



Dr. Harald Preißler  
*Chefoolkswirt*

14. Juni 2010

## Deutschland in weltmeisterlicher Form

[www.bantleon.com](http://www.bantleon.com)

Man kann es drehen und wenden wie man will, an Deutschland führt derzeit kein Weg vorbei. Nicht nur in sportlicher Hinsicht, auch und gerade in wirtschaftlichen Belangen nimmt der grösste Mitgliedsstaat der europäischen Währungsunion eine Ausnahmestellung ein. Während der Rest Europas im internationalen Mittelmaß versinkt oder sogar mit konkreten Abstiegsängsten konfrontiert ist, hält Deutschland Anschluss an die Weltspitze. Besonders eindrücklich unterstreicht dies die Entwicklung der Auftragseingänge in der Industrie. Nachdem hier bereits im März eine wahre Flut (+5,1 % vs. Februar) zu beobachten war, folgte im April nicht etwa die befürchtete Ebbe (der Konsensus hatte mit einem Rückgang um 0,4 % gerechnet). Vielmehr schossen die Orders noch einmal um 2,8 % in die Höhe. Damit wird das Vorjahresergebnis um sage und schreibe 29,8 % übertroffen.

Natürlich profitiert der Exportweltmeister dabei vom dynamischen Aufschwung der Weltwirtschaft – die Auslandsorders liegen um 33,1 % höher als im Vorjahr. Aber auch die Inlandsnachfrage muss sich mit einem Plus von 26,1 % nicht verstecken. Zwar befindet sich das Niveau der Orders trotz des jüngsten Höhenfluges immer noch 16,7 % unter den historischen Höchstständen vom November 2007. Wirklich erstaunlich ist jedoch, dass dieser Abstand, der vor einem Jahr noch bei 38,1 % lag, in so kurzer Zeit so deutlich verringert werden konnte. Einzelne Branchen, wie die Metall- oder Papierindustrie oder auch die Hersteller von Informationstechnologie, konnten die Krise sogar bereits vollständig abschütteln.

Angetrieben von den haussierenden Industriesektoren wird die deutsche Wirtschaft im 2. Quartal aller Voraussicht nach um 1,2 % expandieren – und dürfte damit im europäischen Vergleich den Spitzenplatz belegen. Frankreich (BANTLEON-Prognose: +0,6 %) und Italien (+0,5 %) fallen hier deutlich ab, Spanien (als viertgrösster Mitgliedsstaat) wird kaum mehr als eine schwarze Null zustande bringen. Für die Eurozone insgesamt rechnen wir mit einem Plus von 0,9 %, immerhin der stärkste Anstieg seit vier Jahren.

# BANTLEON

Der Anleihemanager

---

Auch wenn die Konjunkturdynamik im weiteren Verlauf des Jahres nachlässt, signalisieren unsere Frühindikatoren und Prognosemodelle keinen neuerlichen Einbruch oder gar einen »Double Dip«. Das Wachstum wird sich lediglich auf einem niedrigeren Niveau einpendeln – bleibt dabei aber positiv. Damit sind die Voraussetzungen günstig, dass die ehrgeizigen fiskalischen Konsolidierungsprogramme innerhalb der Währungsunion in einem Umfeld relativer wirtschaftlicher Stärke und nicht inmitten einer rezessiven Phase zu wirken beginnen. Wir sind daher weiterhin davon überzeugt, dass sich die Währungsunion mit Blick auf die Entwicklung der öffentlichen Haushalte auf einem guten Weg befindet.

Desgleichen sind wir davon überzeugt, dass es nur eine Frage der Zeit ist, bis die breite Masse der Investoren dies honoriert. Dies gilt umso mehr, als die vermeintlich »sicheren Häfen« bei Renditen von 0,5 % (2-jährige Schatzanweisungen) bzw. 1,5 % (5-jährige Bundesobligationen) ausserordentlich verwundbar geworden sind. Schon ein moderater mehrtägiger Renditeanstieg reicht aus, um den Kuponertrag eines gesamten Jahres aufzubreuchen – ein wirksamer Sicherheitspuffer ist das nicht!

Die Zerreissprobe für deutsche Bundesanleihen wird mithin immer grösser. Auf der einen Seite wird die Nervosität der Investoren auf absehbare Zeit gross bleiben, was die Renditen tendenziell niedrig halten wird. Auf der anderen Seite wird Deutschland irgendwann den »Preis« für seine wirtschaftliche Stärke bezahlen und auf ein (etwas) höheres Renditeniveau zurückkehren müssen – dafür sprechen neben den belastenden Fundamentaldaten auch immer mehr markttechnische Indikatoren.