

# CONCLUSIO

## Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

### Deutsches BIP: Der Kampf mit der Null

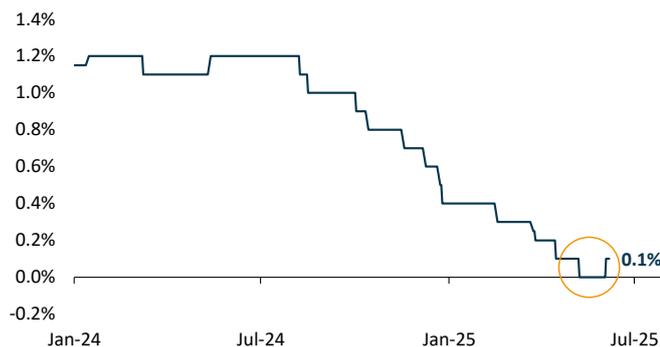
Die Deutsche Bundesbank hat heute Vormittag ihre neueste Konjunkturprognose veröffentlicht. Darin schreibt sie, die deutsche Wirtschaft werde im laufenden Jahr „noch auf der Stelle treten“. Diese Prognose überrascht. Wurde denn nicht gerade erst für das erste Quartal ein Wachstum des realen, also preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 0,4 Prozent berichtet?

Um nach so einem großen Schritt nach vorne im Gesamtjahr noch auf der Stelle zu treten, müsste die Wirtschaft in den Folgequartalen ja wieder etliche Schritte zurückgehen. Steht uns etwa eine solche „Moonwalk-Konjunktur“ ins Haus? Und gibt es denn wirklich gar nichts, was die Konjunktur kurzfristig anschieben machen könnte?

In ihrer aktuellen **Konjunkturprognose** erwartet die Deutsche Bundesbank nach einem Nullwachstum im laufenden Jahr ein Plus von 0,7 Prozent im kommenden und einen BIP-Anstieg von 1,2 Prozent im darauffolgenden Jahr. Die Prognose für ein Nullwachstum im laufenden Jahr erfolgt just in dem Moment, wo die durchschnittliche Erwartung der Volkswirte (die „Konsens-Erwartung“) erstmals seit einem Jahr wieder etwas nach oben krabbelt.

### BIP-Prognose Deutschland: Etwas mehr als null

Deutschland: BIP-Wachstum 2025, Konsensprognose



Quelle: Bloomberg, antea

**Wer gibt der deutschen Konjunktur neuen Schwung? Vielleicht ist es ja ausgerechnet der Konsument. Der will eigentlich shoppen, hält sich bislang aber noch zurück.**

Angesichts eines BIP-Wachstums von 0,4 Prozent im ersten Quartal kommt die Bundesbank-Prognose eines **Nullwachstums** im Gesamtjahr ziemlich pessimistisch daher. Rein mathematisch gesehen ist ein Nullwachstum im Gesamtjahr nur noch unter sehr skeptischen Annahmen zu erreichen. Selbst wenn die deutsche Volkswirtschaft im zweiten,

dritten und vierten Quartal keinen Millimeter vom Fleck käme, bliebe aufgrund des starken Auftaktquartals für das Gesamtjahr immerhin noch ein Plus von 0,2 Prozent hängen. Offensichtlich befürchtet die Bundesbank, der Wachstumsschub im ersten Quartal würde wegen der Zollunsicherheiten im zweiten Quartal mehr oder weniger komplett ausradiert werden.

Die positiven und negativen Einflussfaktoren für die kurzfristige Konjunkturdynamik in Deutschland sind hinlänglich bekannt: Das Wachstum stützen sollen die **Schuldenpakete** für Verteidigungsausgaben und Infrastrukturinvestitionen, das Wachstum belasten dürften die **Einfuhrzölle** der USA. Allerdings wird befürchtet, dass der negative Zolleffekt mehr oder weniger sofort Einfluss auf das Wirtschaftsgeschehen nehmen wird, wohingegen die wachstumsfördernden Effekte der Schuldenpakete erst ab dem kommenden Jahr greifen dürften. Genau so formuliert es denn auch die Bundesbank in ihrem heutigen Bericht: „Die Erholung der deutschen Wirtschaft verzögert sich aufgrund der Unsicherheit über die internationale Handelspolitik. Erst allmählich wird die Konjunktur durch fiskalische Maßnahmen gestützt.“

Aber gibt es in den Untiefen der Konjunkturdaten nicht doch irgendeine Entwicklung, die Hoffnung auf eine baldige Konjunkturbeschleunigung macht? Tatsächlich ist es so, dass die meisten Indikatoren gerade einmal auf eine **Bodenbildung** der konjunkturellen Entwicklung hindeuten. Immerhin, nachdem das BIP in den vergangenen beiden Jahren

rückläufig war, liefert so eine Bodenbildung wenigstens die Botschaft: „Es geht nicht weiter bergab.“

**Beispiel Einzelhandel:** Vor einer Woche wurde für Deutschland ein Anstieg der Umsätze im Einzelhandel von vier Prozent im Vergleich zum Vorjahr berichtet. Das sieht auf den ersten Blick nicht schlecht aus. Werden aus diesem Datenpaket aber die Verkäufe von Kraftfahrzeugen und Motorrädern herausgerechnet, verbleibt noch ein Plus von 2,3 Prozent – zwar immer noch ein Zuwachs, aber der geringste Jahresanstieg seit Sommer letzten Jahres.

**Beispiel Industrieproduktion:** Diese befindet sich nicht mehr, wie über weite Strecken der vergangenen zwei Jahre, im freien Fall. Der heute früh berichtete Rückgang um 1,8 Prozent im Jahresvergleich im Monat April war jedoch ein herber Dämpfer für die Hoffnungen auf eine baldige Erholung.

### Industrieproduktion: Bodenbildung – mehr nicht

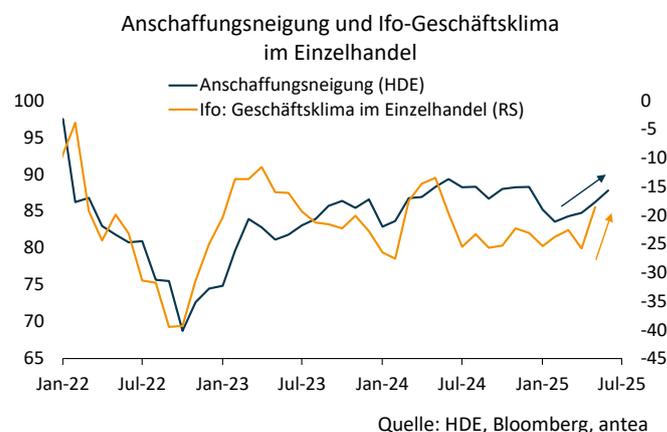


Positiv überrascht haben im Verlauf dieser Woche die Daten zu den **Auftragseingängen** in der Industrie. Diese stiegen im April um fast fünf Prozent im Vergleich zum Vorjahresmonat an. Klingt nach viel, verrät allerdings nicht, dass das Volumen der Auftragseingänge seit zwei Jahren unter dem Strich auf der Stelle tritt und noch nicht wieder das Niveau der Vor-Corona-Zeit erreicht hat.

Der **Ifo Geschäftsklimaindex** verbuchte zuletzt fünf (kleine) Anstiege in Folge. Dieses Plus beruhte jedoch fast ausschließlich auf verbesserten Erwartungen (oder sollte man besser sagen „Hoffnungen“?). Die Einschätzung zur aktuellen Lage hingegen tritt seit einem Jahr nahezu auf der Stelle.

Ein Hoffnungsschimmer für die deutsche Konjunktur sendet immerhin der Konsument. Der Handelsverband Deutschland ermittelt monatlich ein **Konsumbarometer**. Demnach sei die Kauflust der Verbraucher (die Fachleute sprechen von der „Anschaffungsneigung“) zuletzt vier Monate in Folge angestiegen. Nun, der Geist ist willig, aber das Fleisch ist offenbar noch schwach, wie die Ausführungen zu den Einzelhandelsumsätzen gezeigt haben. Möglicherweise hat sich das aber soeben geändert. Während die tatsächlichen Daten zu den Einzelhandelsverkäufen im Mai noch nicht vorliegen, berichtet das Ifo-Institut von einem sprunghaft verbesserten Geschäftsklima in diesem Sektor.

### Stimmung im Einzelhandel plötzlich verbessert



**Conclusio:** Das unerwartet starke Plus des deutschen BIP von 0,4 Prozent im ersten Quartal lässt sich mit hochfrequenten Konjunkturindikatoren nur schwer nachvollziehen. Das deutet darauf hin, dass tatsächlich Vorzieheffekte im Zuge des aufkommenden Zollstreits mit den USA für den Wachstumsschub verantwortlich zeichneten. Im zweiten Quartal droht damit ein Rückschlag, worauf auch die heutige Konjunkturprognose der Deutschen Bundesbank hinweist. Hoffnung macht der Konsument, dessen Kauflust allmählich wieder nach oben zeigt. Niedrigere Inflationsraten und ein medienwirksam ausgetragener Preiswettkampf im Lebensmitteleinzelhandel könnten dazu führen, dass die Shoppinglust schon kurzfristig in tatsächlichen Konsum mündet. Und ein kleines bisschen mehr Umsatz kann in BIP-Dimensionen übersetzt ganz schnell „mehr als null“ bedeuten.

Verfasser: purps@antea-ag.de

### Rechtliche Hinweise | Disclaimer

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Sie dient werblichen Zwecken und ausschließlich der Information und wurde mit großer Sorgfalt erstellt, dennoch wird keine Haftung für die Vollständigkeit, inhaltliche Richtigkeit und Aktualität der Informationen übernommen. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt (PRIIP-KIID) zum jeweiligen Wertpapier oder Titel, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Die Angaben der CONCLUSIO stellen weder ein Angebot dar noch dienen sie als Grundlage für vertragliche und anderweitige Verpflichtungen und ersetzen nicht die individuelle Beratung. Es handelt sich lediglich um Annahmen und die Meinungen der antea, die tatsächlichen Ereignisse sowie Ergebnisse können von ihnen abweichen. Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen. Quelle aller Daten, soweit nicht anders angegeben: antea ag | Neuer Wall 72 | 20354 Hamburg | [www.antea-ag.de](http://www.antea-ag.de)

CONCLUSIO noch nicht erhalten?  
QR-Code scannen oder klicken

