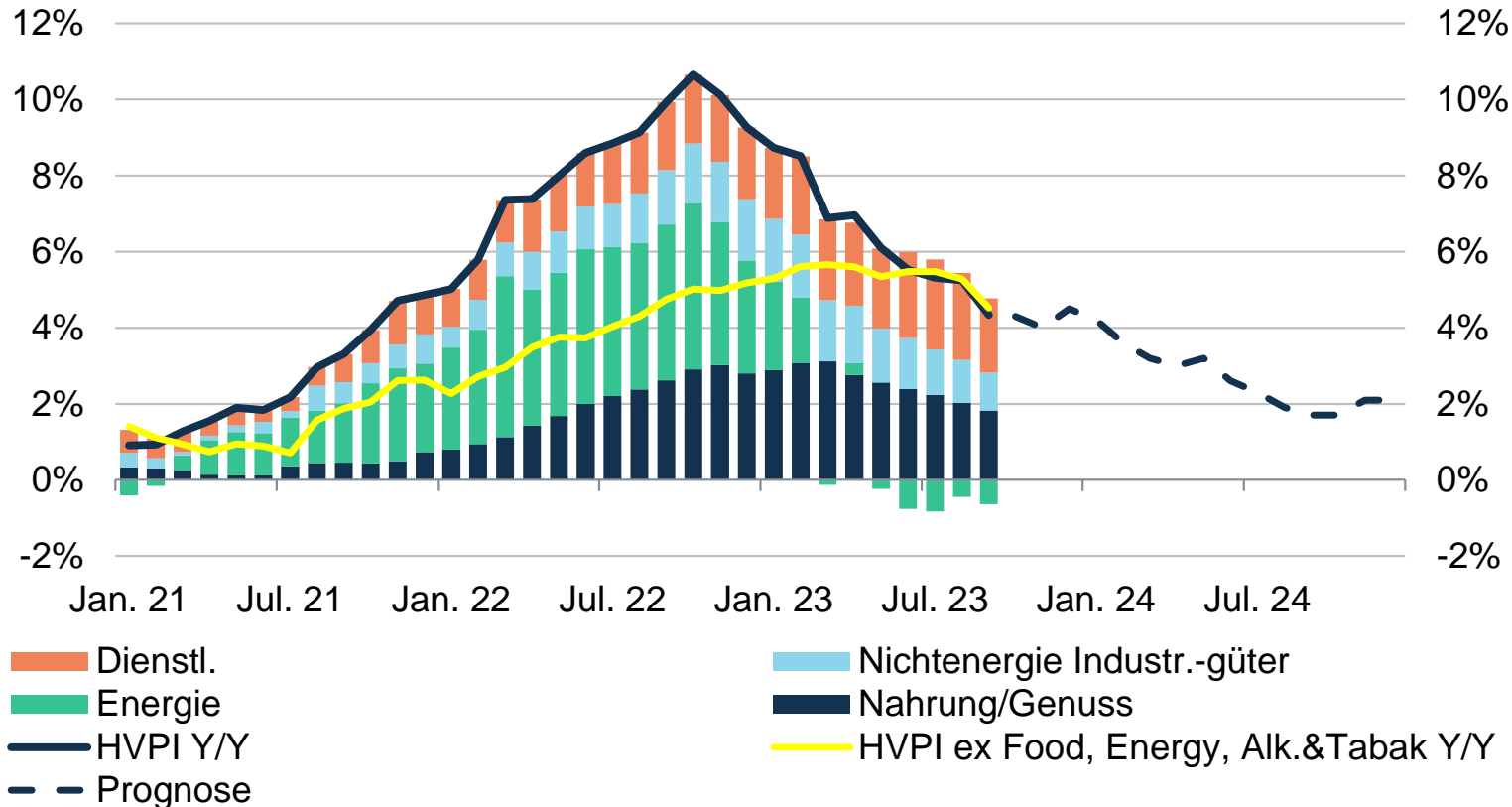
Dekarbonisierung



Inflation fällt weiter. Aber die Schlacht ist noch nicht geschlagen

HVPI Y/Y, Beiträge der Gütergruppen und Kernrate

Monatswerte, % bzw. %-Punkte



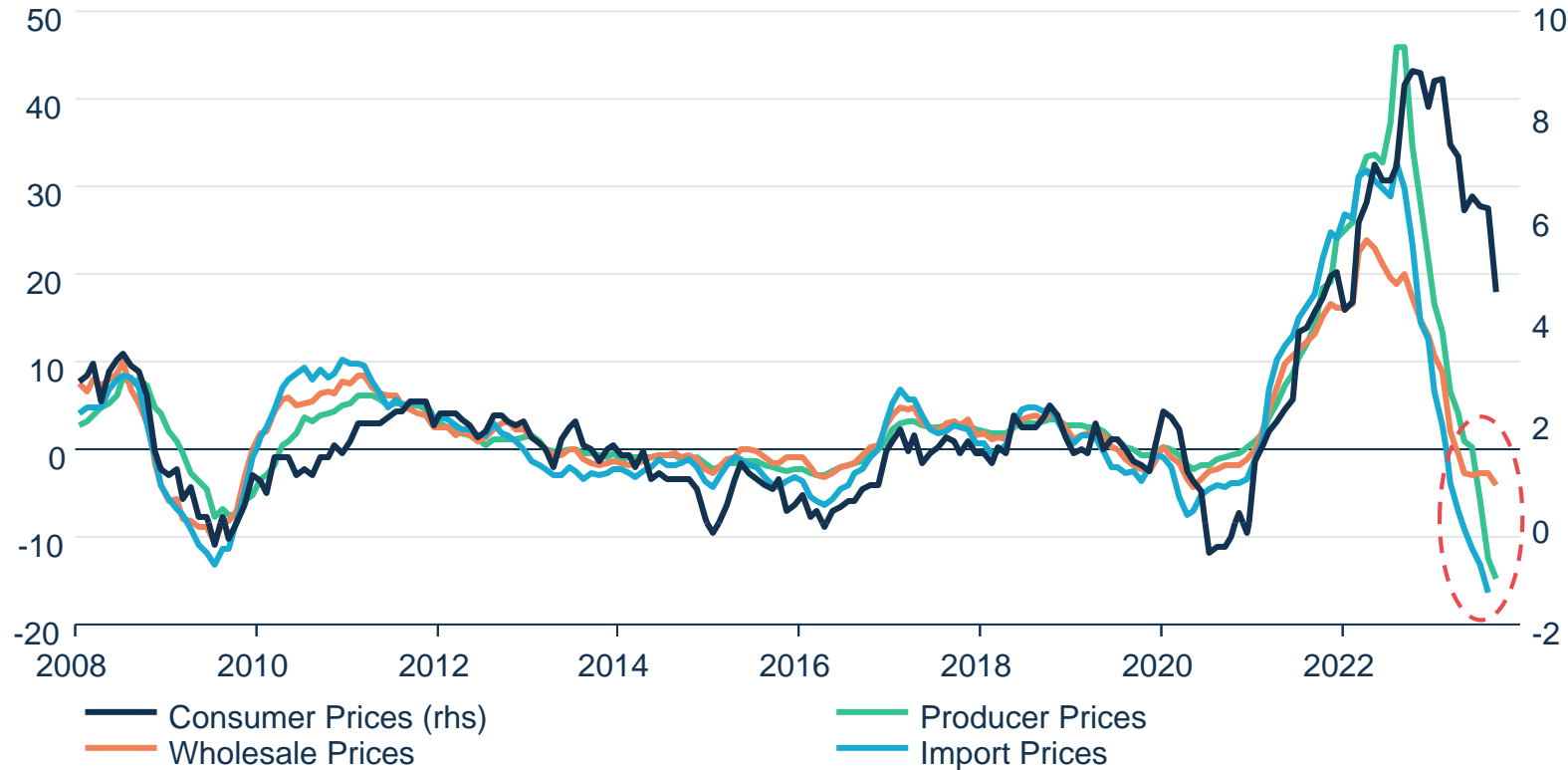
Quellen: LSEG, LBBW Research



Vorstufen signalisieren nachlassenden Inflationsdruck

Deutschland: Preise auf verschiedenen Stufen

Monatswerte Y/Y

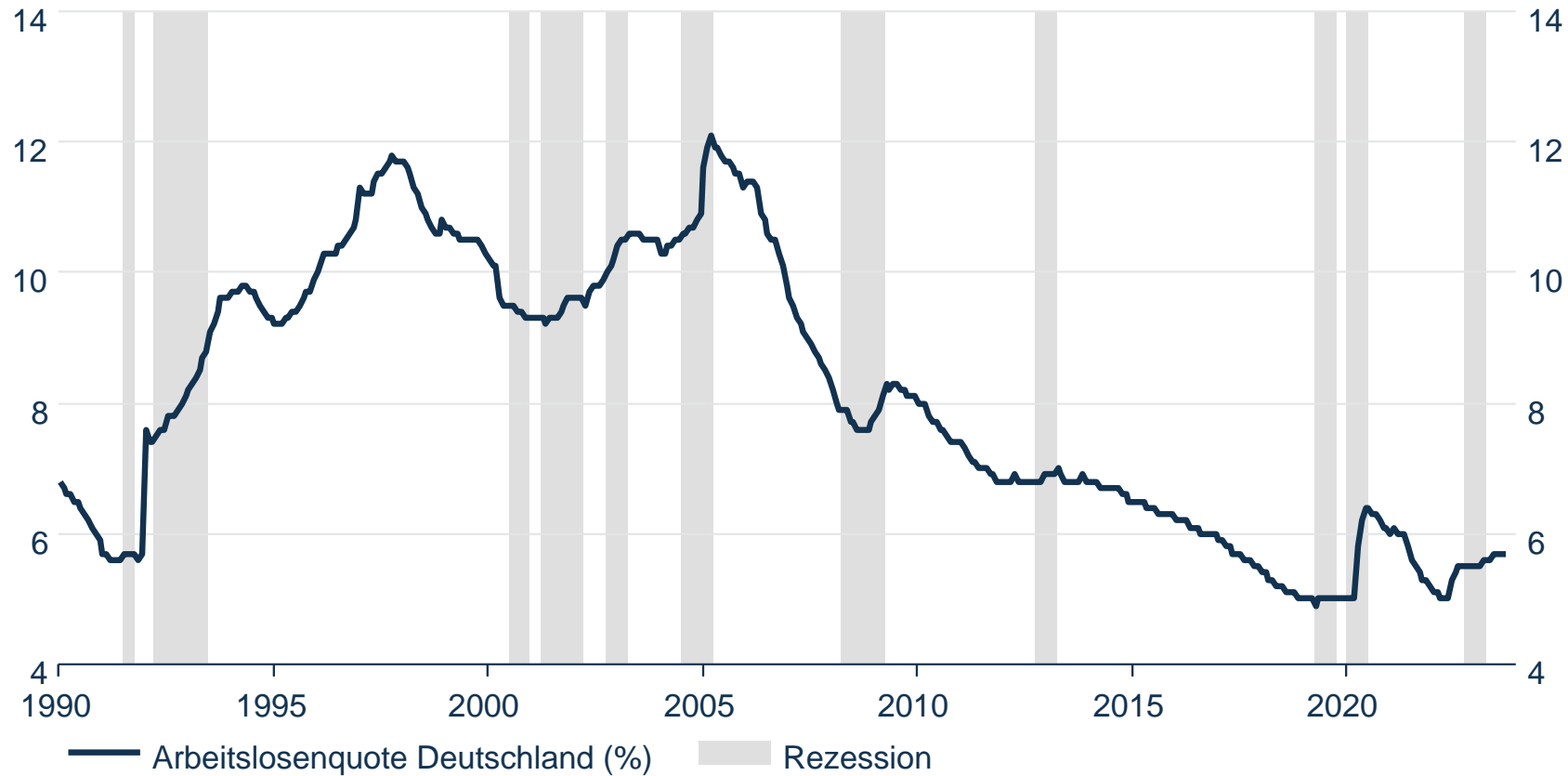


Quellen: LSEG, LBBW Research



Der starke Arbeitsmarkt schwächt den geldpolitischen Impuls

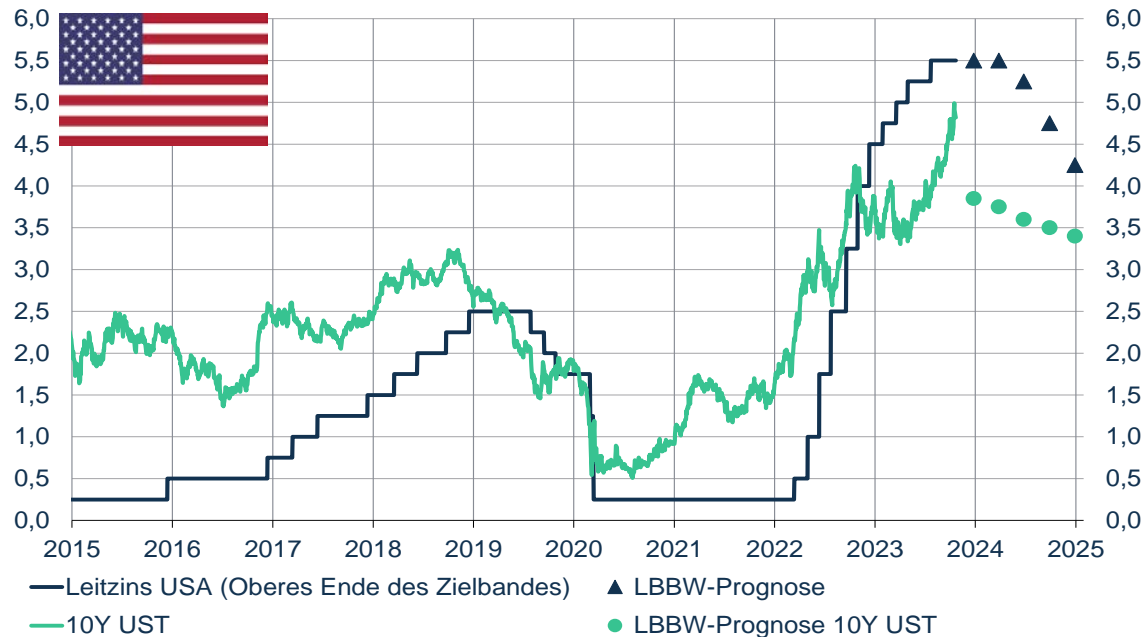
Arbeitslosenquote Deutschland (%)



Fazit: Längere Leitzinsplateauphasen voraus, Aussicht auf sinkende Langfristzinsen intakt

USD-Zinsen und Prognose

in %

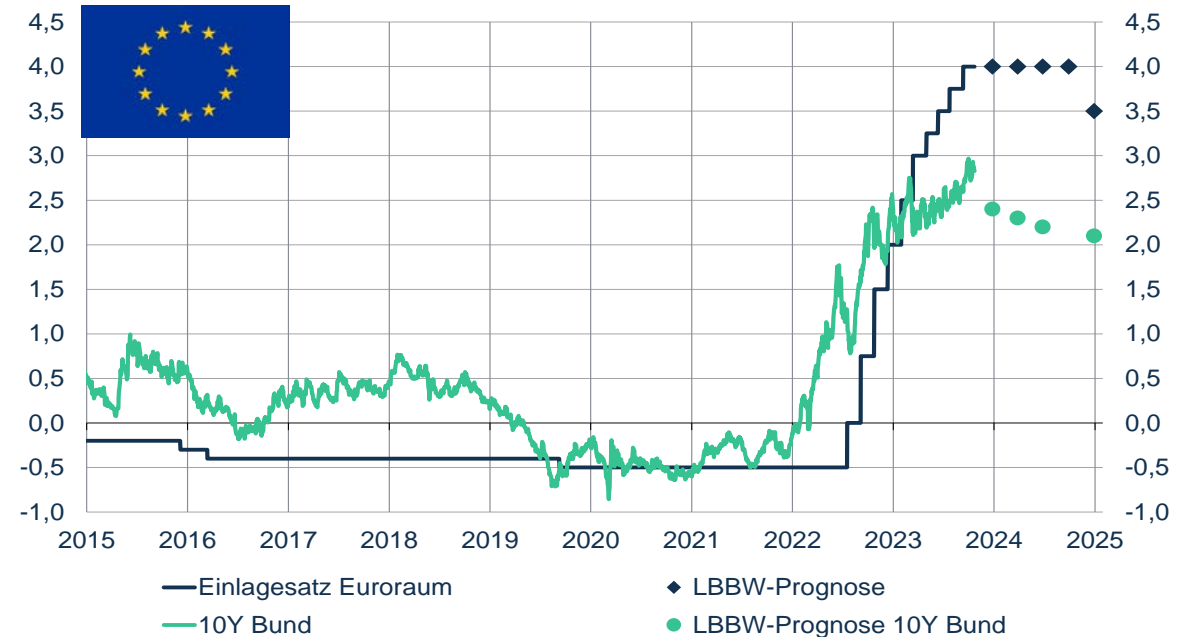


- Leitzinsgipfel auf aktuellem Niveau von 5,50 % erreicht. Aufwärtsrisiken, sofern Arbeitsmarkt eng bleibt und Desinflation stockt.
- Erste Leitzinssenkung im Juni 2024; insgesamt fünf Schritte bis Ende 2024; Aussicht auf mittelfristig sinkende Langfristzinsen.

Quellen: Bloomberg, LBBW Research

EUR-Zinsen und Prognose

in %



- Leitzinsgipfel auf aktuellem Niveau von 4,00 % erreicht. Erste Senkung im Herbst 2024.
- Langfristzinsen: Auf- und Abwärtsrisiken kurzfristig ausgewogen; auf mittlere Frist Trendwende erwartet.

02

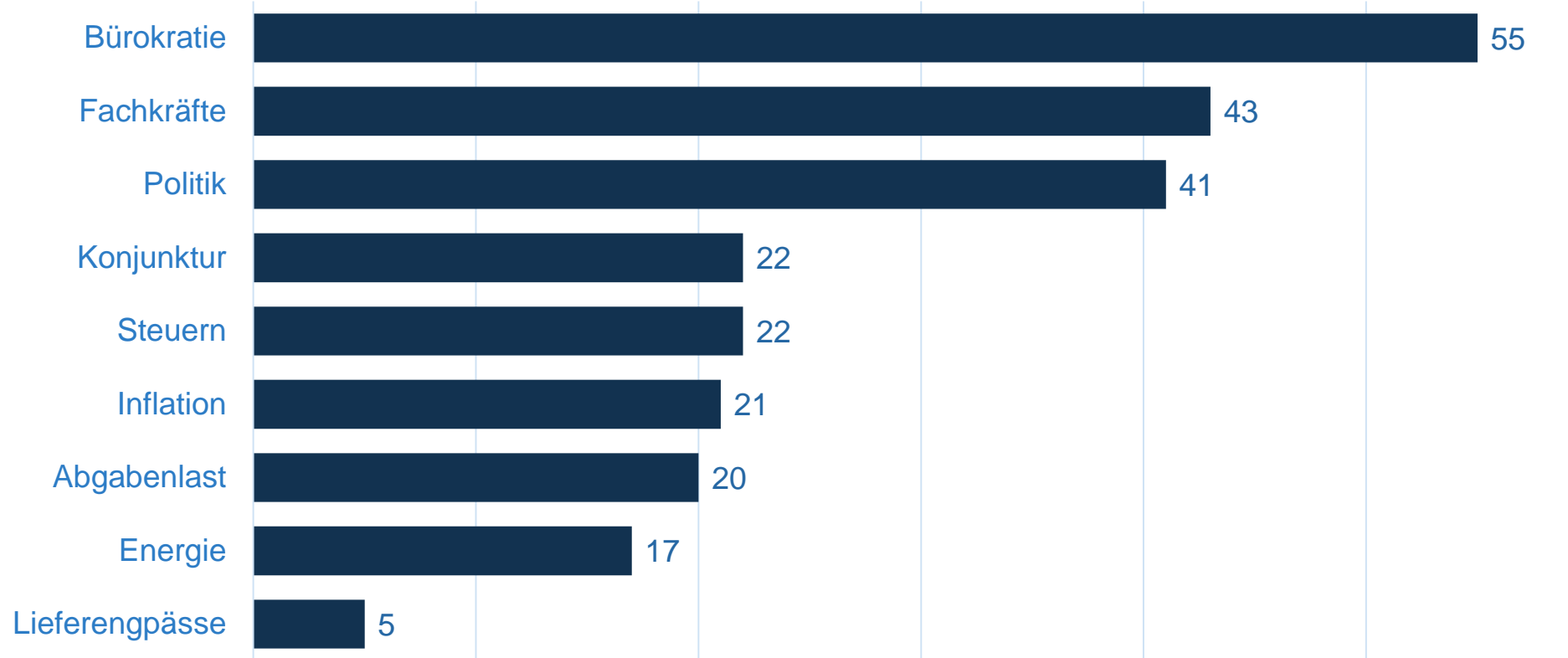
Was nun?



Unternehmen: Wo drückt der Schuh?

Was sind die größten Investitionshemmnisse?

Bis zu drei Antworten möglich



Wirtschaftlicher Gegenwind in 5-D

1.

Demografie

2.

Deglobalisierung

3.

Dekarbonisierung

4.

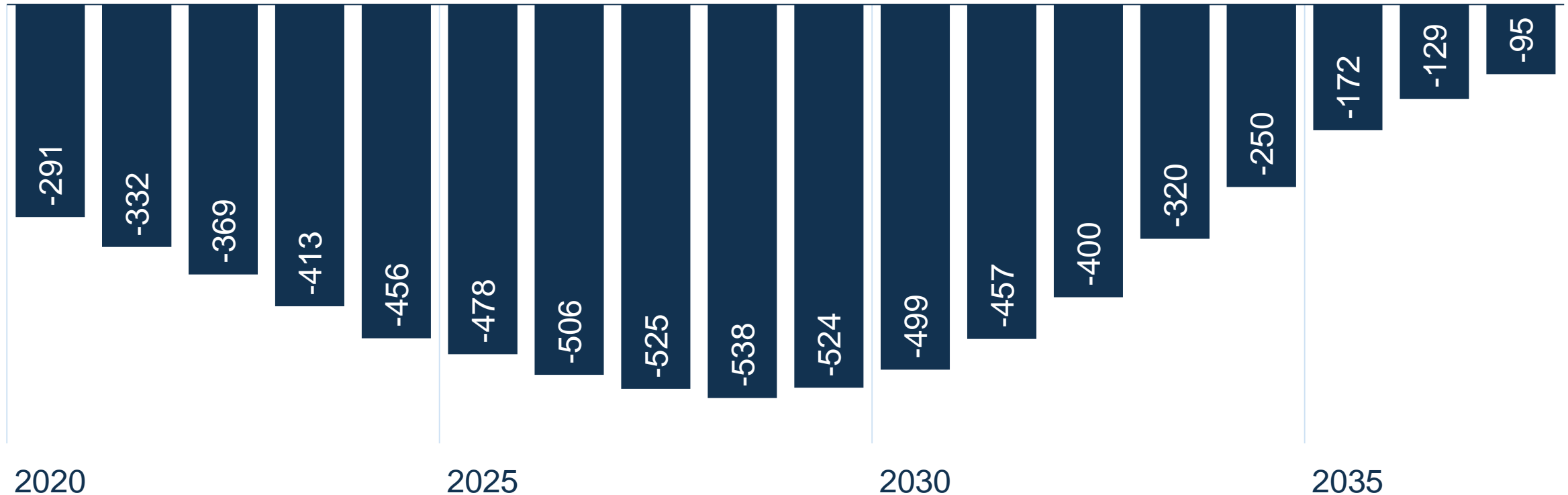
Digitalisierung

5.

Defizite

Demographischer Wandel hat große Auswirkungen

Jährlicher Verlust an werktätiger Bevölkerung Anzahl der 17-19-jährigen abzüglich der 63 bis 65-jährigen (in 1.000 Personen), Annahme: Nettoimmigration 300,000 p.a.

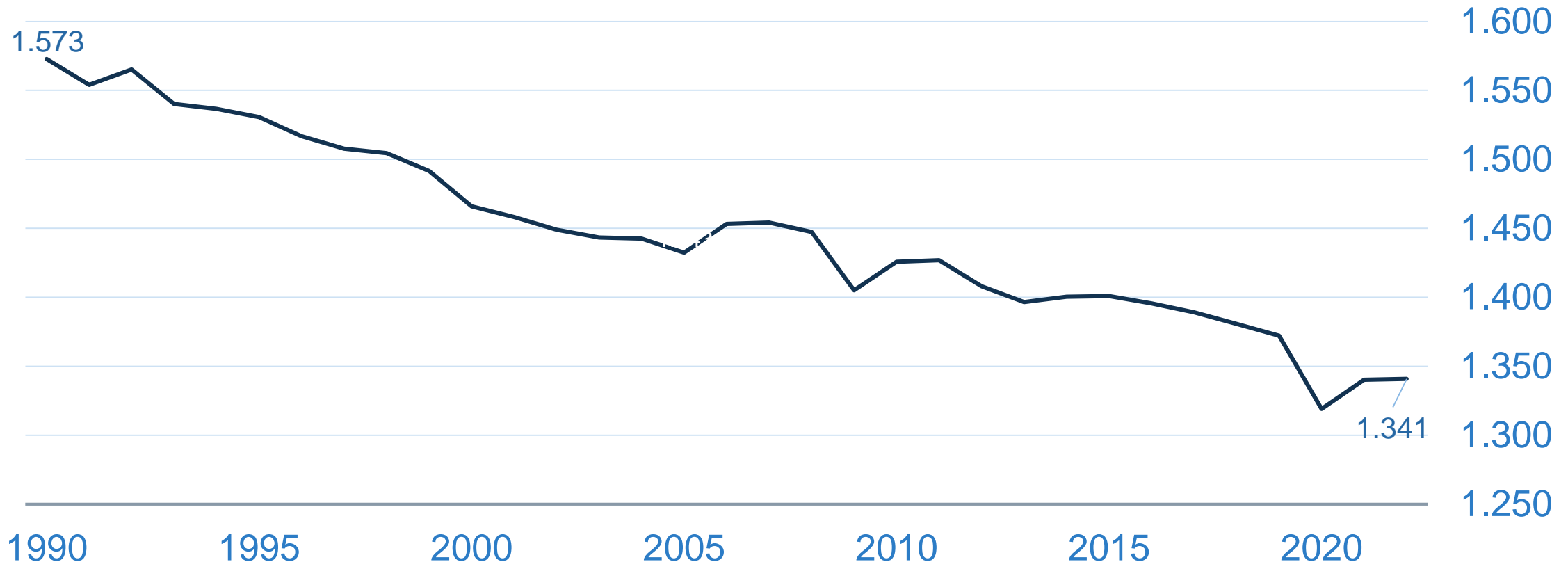


Weitere Arbeitszeitverkürzungen können wir uns nicht mehr leisten

1. Demografie

Gearbeitete Stunden pro Beschäftigtem pro Jahr

Durchschnitt

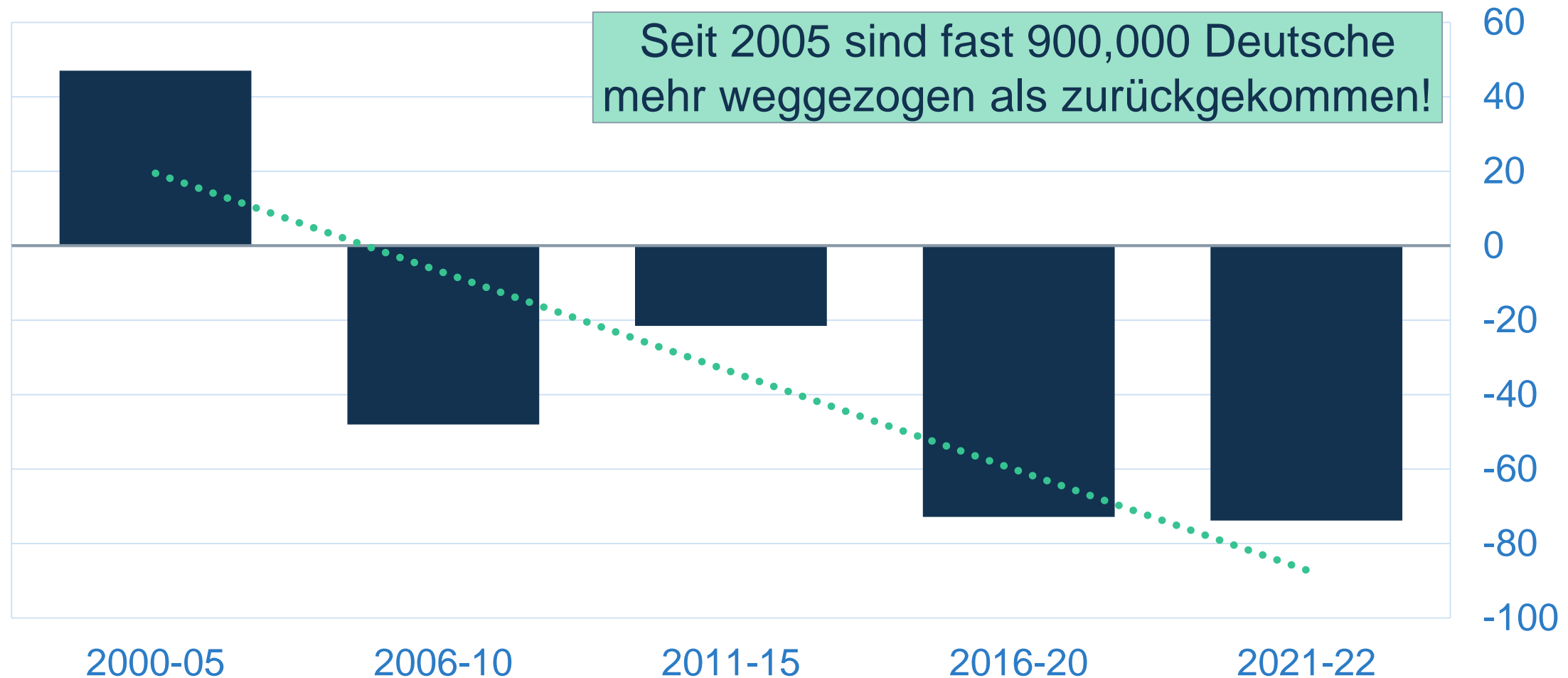


Quelle [OECD](#)

Sag' beim Abschied leise Servus

Jährliche Nettozuwanderung deutscher Staatsbürger (in Tausend)

1.
Demografie



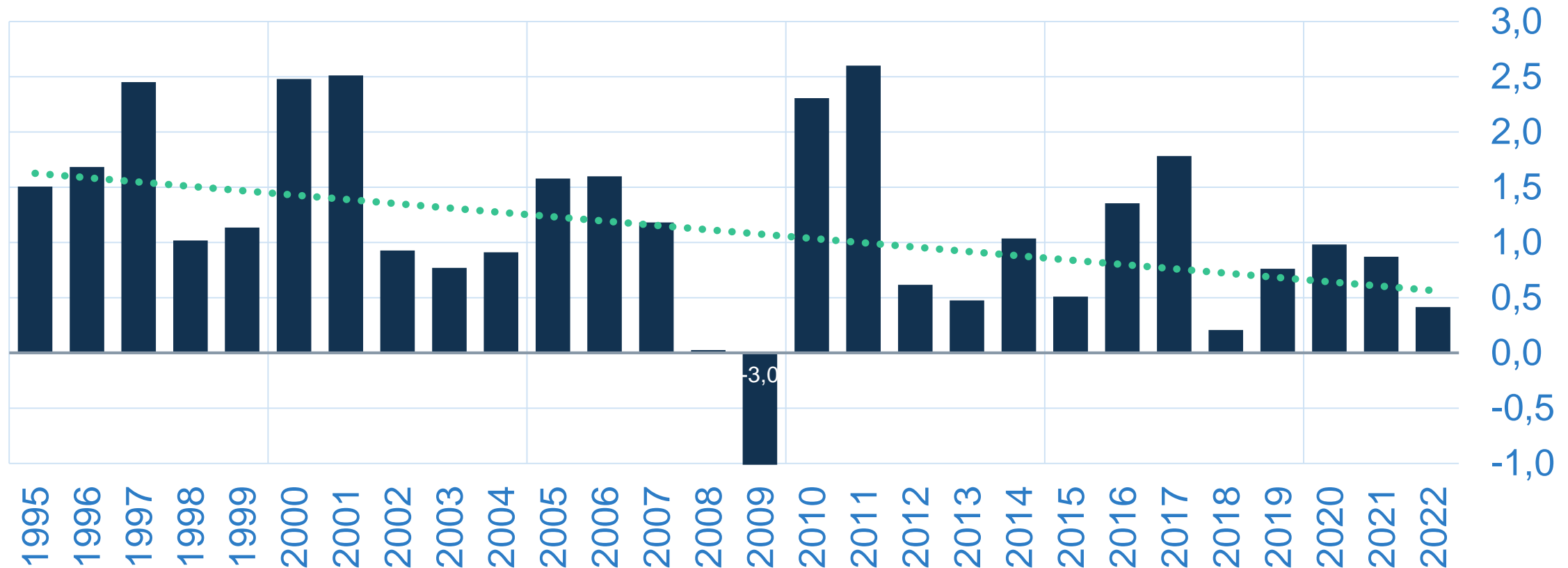
[Quelle Destatis](#)

Wir brauchen ein neues Produktivitätswunder!

1. Demografie

Arbeitsproduktivitätswachstum Deutschland

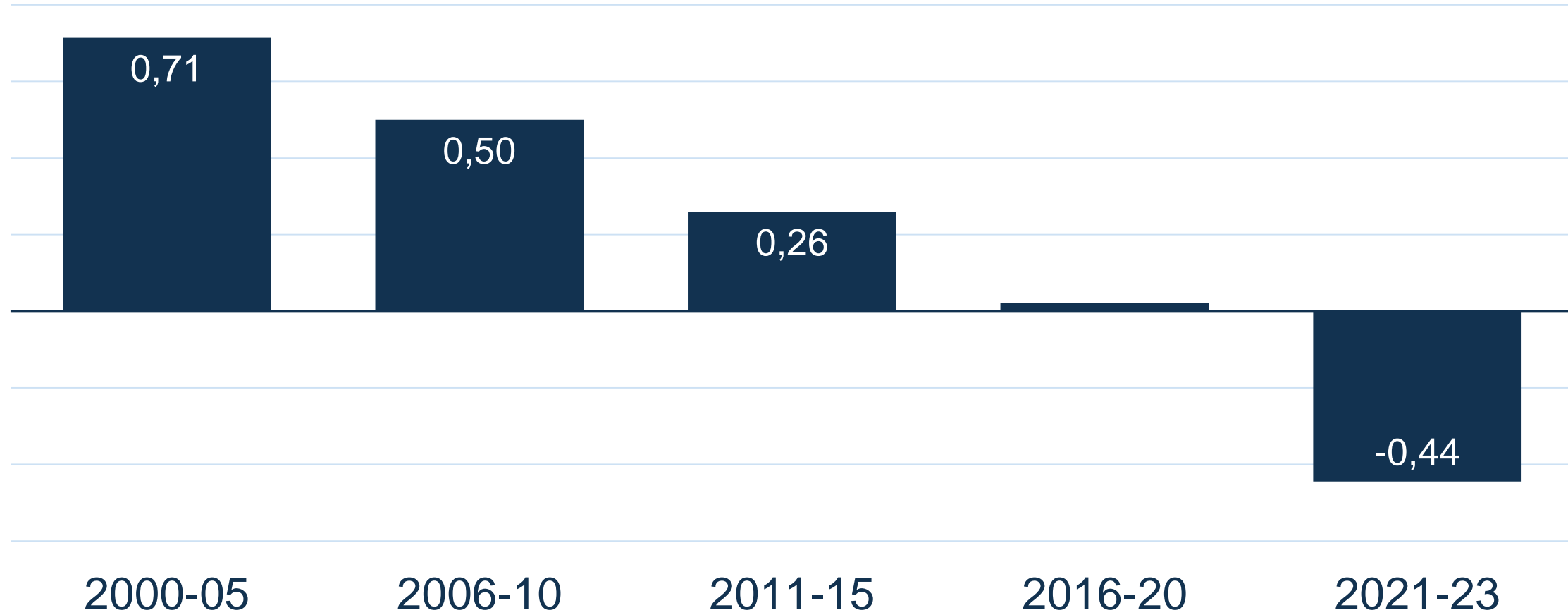
Jährliche Änderung des geschaffenen Mehrwerts pro geleisteter Arbeitsstunde in konstanten Preisen (in %)



Das deutsche Exportmodell hat sich erschöpft

2.
Deglobalisierung

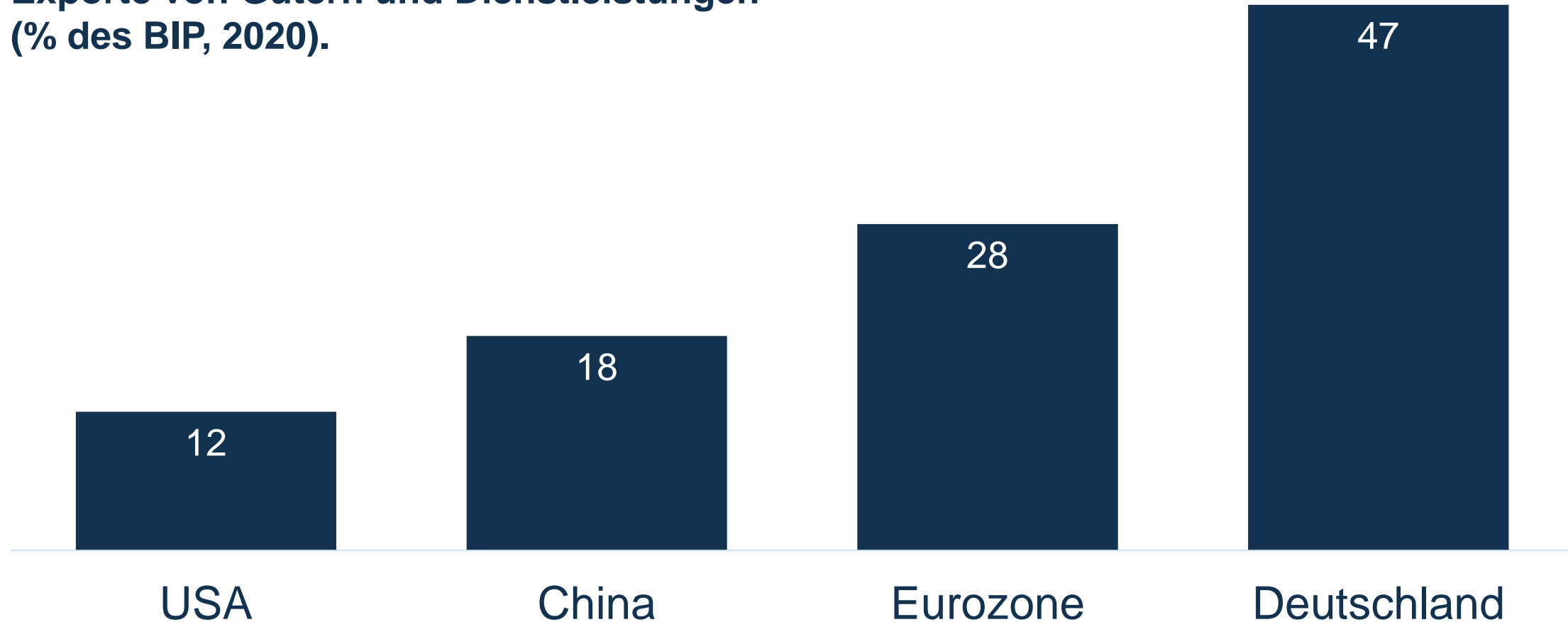
Jährlicher Beitrag des Außenhandels zum deutschen BIP Wachstum (in %punkten)



Deglobalisierung: Für uns steht viel auf dem Spiel

2.
Deglobalisierung

Exporte von Gütern und Dienstleistungen
(% des BIP, 2020).



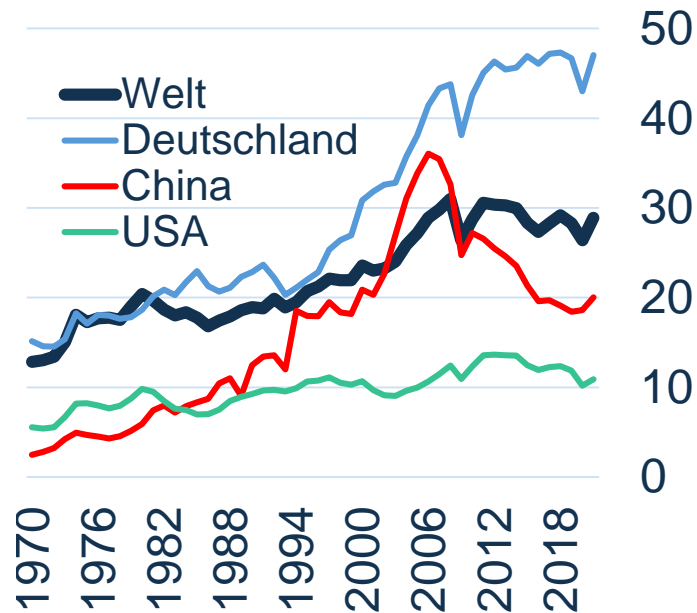
Quelle: OECD

„Peak Globalisation“ liegt hinter uns

2. Deglobalisierung

Exporte (Güter & Dienstleistungen) stagnieren

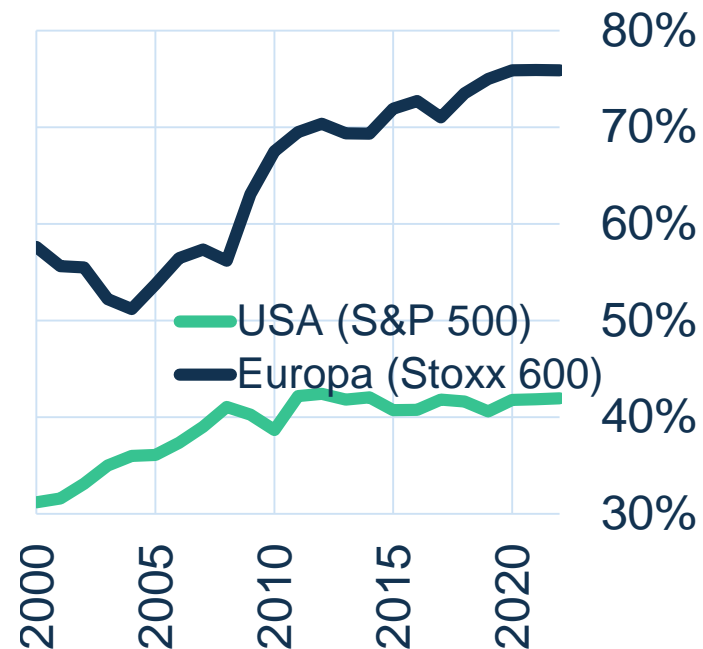
(in % des BIP)



Quelle: Heritage Foundation, Refinitiv, Weltbank LBBW Research,

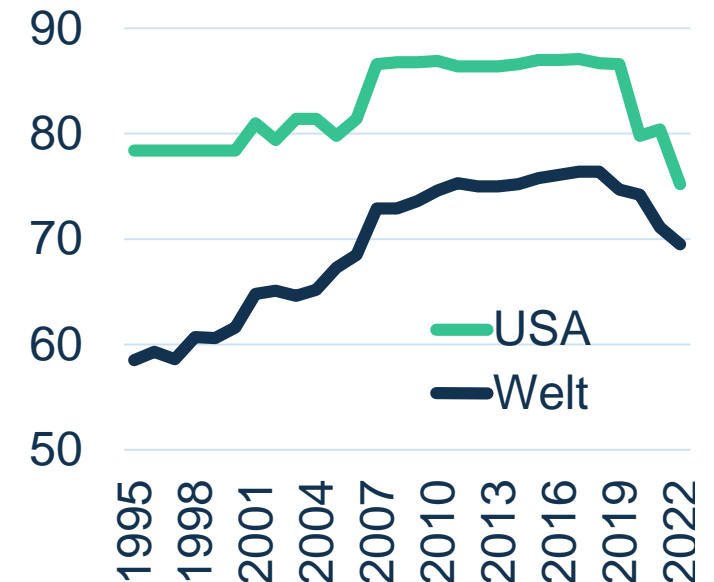
Auslandsumsatz von Aktiengesellschaften stagniert

(Median, % am Gesamtumsatz)



Index der Handelsfreiheit: Protektionismus nimmt zu

(100 = vollständig liberalisiert; 0= vollständig geschlossen)

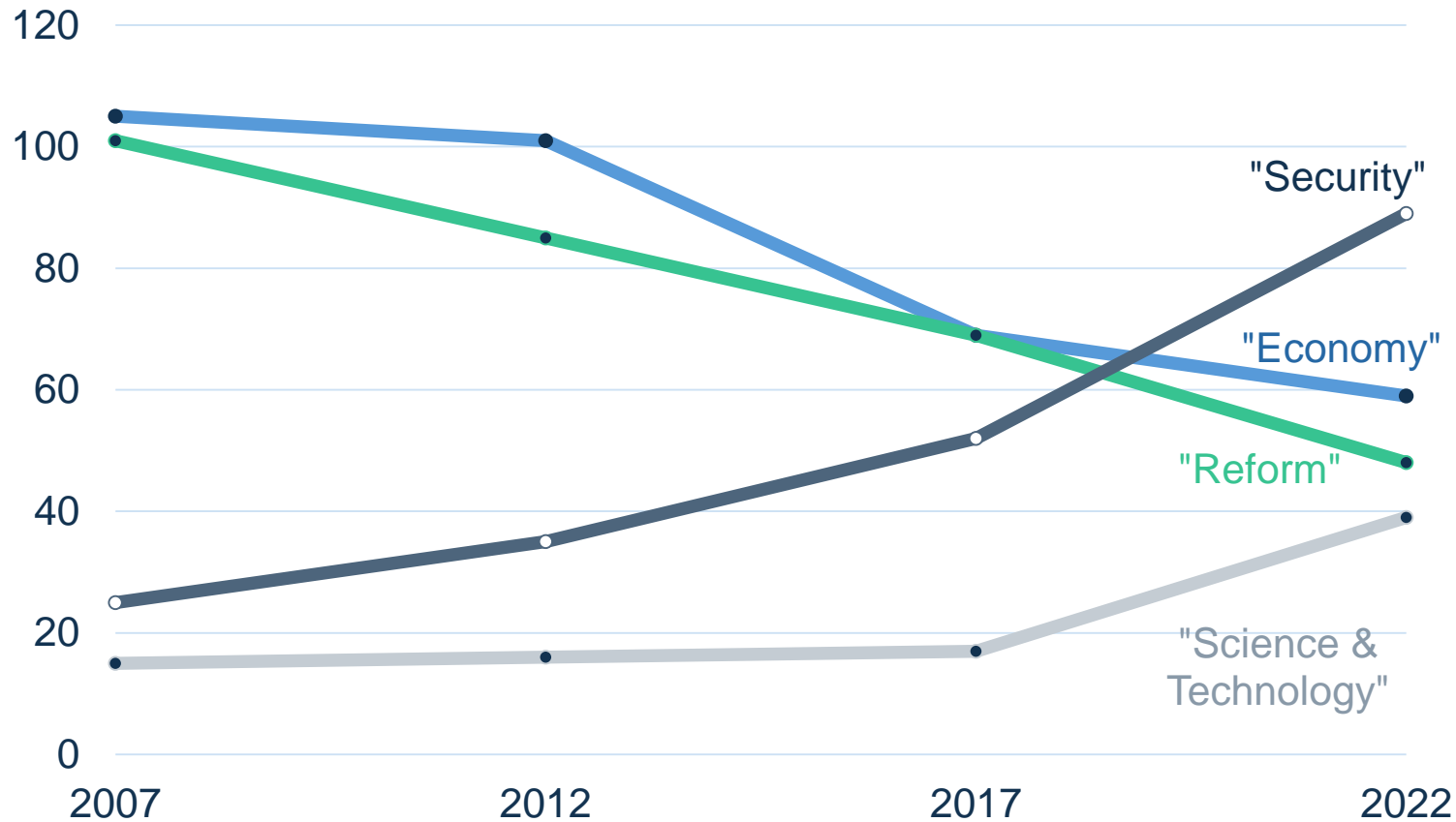




Xi-na: Vom Partner zum Rivalen

2. Deglobalisierung

Wortzahl im Bericht über den Parteitag der KPCh



Quelle: Gavekal Dragonomics/Macrobond, LBBW Research

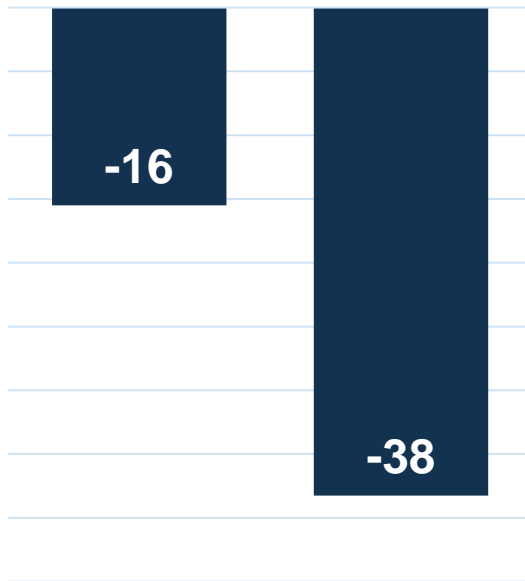


Die Energiewende liegt noch vor uns

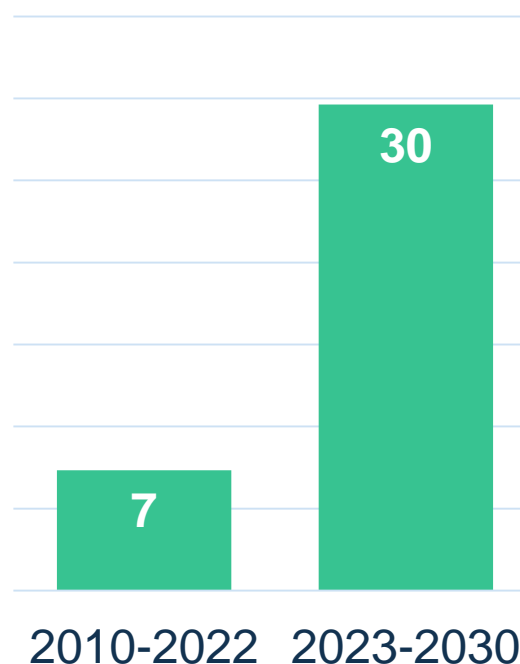
3. Dekarbonisierung

Rückgang Treibhausgase (THG) pro Jahr
(Deutschland, in Mio. t CO₂-Äquivalenten)

2010-2022 2023-2030



Ausbau Erneuerbare Energien pro Jahr
(GW)



Um das Ziel im Klimaschutzgesetz zu erreichen, müssen ab sofort die THG-Emissionen um mehr als doppelt so schnell sinken wie bislang.

Ziel der Bundesregierung für 2030: 80% des Bruttostrom-verbrauchs aus Erneuerbaren (2022: 46%)

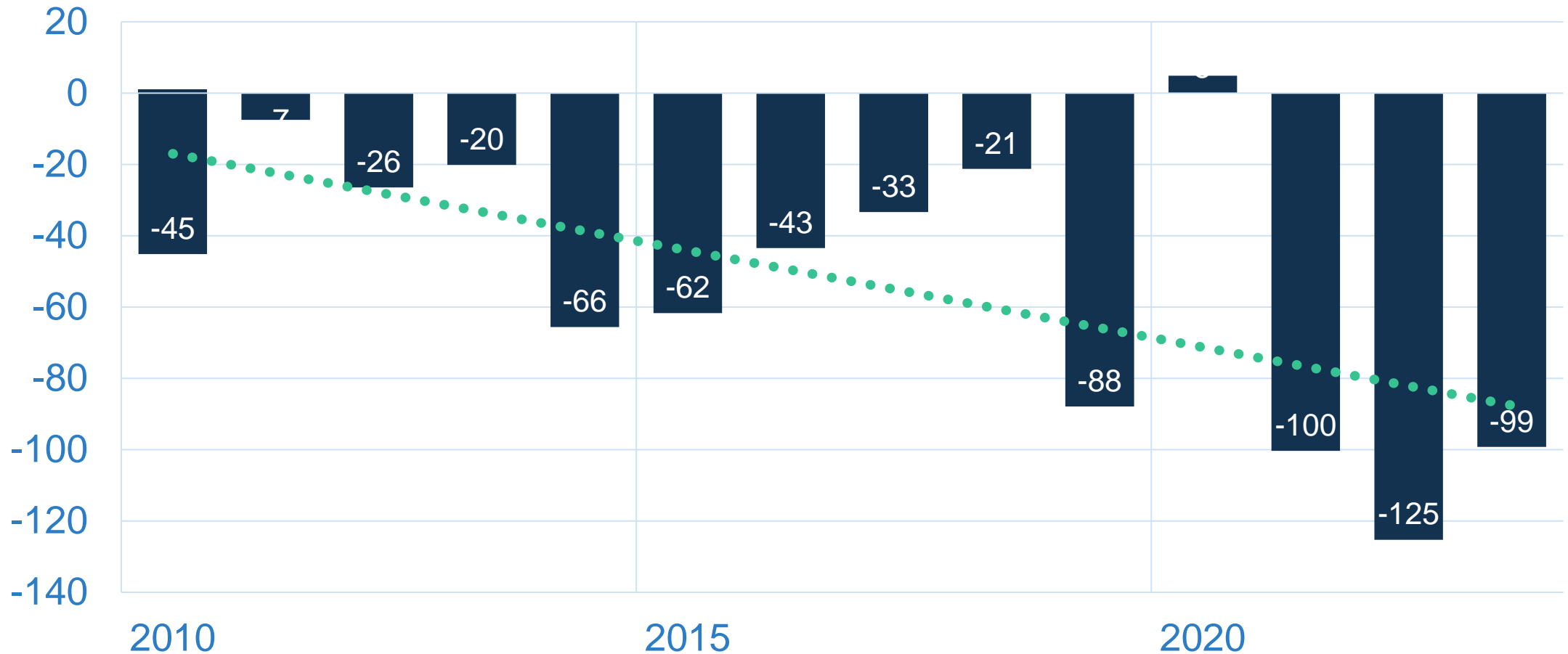
Die Geschwindigkeit des Ausbaus erneuerbarer Energien muss sich mindestens Vervierfachen.

Die Mehrinvestitionen für Klimaneutralität bis 2045 betragen jährlich gut €70 Mrd., bzw. 1,9 % des BIP. Der Großteil wird vom privaten Sektor gestemmt werden müssen.

Unternehmen stimmen mit den Füßen ab

Nettodirektinvestitionen (minus = Nettoabfluss)

(Mrd. Euros)

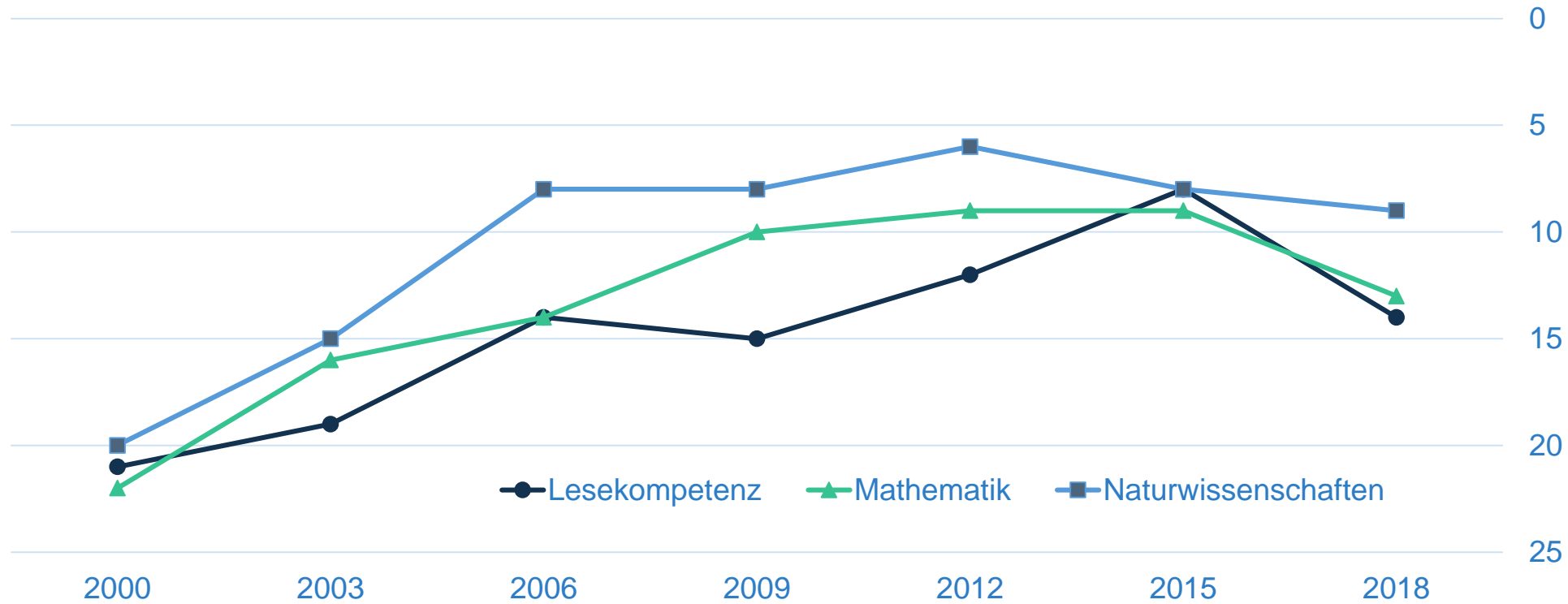


Quelle: LBBW-Research, Bundesbank.

Kompetenzen der deutschen Schüler/innen verliert relativ wieder an Boden – schon vor Corona!

PISA-Rang Deutschlands unter den 28 PISA-„Gründungsmitgliedern

1 = Klassenbeste, 28 = Klassenletzter



Was tun?

Verschwende nie eine Krise!

- Wenn es einfache, schnelle, und billige Lösungen gäbe, hätten wir sie längst ergriffen!
- „Die Einsicht ist die Hebamme der Besserung“
- Wir brauchen jetzt einen langen Atem.
- Ganz oben auf der Liste: **Entbürokratisierung, Bildung, Digitalisierung, Infrastruktur.**
- Den **notwendigen Finanzrahmen** schaffen! Wie hilfreich ist die Schuldenbremse?
- **Politischen Frieden bewahren!** Es droht die Amerikanisierung der Politik...



**IS GERMANY ONCE AGAIN
THE SICK MAN OF EUROPE?**



Anhang: LBBW-Prognosen auf einen Blick

Konjunktur

in %		2022	2023e	2024e	2025e
Deutschland	BIP	1,9	-0,2	0,5	1,5
	Inflation	6,9	6,0	2,8	2,1
Euroraum	BIP	3,5	0,5	1,0	1,6
	Inflation	8,4	5,8	2,5	2,1
USA	BIP	2,1	2,4	1,0	2,5
	Inflation	8,0	4,2	2,5	2,0
China	BIP	3,0	5,0	3,5	4,0
	Inflation	2,0	1,0	2,1	2,2
Welt	BIP	3,4	2,9	2,6	3,3
	Inflation	8,8	4,2	3,0	2,9

Zinsen und Spreads

in %	aktuell	31.12.23	30.06.24	31.12.24
EZB Einlagesatz	4,00	4,00	4,00	3,50
Bund 10 Jahre	2,60	2,65	2,40	2,25
Fed Funds	5,50	5,50	5,50	4,75
Treasury 10 Jahre	4,57	4,50	4,10	3,85
BBB Bundspread (in Bp.)	169	170	160	150

Aktienmarkt

in Punkten	aktuell	31.12.23	30.06.24	31.12.24
DAX	15 136	15 000	15 500	17 000
Euro Stoxx 50	4 159	4 100	4 100	4 500
S&P 500	4 366	4 300	4 300	4 700
Nikkei 225	32 272	32 000	32 000	35 000

Rohstoffe und Währungen

	aktuell	31.12.23	30.06.24	31.12.24
US-Dollar je Euro	1,07	1,06	1,08	1,10
Franken je Euro	0,96	0,98	1,00	1,00
Pfund je Euro	0,87	0,84	0,82	0,82
Gold (USD/Feinunze)	1 984	1 950	2 000	2 100
Öl (Brent - USD/Barrel)	85	85	80	75

Disclaimer

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz, in Liechtenstein, Hongkong, Korea, der Republik China (Taiwan), in Singapur und der Volksrepublik China.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Datum der Erstellung: 21.11.2023

