

Makro Research

Deka-S-Finanzklima

1. Juli 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".

Deka-S-Finanzklima im 2. Quartal 2024: Konjunkturerholung im Schneckentempo

- Das S-Finanzklima verbessert sich im zweiten Quartal 2024 zum dritten Mal in Folge. Der Indikator liegt allerdings immer noch nur knapp über der Expansionsgrenze von 100 Punkten. Dass dies trotzdem ein Allzeithoch darstellt, liegt im Startzeitpunkt des S-Finanzklimas begründet, der mitten in der Corona-Pandemie lag. Es bleibt also noch viel Luft nach oben.
- Die Belebung zeigt sich auch in einer deutlich verstärkten Kreditnachfrage-Beurteilung durch die Sparkassenvorstände. Bei gleichbleibenden Angebotsbedingungen bedeutet dies wieder mehr Konkurrenz der Kreditnehmer um die vorhandenen Mittel.
- Für die Geldpolitik sind die Erwartungen auf deutlich weiter sinkende Leitzinsen gerichtet. Zusammen mit einer sich belebenden Konjunktur wäre dies Rückenwind für die weitere Kursentwicklung an den Aktien- und Anleihemärkten
- In den für die Kapitalmärkte wichtigen Fragen der Staatsfinanzierung plädieren die Sparkassen für eine finanzkonservative Politik in Deutschland. Eine überwältigende Mehrheit von 80,4 Prozent lehnt eine Finanzierung der anstehenden öffentlichen Aufgaben über mehr Verschuldung ab. Kein einziger der Sparkassenvorstände plädiert für die Abschaffung der Schuldenbremse.

The logo of the Finanzgruppe Deutscher Sparkassen- und Giroverband is a red square containing a white stylized 'S' shape.

Finanzgruppe
Deutscher Sparkassen- und Giroverband

Makro Research

Volkswirtschaft Aktuell

S-Finanzklima auf Allzeithoch

Mit einem weiteren deutlichen Anstieg hat das S-Finanzklima im zweiten Quartal 2024 ein Allzeithoch erreicht (Abb.1). Zu berücksichtigen ist allerdings die relativ kurze Historie des Indikators – begonnen kurz nach Ausbruch der Corona-Pandemie – sowie die Tatsache, dass das Niveau von rund 106 Punkten noch viel Spielraum nach oben lässt. Während Indikatoren mit einem Konjunkturbezug sich verbesserten, gaben Indikatoren aus den monetären Bereichen eher nach.

Abb. 1 Deka-S-Finanzklima, Q1 2024

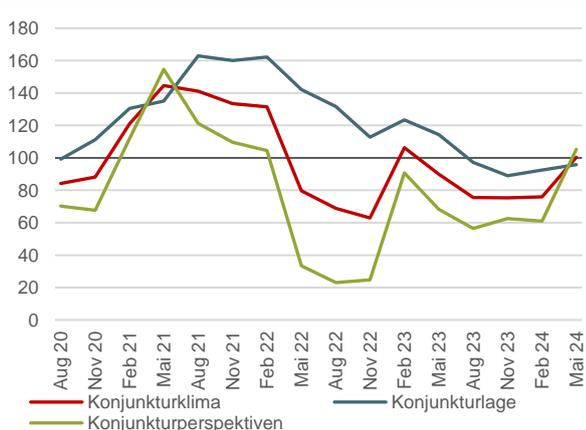


Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Konjunkturklima noch im Stagnationsbereich

Das Konjunkturklima hat sich im zweiten Quartal verbessert (Abb.2). Dabei hat die Einschätzung der Konjunkturlage nur

Abb. 2 Konjunkturklima schwach und seitwärts



Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

unwesentlich zulegen können. Dies deckt sich mit der Einschätzung, dass das erste Halbjahr 2024 allenfalls eine gesamtwirtschaftliche Expansion nahe des Stagnationsbereichs bringen wird. Die Hoffnungen der Prognostiker ruhen auf dem zweiten Halbjahr. Die Konsumenten gewinnen nämlich dank der sinkenden Inflation und eines anhaltend hohen Lohnwachstums Kaufkraft zurück. Gleichzeitig beginnen die Bremswirkungen der restriktiven Geldpolitik der vergangenen Quartale nachzulassen, und das nicht nur hierzulande, sondern auch bei Deutschlands Handelspartnern. Das ist der Stoff aus dem die Hoffnung auf eine Belebung der Investitionen und Exporte gestrickt ist. Das sehen auch die Sparkassenvorstände so und schrauben ihre Konjunkturerwartungen in der aktuellen Umfrage deutlich nach oben. Damit übertreffen nun erstmals seit langem die Zukunftsaussichten die aktuelle Lageeinschätzung, was eine für beginnende Erholungen typische Konstellation ist.

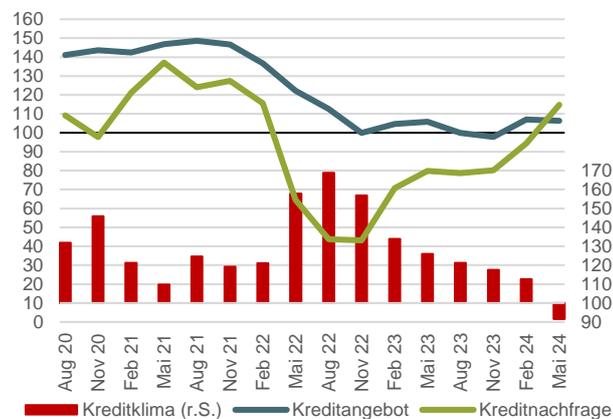
Kreditklima gesunken

Erstmals seit Beginn der Umfrage ist das Kreditklima – der Saldo aus der Kreditvergabebereitschaft der Sparkassen und der erwarteten Kreditnachfrage plus 100 – unter die 100er-Marke gefallen (Abb. 3). Das deutet darauf hin, dass es für Unternehmen derzeit schwieriger geworden ist, Kredite zu erhalten. Aber auch diese Konstellation ist für einen konjunkturellen Wendepunkt nicht ungewöhnlich. Die Unternehmen fragen in Erwartung besserer Zeiten wieder mehr Kredite nach, während der Finanzsektor angesichts der aktuell noch schwachen Verfassung der Unternehmen noch zurückhaltend ist und die Angebotsbedingungen noch konstant hält. Man darf aber getrost erwarten, dass sich dieses Bild ändert, wenn sich klarer abzeichnet, dass die Erholung keine Eintagsfliege ist.

Makro Research

Volkswirtschaft Aktuell

Abb. 3 Kreditklima



Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Geldpolitik wird expansiver

Im Juni hat die Europäische Zentralbank den Refinanzierungssatz zum ersten Mal seit dem Beginn des Zinserhöhungszyklus wieder gesenkt. Das hatten die Sparkassenvorstände richtig antizipiert. Spätestens seit der Umfrage zu Jahresbeginn gingen sie von einer expansiveren Geldpolitik innerhalb der kommenden zwölf Monate aus. Nach der aktuellen Umfrage erwarten die Vorstände weitere Zinssenkungen, die den gegenwärtigen Restriktionsgrad der Geldpolitik zurücknehmen würden (Abb. 4).

Abb. 4 Ausrichtung der Geldpolitik



Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

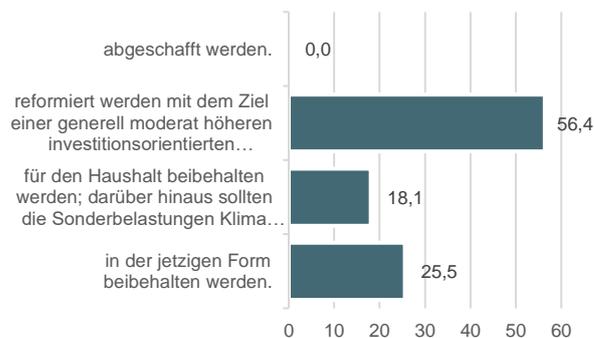
Politik

Die Verschuldung der Staaten wird wieder zum Thema. Nachdem die Staatshaushalte der etablierten Industrieländer in den letzten Jahren durch Corona- und Energiekrisen stark strapaziert worden waren, ist es den meisten Ländern bislang nicht gelungen, die öffentlichen Haushalte zu konsolidieren. Mit Frankreich, Italien, Spanien, Belgien und Griechenland aber auch den USA hat sich eine Gruppe hoch

verschuldeter Länder herausgebildet, die – mit Ausnahme der USA – bei verschlechterten Kapitalmarktbedingungen schnell in Refinanzierungsschwierigkeiten kommen können. Die jüngste Rating-Abstufung Frankreichs und weitere Warnung der Rating-Agenturen hinsichtlich der Politik-Unsicherheit in Frankreich nach den Europawahlen bestätigen eine steigende Sensibilität der Finanzmärkte. Deutschland macht hier eine Ausnahme. Aber auch hierzulande ist die Verschuldungsfrage angesichts einer angespannten Finanzlage bei steigenden Begehrlichkeiten wieder entbrannt.

Vor diesem Hintergrund sprechen sich die Vorstände der Sparkassen einstimmig für eine weitere Kontrolle der staatlichen Schuldenentwicklung durch die gegenwärtig grundgesetzlich verankerte Schuldenbremse aus (Abb. 5). Keine einzige Stimme findet sich für die Abschaffung der Schuldenbremse. Mit rund einem Viertel plädiert sogar ein großer Anteil für eine Beibehaltung in der jetzigen Form. Die Auslagerung von generationenübergreifenden Investitionsaufgaben wie dem Klimaschutz in Sonder-Schuldenrechnungen außerhalb der normalen Haushalte befürworten 18 Prozent. Ein Anteil von rund 56 Prozent der Antwortgeber kann sich eine moderate Reform der Schuldenbremse für mehr öffentliche Investitionen vorstellen – unter der Maßgabe, dass eine wirksame Begrenzung erhalten bleibt.

Abb. 5 Die Schuldenbremse sollte ... (Anteil der Nennungen, in %)



Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Fazit

Die Sparkassen erwarten eine konjunkturelle Erholung im Schneckentempo: Die konjunkturelle Dynamik in Deutschland gewinnt an Fahrt, dies allerdings nur ganz allmählich. Die Kreditbedingungen verschlechtern sich im zweiten Quartal leicht, was allerdings insbesondere an einem spürbaren Anspringen der Nachfrage bei etwa gleichbleibender Angebotsbereitschaft liegt. Die Staatsverschuldung wird wieder zum Thema: Angesichts hoher erreichter Schuldenstände und enormer Herausforderungen der öffentlichen

Makro Research

Volkswirtschaft Aktuell

Kassen plädieren die Sparkassen für die Erhaltung der finanziellen Solidität der Staaten.

Zusammenfassung: Deko-S-Finanzklima Q2 2024

	2024 Q2	2024 Q1	
S-Finanzklima	105,7	97,4	👆
S-Konjunkturklima	100,5	76,0	👆
S-Kreditklima	91,6	112,7	👇
Konjunkturlage	95,8	92,6	👆
Kreditvergabebereitschaft	106,3	107,0	👇
Regulatorische Rahmenbedingungen	15,8	17,2	👇
Kapitalkosten	78,7	70,8	👆
Profitabilität	147,4	185,1	👇
Konjunkturperspektive	105,3	60,9	👆
Kreditnachfrage (gew erblich)	114,7	94,4	👆
Nachfrage nach Realkrediten	136,8	107,9	👆
Personalplanung	96,8	100,0	👇
Erwartungen an die Geldpolitik	158,9	137,7	👆

Quellen: DekoBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGVO

Deko-S-Finanzklima-Index: Konstruktion

Der Deko-S-Finanzklima-Index wurde entwickelt in einer Kooperation zwischen dem von Prof. Horst Gischer geleiteten Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung an der Universität Magdeburg und der DekoBank unter Einbeziehung der Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes (DSGV). Der Index wird berechnet aus den Ergebnissen einer quartalsweisen Umfrage unter 351 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 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 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 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.