

Behält „Wachstumsmotor“ Südeuropa den Platz an der Sonne?

Salzburg/Wien, 03.06.2024. Die Wirtschaft der Eurozone kommt nicht so recht in Schwung. Immerhin ist ihr der Abrutsch in eine Rezession erspart geblieben und der Blick in die Zukunft verspricht Besserung. Dass es nicht schlimmer kam, ist den beiden Peripherieländern Italien und Spanien, in der Wirtschafts- und Währungskrise der 2010er Jahre noch große Sorgenkinder, zu verdanken. Deutschland, als größte Volkswirtschaft des Euro-Raumes, leidet hingegen unter der geldpolitischen Straffung. Christian Nemeth, Vorsitzender des Vorstandes und Chief Investment Officer der Zürcher Kantonalbank Österreich AG, analysiert in seinem Marktkommentar, ob die Aussichten für die südeuropäischen Länder weiterhin so sonnig und jene für Deutschland so trüb wie in den letzten beiden Jahren bleiben.

Nach einem zähen Kampf gegen die Inflation ist in der Eurozone endlich wieder ein Silberstreif am Horizont zu sehen. In puncto Geldpolitik zeichnet sich eine Normalisierung ab, auch wenn sich die US-Notenbank Fed und die EZB im Gegensatz zur Schweizer Nationalbank SNB noch mit einem Zinsschritt zieren. Trotz der positiven Aussicht erweist sich die Wachstumsdynamik in der Eurozone als äußerst schwach. Deutschland steht stellvertretend für diese Entwicklung und der Name „der kranke Mann Europas“ ist wieder populär geworden. Tatsächlich ist Deutschland ein Negativbeispiel in einem Europa der unterschiedlichen Wirtschaftsphasen: Denn Griechenland, Italien, Portugal und Spanien befinden sich im Gegensatz zu Deutschland im Aufschwung. Auf den ersten Blick scheinen diese sogenannten „Peripherieländer“ resilienter gegen Zinserhöhungen zu sein.

Der kranke Mann Europas: Genesung steht bevor

Deutschland ist zeitgleich mit großen Herausforderungen konfrontiert. Dazu zählen die hohe Steuerlast, der stark ausgebaute Sozialstaat und die Abhängigkeit vom Exportsektor. Die deutsche Industrie beispielsweise leidet unter der Abhängigkeit vom billigen russischen Erdgas – viele Unternehmen verlagern energieintensive Prozesse ins Ausland. Die restriktive Geldpolitik hat zudem stärkere Auswirkungen auf den zinssensitiven Industriesektor, der in Deutschland einen vergleichsweise hohen Anteil an der Gesamtwirtschaft ausmacht. Gleichzeitig hat die Bevölkerung durch die hohe Inflation bei geringerem Lohnwachstum an Kaufkraft eingebüßt. Die Hoffnung stirbt trotz der schwierigen Gemengelage zuletzt und in diesem Fall ist das keine hohle Phrase: Viele der Faktoren für die derzeitige angespannte Lage sind temporärer Natur. Die Normalisierung bei Inflation und Geldpolitik wird Unternehmen wie Konsumenten größeren finanziellen Spielraum verschaffen, auch die Lage am Erdgasmarkt hat sich entspannt. Wichtige Vorlaufindikatoren wie der Einkaufsmanagerindex oder das ifo-Geschäftsklima geben Mut zur Hoffnung.

Währenddessen hat der Zinserhöhungszyklus der EZB die Peripherieländer weitgehend verschont. Zwar müssen spanische und italienische Unternehmen und Haushalte heute rund dreimal so hohe Zinsen für Bankkredite bezahlen wie vor zwei Jahren. Im Straffungszyklus vor der Eurokrise 2012 waren die Zinsen in der doppelten Zeit nur halb so stark angestiegen. Allerdings benötigen die Privatunternehmen nun weniger Kredite, sie haben sich in den letzten 15 Jahren einer Entschuldung unterzogen. Kurz vor der Immobilien- und Bankenkrise 2009 hat der spanische Privatsektor ein Viertel seiner Einnahmen für Schuldzinszahlungen aufgewendet. Aufgrund der Bewertungskorrektur am Immobilienmarkt und der restriktiveren Kreditvergabe der Geschäftsbanken wurde diese Quote fast halbiert. Nun ist die spanische Privatwirtschaft nahezu gleich stark verschuldet wie die deutsche.

An den europäischen Anleihenmärkten herrschte auch deswegen ruhige Fahrt, weil die südeuropäischen Länder wachstumsstark waren. Zum einen profitierten die beliebten Urlaubsländer von Nachholeffekten im Tourismus, der vielerorts stärker als 2019 performte. Zum anderen sind die Peripherieländer Hauptprofiteure des europäischen Wiederaufbaufonds „Next Generation EU“. In Spanien machen die zugesprochenen Mittel rund 6 Prozent der jährlichen Wirtschaftsleistung aus, in Italien sind es knapp 11 Prozent. Bei Deutschland und Frankreich sind es nur 1 bis 2 Prozent. Einige Länder setzten auf zusätzliche Fiskalpakete. In Italien erhielten Hausbesitzer mit dem „Superbonus 110“ Steuergutschriften in Höhe von 110 Prozent der Kosten für energetische Sanierungen. Das löste einen Immobilien-Boom aus und befeuerte den konjunkturellen Aufschwung nach der Pandemie.

Sonnenstunden in Südeuropa könnten bald zu Ende gehen

Die günstige Entwicklung in den Peripherieländern wird jedoch nicht ewig anhalten. Staatliche Unterstützungen wie der Superbonus erhöhen die Staatsverschuldung. Während der Privatsektor seine Verschuldung senken konnten, haben die Regierungen ihren Haushalt deutlich weniger konsolidiert. Die Staatsschulden in Prozent des nominalen BIP fielen etwa in Spanien und Italien aufgrund der höheren Inflation tiefer aus. Mit höheren Zinsen und einer rückläufigen Teuerung wird sich dieser Trend jedoch umkehren. Regierungen werden den finanziellen Spielraum einschränken und Unternehmen bald mit weniger fiskalpolitischer Unterstützung auskommen müssen. Italien wird dann aufgrund der hohen Schuldenquote wieder vermehrt in den Fokus der Finanzmärkte rücken. Der wirtschaftliche Trend in Europa könnte sich also schon bald umdrehen.

Die Zürcher Kantonalbank Österreich AG

Die Zürcher Kantonalbank Österreich AG ist ein auf Private Banking spezialisiertes Bankhaus und betreut vermögende Privatpersonen, Stiftungen und Unternehmerinnen und Unternehmer in Österreich und Süddeutschland. Sie ist eine 100-prozentige Tochter der Zürcher Kantonalbank in Zürich. Unsere Mutter verfügt als eine der wenigen Banken weltweit über die Bestnoten AAA bzw. Aaa der drei großen Ratingagenturen Fitch, Standard & Poor's und Moody's und zählt zu den sichersten Universalbanken der Welt. Als Schweizer Traditionshaus blickt die Zürcher Kantonalbank auf eine über 150-jährige Geschichte zurück.

Sicherheit, Stabilität und Wachstum prägen unsere Geschäftspolitik. Seit Beginn unserer Tätigkeit im Jahre 2010 verzeichnet die Zürcher Kantonalbank Österreich AG ein jährliches Wachstum von 15-20 %. An den beiden Standorten Salzburg und Wien sind aktuell 117 Mitarbeitende beschäftigt und verwalten ein Geschäftsvolumen von 3,5 Milliarden Euro. Wir konzentrieren uns auf das Veranlagungsgeschäft. Strategische Beratung und Vermögensverwaltung zählen zu unseren Kernkompetenzen. Unsere lokalen Asset-Management-Spezialisten unterstützen unsere Kund:innen und Berater:innen bei allen wichtigen Anlagethemen. Dank der engen Zusammenarbeit mit über 200 Anlageexpertinnen und Experten unserer Mutter ist es uns möglich, die besonderen Bedürfnisse unserer Kund:innen zu berücksichtigen. Wir bringen alle Entscheidungsträger aus dem Private Banking und Asset Management mit unseren Kund:innen an einen Tisch. Das macht uns zu einem kompetenten und verlässlichen Partner. Kundenzufriedenheit ist unser höchstes Gut.

Pressekontakt:

Yield Public Relations

Alexander Jaros, B. A.
T: + 43 676 780 48 28
a.jaros@yield.at

Zürcher Kantonalbank Österreich AG

Petra Schmid
T: +43 662 8048-151
presse@zkb-oe.at

Rechtliche Hinweise

Dies ist eine Marketingmitteilung, welche nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurde, und sie unterliegt auch keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen. Die hierin geäußerten Meinungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder, die sich auch ohne vorherige Bekanntmachung ändern kann. Alle in dieser Marketingmitteilung enthaltenen Angaben und Informationen wurden von der Zürcher Kantonalbank Österreich AG oder Dritten sorgfältig recherchiert und geprüft. Für Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität können jedoch weder die Zürcher Kantonalbank Österreich AG noch diese dritten Lieferanten die Gewähr übernehmen. Wir weisen darauf hin, dass jegliche in diesem Papier enthaltenen Empfehlungen allgemeiner Natur sind. Alle Angaben dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung oder Anregungen zu Anlagestrategien in Bezug auf ein oder mehrere Finanzinstrumente oder Emittenten von Finanzinstrumenten dar. Diese Marketingmitteilung darf ohne die vorherige Zustimmung der Zürcher Kantonalbank Österreich AG weder elektronisch noch gedruckt vervielfältigt noch sonst in einer anderen Form verwendet werden. Zuständige Behörde: Finanzmarktaufsicht, Otto-Wagner-Platz 5, 1090 Wien.

Dieses Papier und die darin enthaltenen Informationen dürfen nicht an Personen, die möglicherweise US-Personen nach der Definition der Regulation S des US Securities Act von 1933 sind, verteilt und/oder weiterverteilt werden. Definitionsgemäß umfasst „US Person“ jede natürliche US-Person oder juristische Person, jedes Unternehmen, jede Firma, Kollektivgesellschaft oder sonstige Gesellschaft, die nach amerikanischem Recht gegründet wurde. Im Weiteren gelten die Kategorien der Regulation S.

Zusätzliche Informationen gemäß Mediengesetz:

Herausgeber, Medieninhaber und Herstellungs- und Verlagsort: Zürcher Kantonalbank Österreich AG, Getreidegasse 10, 5020 Salzburg.

Sitz der Gesellschaft: Salzburg. Firmenbuch-Nr. FN 58966s, LG Salzburg.

Vorstand: Christian Nemeth (Vorsitzender), Silvia Richter, Michael Walterspiel.

Vorsitzende des Aufsichtsrates: Florence Schnydrig Moser.

Weitere Mitglieder des Aufsichtsrates: Tenzing Lamdark (Stellvertreter der Vorsitzenden), Alina Czerny, Matthias Stöckli, Stephanie Horner (Arbeitnehmervertreterin), Karim Ratheiser (Arbeitnehmervertreter)

Direkte Gesellschafterin: Zürcher Kantonalbank (100 %), selbständige Anstalt des Kantons Zürich.