

Makro Research

S-Finanzklima

19. Dezember 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 im 4. Quartal 2024: Stillstand in Deutschland

- Konjunkturoptimismus sieht anders aus: In der Stimmungsumfrage des Deka-S-Finanzklimas unter Sparkassenvorständen sind sowohl die konjunkturelle Lageeinschätzung als auch die Konjunkturerwartungen im 4. Quartal regelrecht eingebrochen. Das hieraus resultierende Konjunkturklima fiel mit 56 Punkten auf den niedrigsten Stand der dreijährigen Historie dieser Umfrage. Der Gesamtindikator, der neben gesamtwirtschaftlichen Aspekten auch die einzelwirtschaftliche Lage der Sparkassen umfasst, sank weniger stark auf 91,7 Punkte.
- Ein neuer Negativ-Faktor liegt dabei in der jüngsten politischen Weichenstellung in den USA dar: 81 Prozent der Sparkassen erwarten von der neuen US-Regierung in Summe negative Auswirkungen auf die Unternehmen ihres Geschäftsbereichs.
- Die Sparkassen berichten im 4. Quartal von einer nachlassenden Kreditnachfrage außerhalb des Wohnungsbausektors. Dies deutet auf ein weiteres Nachlassen der Investitionstätigkeit hin: Im deutschen Unternehmenssektor ist statt Aufbruchsstimmung eher Verunsicherung angesagt. Das zeigt einerseits die Chancen, mit der Bundestagsneuwahl wieder stabile und verlässliche Rahmenbedingungen zu schaffen, die dazu beitragen, die Stagnation zu überwinden. Andererseits werden die wirtschaftspolitischen Perspektiven mit Blick auf die Bundestagswahl von den Vorständen skeptisch beurteilt: 52 Prozent der Sparkassenexperten erwarten keine Verbesserung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen durch eine neue Bundesregierung. Dagegen geht mit 68 Prozent eine deutliche Mehrheit davon aus, dass die Schuldenquote in Deutschland künftig ansteigen wird.
- Große Einigkeit unter den Spitzenmanagern der S-Finanzgruppe besteht in der Einschätzung der Geldpolitik als zu restriktiv für die konjunkturellen Aussichten und der Erwartung einer Lockerung in den kommenden Monaten.

 **S Finanzgruppe**
Deutscher Sparkassen- und Giroverband

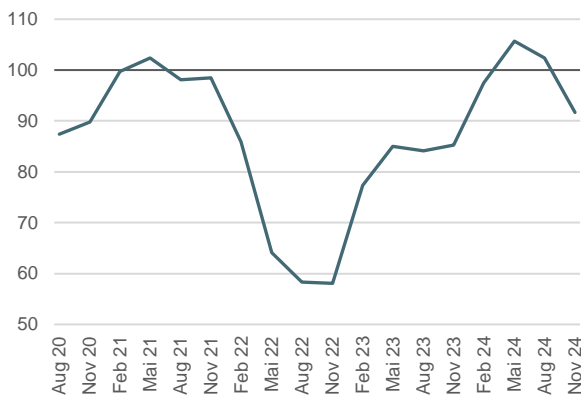
Makro Research

Volkswirtschaft Aktuell

S-Finanzklima spürbar gesunken: Die Politik fordert ihren Tribut

Unter dem Eindruck des Wahlsiegs Donald Trumps in den USA und des abrupten Endes der Ampelregierung hat sich die Stimmung unter den Sparkassen verschlechtert. Das Deko-S-Finanzklima ist im vierten Quartal 2024 deutlich und zum zweiten Mal in Folge gesunken, von 102,4 Punkten auf 91,7 Punkte (Abb. 1).

Abb. 1 Deko-S-Finanzklima, Q4 2024



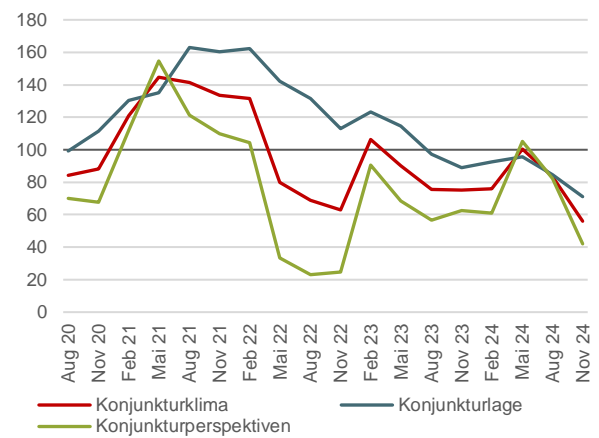
Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Das Konjunkturbild trübt sich weiter ein

Die deutsche Volkswirtschaft findet keinen schnellen Weg aus der Stagnation. Zwar ist das deutsche Bruttoinlandsprodukt im dritten Quartal überraschend um 0,1 % gegenüber dem Vorquartal gestiegen, doch für das Schlussquartal des Jahres 2024 verdüstern sich die Perspektiven schon wieder. Unverändert handelt es sich um eine Mischung aus konjunkturellen und strukturellen Faktoren. Die mangelnde Nachfrage aus dem In- und Ausland hat die Bestände an unverkauften Fertigwaren weiter ansteigen lassen und gibt den Unternehmen keinen Anlass, in die Erweiterung ihrer Kapazitäten zu investieren. Der Konsum der privaten Haushalte konnte sich zwar dank der Kaufkraftgewinne etwas erholen, doch Konsumfreude sieht anders aus. Meldungen über Standortschließungen und Entlassungen lassen die Sorge um den Arbeitsplatz wachsen. Konsumzurückhaltung ist die Folge. Unter dem Eindruck dessen sinkt die Einschätzung der Sparkassenvorstände bezüglich der Konjunkturlage auf 71,1 Punkte, dem niedrigsten Wert in der Geschichte des S-Finanzklimas.

Die strukturellen Herausforderungen bestimmen vor allem die Zukunftserwartungen, die von den Sparkassenvorständen als nicht besonders rosig eingeschätzt werden. Die Konjunkturperspektiven sind deutlich auf einen sehr niedrigen Wert gesunken (Abb. 2).

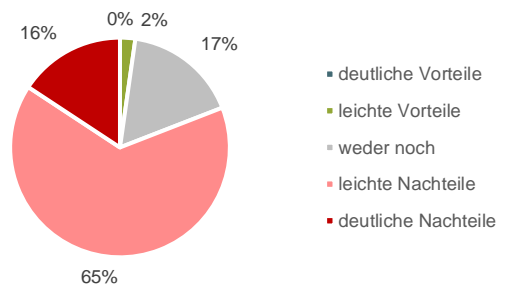
Abb. 2 Konjunkturlage auf Tiefstand bei sinkenden Konjunkturerwartungen



Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Insgesamt sank das Konjunkturklima auf 56 Punkte, ebenfalls der schlechteste Wert der Historie. Wundern muss einen das nicht. Die hinlänglichen bekannten Standortdefizite treten immer deutlicher zu Tage, wie die Entwicklungen in der Automobilindustrie und bei den energieintensiven Branchen zuletzt deutlich machten. Doch nicht alles was schlecht läuft hat seine Wurzeln im Inland. China schwächelt nicht nur als Absatzmarkt, sondern wird zunehmend zu einem harten Konkurrenten auf den Weltmärkten. Zuletzt kam mit der Rückkehr von Donald Trump und seiner protektionistischen Wirtschaftspolitik ein weiterer potenzieller Belastungsfaktor für das deutsche Geschäftsmodell hinzu. 81 % der Sparkassenvorstände erwarten leichte oder gar deutliche Nachteile für ihre Region (Abb. 3).

Abb. 3 Vor- oder Nachteile durch den neuen US-Präsidenten?



Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

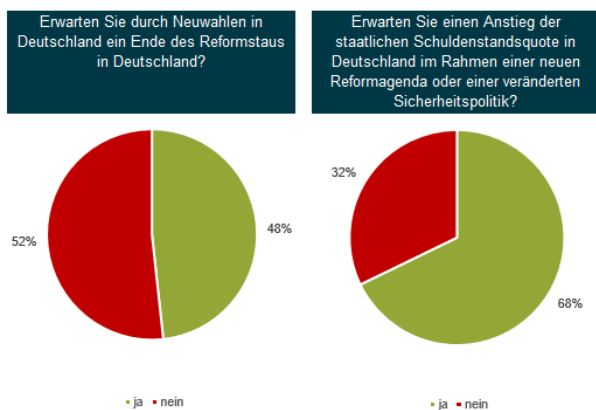
Das Ende der Ampelregierung ist weniger klar einzuordnen. Hat es mehr Unsicherheit geschaffen oder nur eine unnötig lange Hängepartie verkürzt? Beides ist denkbar. Am Ende wird es darauf ankommen, dass die neue Regierung mit einem großen Reformwurf, die Standortdefizite konsequent

Makro Research

Volkswirtschaft Aktuell

angeht und damit neue Zuversicht aufkommen lässt. Bislang sind sich die Sparkassenvorstände wie die meisten Bürger darüber noch nicht im Klaren: 48 % erwarten durch die Neuwahlen ein Ende des Reformstaus, 52 % rechnen nicht damit. Klar scheint aber aus der Sicht der Sparkassen, dass es nicht ohne Schulden gehen wird: 68 % erwarten einen Anstieg der Schuldenstandsquote (Abb. 4).

Abb. 4 Reform- und Verschuldungsperspektiven

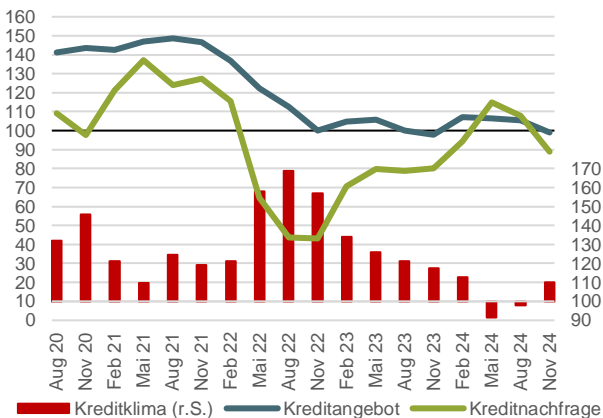


Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Leicht verbessertes Kreditklima

Die schwache Konjunktur schlägt sich auch in der Kreditnachfrage der Unternehmen nieder, die zum zweiten Mal in Folge rückläufig ist. Gleichzeitig werden auch die Sparkassen bei der Kreditvergabe etwas vorsichtiger. Da die Unternehmen ihre Nachfrage aber stärker drosselten, hat sich das Kreditklima - der Saldo aus der Kreditvergabebereitschaft der Sparkassen und der erwarteten Kreditnachfrage plus 100 - im vierten Quartal sogar wieder verbessert (Abb. 5).

Abb. 5 Kreditklima



Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Die Realkreditnachfrage hat im Umfragezeitraum dagegen zugenommen. Geringere Immobilienpreise bei sinkenden Hypothekenzinsen dürfte hierfür verantwortlich sein.

Erwartungen auf eine expansivere Geldpolitik

Den Zinsschock aus 2022 mit einem der schnellsten und stärksten geldpolitischen Straffungskurs der letzten Jahrzehnte haben die Sparkassen insgesamt unbeschadet überstanden. Nun schätzen die Sparkassenvorstände in großer Mehrheit die Inflation als soweit eingehegt ein, dass die Geldpolitik ihren Restriktionsgrad zurücknehmen kann. Die Sparkassen rechnen für den Euroraum mit deutlichen Leitzinssenkungen (Abb. 6).

Abb. 6 Ausrichtung der Geldpolitik



Quellen: DekaBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

Fazit

Konjunkturoptimismus sieht anders aus. Die zarte Erholung des Deka-S-Finanzklimas aus der ersten Jahreshälfte ist wieder in sich zusammengefallen. Mit der einzigen Ausnahme der Nachfrage nach Immobilienkrediten beurteilen die regionalen Spitzenmanager der S-Finanzgruppe das gesamte realwirtschaftliche wie auch monetäre Umfeld schlechter als im Quartal zuvor und vom Niveau her am unteren Rand der historischen Erfahrungen mit dem Index. Die neueste Sentiment-Erhebung, die nach den US-Präsidentenwahlen und dem Auseinanderbrechen der deutschen Ampelkoalition stattfand, sieht in keiner dieser Weichenstellungen positive Aspekte für den Wirtschaftsstandort Deutschland. Die angekündigten Zollmaßnahmen des neuen US-Präsidenten werden tendenziell negativ für die lokale Wirtschaft gesehen. Und nur die Hälfte der Sparkassenvorstände erwarten nach der Bundestagswahl im kommenden Februar eine Verbesserung der notorischen Wirtschaftsmisere in Deutschland. Der Wirtschaftsstandort Deutschland bleibt in der Defensive.

Makro Research

Volkswirtschaft Aktuell

Zusammenfassung: Deko-S-Finanzklima Q4 2024

	2024 Q4	2024 Q3	
S-Finanzklima	91,7	102,4	↓
S-Konjunkturklima	56,0	83,5	↓
S-Kreditklima	110,0	97,9	↑
Konjunkturlage	71,1	84,6	↓
Konjunkturperspektive	42,2	82,4	↓
Kreditvergabebereitschaft	98,9	105,6	↓
Kreditnachfrage (gew erblich)	88,9	107,7	↓
Nachfrage nach Realkrediten	142,2	140,0	↑
Regulatorische Rahmenbedingungen	12,2	25,3	↓
Kapitalkosten	73,6	89,0	↓
Profitabilität	124,7	118,7	↑
Personalplanung	110,0	109,9	↑
Erwartungen an die Geldpolitik	152,2	161,5	↓

Interpretationshilfe: Die Indikatoren können Werte zwischen 0 und 200 annehmen. Zunächst werden die Salden aus den Anteilen der positiven und der negativen Antworten errechnet. Diese können zwischen -100 (nur negative Antworten) und +100 (nur positive Antworten) liegen. Anschließend wird der Wert 100 hinzuaddiert. Das Finanzklima von 58,4 bedeutet also, dass der Saldo -41,6 betrug, es mithin mehr negative Antworten gab.

Bei der Zusatzfrage wurde der Anteil derjenigen, die eine spätere Zinswende erwarten, von dem Anteil abgezogen, der von einer früheren ausgeht. Neutral wurde auf 100 normiert.

Quellen: DekoBank, Forschungszentrum für Sparkassenentwicklung, DSGV

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 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. 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 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 Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte. Die Bezeichnung DAX® ist eine 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 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 Deka-Bank. „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.