

LBBW RESEARCH

Burkerts Blick

Kommentar des LBBW Chefvolkswirts

Die Chancen der deutschen Wirtschaft.

Es gibt keinen Grund, Angst vor einem Konjunkturknick zu haben, wenn die Weichen für mehr Investitionen richtig gestellt werden.

An dieser Stelle habe ich in der letzten Zeit oft über die Risiken für die deutsche Konjunktur geschrieben. Als Chefvolkswirt gehört eine ausgewogene Beurteilung von Risiken gewissermaßen zu meinem Aufgabenkern. Der kalendarische Zufall wollte es indes, dass wir jüngst eine Reihe von Zahlen aus Deutschland bekommen haben, die ein positives Schlaglicht auf den Zustand der heimischen Konjunktur werfen.

Zunächst zum Außenhandel: Deutschlands Unternehmen haben 2016 einen neuen Rekord erzielt. Für 1207,5 Mrd. Euro haben sie Waren ins Ausland geliefert. Auch die Einfuhren liegen auf einem Höchstwert. Sie erreichten im abgelaufenen Jahr die Summe von 954,6 Mrd. Euro. Damit schloss die Handelsbilanz mit einem Überschuss von 252,9 Mrd. Euro ab. Ich finde diese Zahl bemerkenswert, zeigt sie doch, dass sich Deutschlands Unternehmen in einem wettbewerbsintensiven Umfeld mehr als nur behaupten können. Ich bin deshalb zuversichtlich, dass sie auch im laufenden Jahr, ein ähnliches Ergebnis erzielen werden. Zumal von den Ausfuhren über 700 Mrd. Euro bzw. rund 58% in EU-Länder gingen. Lieferungen in den Euroraum hatten einen Umfang von 440 Mrd. Euro, d.h. mehr als ein Drittel. Es stimmt schon, der Gegenwind aus den USA, die Folgen des Brexits Großbritanniens aus der EU, dazu eine Wachstumsverlangsamung in China schaffen ein äußerst herausforderndes Umfeld. Aber man darf dabei auch nicht übersehen, dass es im Euroraum inzwischen auch außerhalb Deutschlands wieder besser läuft. Im Vorjahr legten die Aufträge für die deutsche Industrie aus dem Euroraum um beachtliche 4,4% zu. Aufträge aus dem Nicht-Euroraum verbuchten dagegen mit 0,2% nur ein kleines Plus. Die Zusammensetzung dürfte sich 2017 ähnlich gestalten. Freilich liegen Deutschlands Chancen nicht nur im Ausland.

Gefreut habe ich mich auch über die Meldung, wonach die Reallöhne in Deutschland um 1,8% zugelegt haben. Dies war der dritte recht deutliche Anstieg in Folge. Natürlich profitiert der Reallohn von der ölpreisbedingt abwesenden Inflation, ein Faktum, dass sich in diesem Jahr nicht wiederholen dürfte. Aber es spiegelt auch die sehr gute Lage am Arbeitsmarkt wider und lässt erwarten, dass 2017 der private Konsum erneut einen beachtlichen Teil zum Wachstum der Gesamtnachfrage beisteuern dürfte. Dauerhaftes Wachstum wird indes nicht durch Konsum geschaffen. Langfristig entsteht es nur durch Investitionen. Hier gibt es Nachholbedarf. Bei der öffentlichen Hand sowieso. Der Zustand der Infrastruktur, die Herausforderungen von Digitalisierung, Automatisierung und Alterung der Bevölkerung sind ja inzwischen Allgemeinplätze. Aber auch die Unternehmen könnten hier mehr tun. Die Investitionsquote in Deutschland liegt inzwischen beharrlich unter 20% des BIP, vor 15 bis 20 Jahren lagen sie eher bei 22% oder sogar darüber. Um die Wachstumskräfte zu stärken, wären höhere Investitionen wünschenswert. Dazu müssen die Rahmenbedingungen stimmen. Gehen wir dazu eine Ebene tiefer.



Uwe Burkert
Chefvolkswirt und
Leiter Research

LBBWResearch@LBBW.de

FOKUS

KONJUNKTUR

MARKT

DEUTSCHLAND/AKTIENMARKT

Neben Risiken die Chancen nicht vergessen.

Gute Zahlen in der Vorwoche.

Außenhandel läuft.

Rekorde in der Handelsbilanz.

Ein Drittel der Exporte gehen in den Euroraum.

Auftragsplus vor allem aus dem Euroraum.

Reallöhne legen deutlich zu.

Ölpreisrückgang hat 2016 für stabile Preise gesorgt.

Konsum stützt die Konjunktur.

Neue Herausforderungen erfordern Investitionen

Investitionsquote zu niedrig.

Burkerts Blick

Kommentar des LBBW Chefvolkswirts

Wie steht es um die deutschen Unternehmen? Die letzten Nachrichten jedenfalls lasen sich recht erfreulich. Die deutsche Berichtssaison ist erfolgreich gestartet und kommt zunehmend in Fahrt. Bis dato haben neun der insgesamt 30 DAX-Unternehmen ihre Bücher geöffnet. Dabei konnten mit drei Unternehmen - und zwar Commerzbank, Infineon und Siemens - vergleichsweise viele positiv überraschen und die Erwartungen der Analysten übertreffen. Vor allem die Zahlen von Siemens und Infineon kamen bei den Anlegern gut an und wurden mit kräftigen Kursgewinnen quittiert. Die Unternehmen profitierten von der weltweit anziehenden Konjunktur und erhielten zusätzlichen Rückenwind von einem schwächeren Euro. Munich Re erfüllte dagegen die Konsensschätzungen der Analysten nicht. Beim Rückversicherer brach das Nettoergebnis um rund 30% ein.

Noch wichtiger als die zurückliegende Entwicklung ist der Blick nach vorne: Auch bei den Ausblicken der DAX-Unternehmen überwogen bislang die positiven Überraschungen. So verbreiteten SAP und Siemens Optimismus, was die Anleger mit steigenden Kursen honorierten. Vor allem Siemens-Chef Joe Kaeser legte die Messlatte nochmals höher. Für das seit Oktober laufende neue Geschäftsjahr 2016/17 erhöhte er nach deutlichen Zuwächsen seine Erwartung für die operative Marge von bisher 11,5 auf 12,0%. Per Saldo dürften sich die Unternehmensgewinne im vierten Quartal deutlich über denen des Vorjahreszeitraums bewegen. Sollten die Ausblicke der Unternehmen weiter so positiv ausfallen, dann müssten die Analysten ihre Gewinnerwartungen in deutlich geringerem Umfang als bisher nach unten revidieren.

Zusammen mit den robusten Konjunkturdaten dürfte dies den Aktienmarkt stützen. Mit einer Ausschüttungssumme von über 30 Mrd. Euro fällt in diesem Jahr der Dividendenregen der DAX-Konzerne besonders reichlich aus. Wir erwarten von 21 der 30 DAX-Unternehmen eine Erhöhung ihrer Ausschüttungen je Aktie. Ein Investment in den deutschen Aktienindex wirft aktuell eine laufende Rendite von rund 2,8 % ab. In Zeiten niedriger Zinsen freuen sich die Anleger zudem doppelt über die ausgeschütteten Dividenden. Allerdings treibt mich gelegentlich die Sorge um, dass konjunkturell härtere Zeiten kommen. Noch sind sie nicht in Sicht, sie werden sich aber nicht vermeiden lassen. Mit der richtigen Strategie werden die deutschen Unternehmen auch eine längere Durststrecke überstehen, da bin ich zuversichtlich. Die deutsche Wirtschaft hat zudem schon so manche Klippe umschiff, sie wird auch die kommenden Herausforderungen meistern. Allerdings schadet ein wenig Vorsicht auch nicht. Und dass ich mir mehr Unterstützung von der Politik wünsche, um das Investitionsklima zu pflegen, habe schon öfter erwähnt.

Erfolgreicher Start in die Berichtssaison.

Kursgewinne nach Quartalsberichten.

Licht, aber auch Schatten.

Überwiegend positive Ausblicke.

Deutliches Gewinnwachstum in Q4.

Dividendenregen.

Wann kommen schlechtere Zeiten?

Politik bleibt gefordert.

Anhang 1:

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Postfach 1253, 53002 Bonn / Postfach 50 01 54, 60391 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur zu Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.