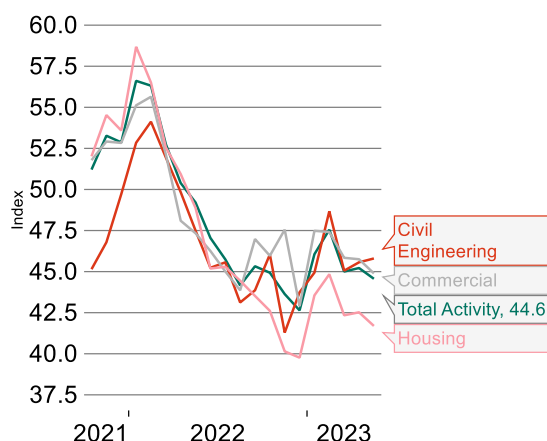


Eurozone: Wohnungsbausektor besonders unter Druck

Gemäß dem HCOB PMI ist die Bauaktivität erneut rückläufig. In Deutschland und Frankreich ist besonders der Wohnungsbausektor stark betroffen. Letztlich leidet der gesamte Bausektor unter den höheren Zinsen.

Die höheren **Zinsen** in der Eurozone zollen ihren Tribut und sorgen für einen weiteren Rückgang der Bauaktivität, der sich gemäß HCOB PMI-Umfrage im **Wohnungs- und Gewerbebau** gegenüber dem Vormonat sogar noch beschleunigt hat. Im Tiefbau, der stärker von Aufträgen des öffentlichen Sektors abhängt und daher weniger zinsensibel ist, ist der Indexwert marginal gestiegen und liegt praktisch beim langfristigen Durchschnitt.

HCOB Eurozone Construction PMI, Sectoral components (May 2023)

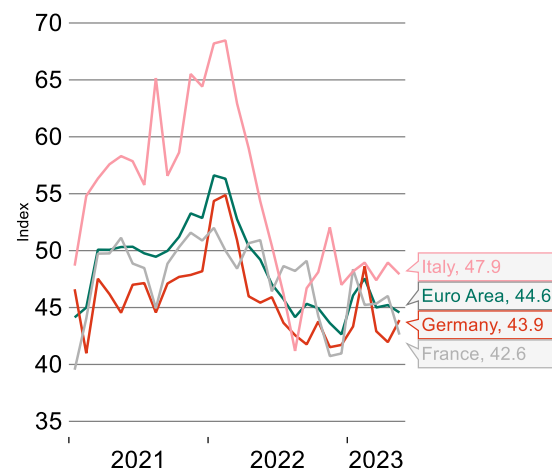


Source: Macrobond, HCOB Economics, S&P Global

Die **Schwäche des Bausektors** in der Eurozone hat laut Eurostat bereits im zweiten

Quartal letzten Jahres eingesetzt, unterbrochen durch ein witterungsbedingtes Plus in der Aktivität zu Beginn dieses Jahres, wie die Zahlen von Eurostat zeigen. Ein Blick auf die PMI-Indizes der drei großen Euroländer Deutschland, Frankreich und Italien offenbart, dass der **Abschwung** sich in Q2 fortsetzen wird und in Frankreich besonders ausgeprägt ist, dicht gefolgt von Deutschland, während in Italien der Bausektor etwas weniger unter Druck zu sein scheint.

HCOB Construction PMI, Activity (May 2023)

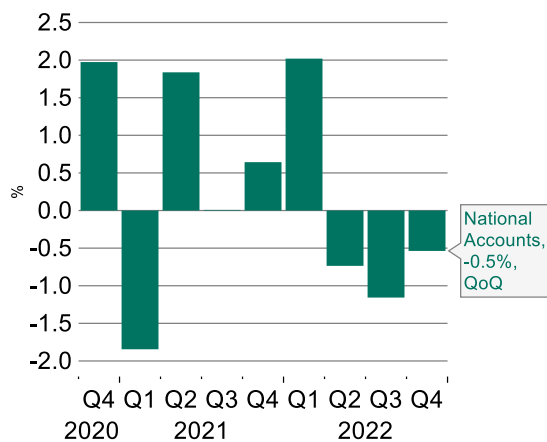


Source: Macrobond, HCOB Economics, S&P Global

Die sich weiter **verschlechternde Auftragslage** deckt sich mit der Einschätzung der befragten Unternehmen, dass sie in zwölf Monaten weniger bauen werden als derzeit. Höhere Zinsen und **verschärfte Kreditbedingungen** durch Banken dämpfen die Nachfrage, während die **sinkenden Häuserpreise** und der konjunkturbedingt geringe Spielraum für **Mieterhöhungen** neue Projekte für Bauunternehmen unattraktiver machen.

Der Bausektor in der Eurozone hat vermutlich noch nicht sein Tal durchschritten. Denn während sich die **Nachfragemlage** deutlich verschlechtert hat, konnten einige Unternehmen noch von den Aufträgen aus der Vergangenheit profitieren. Insofern ist wohl noch mit ein paar Quartalen einer Baurezession zu rechnen.

Eurozone, Construction, Value Added (2022 Q4)

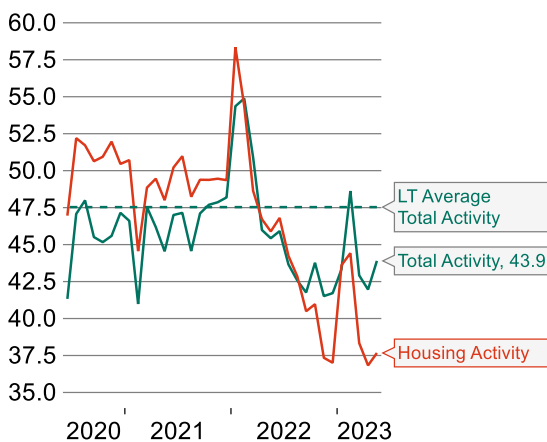


Source: Macrobond, HCOB Economics, Eurostat

Deutschland: Keine positiven Aussichten

Der Rückgang der Bauaktivität geht im Mai nur leicht verlangsamt weiter.

HCOB Germany Construction PMI, Activity (May 2023)



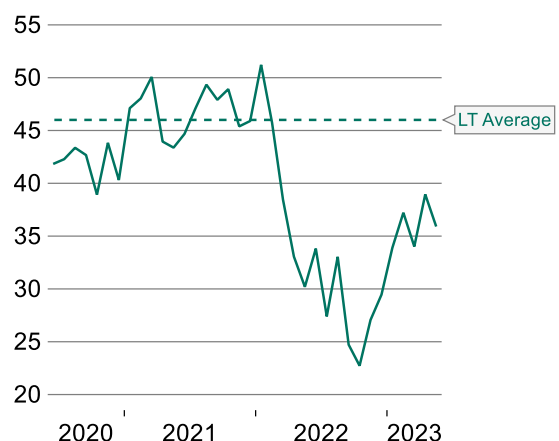
Source: Macrobond, HCOB Economics, S&P Global

Im Vergleich zum **Tiefbau** und zum **Gewerbebau** gab im **Wohnungsbausektor** eine deutlich größere Mehrheit der befragten Unternehmen an, dass sie ihre Aktivitäten gegenüber dem Vormonat zurückgefahren hätten.

Die **Auftragseingänge** sind im Mai mit einer etwas höheren Rate zurückgegangen als im April, so dass nicht mit einer baldigen Erholung des Sektors zu rechnen ist. Die niedrigere Nachfrage nach Bauleistungen äußert sich auch darin, dass sich die Lieferzeiten erheblich verkürzt haben und die **Verfügbarkeit von Subunternehmen** signifikant verbessert hat. Erstmals seit Juli 2009 ist der Index für Vorleistungspreise unter 50 gefallen, während sich der **Beschäftigungsabbau** fortgesetzt hat, weitere Indizien für die schwache Baukonjunktur.

In diesem Umfeld ist eine deutliche Mehrheit der befragten Unternehmen der Meinung, dass sich die Situation in den nächsten zwölf Monaten eher verschlechtert als verbessert, wobei die Stimmung Ende letzten Jahres in dieser Beziehung noch desolater aussah.

HCOB Germany Construction PMI, Future Business (May 2023)

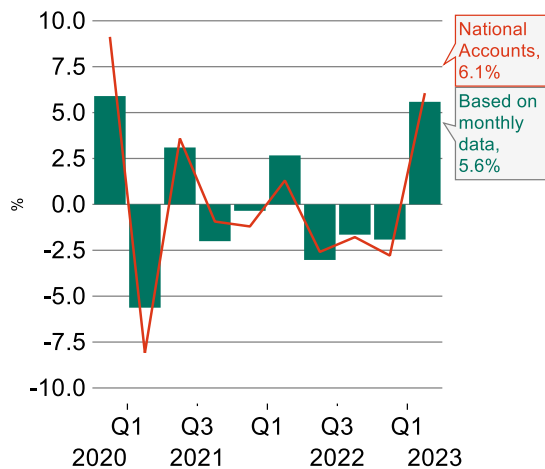


Source: Macrobond, HCOB Economics, S&P Global

Die Bauaktivität in Deutschland schrumpft laut Destatis bereits seit dem zweiten Quartal 2022. Zu Beginn des Jahres gab es einen Ausreißer, als durch die milden Witterungsbedingungen

und **schnellere Lieferzeiten** viele Unternehmen in der Lage waren, ihre Bauprojekte rascher zu beenden als erwartet. Jetzt knüpft man jedoch relativ nahtlos an die schwache Entwicklung des Vorjahres an. Ein kurzfristiges Ende der **Rezession** ist angesichts der zunächst wohl noch hoch bleibenden Zinsen nicht absehbar.

Germany, Construction, QoQ



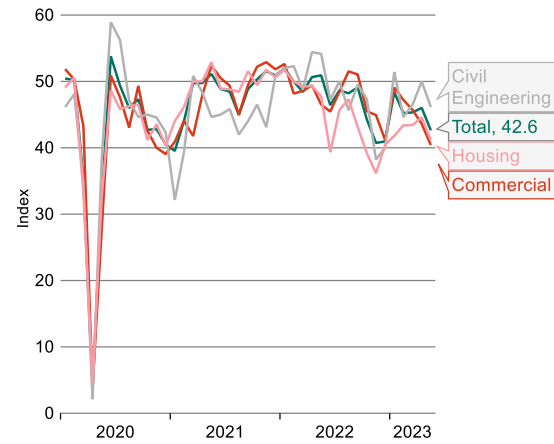
Source: Macrobond, HCOB Economics, DESTATIS

Frankreich: Es wird nicht besser

Für das Baugewerbe in Frankreich sieht es mau aus – der HCOB PMI für die **Bauaktivität** ist im Mai **deutlich gefallen** und liegt damit mehr als drei Punkte niedriger als im April. Im **Gewerbe- und Wohnungsbau** ist die Lage schon seit mehreren Monaten deutlich angespannter als im **Tiefbau**, was sich im Mai fortsetzte.

Zwar sind die entsprechenden HCOB PMIs gefallen, jedoch hat sich der Rückgang der **Bauaktivität im Gewerbe- und Wohnungsbau** stärker beschleunigt als der im Tiefbau.

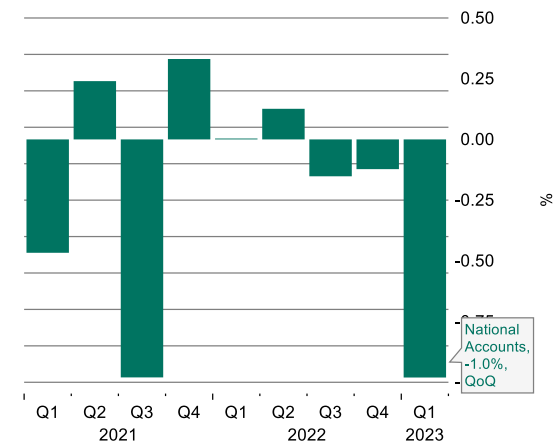
HCOB France Construction PMI, Activity (May 2023)



Source: Macrobond, HCOB Economics, S&P Global

Dass die Aktivität im Baugewerbe gesunken ist, bestätigt auch eine **Umfrage der Französischen Nationalbank**, bei der die Erwartungen bezüglich der Aktivität im kommenden Monat erfragt wird. Dieser Index war im April deutlich gesunken.

France Construction, Value Added, QoQ (2023 Q1)



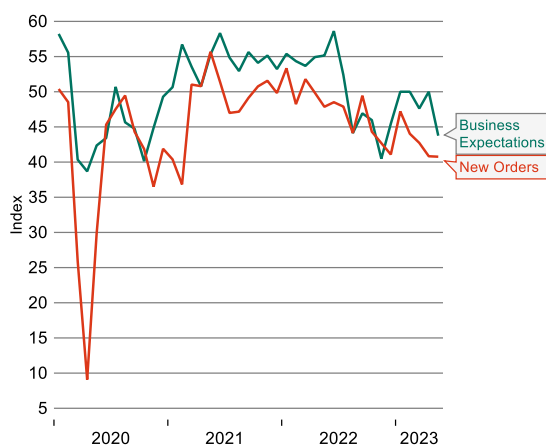
Source: Macrobond, HCOB Economics, INSEE

Laut offiziellen Daten der Statistikbehörde INSEE schrumpft das Baugewerbe seit dem dritten Quartal 2022 und befindet sich damit in einer **Rezession**, was, trotz größerer Projekte wie z.B. **Infrastrukturbauten** für die **Olympischen Spiele 2024** oder dem Projekt „**Grand Paris Express**“, vor allem mit den rapiden **Zinserhöhungen** im Euroraum zu tun

hat. Auch im ersten Quartal 2023 kam es zu einer **Schrumpfung** und der PMI-Umfrage zufolge wird sich dies im zweiten Quartal fortsetzen.

Es gibt einige Anzeichen dafür, dass sich das Baugewerbe in den darauffolgenden Quartalen weiter abkühlen wird. Der HCOB PMI für **Neuaufträge** liegt gleichauf mit dem Vormonatswert auf einem 26-Monats-Tief, außerdem lagen die **Geschäftserwartungen** für die kommenden zwölf Monate in der Vergangenheit entweder unter oder direkt auf der Expansionsgrenze von 50.

HCOB France Construction PMI, Business Expectations vs. New Orders (May 2023)



Source: Macrobond, HCOB Economics, S&P Global

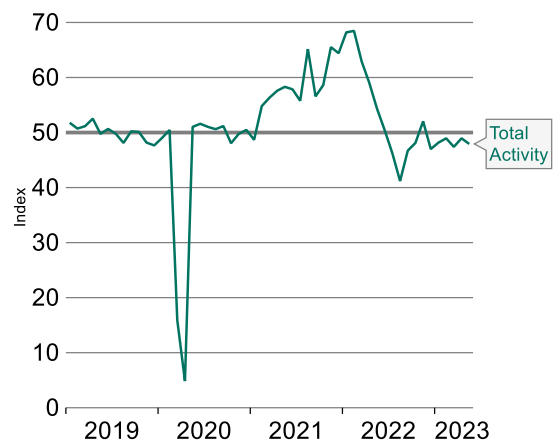
Zuletzt haben die **Erwartungen** deutlich **nachgegeben** und sind unter 50 gefallen, was die befragten Unternehmen unter anderem mit einer **allgemein sinkenden Nachfrage** begründeten.

Italien: Stimmung getrübt

Die **Schwäche im Bausektor** scheint sich zu verstärken. Mit einem Indexwert von 47,9 sendet der HCOB PMI für den italienischen Bausektor ein besorgniserregendes Signal. Im Vergleich zum Vormonat ist der Wert um einen Indexpunkt gefallen und befindet sich damit schon seit Dezember vergangenen Jahres im schrumpfenden Bereich. Wir gehen daher

davon aus, dass die **Produktion im Bausektor**, deren Zuwachs sich laut ISTAT bereits im ersten Quartal im Vorquartalsvergleich auf 1,5 % abgeschwächt hat, im laufenden Vierteljahr erneut an Dynamik verlieren wird.

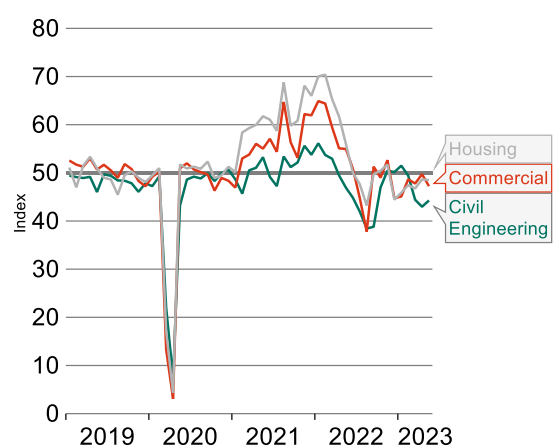
HCOB Italy Construction PMI, Total Activity (May 2023)



Source: Macrobond, HCOB Economics, S&P Global

Zwar ist die **Stimmung** im Bausektor allgemein **getrübt**, aber der Tiefbau scheint sich besonders schwer zu tun. Man kann das vor allem mit der geringeren **staatlich gestützten Nachfrage** nach Bauleistungen in Verbindung bringen.

HCOB Italy Construction PMI, Sectoral components (May 2023)

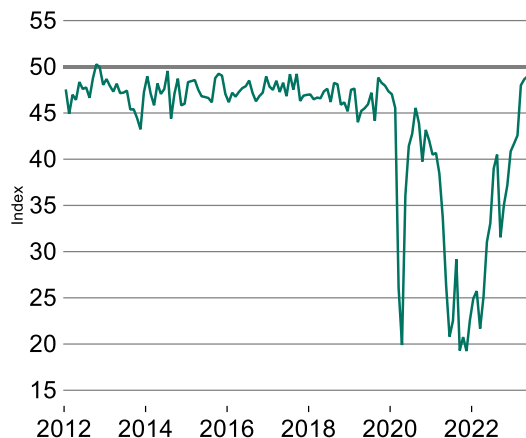


Source: Macrobond, HCOB Economics, S&P Global

Die Befragten zeigen sich aktuell unter anderem enttäuscht über den Fortschritt bei den Bauvorhaben des Staates im Rahmen des **NextGenerationEU** Aufbauplans der EU-Kommission.

Der HCOB PMI für den italienischen Bausektor zeigt auch, dass die Sorgen der Bauunternehmen hinsichtlich der Probleme bei den **Lieferzeiten** und den **Einkaufspreisen** sich nur allmählich **entspannen**. Berücksichtigt man noch die schwierigeren **Refinanzierungsbedingungen**, dann dürfte sich die Gesamtlage zunächst noch verschlechtern.

HCOB Italy Construction PMI, Suppliers' Delivery Times (May 2023)



Source: Macrobond, HCOB Economics, S&P Global

Angesichts der schwierigen Ist-Situation ist es umso erstaunlicher, dass der Bausektor langfristig **Licht am Ende des Tunnels** zu sehen scheint. Dafür spricht vor allem der rege **Beschäftigungszuwachs**. Die befragten Unternehmen erwähnen Pläne, neue Baustellen eröffnen zu wollen, und erwarten zudem von Ausschreibungen im Zusammenhang mit dem **NextGenerationEU** Programms des Landes zu profitieren. Als Abwärtsrisiko für das Wachstum wurden Regulierung und mögliche budgetäre Probleme bei den Kunden festgestellt.



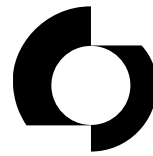
Dr. Cyrus de la Rubia
Chefvolkswirt
Tel: +49 160 90180792
E-Mail: cyrus.delarubia@hcob-bank.com



Tariq Chaudhry
Economist
Tel: +49 171 9159096
E-Mail: tariq.chaudhry@hcob-bank.com



Norman Liebke
Trainee Economics
Tel: +49 171 5466753
E-Mail: norman.liebke@hcob-bank



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

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 06.06.2023

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 überprüfbar 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.

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