

CIO View

Prof. Dr. Jan Viebig, Chief Investment Officer ODDO BHF SE



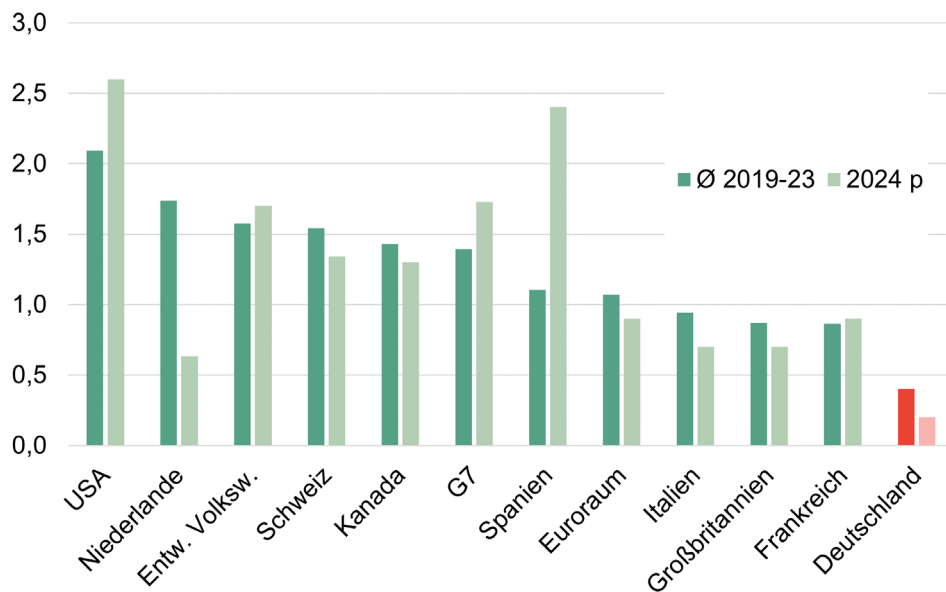
30. August 2024

DER STANDORT DEUTSCHLAND VERDIEN T EINE DIFFERENZIERTE BETRACHTUNG

Der Wirtschaftsstandort Deutschland hat seit längerem keine gute Presse. Die Liste der Monierungen aus den verschiedensten Bereichen der Gesellschaft und die damit verbundene Kritik an den Politikern scheint immer länger zu werden. Und dennoch sind wir der Meinung, dass der Wirtschaftsstandort Deutschland eine nuancierte Betrachtung verdient. Die Vorwürfe, die die Wirtschaft und somit oft auch den Aktienmarkt betreffen, lassen sich kurz zusammenfassen:

- Das Wirtschaftswachstum in Deutschland liegt seit Jahren hinter dem anderer entwickelter Länder zurück. Der IWF erwartet für dieses Jahr ein Wirtschaftswachstum hierzulande von gerade einmal 0,2 Prozent (siehe Abbildung). Der Mittelwert liegt für die entwickelten Länder bei 1,7 Prozent, für die USA bei 2,7 Prozent und für die Euro-Staaten bei 0,8 Prozent. Der Sachverständigenrat hat jüngst berechnet, dass das Potentialwachstum in Deutschland nur noch 0,4 Prozent beträgt. Das Potenzialwachstum gibt an, wie stark eine Volkswirtschaft bei einem normalen Auslastungsgrad der Produktionsfaktoren wächst. Die demographische Entwicklung, aber auch mangelnde Investitionen in den Kapitalstock führen dazu, dass die deutsche Wirtschaft wohl auch in Zukunft weitaus geringer wachsen wird als in der Vergangenheit.
- Viele Unternehmer beklagen die Standortpolitik. Immer wieder berichten die Medien davon, dass Unternehmer auswandern oder Unternehmen Produktion ins Ausland verlagern. Begründet wird dies oft damit, dass in Deutschland die Bürokratie überbietet, die Regulierung zu engmaschig ist, Berichtspflichten und Kontrollen überhandnehmen und das Steuersystem zu komplex ist.
- Die staatlichen Ausgaben konzentrieren sich stark auf Soziales und Subventionen. Für Investitionen oder gar den Ausbau der öffentlichen Infrastruktur bleibt zu wenig übrig. Das trifft Schwimmhallen und andere Sportstätten, Schulen, die Bahn, die Energiewende, die Digitalisierung, die öffentliche Sicherheit und die Verteidigung. Der Bundeshaushalt 2024 sah Ausgaben von 476,8 Milliarden Euro vor. Den größten Posten erhielt – wie stets – das Bundesministerium für Arbeit und Soziales mit 36,8 Prozent der Gesamtausgaben. Im Kernhaushalt waren Investitionen von 58,5 Milliarden Euro vorgesehen, zu denen die Bundesregierung das Darlehen an das Generationenkapital von 12 Milliarden Euro hinzurechnete, sodass sie auf ein Investitionsvolumen von 70,5 Milliarden Euro kam. Somit blieben für Investitionen gerade einmal 14,8 Prozent der Gesamtausgaben übrig.
- Dass für Investitionen im Bundeshaushalt so wenig übrigbleibt, liegt nicht daran, dass der Staat zu wenig einnahme. Das Steueraufkommen lag im Jahr 2023 vor der Steuerverteilung von Bund, Ländern und Kommunen bei 915,8 Milliarden Euro. Das waren rund 20 Milliarden Euro mehr als im Jahr zuvor. Deutschland hat ein Ausgabenproblem, aber kein Problem bei den staatlichen Einnahmen

Abbildung: Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts ausgewählter Länder und Ländergruppen in Prozent gegenüber Vorjahr



Quelle: Internationaler Währungsfonds, World Economic Outlook Data; 2024 p: Prognose des IWF

Zu den Stärken Deutschlands zählt weiterhin ein international wettbewerbsfähiger Mittelstand. Je nach Definition zählen mehr als 99 Prozent aller privaten Unternehmen hierzulande zum Mittelstand. Die hohe Nettowertschöpfung des Mittelstandes trägt wesentlich zum Bruttoinlandsprodukt bei. Die Innovationskraft des deutschen Mittelstandes ist groß, nicht zuletzt aufgrund seiner hohen Investitionen in Forschung und Entwicklung. Mittelständische Unternehmen stellen in vielen Bereichen Spitzenprodukte für den Weltmarkt her. Vertreter mittelständischer Unternehmen fordern eine Verbesserung der Standortpolitik und warnen gleichzeitig, dass extreme Parteien Wachstum und Beschäftigung gefährden.

Ein zweiter wesentlicher Standortfaktor ist die Forschung. Deutschland steht in der Forschung relativ gut da, dank der Hochschulen und eines dichten Netzes an außeruniversitären Einrichtungen wie der Fraunhofer-Gesellschaft, der Helmholtz-Gemeinschaft, der Leibniz-Gemeinschaft oder auch der Max-Planck-Gesellschaft. Mit Ferenc Krausz (Physik), Svante Pääbo (Medizin), Benjamin List (Chemie), Klaus Hasselmann (Physik), Emmanuelle Charpentier (Chemie) und Reinhard Genzel (Physik) haben gleich sechs Forscher und Forscherinnen der Max-Planck-Gesellschaft in den Jahren zwischen 2020 und 2023 den Nobelpreis gewonnen. Auch wenn zu Recht bemängelt wird, dass an den Schulen die MINT-Fächer Mathematik, Informatik, Naturwissenschaften und Technik zu wenig gefördert werden, so hat die deutsche Spitzenforschung immer noch einen Weltruf.

Die in dieser Woche veröffentlichten Daten belegen allerdings erneut, dass wir diese und andere positiven Standortfaktoren nicht hinreichend nutzen. Der ifo-Geschäftsklimaindex fiel im August weiter auf nun nur noch 86,6 Punkte. Die Stimmung trübt sich insbesondere in der Industrie ein. Die deutsche Wirtschaft leidet unter einer ausgemachten Investitionsschwäche und gleitet in eine Krise.

Investoren meiden den Standort hierzulande zunehmend. Aus gutem Grund: Die Eigenkapitalrendite der börsennotierten deutschen Unternehmen ist im internationalen Vergleich zu niedrig. Gemessen am MSCI-Index beträgt die Eigenkapitalrendite in Deutschland derzeit 8,9 Prozent. Damit liegt sie unter dem Mittelwert für Europa von 11,4 Prozent. In den USA erreicht sie 17,6 Prozent und in der Schweiz 16,9 Prozent. Unser Rat an die Anleger lautet deshalb weiter, international zu diversifizieren. Das Gewicht Deutschlands am MSCI World Index liegt längst unter 3 Prozent, während das Gewicht der USA fast 70 Prozent beträgt. Die Börse spricht eine klare Sprache.

Jan Viebig

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Etwaige Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investment Office der ODDO BHF SE wieder, die sich insbesondere von der Hausmeinung innerhalb der ODDO BHF Gruppe unterscheiden und ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

WICHTIGE INFORMATION

Dieses vertrauliche Dokument ist nur für Sie bestimmt. Es darf weder insgesamt noch in Teilen reproduziert, weitergegeben oder veröffentlicht werden. Insbesondere ist dieses Dokument nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz, Wohnsitz, gewöhnlichem Aufenthaltsort oder GreenCard in bzw. für die USA, Kanada oder anderen Drittstaaten bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden.

Diese Publikation ist eine Kundeninformation der ODDO BHF SE (nachfolgend „ODDO BHF“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Das Dokument wurde durch die ODDO BHF erstellt, um Kunden bei der Entscheidungsfindung zu unterstützen und dient ausschließlich Informationszwecken. Es handelt sich hierbei um Werbung und nicht um eine Finanzanalyse. Das Dokument wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und die in diesem Dokument enthaltenen Informationen unterliegen nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Weder dieses Dokument noch irgendeine in Verbindung hiermit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Wertpapieren dar. Insbesondere berücksichtigt dieses Dokument nicht Ihre persönlichen Umstände und Verhältnisse und ist somit für sich allein genommen weder dazu geeignet noch dazu bestimmt, eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung zu ersetzen.

Soweit in dem Dokument Meinungen Dritter wiedergegeben werden, sind diese Positionen nicht notwendigerweise in Einklang mit den Positionen der ODDO BHF und können diesen ggf. sogar widersprechen.

Diese Präsentation enthält Informationen, die wir für verlässlich halten, für deren Verlässlichkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Die ODDO BHF übernimmt weder eine rechtliche Verbindlichkeit, noch garantiert sie die Aktualität, Vollständigkeit und Fehlerfreiheit des Inhalts. Zusätzlich ist die ODDO BHF nicht verpflichtet, den Inhalt zu aktualisieren, an Änderungen anzupassen oder zu vervollständigen.

Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen können mit Emittenten von in diesem Dokument genannten Finanzinstrumenten in einer Geschäftsverbindung stehen (z.B. als Erbringer oder Bezieher von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen, etwa im Bereich des Investmentbankings). Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen, können im Rahmen solcher Geschäftsverbindungen Kenntnis von Informationen erlangen, die in diesem Dokument nicht berücksichtigt sind. Darüber hinaus können die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen Geschäfte in oder mit Bezug auf die in diesem Dokument angesprochenen Finanzinstrumente getätigt haben (insbesondere solche im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung für andere Kunden). Für nähere Informationen zu möglichen Interessenkonflikten wenden Sie sich bitte an Ihren zuständigen Ansprechpartner.

Alle innerhalb des Dokuments genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Einige Aussagen dieses Dokuments sind in die Zukunft gerichtet. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklung. Diese Aussagen basieren auf aktuellen Einschätzungen und unterliegen Risiken und Unwägbarkeiten, welche die aktuellen Resultate grundlegend verändern können. Bei bestimmten Finanzinstrumenten kann es zu einem Totalverlust kommen und der Verlust kann das eingesetzte Kapital sogar übersteigen. Wechselkursbewegungen können den Wert eines Investments erhöhen oder senken und manche Finanzinstrumente können eingeschränkt liquide oder illiquide sein.

Die ODDO BHF SE untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

ODDO BHF erbringt weder rechtliche noch steuerrechtliche Beratungsleistungen. Soweit solche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen oder Anregungen, die eine Einschätzung der ODDO BHF zum Zeitpunkt der Publikation wiedergeben. Wir empfehlen Ihnen, rechtliche und steuerliche Berater hinzuziehen, insbesondere zum Zweck der Überprüfung der Geeignetheit bestimmter Produkte.

© 2024, Herausgeber: ODDO BHF SE, Gallusanlage 8, 60329 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.