

Konjunktur und Strategie

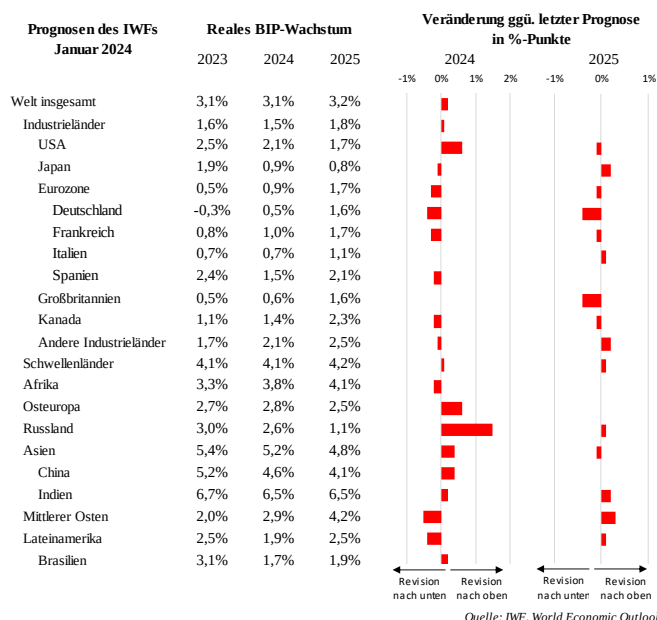
1. Februar 2024

IWF: Sanfte Landung ist möglich

Pünktlich zum Jahresbeginn hat der Internationale Währungsfonds (IWF) seinen ökonomischen Ausblick aktualisiert und seine neuen Prognosen veröffentlicht. Auch wenn die großen Überraschungen ausblieben, sind die Anpassungen und insbesondere das neue Wording einen Blick wert. Denn im Gegensatz zu den vorherigen ökonomischen Ausblicken werden die Risiken für das globale Wachstum nun als ausgewogen und nicht mehr als nach unten gerichtet eingeschätzt. Im Oktober sprach der IWF beispielsweise noch von einem steinigem Weg der wirtschaftlichen Erholung und warnte vor einem schleppenden Inflationsrückgang sowie einer schwachen Wirtschaftsdynamik in Schwellen- und Entwicklungsländern. Was hat den IWF nun zu einem optimistischeren Ausblick bewogen? Insbesondere die fortgeschrittene Disinflation (Rückgang der Inflationsrate) sowie die widerstandsfähigere Entwicklung vieler Volkswirtschaften haben dazu geführt, dass der IWF eine sanfte Landung der Wirtschaft (unser Basisszenario) erstmals als mögliches Szenario ansieht. Wie die Prognoseanpassungen aussehen, welches Konjunkturbild aktuelle Frühindikatoren zeichnen und welche Handlungsfelder der IWF für Entscheidungsträger im Jahr 2024 definiert, erfahren Sie in dieser Ausgabe von Konjunktur und Strategie.

Wie sehen die Prognosen im Detail aus?

Bei den globalen Wachstumsprognosen gibt es nur geringfügige Anpassungen. Der IWF geht zwar weiterhin von einem unterdurchschnittlichen Wirtschaftswachstum im Jahr 2024 aus, hat seine Prognose aber um 0,2 Prozentpunkte auf 3,1 Prozent nach oben korrigiert. Damit bliebe das Wirtschaftswachstum unter dem historischen Durchschnitt von 3,8 Prozent (2000 bis 2019).



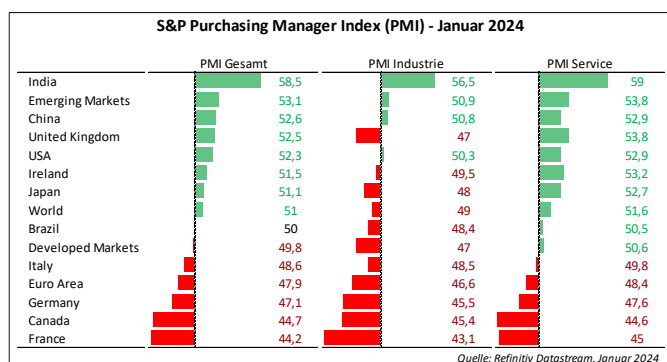
Auf regionaler Ebene hat der IWF vor allem für die USA eine kräftige Aufwärtsrevision um 0,6 Prozentpunkte auf 2,1 Prozent für 2024 vorgenommen (M.M.Warburg: 2,0 Prozent). Die Anpassungen reflektieren jedoch überwiegend statistische Effekte, die aus der unerwartet starken Wachstumsdynamik im zweiten Halbjahr 2023 resultieren. Im Euroraum ist eine gegenläufige wirtschaftliche Entwicklung zu beobachten, so dass der IWF seine Wachstumsprognose entsprechend nach unten revidiert hat. Mit einem erwarteten Wachstum von 0,9 Prozent stellt die Eurozone in diesem Jahr einen Bremsklotz für die Weltwirtschaft dar (M.M.Warburg: 1,0 Prozent). Die Wachstumsprognose für Deutschland fällt mit 0,5 Prozent (M.M.Warburg: 0,8 Prozent) besonders schwach aus.

Unter den Schwellen- und Entwicklungsländern fallen vor allem die Aufwärtsrevisionen für den asiatischen

Raum auf. Diese sind insbesondere auf den optimistischen Ausblick für China zurückzuführen (2024: 4,6 Prozent; +0,4 Prozentpunkte gegenüber der letzten Prognose). Die Aufwärtsrevision des chinesischen Wirtschaftswachstums begründen die Ökonomen mit einem besser als erwarteten Wachstum im Jahr 2023 und höheren Staatsausgaben. Wachstumslokomotive in diesem Jahr bleibt jedoch Indien mit einem prognostizierten Wachstum von 6,5 Prozent. Wie bereits in früheren Wirtschaftsausblicken hat der IWF seine BIP-Prognose für Russland aufgrund hoher Militärausgaben und robuster Konsumausgaben auf 2,6 Prozent im Jahr 2024 angehoben (+1,5 Prozentpunkte gegenüber der letzten Prognose).

Einkaufsmanagerindizes untermauern IWF Prognosen

Der vom IWF skizzierte Konjunkturausblick wird durch die aktuelle Entwicklung der Einkaufsmanagerindizes gestützt. Regional fällt sofort auf, dass vor allem die befragten Unternehmen aus dem Euroraum pessimistisch in die Zukunft blicken. Der Einkaufsmanagerindex befindet sich bereits seit einem halben Jahr im Rezessionsbereich. Belastend wirkt nach wie vor ein schwaches Nachfrageumfeld, das sich in rückläufigen Auftragseingängen, einer anhaltenden Ausgabenzurückhaltung der Endkunden sowie einem schwachen Exportneugeschäft niederschlägt. Als neue Herausforderung kommen verlängerte Lieferzeiten für Vorprodukte aufgrund der Angriffe der Huthi-Rebellen auf Frachtschiffe im Roten Meer hinzu.



Deutlich optimistischer schätzen dagegen die Unternehmen aus den Schwellenländern, allen voran in Indien, die wirtschaftlichen Aussichten ein. Aber auch in den USA hat sich die Stimmung der Unternehmensvertreter im Einklang mit den zuletzt veröffentlichten robusten realwirtschaftlichen Daten wieder verbessert. Sektoral bleibt

die Divergenz zwischen einer schwachen Industrie und einem relativ starken Dienstleistungssektor bestehen. Allerdings hat sich der Abstand in einigen Volkswirtschaften verringert, was auf eine weniger pessimistische Stimmung in der Industrie und eine gleichzeitig negativere Stimmung im Dienstleistungssektor zurückzuführen ist.

Worauf kommt es 2024 an?

Für die Zukunft hat der IWF vier Handlungsfelder für die Politik definiert. An erster Stelle steht die Inflationsbekämpfung. Mit einer erwarteten globalen Inflationsrate von 5,8 Prozent in diesem Jahr sei der Preisauftrieb immer noch zu hoch. Allerdings nähert sich die Teuerungsrate vor allem in den Industrieländern dem Zielwert der Zentralbanken (2,6 Prozent), während die Preissteigerungsraten in den Schwellenländern mit 8,1 Prozent auf einem höheren Niveau verharren. Auf sektoraler Ebene ergibt sich eine interessante Beobachtung: Während die Einkaufspreise in der Industrie weiter sinken und damit den Preisauftrieb dämpfen, bleibt der Kostendruck im Dienstleistungssektor aufgrund anhaltender Lohnforderungen bestehen. Weitere Risiken für eine höhere Inflationsrate und damit eine Verlängerung der restriktiven Geldpolitik gehen von einem erneuten Anstieg der Rohstoffpreise infolge geopolitischer Schocks, Lieferunterbrechungen und Extremwetterereignissen (z.B. El Niño) aus. Zweitens liegt der Fokus auf der Haushaltskonsolidierung, um die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen zur Bewältigung zukünftiger Schocks wiederherzustellen. In diesem Zusammenhang fordert der IWF als dritte Handlungsempfehlung gezielte und koordinierte Strukturreformen zur Stärkung des Produktivitätswachstums und der Schuldentragfähigkeit. Viertens sei es notwendig, die wirtschaftliche Widerstandsfähigkeit durch eine Intensivierung der multilateralen Zusammenarbeit zu stärken. Ziel der verstärkten Kooperation sei es beispielsweise, die Auswirkungen des Klimawandels abzumildern und den Übergang zu grüner Energie zu erleichtern. Aber auch die Sicherung des Transports kritischer Produkte und die Beilegung von Handelsstreitigkeiten erfordern eine engere Zusammenarbeit auf internationaler Ebene.

Simon Landt

Überblick über Marktdaten

	Stand	Veränderung zum				
	01.02.2024	25.01.2024	29.12.2023	31.10.2023	31.01.2023	29.12.2023
Aktienmärkte	14:33	-1 Woche	-1 Monat	-3 Monate	-12 Monate	YTD
Dow Jones	38150	0,3%	1,2%	15,4%	11,9%	1,2%
S&P 500	4884	-0,2%	2,4%	16,5%	19,8%	2,4%
Nasdaq	15164	-2,2%	1,0%	18,0%	30,9%	1,0%
Russell 2000	1947	-1,4%	-3,9%	17,1%	0,8%	-3,9%
DAX	16882	-0,1%	0,8%	14,0%	11,6%	0,8%
MDAX	26043	-0,1%	-4,0%	8,3%	-9,6%	-4,0%
TecDAX	3355	0,6%	0,5%	17,9%	5,5%	0,5%
EuroStoxx 50	4650	1,5%	2,8%	14,5%	11,7%	2,8%
Stoxx 50	4211	1,9%	2,9%	10,5%	9,3%	2,9%
SMI (Swiss Market Index)	11266	0,5%	1,1%	8,4%	-0,2%	1,1%
FTSE 100	7643	1,5%	-1,2%	4,4%	-1,7%	-1,2%
Nikkei 225	36011	-0,6%	7,6%	16,7%	31,8%	7,6%
Brasilien BOVESPA	128112	0,0%	-4,5%	13,2%	12,9%	-4,5%
Russland RTS	1125	0,5%	3,8%	4,2%	12,3%	3,8%
Indien BSE 30	71645	1,3%	-0,8%	12,2%	20,3%	-0,8%
China CSI 300	3218	-3,7%	-6,2%	-9,9%	-22,6%	-6,2%
MSCI Welt	3205	-0,2%	1,1%	15,8%	15,1%	1,1%
MSCI Welt SRI	3129	0,2%	0,5%	4,4%	17,6%	0,5%
MSCI Emerging Markets	976	-1,3%	-4,7%	6,6%	-5,4%	-4,7%
Zinsen und Rentenmärkte						
Bund-Future	135,85	132	-137	686	-97	-137
Bobl-Future	118,27	43	-101	198	97	-101
Schatz-Future	106,06	6	-48	89	31	-48
3 Monats Euribor	3,91	0	2	2	139	2
3M Euribor Future, Dez 2024	2,44	-8	14	-70	-33	14
3 Monats \$ Libor	5,58	0	-2	-7	76	-2
Fed Funds Future, Dez 2024	3,98	-5	15	-76	86	15
10-jährige US Treasuries	3,92	-21	5	-99	39	5
10-jährige Bunds	2,18	-7	18	-59	-6	18
10-jährige Staatsanl. Japan	0,69	-3	7	-23	47	7
10-jährige Staatsanl. Schweiz	0,82	-5	12	-30	-45	12
US Treas 10Y Performance	599,10	1,5%	-0,3%	8,9%	0,0%	-0,3%
Bund 10Y Performance	561,70	1,1%	-0,6%	6,1%	3,8%	-0,6%
REX Performance Index	445,01	0,9%	-0,6%	2,6%	2,5%	-0,6%
IBOXX AA, €	3,15	-14	8	-80	-21	8
IBOXX BBB, €	3,78	-15	3	-102	-47	3
ML US High Yield	7,96	2	16	-154	-26	16
Wandelanleihen Exane 25	6620	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rohstoffmärkte						
S&P Commodity Spot Index	555,07	-0,6%	3,6%	-3,8%	-8,4%	3,6%
MG Base Metal Index	387,36	0,4%	-0,9%	3,4%	-13,1%	-0,9%
Rohöl Brent	81,31	0,0%	4,7%	-7,1%	-4,4%	4,7%
Gold	2035,09	0,8%	-1,5%	2,0%	5,5%	-1,5%
Silber	23,12	1,5%	-4,7%	0,0%	-2,4%	-4,7%
Aluminium	2241,35	1,7%	-4,4%	0,1%	-14,2%	-4,4%
Kupfer	8500,50	0,3%	0,4%	5,9%	-7,6%	0,4%
Eisenerz	130,57	-3,7%	-4,3%	9,8%	5,8%	-4,3%
Frachtraten Baltic Dry Index	1398	-6,7%	-33,2%	-4,2%	105,3%	-33,2%
Devisenmärkte						
EUR/ USD	1,0815	-0,7%	-2,1%	1,8%	-0,2%	-2,1%
EUR/ GBP	0,8539	0,1%	-1,5%	-2,0%	-3,2%	-1,5%
EUR/ JPY	158,70	-1,3%	1,5%	-1,0%	12,3%	1,5%
EUR/ CHF	0,9326	-1,0%	0,7%	-2,9%	-7,0%	0,7%
USD/ CNY	7,1821	0,1%	1,1%	-1,9%	6,3%	1,1%
USD/ JPY	146,90	-0,5%	4,1%	-3,2%	12,9%	4,1%
USD/ GBP	0,7898	0,3%	0,7%	-4,2%	-2,8%	0,7%

Quelle: Refinitiv Datastream

Carsten Klude
+49 40 3282-2572
cklude@mmwarburg.com

Dr. Christian Jasperneite
+49 40 3282-2439
cjasperneite@mmwarburg.com

Dr. Rebekka Haller
+49 40 3282-2452
rhaller@mmwarburg.com

Simon Landt
+49 40 3282-2401
mlandt@mmwarburg.com

Martin Hasse
+49 40 3282-2411
mhasse@mmwarburg.com

Diese Information stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots dar, sondern dient allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Diese Information erhebt nicht den Anspruch auf Vollständigkeit und ist daher unverbindlich. Sie stellt keine Empfehlung zum eigenständigen Erwerb von Finanzinstrumenten dar, sondern dient nur als Vorschlag für eine mögliche Vermögensstrukturierung. Die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Soweit Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Diese Information stellt ferner keinen Rat oder eine Empfehlung dar. Vor Abschluss eines in dieser Information dargestellten Geschäfts ist auf jeden Fall eine kunden- und produktgerechte Beratung erforderlich. Diese Information ist vertraulich und ausschließlich für den hierin bezeichneten Adressaten bestimmt. Jede über die Nutzung durch den Adressaten hinausgehende Verwendung ist ohne unsere Zustimmung unzulässig. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien sowie sonstige Veröffentlichung des gesamten Inhalts oder von Teilen. Diese Analyse ist auf unserer Website frei verfügbar.