Erholung der Weltwirtschaft beschleunigt sich[2]

Weltwirtschaft: Beschleunigte Erholung mit weiter bestehenden Versorgungs-engpässen

Das erste Quartal 2021 führte– global gesehen – zu einer ersten Beschleunigung der Wirtschaftsaktivität. Für 2021 wird daher auch durchgehend mit einer robusten Erholung der Weltwirtschaft gerechnet. Sowohl IWF als auch EK und zuletzt auch die OECD revidierten ihre jüngsten Prognosen für das Weltwirtschaftswachstum deutlich nach oben. Für das gesamte Jahr 2021 werden Wachstumsraten von 5,6% bis 6,0% sowie für 2022 von 4,3% bis 4,4% erwartet. Die meisten Industriestaaten werden damit ihr reales BIP-Niveau von 2019 mit Ende 2022 wieder erreicht haben. Erst im Jahr 2023 soll sich, gemäß den Erwartungen, das Tempo des Wirtschaftswachstums wieder verlangsamen. Haupttreiber des bevorstehenden Wachstums sind, neben der sich beschleunigenden Erholung des Welthandels, vor allem der steigende private Konsum sowie die regional sehr heterogenen fiskal- und geldpolitischen Maßnahmen.

Prognosen zum Wirtschaftswachstum

Wachstum des realen BIP in Prozent

	IWF WEO		Europäische Kommission		OECD	
	06.04.2021		12.05.2021		31.05.2021	
	2021	2022	2021	2022	2021	2022
Euroraum	4.4	3.8	4.3	4.4	4.3	4.4
Ver. Königreich	5.3	5.1	5.0	5.3	7.2	5.5
Japan	3.3	2.5	3.1	2.5	2.6	2.0
China	8.4	5.6	7.9	5.4	8.5	5.8
USA	6.4	3.5	6.3	3.8	6.9	3.6
Welt gesamt	6.0	4.4	5.6	4.3	5.8	4.4

Mit dem Fortschritt der Impfkampagnen, nehmen die bestehenden Prognoseunsicherheiten tendenziell wieder ab. Dennoch könnten sich zusätzliche Risiken durch weitere Virusmutationen ergeben, die unter Umständen erneute Gegenmaßnahmen nötig machen würden. Unsicherheiten ergeben sich darüber hinaus aus der Entwicklung der privaten Sparquote und der Dauer sowie des Umfangs staatlicher Hilfsprogramme.

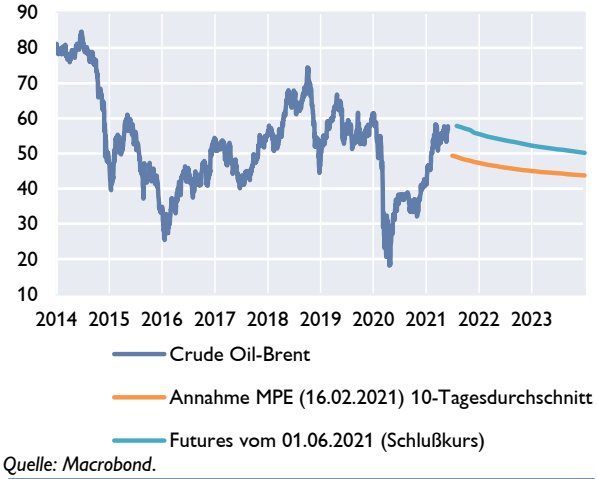
Zuletzt trat als zusätzliches mögliches Abwärtsrisiko auch die Entwicklung im Bereich der Rohstoff- und Inputpreise zutage. Die Ölpreise sind bis März 2021 in etwa auf ihr Vorkrisenniveau gestiegen. Darüber hinaus weisen einzelne Rohstoffe, beispielsweise Halbleiter oder einzelne Vorprodukte des Bausektors, einen deutlichen Nachfrageüberhang auf, der sich in Form steigender Lieferfristen, aber insbesondere auch in Form steigender Inputpreise widerspiegelt. Zuletzt hatte sich der Anstieg in diesem Bereich eingebremst. Für den Rest des Jahres werden

[2] Autoren: Michael Langer und Paul Ramskogler (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland).

aber Basiseffekte einen deutlichen Aufwärtsdruck auf die weltweite Inflationsentwicklung ausüben.

Ölpreis und Ölfutures

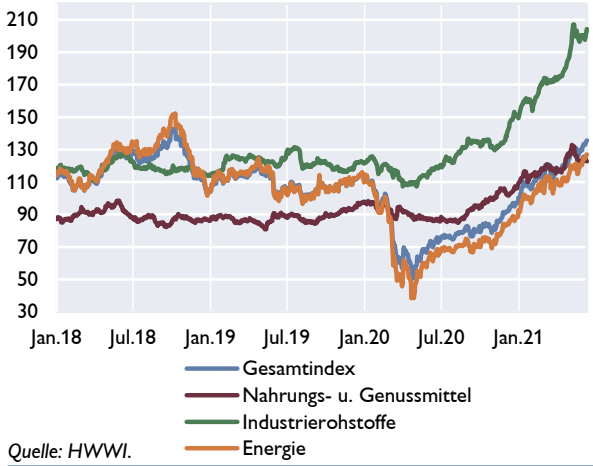
in EUR je Barrel; Annahmen basieren auf 10-Tagesdurchschnitt



Quelle: Macrobond.

Weltmarktpreise für Rohstoffe

HWWI-Index "Euroland" 2015=100, Euro-Basis; Tagesdaten



Quelle: HWWI.

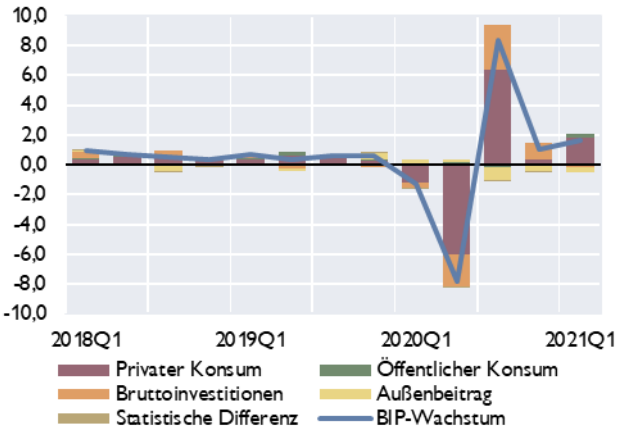
USA: Gute wirtschaftliche Erholung begleitet von steigender Inflation

Die wirtschaftliche Erholung der USA beschleunigt sich weiter. Die Volkswirtschaft wies im ersten Quartal 2021 mit einer annualisierten Wachstumsrate von 6,4% (ggü. 4,3% im vierten Quartal 2020) eine deutliche Beschleunigung auf. Dies stellt – mit Ausnahme des dritten Quartals 2020 – das stärkste Quartalswachstum seit Q3 2003 dar. Dabei war vor allem der private Konsum eine wesentliche Wachstumsstütze. Auch für das zweite Quartal 2021 deuten relevante Vorlaufindikatoren auf eine Fortsetzung der Erholung hin. Nach einem moderaten Rückgang der *Purchasing Manager Indices* (PMI) sowohl für das produzierende als auch für das nicht-produzierende Gewerbe im April befinden sich diese bereits wieder im Steigen. Für das Gesamtjahr 2021 erwarten IWF, OECD und EK mittlerweile ein Wirtschaftswachstum zwischen 6,3% und 6,9%.

Allerdings wurde die wirtschaftliche Erholung in der öffentlichen Diskussion von gestiegenen Inflationssorgen begleitet. Die Headline-Inflation stieg von 2,6% im März auf 4,2% im April und kletterte im Mai weiter auf 4,9% und lag somit deutlich über den Erwartungen der Finanzmärkte. Ein nicht unwesentlicher Teil der Inflationsentwicklung ist dabei auf die Entwicklung der Preise von Inputgütern zurückzuführen. So resultierte beispielsweise die stark gestiegene Nachfrage des privaten Sektors nach Haushaltselektronik in einer Verknappung von Halbleitern, die durch das jüngste

USA: Beiträge zum BIP-Wachstum

%-Veränderung gegenüber Vorquartal

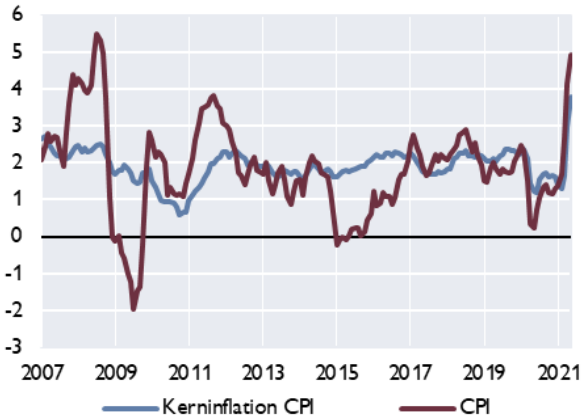


Quelle: Macrobond/Bureau of Economic Analysis.

Anspringen der Nachfrage nach Kraftfahrzeugen noch einmal verstärkt wurde. Auch gestiegene Energiepreise trugen zum Preiswachstum bei, wodurch die Kerninflationsrate mit 3,0% im April bzw. 3,8% im Mai deutlich unter dem Niveau der allgemeinen Inflationsrate zu liegen kam.

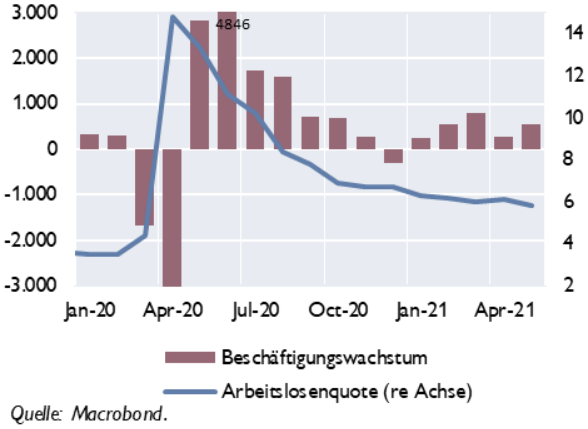
Die scheinbar hohe Inflation ist jedoch zu einem Teil auch durch statistische und krisenbedingte Sonderfaktoren aufgrund der COVID-19-Pandemie zu erklären. So sanken die Preise beispielsweise für Pauschalreisen, Gastronomie oder Nächtigungen zwischen März und Mai 2020

USA: Entwicklung der Verbraucherpreise
%-Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat



Quelle: Macrobnod, BLS.

USA: Beschäftigungswachstum und Arbeitslosenquote
in Tausend *in Prozent*



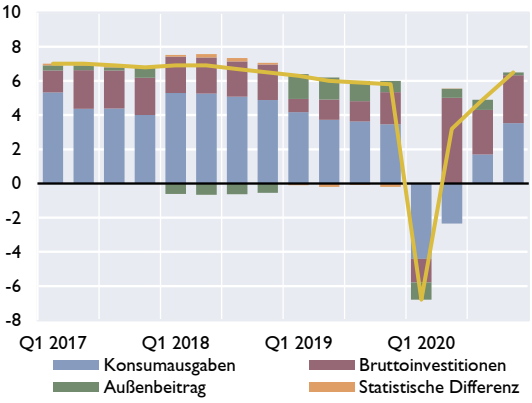
Quelle: Macrobond.

sehr stark, während diese in denselben Monaten des Jahres 2021 wiederum stark angestiegen sind. Vor dem Hintergrund des Strategy Review der FED – in dessen Rahmen das Beschäftigungsziel der FED asymmetrisch formuliert wurde, was ein längeres Überschießen der Inflation erlaubt – weckte der vergleichsweise geringe Beschäftigungsaufbau im April Bedenken über ein mögliches Anspringen der Preis-Lohn-Spirale. Ein genauerer Blick auf den US-Arbeitsmarkt zeigt aber, dass noch ein großes Reservepotential an Arbeitskräften vorhanden ist (siehe auch Kurzanalyse „Arbeitskräftemangel und Inflationsspitze in den USA vor dem Hintergrund des FED-Strategy Reviews“ in dieser Ausgabe).

China: Starkes Wachstum der Exporte und Erholung des Konsums erwartet

China konnte aufgrund der schnellen und rigorosen Pandemiebekämpfung und einer insgesamt besseren Ausgangslage eine Rezession verhindern. Über das gesamte Jahr 2020 wuchs die chinesische Wirtschaft um 2,3% womit China somit neben der Türkei das einzige G20-Land war, dessen reales BIP im vergangenen Jahr angestiegen ist. Im ersten Quartal 2021 lag das Wachstum nun bei 0,6% (qoq) bzw. 18,3% (yoy).

CHINA: Beiträge zum BIP-Wachstum
%-Veränderung gegenüber VJQ



Quelle: Macrobond.

Die Haupttreiber des Wachstums waren vorerst die Industrieproduktion und die Exporte. Zuletzt trug aber auch verstärkt der Konsum zum Wachstum bei – ein Umstand der sich fortsetzen sollte, damit China auf einen nachhaltigen Wachstumspfad zurückkehrt.

Für 2021 wird allgemein ein recht starker Aufschwung erwartet. So geht die OECD beispielsweise von einem Wachstum von 8,5% aus. Für 2022 wird eine Rückkehr zum Trendwachstum nahe der 6%-Marke erwartet, was auch in etwa dem chinesischen Wachstumsziel entspricht.

Auch bezüglich der Inflation ist ein verstärkter Aufwärtsdruck zu erkennen. Seit März des Jahres steigt das Wachstum der VPI-Inflation an. Zuletzt verbuchte es mit 1,3% den höchsten Wert seit März 2020. Auch die Produzentenpreise – die bis Ende 2020 mehr als eineinhalb Jahre kontinuierlich gefallen waren – stiegen zuletzt wieder stark an. Im Mai betrug die Steigerungsrate der Produzentenpreise 9% ggü. VJ.

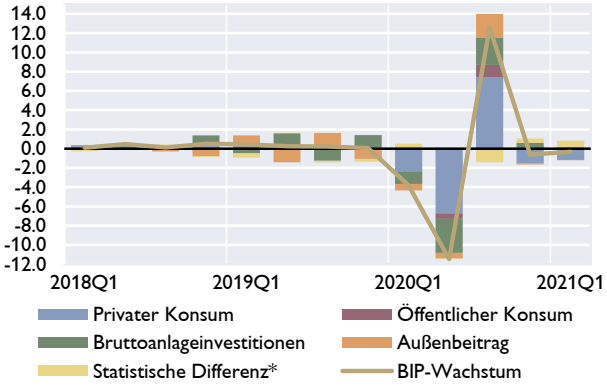
Euroraum: Verzögerter Impfstart verlangsamt die Rückkehr zum Wachstum

Erneuter BIP-Rückgang im Euroraum im ersten Quartal 2021

Nachdem es bereits im vierten Quartal 2020 zu einem Rückgang der Wirtschaftsleistung um 0,6% gekommen war, schrumpfte diese im Euroraum im ersten Quartal 2021 weiter um 0,3% ggü. dem Vorquartal. Dies stellt – nach Revisionen – allerdings eine deutlich bessere Entwicklung dar als ursprünglich prognostiziert worden war. Hauptverantwortlich für den Rückgang im ersten Quartal 2021 war der private Konsum, der aufgrund der langwährenden dritten Welle der Pandemie erneut einbrach. Der im Vergleich zu den USA und UK langsamere Impfstart der Euroraum-Staaten führte dazu, dass Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie länger aufrechterhalten werden mussten. Dennoch verzeichneten nicht alle Euroraum-Staaten im ersten Quartal ein negatives Wachstum. Irland konnte beispielsweise ein Wachstum von 7,8% (qoq) vorweisen, Estland von 4,8%, Griechenland von 4,4%. Dem gegenüber stehen Portugal (-3,3%), die Slowakei (-2,0%), Deutschland (-1,8%) und Lettland (-1,7%). Insgesamt wiesen 10 der 19 Euroraum-Länder im ersten Quartal 2021 eine positive Wachstumsrate auf.

Euroraum: Wachstumsbeitrag zum realen BIP

in % zum Vorquartal (saison- und arbeitstägig bereinigt)



*Quelle: Eurostat. * Lagerveränderungen, Nettozugang an Wertsachen, Statistische Differenz.*

Für den Rest des Jahres wird eine weitere wirtschaftliche Erholung erwartet, was durch aktuelle Stimmungsindikatoren vorerst auch bestätigt wird. Der PMI Composite Index stieg im Mai um 3,1 Punkte auf 56,9 Punkte, wobei dies vor allem vom Dienstleistungs-PMI getrieben wurde. Dieser zeigt, dass sich nun auch die Stimmung im durch die Pandemie stark betroffenen Dienstleistungssektor wieder aufzuhellen beginnt. Darüber hinaus liegt die allgemeine Kapazitätsauslastung seit März konstant bei 82,5%. Dies ist ein Höchststand seit Mitte 2019 und deutet auf einen verstärkten Investitionsbedarf hin. In der halbjährlichen Investitionsumfrage der EK erwarten die Unternehmen für 2021 um 7% mehr Investitionen, während sie im Herbst noch mit +3% gerechnet hatten. Dieser positive Trend schlug sich auch in der Entwicklung der Arbeitslosenquote nieder, die im April moderat um 0,1pp auf 8,0% sank.

Die positive Entwicklung der Vorlaufindikatoren spiegelt sich auch in der *Juni-Prognose der Experten des Eurosystems* wider. So wird von Seiten des Eurosystems mit einem Wachstum von 4,6% für 2021 gerechnet, während die Prognosen von IWF, EK und OECD noch zwischen 4,3% und

4,4% lagen. Für das Jahr 2022 rechnen die Experten des Eurosystems weiterhin mit einem Wachstum von 4,7%, für welches erst gegen 2023 eine Verlangsamung auf 2,1% erwartet wird.

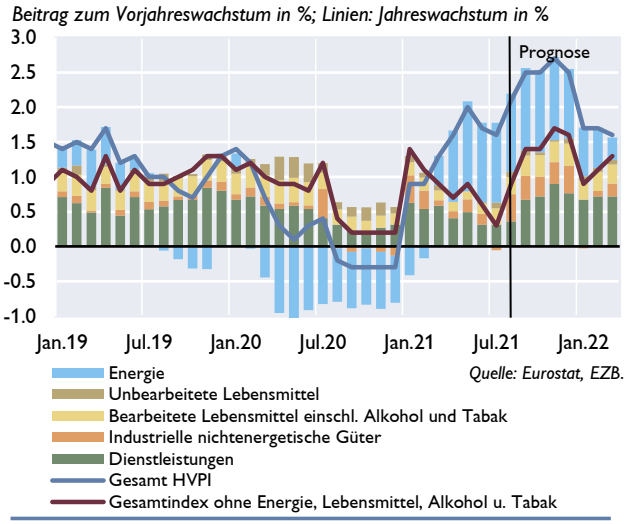
Das mittlerweile schnelle Impftempo der meisten Staaten sorgt für Optimismus in der Wirtschaft. Dennoch wird für den weiteren Wachstumsverlauf vor allem der Herbst entscheidend sein, da sich erst dann zeigen wird, wie sehr die Impfungen vor der Zirkulation des Virus und dessen Mutationen schützen können.

Messprobleme führen zu Unsicherheiten bei der Bewertung der Inflation

Die HVPI-Inflation lag im Mai mit 2,0% deutlich über den Erwartungen. Eine Hauptursache dieser Abweichung sind unerwartete Preisanstiege bei Energie und bei unbearbeiteten Nahrungsmitteln. Bei diesen kommt es verstärkt zu Basiseffekten. Diese Entwicklung erhöht auch die Inflationserwartungen für den Rest des Jahres. Allerdings führten auch im Euroraum statistische Faktoren im Zusammenhang mit den Maßnahmen zur Pandemiebekämpfung weiterhin zu einer Verzerrung der jährlichen Inflationsraten. Ein zuverlässigeres Bild zeichnen derzeit daher die Monatsänderungsraten. Insbesondere bei nicht-energetischen Industriegütern und Dienstleistungen ist eine Verlangsamung des Preisanstiegs deutlich zu erkennen. Gegenüber April betrug die Steigerung im Mai nur mehr moderate 0,2% (mom).

Entwicklung HVPI und NIPE Juni 2021

Beitrag zum Vorjahreswachstum in %; Linien: Jahreswachstum in %



Quelle: Eurostat, EZB.

Im Rahmen der *Juni-Prognose des Eurosystems* wird erwartet, dass sich der Anstieg der Inflationsentwicklung bis in den Herbst fortsetzen wird und sich diese Entwicklung – mit dem Auslaufen temporärer Faktoren – dann langsam umkehrt. Für den Rest des Jahres wird die Inflation damit zwischen 1,6% und 2,7% schwankend prognostiziert. Im Jahresdurchschnitt wird für 2021 eine Inflationsrate von 1,9% und für 2022 1,5% erwartet.