



9. Februar 2024

Angst, made in Germany

Autor
Robin Winkler
+44(20)754-71841
robin.winkler@db.com

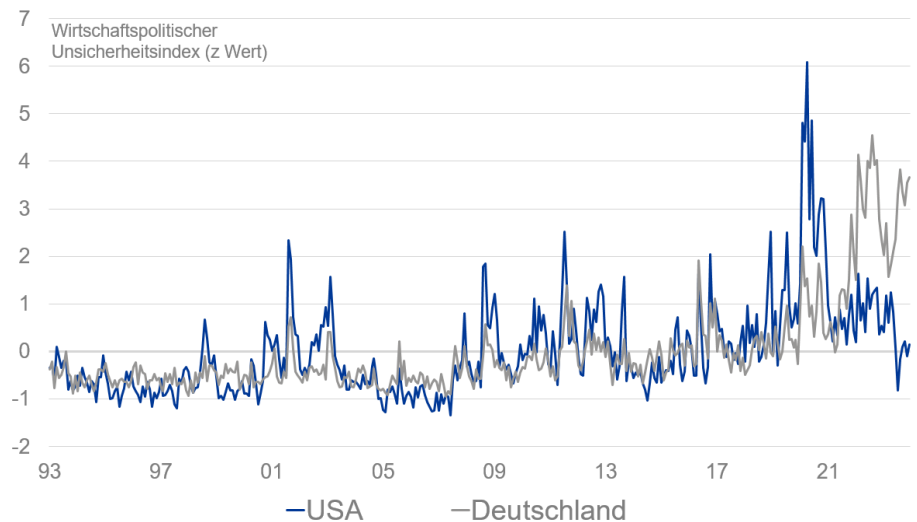
www.dbresearch.de

Deutsche Bank Research Management
Robin Winkler



Viele Jahrzehnte lang gab es in Deutschland und in den USA Zeiten geteilter wirtschaftlicher Unsicherheit. Nachrichtenbasierte Unsicherheitsindizes für die USA und Deutschland waren stark korreliert. Von den USA ausgehende Schocks wie der 11. September 2001 oder die Finanzkrise lösten in Deutschland eine erhöhte politische Unsicherheit aus. Und Schocks, die von Europa ausgingen – die Staatsschuldenkrise oder der Brexit – erhöhten die Unsicherheit in beiden Volkswirtschaften. Im Vergleich zu solchen externen Schocks verursachten selbst wichtige wirtschaftspolitische Debatten in Deutschland, wie die Agenda-Reformen Mitte der 2000er Jahre, wenig Unsicherheit.

Deutschland teilt die wirtschaftliche Unsicherheit nicht mehr mit den USA



Quellen: Deutsche Bank, Haver Analytics, Inc.

Dieses historische Muster ist jedoch seit der Corona-Pandemie verschwunden, nachdem es sich in den späten Trump-Jahren bereits abgeschwächt hatte. Zunächst war die Pandemie mit einem Rekordmaß an wirtschaftspolitischer Unsicherheit in den USA verbunden, die sich in Deutschland nicht in gleichem Maße niederschlug. Und dann wurde Deutschland von einem eigenen, idiosynkratischen Schock getroffen: Russlands Einmarsch in der Ukraine und die darauffolgende Energiekrise. Nach unserer Einschätzung sind es die Auswirkungen dieses Schocks – vielleicht noch mehr als die Folgen der Pandemie –, die in Deutschland nach wie vor für große wirtschaftspolitische Unsicherheit sorgen. Gleichzeitig ist die Unsicherheit in den USA auf ein im histo-



Angst, made in Germany

Dies könnte ein Grund dafür sein, warum sich die derzeitige Unsicherheit in Deutschland als so schädlich für die Stimmung erwiesen hat: Anders als in der Vergangenheit wird sie nicht mit den USA geteilt. Aus deutscher Sicht scheint man das Gefühl zu haben, bei der Lösung einer Reihe gewaltiger strukturpolitischer Dilemmata allein dazustehen: Wie kann man Energiesicherheit erreichen und die grüne Transformation vorantreiben? Wie kann man in den wirtschaftlichen Beziehungen mit China Risiken abbauen und gleichzeitig eine Exportnation bleiben? Wie kann man auf die US-Industriepolitik reagieren und die Post-Bretton-Woods-Ordnung bewahren? Deutschland sollte in der Lage sein, diese Probleme gemeinsam mit seinen europäischen Partnern zu lösen, aber die Abkopplung von den USA trägt unserer Meinung nach zu der derzeitigen düsteren Stimmung bei.

rischen Vergleich normales Niveau zurückgegangen. Eine Lesart ist, dass die USA trotz des ungewissen Ausgangs der diesjährigen Präsidentschaftswahlen und des politischen Lärms im anlaufenden Wahlkampf vor weniger grundlegenden wirtschaftspolitischen Herausforderungen stehen.



Angst, made in Germany

© Copyright 2024. Deutsche Bank AG, Deutsche Bank Research, 60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen verfügt und unter der Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) steht. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Filiale London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die von der UK Prudential Regulation Authority (PRA) zugelassen wurde und der eingeschränkten Aufsicht der Financial Conduct Authority (FCA) (unter der Nummer 150018) sowie der PRA unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Inc. genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.