

ZEW FINANZMARKTREPORT

// EINSCHÄTZUNGEN UND ERWARTUNGEN ZU INTERNATIONALEN FINANZMARKTDATEN

Im ZEW-Finanzmarkttest werden jeden Monat ca. 350 Finanzexperten/-innen aus Banken, Versicherungen und großen Industrieunternehmen nach ihren Einschätzungen und Erwartungen bezüglich wichtiger internationaler Finanzmarktdaten befragt. Die Ergebnisse der Umfrage vom 07.09.2020 - 14.09.2020 werden im vorliegenden ZEW Finanzmarktreport (Redaktionsschluss 17.09.2020) wiedergegeben.

Konjunkturausblick verbessert sich erneut

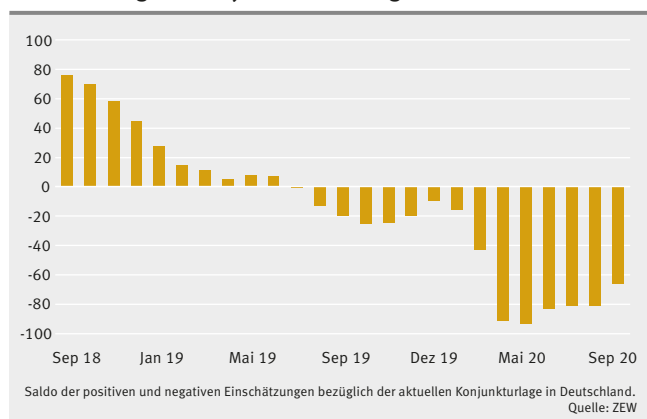
In der Septemberumfrage verbessern sich sowohl die ZEW-Konjunkturerwartungen als auch die Lageeinschätzung. Die ZEW-Konjunkturerwartungen steigen um 5,9 Punkte auf einen neuen Wert von 77,4 Punkten. Das ist ein neuer Höchststand seit Beginn der Corona-Krise.

Die konjunkturelle Lage wird ebenfalls deutlich besser bewertet als im Vormonat. Der Indikator steigt um 15,1 Punkte auf minus 66,2 Punkte. Die Einschätzung der Lage ist zwar noch sehr schlecht, allerdings verbesserte sich der Lageindikator seit dem Tiefpunkt im Mai 2020 inzwischen um 27,3 Punkte.

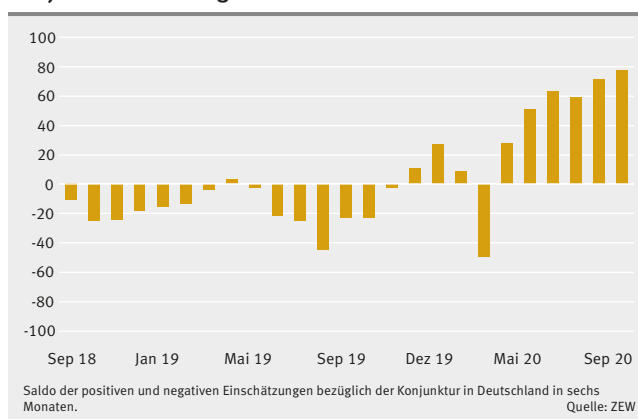
Auch die Wirtschaftsleistung hat sich seit dem Tiefpunkt im zweiten Quartal wieder erholt. Das zeigt sich am Verlauf des Produktionsindex für das Produzierende Gewerbe. Saison- und kalenderbereinigt ging dieser Index im März um 8,8 Prozent im Vergleich zum Vormonat zurück. Im April betrug der Rückgang sogar 17,6 Prozent gegenüber dem Vormonat. Seitdem hat sich die Produktion im Produzierenden Gewerbe wieder von Monat zu Monat verbessert. Im Mai betrug der Anstieg 7,4 Prozent, im Juni sogar 9,3 Prozent. Im Juli ließ die Dynamik der Erholung jedoch mit einem Plus von lediglich 1,2 Prozent zum Vormonat erheblich nach.

Inzwischen beträgt der Abstand zur Produktionshöhe im Februar und damit zum Stand vor der Corona-bedingten Wirtschaftskrise nur noch 10,7 Prozentpunkte. Sollte sich die Dynamik des Erholungsprozesses jedoch nicht wieder beschleunigen, dann wird es noch dauern, bis sich die Wirtschaftslage normalisiert

Einschätzung der konjunkturellen Lage Deutschland



Konjunkturerwartungen Deutschland



und die deutsche Wirtschaft auf ihren früheren Wachstumspfad zurückkehrt.

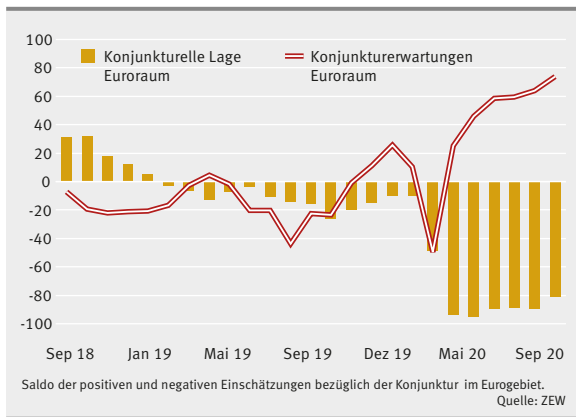
Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) entwickelte sich im zweiten Quartal mit einem Rückgang um 9,7 Prozent gegenüber dem Vorquartal weniger schlecht als der Durchschnitt des Eurogebiets (minus 11,8 Prozent im Vergleich zum Vorquartal). Deutlich besser als viele Länder im Euroraum schnitt die deutsche Wirtschaft auch bei der Entwicklung der Beschäftigung ab. Hier betrug der Rückgang in Deutschland im zweiten Quartal nur 1,4 Prozent im Vergleich zum Vorquartal. Der Durchschnitt für das Eurogebiet lag bei einem Rückgang von 2,9 Prozent.

Der Vergleich zwischen den Verläufen von realem BIP und Beschäftigung zeigt, dass sowohl die automatischen Stabilisatoren (wie etwa Kurzarbeitergeld oder Steuersystem) als auch die aktive Wirtschaftspolitik (z. B. Unterstützungszahlungen an Unternehmen) einen extremen Anstieg der Arbeitslosigkeit bisher verhindern konnten. Entsprechend erweisen sich auch die Erwartungen an den privaten Konsum als recht stabil. In der aktuellen Umfrage steigen die Ertragserwartungen für den Bereich Konsum/Handel um 16,8 Punkte auf einen Wert von 32,3 Punkten. Die Einschätzung für die Dienstleistungsbranche verbesserte sich um 10,1 Punkte auf 40,9 Punkte. Zusammen mit den schon seit längerem sehr positiven Bewertungen der Branchen Informationstechnologien und Telekommunikation ergibt sich ein positives Bild für den privaten Konsum in den nächsten sechs Monaten.

Michael Schröder

Eurozone: Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung verbessern sich

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung Eurozone

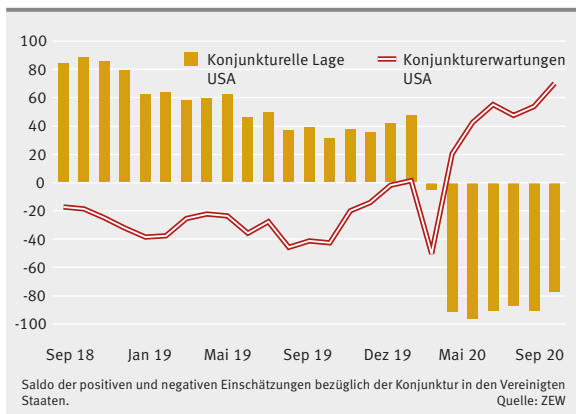


Sowohl die Einschätzung der Wirtschaftslage als auch die Konjunkturerwartungen für die Eurozone verbessern sich im September 2020 gegenüber dem Vormonat. Der Indikator zur konjunkturellen Lage der Eurozone notiert mit minus 80,9 Punkten 8,9 Punkte über dem Stand von August. Die Konjunkturerwartungen auf Halbjahressicht verbessern sich um 9,9 Punkte auf 73,9 Punkte. Seit April 2020 steigt damit der Konjunkturoptimismus kontinuierlich und deutlich an. Obwohl die Corona-Infektionszahlen in Europa derzeit hoch sind, erwarten die befragten Expertinnen und Experten demnach nicht, dass eine zweite Welle die konjunkturelle Erholung mittelfristig abwürgen wird. Diese Erholung geht allerdings deutlich langsamer vonstatten als es die bisher v-förmigen anmutenden Verläufe von Industrieproduktion, Export und Einzelhandelsumsätzen in der Eurozone suggerieren. Über die letzten fünf Monate hinweg verzeichnete der Lageindikator lediglich einen Anstieg von 13 Punkten.

Jesper Riedler

USA: Lage und Ausblick verbessern sich

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung USA

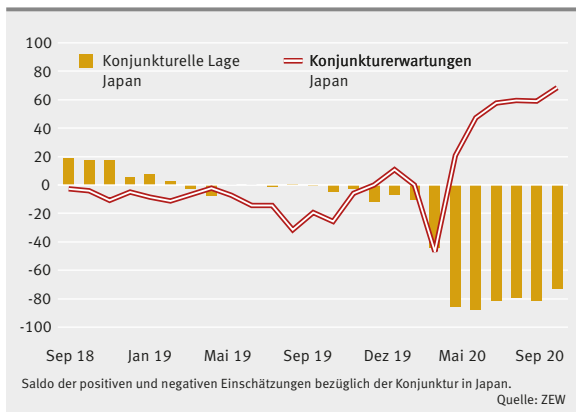


Der Ausblick für die US-Wirtschaft verbessert sich im September 2020 deutlich. Der Erwartungsindikator für die USA steigt um 16,4 Punkte auf 70,1 Punkte. Eine Mehrheit von 76,3 Prozent der Befragten erwartet, dass sich die gesamtwirtschaftliche Lage der USA auf Sicht von sechs Monaten verbessern wird. Die aktuelle Lage wird im September 2020 ebenfalls deutlich besser eingeschätzt als noch im August 2020. Der entsprechende Indikator steigt um 13,9 Punkte auf minus 73,2 Punkte. Das ist der größte Anstieg seit Beginn der Corona-Pandemie. Deutliche Veränderungen gab es im September 2020 zudem bei den Erwartungen zur Inflationsrate (plus 20,6 Punkte) und bei den langfristigen Zinsen (plus 14,7 Punkte), wobei Anstiege in ähnlichen Größenordnungen auch bei den anderen betrachteten Ländern zu beobachten sind. Ursache für die starken Anstiege dürfte die weiterhin sehr expansive Fiskal- und Geldpolitik der US-Regierung sein.

Frank Brückbauer

Japan: Lage- und Erwartungsindikator steigt an

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung Japan

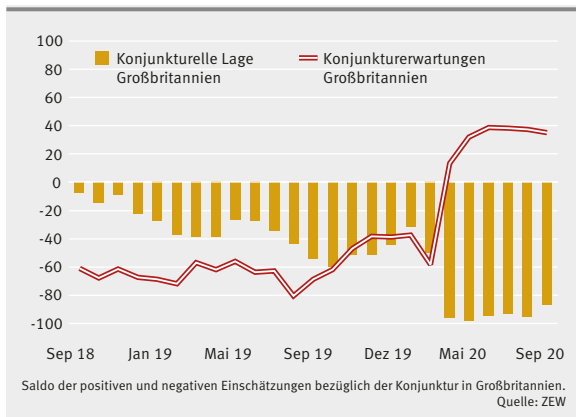


Die Konjunkturerwartungen für Japan verbessern sich im September 2020. Der entsprechende Indikator steigt um 9,6 Punkte und notiert aktuell auf einem Stand von 68,6 Punkten. Die Einschätzung der aktuellen Konjunkturlage verbessert sich ebenfalls, bleibt aber nach wie vor deutlich negativ. Der Lageindikator steigt um 8,4 Punkte auf einen Stand von minus 73,2 Punkten. Insgesamt gehen die Finanzmarktexperten/-innen davon aus, dass sich die beginnende konjunkturelle Erholung, gestützt durch die expansive Geldpolitik der Bank of Japan und durch fiskalpolitische Maßnahmen, auf Halbjahressicht fortsetzen wird. Aktuelle Wirtschaftsdaten bestärken diese Einschätzung. Im Juli stieg die Industrieproduktion um 8,6 Prozent gegenüber dem Vormonat. Zudem zeichnete sich eine Erholung im für die japanische Wirtschaft wichtigen Außenhandel ab. Die Exporte stiegen im August zum dritten Mal in Folge, insgesamt um 5,9 Prozent verglichen mit dem Vormonat.

Nils Melkus

Großbritannien: Konjunkturerwartungen erneut nach unten korrigiert

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung GB



Die Finanzmarktexperten/-innen korrigieren ihre Einschätzung mit Blick auf die weitere Konjunkturerwartung in Großbritannien zum dritten Mal in Folge nach unten. Der entsprechende Indikator sinkt um 2,2 Punkte auf einen Stand von 35,1 Punkten. Der Lageindikator verbessert sich um 8,3 Punkte. Die aktuelle Konjunkturlage wird mit einem Indikatorstand von minus 87,0 Punkten aber weiterhin als sehr schlecht eingeschätzt.

Hauptgrund für die verschlechterten Erwartungen dürften die fehlenden signifikanten Fortschritte in den Verhandlungen über ein Handelsabkommen mit der Europäischen Union sein. Das Ende der Übergangsphase ohne Abschluss eines Handelsabkommens zum Jahresende mit entsprechend negativen wirtschaftlichen Folgen ist in den letzten Wochen immer wahrscheinlicher geworden. Zuletzt stellte die britische Regierung Teile des Austrittsabkommens zu Nordirland in Frage.

Nils Melkus

Sonderfrage: Unternehmensnachhaltigkeit gewinnt an Bedeutung

Abbildung 1: Für wie wichtig erachten Sie die Integration von ESG-Zielen in das Unternehmensmanagement?

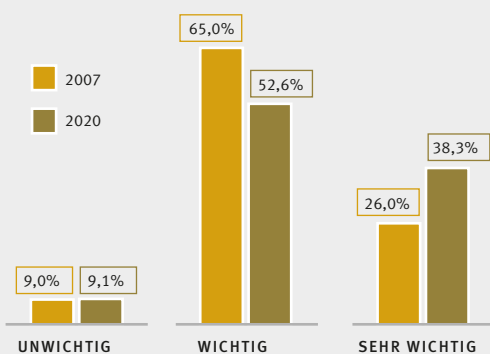
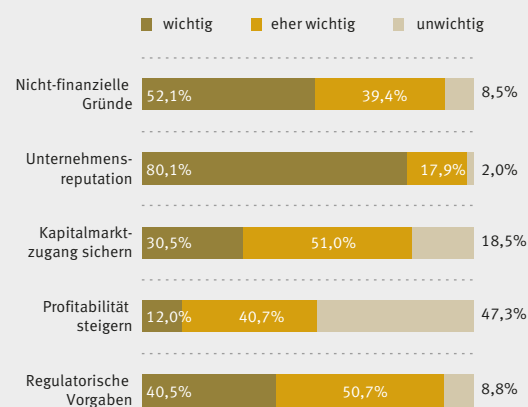


Abbildung 2: Gründe für die Integration von ESG-Zielen ins Unternehmensmanagement



(Angaben in Prozent der Gesamtzahl der Antworten)

Quelle: ZEW

In der aktuellen Umfrage wurden die Finanzexpertinnen und Finanzexperten nach ihrer Einschätzung zur Bedeutung von Unternehmensnachhaltigkeit gebeten. Unternehmensnachhaltigkeit wird üblicherweise danach bewertet, in welchem Umfang Unternehmen sich Zielen in den Bereichen Ökologie, Soziales und Governance (ESG-Kriterien) verpflichtet fühlen und in der Unternehmenstätigkeit umsetzen.

Lediglich neun Prozent der Befragten halten ESG-Kriterien als Zielgröße des Unternehmensmanagements für unwichtig. Dies ist etwa der gleiche Anteil, der sich auch in der ersten Umfrage zu diesem Thema im August 2007 ergab (siehe Abbildung 1). Allerdings sind inzwischen 38,3 Prozent der Expertinnen und Experten der Ansicht, dass die Berücksichtigung von ESG-Zielen im Management von Unternehmen sogar sehr wichtig sei, in der Umfrage von 2007 gaben nur 26 Prozent dies an.

Welche Gründe stehen hinter dieser Einschätzung, warum sollten Unternehmen ESG-Ziele stärker beachten? An erster Stelle steht nach Ansicht der Expertinnen und Experten der Einfluss auf die Reputation des Unternehmens (siehe Abbildung 2). Mit einer Zustimmungsquote von 98 Prozent gehen fast alle davon aus, dass die Einhaltung von ESG-Kriterien das Image von Unternehmen verbessert.

Hinsichtlich der unmittelbaren Steigerung der Profitabilität sind die Meinungen geteilt. 47,3 Prozent sehen keinen Einfluss auf die Gewinnentwicklung, 40,7 Prozent immerhin einen leicht positiven Effekt und nur zwölf Prozent glauben, dass die Profitabilität deutlich gesteigert wird.

Es sind somit eher indirekte Wirkungen, die von ESG-Kriterien auf den Unternehmenserfolg ausgehen. Beispielsweise kann ein gutes ESG-Rating dazu führen, dass Unternehmen einen besseren Zugang zu den Kapitalmärkten haben. Auch die schon erwähnte Verbesserung der Reputation kann indirekt die Profitabilität günstig beeinflussen. Selbst ohne eine wirtschaftliche Motivation müssten nach Ansicht der Teilnehmerinnen und Teilnehmer viele Unternehmen ESG-Kriterien berücksichtigen. Hier gibt es regulatorische Vorgaben, die Unternehmen umsetzen müssen, etwa im Bereich Umweltschutz, beim Arbeitsrecht, im Aktienrecht oder bei der Verhinderung von Geldwäsche und Kinderarbeit.

Michael Schröder

ZEW - Finanzmarkttest September 2020: Belegung der Antwortkategorien							
Konjunktur (Situation)		gut	normal	schlecht		Saldo	
Euroraum	0.5	(+ 0.5)	18.1	(+ 7.9)	81.4	(- 8.4)	-80.9 (+ 8.9)
Deutschland	2.2	(+ 1.1)	29.4	(+12.9)	68.4	(-14.0)	-66.2 (+15.1)
USA	1.1	(+ 1.1)	20.9	(+11.7)	78.0	(-12.8)	-76.9 (+13.9)
Japan	0.0	(+/- 0.0)	26.8	(+ 8.4)	73.2	(- 8.4)	-73.2 (+ 8.4)
Großbritannien	0.6	(+ 0.6)	11.8	(+ 7.1)	87.6	(- 7.7)	-87.0 (+ 8.3)
Frankreich	1.1	(+ 1.1)	17.1	(+ 8.3)	81.8	(- 9.4)	-80.7 (+10.5)
Italien	0.6	(+ 0.6)	11.8	(+ 8.7)	87.6	(- 9.3)	-87.0 (+ 9.9)
Konjunktur (Erwartungen)		verbessern	nicht verändern	verschlechtern		Saldo	
Euroraum	77.9	(+ 3.6)	18.1	(+ 2.7)	4.0	(- 6.3)	73.9 (+ 9.9)
Deutschland (=ZEW Indikator)	80.8	(+ 1.9)	15.8	(+ 2.1)	3.4	(- 4.0)	77.4 (+ 5.9)
USA	76.3	(+ 8.7)	17.5	(- 1.0)	6.2	(- 7.7)	70.1 (+16.4)
Japan	71.0	(+ 5.3)	26.6	(- 1.0)	2.4	(- 4.3)	68.6 (+ 9.6)
Großbritannien	50.6	(- 6.2)	33.9	(+10.2)	15.5	(- 4.0)	35.1 (- 2.2)
Frankreich	69.6	(- 3.0)	25.1	(+ 7.6)	5.3	(- 4.6)	64.3 (+ 1.6)
Italien	60.7	(- 6.4)	31.0	(+11.0)	8.3	(- 4.6)	52.4 (- 1.8)
Inflationsrate		erhöhen	nicht verändern	reduzieren		Saldo	
Euroraum	41.2	(+11.6)	48.6	(- 6.5)	10.2	(- 5.1)	31.0 (+16.7)
Deutschland	45.1	(+13.3)	44.0	(-10.0)	10.9	(- 3.3)	34.2 (+16.6)
USA	49.4	(+15.3)	44.3	(-10.0)	6.3	(- 5.3)	43.1 (+20.6)
Japan	23.0	(+ 8.1)	69.7	(- 4.8)	7.3	(- 3.3)	15.7 (+11.4)
Großbritannien	51.5	(+16.8)	41.9	(-10.2)	6.6	(- 6.6)	44.9 (+23.4)
Frankreich	41.0	(+12.9)	50.0	(- 5.1)	9.0	(- 7.8)	32.0 (+20.7)
Italien	38.5	(+ 9.4)	50.9	(- 2.7)	10.6	(- 6.7)	27.9 (+16.1)
Kurzfristige Zinsen		erhöhen	nicht verändern	reduzieren		Saldo	
Euroraum	1.7	(- 1.1)	90.4	(+ 0.6)	7.9	(+ 0.5)	-6.2 (- 1.6)
USA	3.4	(+ 0.6)	86.4	(+ 3.5)	10.2	(- 4.1)	-6.8 (+ 4.7)
Japan	1.8	(+ 0.5)	95.7	(+ 1.9)	2.5	(- 2.4)	-0.7 (+ 2.9)
Großbritannien	5.5	(+ 1.9)	80.0	(- 0.1)	14.5	(- 1.8)	-9.0 (+ 3.7)
Langfristige Zinsen		erhöhen	nicht verändern	reduzieren		Saldo	
Deutschland	32.4	(+ 5.1)	61.9	(+/- 0.0)	5.7	(- 5.1)	26.7 (+10.2)
USA	35.2	(+ 6.1)	57.4	(+ 2.5)	7.4	(- 8.6)	27.8 (+14.7)
Japan	15.2	(+ 3.5)	81.8	(+ 0.9)	3.0	(- 4.4)	12.2 (+ 7.9)
Großbritannien	32.0	(+ 6.9)	60.8	(+ 1.5)	7.2	(- 8.4)	24.8 (+15.3)
Aktienkurse		erhöhen	nicht verändern	reduzieren		Saldo	
STOXX 50 (Euroraum)	36.1	(+ 1.5)	47.0	(+ 5.8)	16.9	(- 7.3)	19.2 (+ 8.8)
DAX (Deutschland)	38.2	(+ 3.0)	44.2	(+ 3.0)	17.6	(- 6.0)	20.6 (+ 9.0)
TecDax (Deutschland)	39.7	(+ 2.8)	40.4	(+ 1.6)	19.9	(- 4.4)	19.8 (+ 7.2)
Dow Jones Industrial (USA)	39.9	(+ 8.0)	41.1	(- 0.6)	19.0	(- 7.4)	20.9 (+15.4)
Nikkei 225 (Japan)	33.5	(+ 7.5)	49.7	(- 1.0)	16.8	(- 6.5)	16.7 (+14.0)
FT-SE-100 (Großbritannien)	25.1	(+ 4.4)	39.4	(- 0.9)	35.5	(- 3.5)	-10.4 (+ 7.9)
CAC-40 (Frankreich)	32.9	(+ 4.1)	45.4	(+ 3.6)	21.7	(- 7.7)	11.2 (+11.8)
MIStel (Italien)	27.3	(+ 1.0)	48.7	(+11.5)	24.0	(-12.5)	3.3 (+13.5)
Wechselkurse zum Euro		aufwerten	nicht verändern	abwerten		Saldo	
Dollar	19.4	(- 1.1)	31.8	(- 1.9)	48.8	(+ 3.0)	-29.4 (- 4.1)
Yen	11.2	(+/- 0.0)	70.2	(- 1.5)	18.6	(+ 1.5)	-7.4 (- 1.5)
Brit. Pfund	7.8	(- 2.7)	25.7	(- 7.6)	66.5	(+10.3)	-58.7 (-13.0)
Schw. Franken	17.5	(- 3.5)	70.5	(+ 7.5)	12.0	(- 4.0)	5.5 (+ 0.5)
Rohstoffpreis		erhöhen	nicht verändern	reduzieren		Saldo	
Öl (Nordsee Brent)	28.9	(+ 2.9)	56.6	(- 3.7)	14.5	(+ 0.8)	14.4 (+ 2.1)
Branchen		verbessern	nicht verändern	verschlechtern		Saldo	
Banken	7.9	(+ 1.9)	27.2	(+ 2.9)	64.9	(- 4.8)	-57.0 (+ 6.7)
Versicherungen	11.8	(+ 1.2)	47.4	(- 0.6)	40.8	(- 0.6)	-29.0 (+ 1.8)
Fahrzeuge	25.5	(- 1.0)	31.4	(+ 0.3)	43.1	(+ 0.7)	-17.6 (- 1.7)
Chemie/Pharma	55.7	(+ 2.4)	36.4	(+ 1.5)	7.9	(- 3.9)	47.8 (+ 6.3)
Stahl/NE-Metalle	20.8	(- 0.2)	47.0	(+ 6.2)	32.2	(- 6.0)	-11.4 (+ 5.8)
Elektro	36.4	(+ 0.2)	51.0	(+ 1.7)	12.6	(- 1.9)	23.8 (+ 2.1)
Maschinen	25.2	(- 4.4)	48.3	(+10.1)	26.5	(- 5.7)	-1.3 (+ 1.3)
Konsum/Handel	42.1	(+ 7.4)	48.0	(+ 2.0)	9.9	(- 9.4)	32.2 (+16.8)
Bau	32.3	(+ 0.5)	60.5	(+ 2.9)	7.2	(- 3.4)	25.1 (+ 3.9)
Versorger	26.7	(+ 6.1)	70.0	(- 4.8)	3.3	(- 1.3)	23.4 (+ 7.4)
Dienstleister	46.3	(+ 2.7)	48.3	(+ 4.7)	5.4	(- 7.4)	40.9 (+10.1)
Telekommunikation	49.6	(+ 2.2)	47.0	(- 1.0)	3.4	(- 1.2)	46.2 (+ 3.4)
Inform.-Technologien	69.3	(- 4.2)	30.0	(+ 5.5)	0.7	(- 1.3)	68.6 (- 2.9)

Bemerkung: An der September-Umfrage des Finanzmarkttests vom 7.9.2020 - 14.9.2020 beteiligten sich 178 Analysten. Abgefragt wurden die Erwartungen für die kommenden sechs Monate. Dargestellt sind die prozentualen Anteile der Antwortkategorien, in Klammern die Veränderungen gegenüber dem Vormonat. Die Salden ergeben sich aus der Differenz der positiven und der negativen Anteile.



ZEW Finanzmarktreport – erscheint monatlich. Herausgeber: ZEW – Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH Mannheim
L 7, 1 · 68161 Mannheim · Postanschrift: Postfach 103443 · 68034 Mannheim · Internet: www.zew.de
Präsident: Prof. Achim Wambach, Ph.D. · Geschäftsführer: Thomas Kohl

Redaktion: Forschungsbereich Internationale Finanzmärkte und Finanzmanagement
Frank Brückbauer, Telefon +49 6 21 12 35-148, Telefax -223, frank.brueckbauer@zew.de
Dr. Jesper Riedler, Telefon +49 6 21 12 35-311, Telefax -223, jesper.riedler@zew.de

Dr. Michael Schröder, Telefon +49 6 21 12 35-368, Telefax -223, michael.schroeder@zew.de

Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise): mit Quellenangabe und Zusendung eines Belegexemplars
© ZEW – Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH, Mannheim 2020