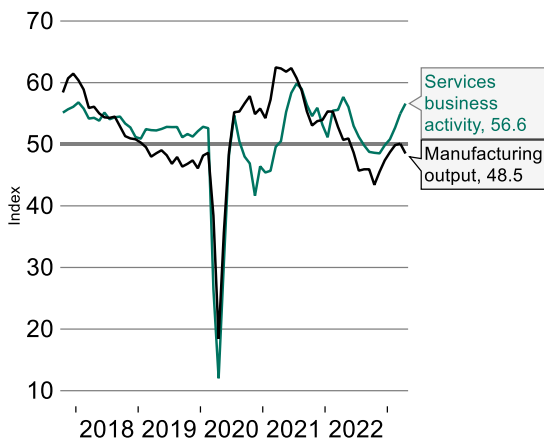


Eurozone: Unterschiedliche Konjunkturwelten

Während der Dienstleistungssektor in der Eurozone im April beschleunigt, bremst die Industrie. Außerdem hält der HCOB Flash PMI eher unangenehme Nachrichten für die EZB bereit, denn die Preise wollen offenbar nicht so recht fallen.

Die HCOB PMI-Einkaufsmanagerindizes für die Eurozone zeigen ein insgesamt sehr freundliches Bild einer sich weiter erholenden Konjunktur.

HCOB Flash Eurozone PMI (Apr 2023)

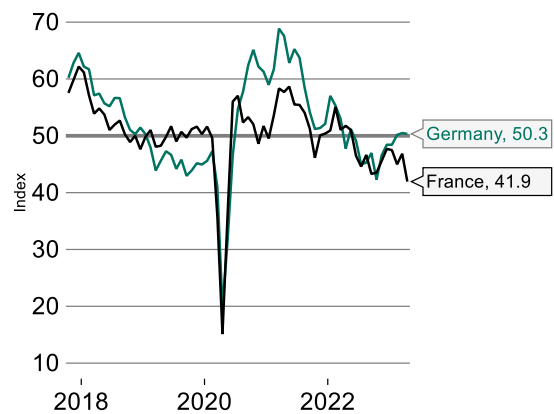


Source: Macrobond, HCOB Economics, S&P Global

Ein genauerer Blick offenbart aber, dass das Wachstum sehr ungleich verteilt ist. Beispielsweise hat sich die Schere zwischen dem teilweise boomenden Dienstleistungssektor auf der einen Seite und dem schwächelnden Verarbeitenden Gewerbe auf der anderen Seite weiter aufgetan. Bemerkenswert ist auch der

scharfe Rückgang der Produktion im Verarbeitenden Gewerbe Frankreichs, während dieser Sektor in Deutschland immerhin noch leicht expandiert.

HCOB Flash Eurozone PMI Manufacturing, Output (Apr 2023)



Source: Macrobond, HCOB Economics, S&P Global

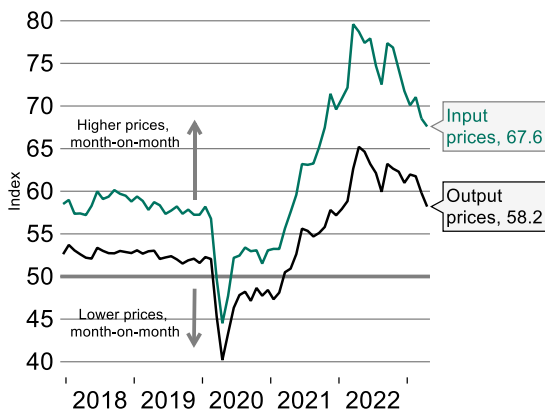
Unangenehme Nachrichten von der Preisfront

Die Preisentwicklung im Dienstleistungssektor dürfte die Europäische Zentralbank (EZB) weiterhin beunruhigen. Weder bei den Inputpreisen, noch bei den Verkaufspreisen lässt die Aufwärtsdynamik gemäß HCOB PMI-Umfrage nennenswert nach. Die Preise für Dienstleistungen spielen bei der Kernrate der Inflation, auf die die EZB derzeit fokussiert, eine besonders große Rolle. Damit steigt die Wahrscheinlichkeit, dass die EZB stärker bzw. länger als erwartet ihre Geldpolitik strafft.

Im Verarbeitenden Gewerbe sieht es an der Preisfront etwas freundlicher aus. Hier setzt sich der Trend sinkender Inputpreise fort. Dazu passt auch die Beobachtung, dass sich die Lieferzeiten weiter kräftig verkürzt haben, so dass in den Preisverhandlungen offensichtlich die Käufer allmählich die Oberhand gewinnen.

Darüber hinaus spielen hier auch die gefallenen Energiepreise eine entscheidende Rolle.

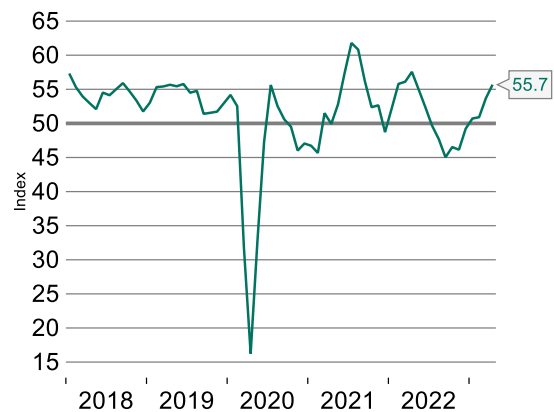
HCOB Flash Eurozone PMI Services, Prices (Apr 2023)



Source: Macrobond, HCOB Economics, S&P Global

von einem anhaltenden Optimismus geprägt ist.

HCOB Flash Germany Services PMI, Business Activity (Apr 2023)

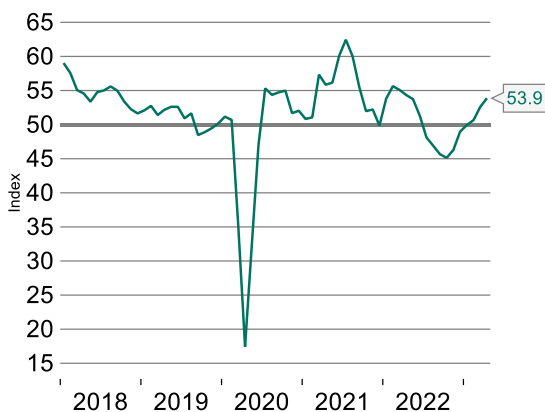


Source: Macrobond, HCOB Economics, S&P Global

Deutschland: Überraschend gut

Die deutsche Wirtschaft knüpft laut HCOB Flash PMI im April an den Erholungskurs an, der bereits im ersten Quartal des Jahres eingesetzt hat. So ist der Composite PMI (zusammengesetzt aus Verarbeitenden Gewerbe und Dienstleistungen) auf 53,9 Punkte gestiegen.

HCOB Flash Germany Composite PMI, Output (Apr 2023)



Source: Macrobond, HCOB Economics, S&P Global

Der Flash PMI-Index für den **Dienstleistungssektor**, der die Aktivität misst, ist auf sehr robuste 55,7 Punkte gestiegen und signalisiert damit beschleunigtes Wachstum zum Beginn des zweiten Quartals. Das mag darauf hindeuten, dass auch der Einzelhandel, dessen reale Umsätze laut Destatis – Daten liegen bis Februar vor – in den vergangenen Monaten massiv gefallen sind, allmählich wieder Fuß fassen kann.

Im Dienstleistungssektor insgesamt haben in jedem Fall gemäß PMI-Umfrage die Neugeschäfte zugenommen und die Firmen haben auch wieder mehr Menschen eingestellt.

Etwas nachgelassen hat die Fähigkeit der Unternehmen dieses Sektors, höhere Preise durchzusetzen. Gleichzeitig sind die Firmen weiterhin mit kräftigen Preissteigerungen auf der Vorleistungsebene konfrontiert. Die zu erwartenden hohen Lohnabschlüsse könnten die Situation für den Dienstleistungssektor zusätzlich erschweren, wenngleich sie gesamtwirtschaftlich von höheren Einkommen und entsprechend höherem Konsum profitieren sollten.

Die treibende Kraft ist der Dienstleistungssektor, der laut PMI-Umfrage

Das **Verarbeitenden Gewerbe** ist dagegen gesamtwirtschaftlich eher ein bremsender Faktor, wenngleich die Situation besser ist als der PMI-Index dies mit einem Wert 44,0 – der tiefste Wert seit dem Coronajahr 2020 – auf den ersten Blick suggeriert. Denn der Produktionsindex zeigt mit einem Wert von 50,3 ein zwar mageres aber immer noch positives Wachstum an. Zudem haben sich die Lieferkettenengpässe gemäß PMI-Umfrage auch im April weiter entspannt. Angesichts der hohen und im Februar wieder gestiegenen Auftragsbestände, von denen das statistische Bundesamt berichtet, ist dies eine gute Nachricht.

HCOB Flash Germany Manufacturing PMI, Output (Apr 2023)



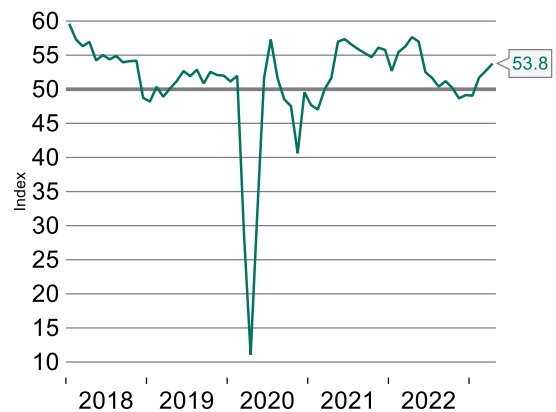
Source: Macrobond, HCOB Economics, S&P Global

Positiv für den Sektor ist auch, dass die Firmen offensichtlich weiterhin in der Lage sind, ihre Gewinnmargen auszuweiten. Denn die entsprechenden HCOB PMI-Unterindizes zeigen, dass die Firmen erneut die Verkaufspreise erhöhen konnten, während die Preise für Vorleistungen beschleunigt gefallen sind, was sich auch mit der Beobachtung deckt, dass die Lieferzeiten erneut deutlich zurückgegangen sind.

Frankreich: Streik hinterlässt Spuren

Auch die französische Wirtschaft hat im April ihren im ersten Quartal begonnenen Wachstumskurs fortgesetzt.

HCOB Flash France Composite PMI, Output (Apr 2023)



Source: Macrobond, HCOB Economics, S&P Global

Damit startet Frankreich positiv in das zweite Quartal. Die gute Entwicklung der französischen Wirtschaft ist – ähnlich wie in Deutschland – weiterhin auf den Dienstleistungssektor zurückzuführen. Die befragten Unternehmen gaben an, dass sich vor allem das Neugeschäft und das Export-Neugeschäft verbessert hat.

Der HCOB Flash PMI für den **Dienstleistungssektor** ist trotz der Streikaktivitäten, die im Zuge der Rentenreform derzeit die Medien beherrschen, kräftiger gewachsen als im Vormonat, der Indexwert liegt bei 56,3 Punkten.

Unter anderem dürfte der Dienstleistungssektor Frankreichs von den erhöhten Ausgaben von Touristen profitiert haben, von denen auch Unternehmen des Luxussegments im Einzelhandel berichten.

Überhaupt waren Dienstleister erneut in der Lage, höhere Preise durchzusetzen. Eine – wenn auch nur sehr moderate – Entspannung ist gemäß dem PMI Inputpreisindex bei den Vorleistungen festzustellen.

Im Gegensatz zum Dienstleistungssektor hat sich die Situation im **Verarbeitenden Gewerbe** den dritten Monat in Folge verschlechtert. Hier hinterlassen die derzeitigen umfassenden Protestaktivitäten gegen die von der Regierung

durchgesetzte Rentenreform in den PMI-Umfrageergebnissen sehr wohl sichtbare Spuren. Der entsprechende Produktionsindex ist von 46,8 im März auf 41,9 im April gefallen. Klammert man das Jahr 2020 aus, ist dies der tiefste Wert seit 2012.

HCOB Flash France Manufacturing PMI, Output (Apr 2023)



Source: Macrobond, HCOB Economics, S&P Global

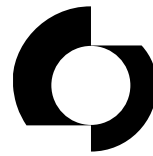


Contact Details:

Dr. Cyrus de la Rubia
Chief Economist
Tel: +49 160 90180792
E-Mail: cyrus.delarubia@hcob-bank.com

Diese Entwicklung geht einher mit einem deutlichen Rückgang der Auftragseingänge, so dass sich der Mitte letzten Jahres von einem hohen Niveau aus eingesetzte Trend sinkender Auftragsbestände fortsetzen dürfte, zumal die Probleme bei den Lieferketten gemäß PMI-Umfrage weiter abgebaut wurden.

Die Schwäche im Verarbeitenden Gewerbe zeigt sich auch dadurch, dass die Unternehmen weit weniger als bislang in der Lage sind, höhere Verkaufspreise durchzusetzen.



Hamburg Commercial Bank

Hamburg

Gerhart-Hauptmann-Platz 50
20095 Hamburg
Telefon 040 3333-0
Fax 040-3333-34001

Redaktion & Versand

Dr. Cyrus de la Rubia
Chefvolkswirt
Tel.: +49 160 90180792

Christian Eggers
Senior FX Trader
Tel.: +49 171 8493460

Jonas Feldhusen
Junior Economist
Tel.: +49 151 22942945

Norman Liebke
Trainee Economics
Tel.: +49 171 5466753

Tariq Chaudhry
Economist
Tel.: +49 171 9159096

Nils Müller
Junior Economist
Tel.: +49 16090887804

Weitere Ansprechpartner

Institutional & Liability

Sales

Thomas Benthien
Tel.: +49 151 14833046

Corporate Treasury Sales

Fritz Bedbur
Tel.: +49 151 14651131
Boris Gettkowski
Tel.: +49 175 2281619

Syndicate & Credit Solutions

Tim Boltzen
Tel.: +49 151 15244845

Disclaimer:

Die in dieser Publikation enthaltenen Marktinformationen sind zu allgemeinen Informationszwecken erstellt worden und ausschließlich zur Information bestimmt. Sie ersetzen weder eigene Marktrecherchen noch sonstige rechtliche, steuerliche oder finanzielle Information oder Beratung. Es handelt sich bei dieser Publikation um eine Information im Sinne des § 63 Absatz 6 WpHG bzw. Artikel 24 Absatz 3 der Richtlinie 65/2014/EU. Diese Publikation enthält keine Anlagestrategieempfehlungen oder Anlageempfehlungen (Finanzanalysen) im Sinne des § 2 Absatz 9 Nummer 5 WpHG bzw. des Artikel 3 Absatz 1 Nummer 34 und Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014. Sie steht deshalb nicht im Einklang mit den Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen und unterliegt keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Die Hamburg Commercial Bank AG weist darauf hin, dass die dargestellten Marktinformationen nur für Anleger mit eigener wirtschaftlicher Erfahrung, die die Risiken und Chancen des/der hier dargestellten Marktes/Markte abschätzen können und sich umfassend aus verschiedenen Quellen informieren, bestimmt sind. Die in dieser Publikation enthaltenen Aussagen und Angaben basieren auf Informationen, die die Hamburg Commercial Bank AG gründlich recherchiert bzw. aus allgemein zugänglichen, von der Hamburg Commercial Bank AG nicht überprüfbaren Quellen, die sie für verlässlich erachtet, bezogen hat: Die Hamburg Commercial Bank AG hält die verwendeten Quellen zwar für verlässlich, kann deren Zuverlässigkeit jedoch nicht mit letzter Gewissheit überprüfen. Die einzelnen Informationen aus diesen Quellen konnten nur auf Plausibilität überprüft werden, eine Kontrolle der sachlichen Richtigkeit fand nicht statt. Zudem enthält diese Publikation Schätzungen und Prognosen, die auf zahlreichen Annahmen und subjektiven Bewertungen sowohl der Hamburg Commercial Bank AG als auch anderer Quellen beruhen und lediglich unverbindliche Auffassungen über Märkte und Produkte zum Zeitpunkt der Herausgabe darstellen. Trotz sorgfältiger Bearbeitung übernehmen die Hamburg Commercial Bank AG und ihre Mitarbeiter und Organe keine Gewähr für Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der bereitgestellten Informationen und Prognosen.

Dieses Dokument kann nur gemäß den gesetzlichen Bestimmungen in den jeweiligen Ländern verteilt werden, und Personen, die im Besitz dieses Dokuments sind, sollten sich über die anwendbaren lokalen Bestimmungen informieren. Diese Unterlagen enthalten nicht alle für wirtschaftlich bedeutende Entscheidungen wesentliche Angaben und können von Informationen und Einschätzungen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen. Weder die Hamburg Commercial Bank AG noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für Verluste haftbar gemacht werden, die durch die Nutzung dieser Publikation oder ihrer Inhalte oder sonst im Zusammenhang mit dieser Publikation entstanden sind.

Die Hamburg Commercial Bank AG weist darauf hin, dass die Verbreitung der vorliegenden Materialien nicht zulässig ist. Schäden, die der Hamburg Commercial Bank AG aus der unerlaubten Verbreitung dieser Materialien entstehen, hat der Verbreitende in voller Höhe zu ersetzen. Von Ansprüchen Dritter, die auf der unerlaubten Verbreitung dieser Materialien beruhen, und damit im Zusammenhang stehenden Rechtsverteidigungskosten hat er die Hamburg Commercial Bank AG freizuhalten. Dies gilt insbesondere auch für die Verbreitung dieser Publikation oder von Informationen daraus an U.S. Personen oder Personen in Großbritannien.

Die Hamburg Commercial Bank AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.