



Frankfurter Allgemeine Zeitung

Kurs-Lethargie

An den Finanzmärkten richten sich die Blicke auf das zweite Halbjahr sowie zunehmend auf das kommende Jahr. Die ursprünglich hohen Wachstumserwartungen nach dem Abklingen der Pandemiebeschränkungen haben sich in nichts aufgelöst. Deutschland steht höchstwahrscheinlich vor einer Rezession, die Vereinigten Staaten sind möglicherweise schon drin und in China fällt die Wirtschaftsdynamik in diesem Jahr wahrscheinlich unter 4 Prozent zurück. Der Grund für diese plötzliche Umkehrung der Verhältnisse liegt in der größten Energiekrise seit den Siebzigerjahren. Diese wurde ausgelöst durch den von Russland begonnenen Krieg in der Ukraine, der gegen den gesamten Westen gerichtet ist, und in dem die dominante Stellung Russlands bei der Energieversorgung bewusst als Waffe verwendet wird. Weit mehr als die Hälfte der extrem hohen Inflation im Euroraum ist auf diese Ursache zurückzuführen.

Hohe Inflation sorgt bei Konsumenten für eine nachlassende Nachfrage und bei Investoren für zurückhaltende Investitionen. Die Finanzpolitik kann nicht wie in der Coronakrise ausgleichen, weil das die Inflation weiter anheizen würde. Ein flächendeckender Ausgleich von Energiepreiserhöhungen ist auch nicht bezahlbar, sodass sich der Staat auf die Abmilderung der Kaufkraftverluste bei den Bedürftigsten beschränken muss und sich auf angebotsseitige Themen insbesondere bei der Neuaufstellung des Energiesystems konzentrieren sollte.

Marktwirtschaften sind die schnellsten und effektivsten gesamtwirtschaftlichen Anpassungsmechanismen, die wir kennen. Hohe Preise sorgen noch im letzten Winkel der Volkswirtschaft für ein verändertes Angebots- wie auch Nachfrageverhalten. So löste sich etwa mit den Ölpreisschocks der Siebzigerjahre der Primärenergieverbrauch in Deutschland vom Wirtschaftswachstum. Das führte dazu, dass in Deutschland etwa im Jahr 2018 so viel Energie wie Anfang der Siebzigerjahre verbraucht wurde bei einem mehr als dreimal so hohen Wohlstand.

Auch mit effizienten Marktmechanismen benötigen solche Anpassungen jedoch mehrere Jahre zur Umsetzung, da die Energieinfrastruktur langfristigen Investitionszyklen unterworfen ist.



Makro Research
Montag, 5. September 2022

Die kurzfristige Reaktion im Winter wird in heftigen Energieeinsparungen bestehen, die auch von Produktionskürzungen begleitet sein werden. Mittelfristig gilt es zu verhindern, dass Produktion vom Standort Deutschland abwandert, weil die Energieversorgung dauerhaft teuer bleibt.

An den Finanzmärkten ist seit einigen Wochen eine gewisse Lethargie festzustellen. Zinsen und Aktienkurse weisen zwar hohe Schwankungen auf, aber es geht in keine Richtung eindeutig voran. Die verschlechterten realwirtschaftlichen Aussichten sowie ein moderater Inflationsbekämpfungskurs der Geldpolitik sind mittlerweile in den Kursen verarbeitet. Allerdings senden die Notenbanken immer stärkere Signale, dass sie sich jetzt auf das Inflationsproblem konzentrieren müssen, selbst wenn dies zulasten der Konjunktur geht. Die Zeit des magischen Geldes ist nun erst mal vorbei, und das muss sich erst noch bei allen Marktteilnehmern durchsetzen.

Autor:

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. **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.