Weltwirtschaft: Verbesserte Aussichten für das globale Wirtschaftswachstum im Jahr 2021[2]

Weltwirtschaft: Globale Konjunkturentwicklung zeigt sich relativ robust trotz steigender Infektionszahlen

Die globale wirtschaftliche Aktivität zeigte sich gegen Jahresende trotz deutlich gestiegener Infektionszahlen und den damit einhergehenden Eindämmungsmaßnahmen resilienter als während der ersten Infektionswelle im März und April.

Der globale Composite PMI, ein umfragebasierter Konjunkturindikator, war im Frühjahr 2020 auf unter 30 Punkte gerutscht, erholte sich aber bis Oktober auf rund 53 Punkte. Seither schwächte sich der Composite PMI zwar leicht ab, liegt aber weiterhin im expansiven Bereich (über 50 Punkte). Die relativ resiliente wirtschaftliche Entwicklung im Herbst ist insbesondere auf eine anhaltende Erholung im verarbeitenden Gewerbe in den USA und einigen Schwellenändern zurückzuführen. Ebenso entwickelte sich die Produktion in der Industrie vergleichsweise robust. Die rezente Abschwächung des PMI geht insbesondere vom Dienstleistungssektor aus, der wesentlich stärker von den Eindämmungsmaßnahmen, allen voran Geschäftsschließungen und Bewegungseinschränkungen, betroffen ist.

Der IWF erwartet in seinem im Jänner veröffentlichten Prognoseupdate für das Jahr 2021 ein Wachstum des globalen BIP von 5,5%. Gegenüber den Prognosen vom Herbst entspricht das einer leichten Aufwärtskorrektur (+0,3 Ppt. ggü. Oktober Prognose), die sich mit dem überraschend robusteren Weltwirtschaftswachstum in der zweiten Jahreshälfte 2020 und den entsprechenden Carry-Over Effekten sowie Zusagen zu weiteren fiskalpolitischen Maßnahmen gegen Jahresende erklären lässt. Für das Jahr 2022 wird unverändert mit einer Verlangsamung des Wachstums auf 4,2%[3] gerechnet. In der kurzen bis mittleren Frist dürfte das Weltwirtschaftswachstum durch die Entwicklungen in den USA, für die im Jahr 2021 ein deutlich höheres Wachstum erwartet wird, (5,1%; + 2Ppt ggü. Oktober Prognose) und insbesondere durch Schwellenländer im asiatischen Raum, allen voran China, gestützt werden. Für China wird für dieses Jahr ein reales BIP-Wachstum von knapp über 8% erwartet (-0,1 Ppt.). Sämtliche Prognosen unterliegen derzeit allerdings außergewöhnlichen Unsicherheiten in Bezug auf die den Prognosen zugrundeliegenden Annahmen über das weitere Infektionsgeschehen, den Umfang und die Dauer der Eindämmungsmaßnahmen und Impfungen sowie auf die strukturellen Veränderungen der Wirtschaft in der langen Frist.

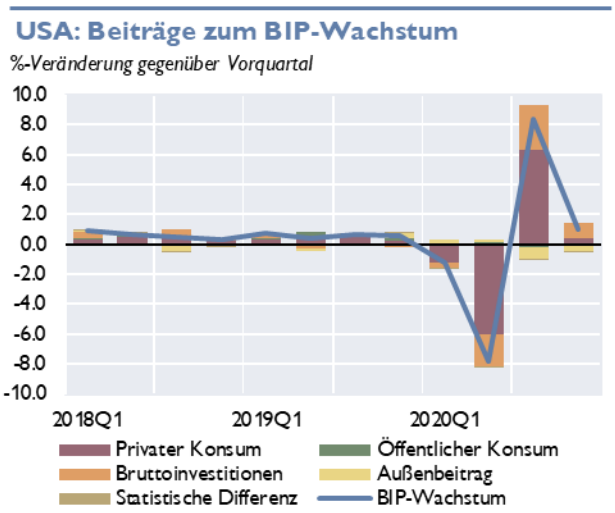
Die Erholung des Welthandels dürfte trotz Anzeichen einer Abschwächung weiterhin anhalten. Die Exportkomponente des Global Manufacturing PMI stand zu Beginn des vierten Quartals 2020 noch deutlich über jener 50 Punkte-Marke, die Kontraktion von Expansion trennt, näherte sich dieser Marke allerdings mit dem Jahreswechsel. Der IWF rechnet für das Jahr 2021 mit einem Wachstum des globalen Handelsvolumens von 8% und für das Jahr 2022 mit 6%. Es wird erwartet, dass sich der Dienstleistungshandel langsamer erholt als der Güterhandel, was insbesondere mit dem grenzüberschreitenden Tourismus und Geschäftsreisen zusammenhängt, deren Entwicklung maßgeblich vom weiteren Infektionsgeschehen abhängt.

---

[2] Autorin: Teresa Messner (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland)

[3] Die rezente Interimsprognose der Europäischen Kommission rechnet mit einem Weltwirtschaftswachstum von 5,2% bzw. 3,8% für 2021 und 2022, exkludiert hierbei allerdings die EU-Staaten.

USA: Fiskalpolitische Maßnahmen verbessern Wachstumsaussichten für 2021



Quelle: Macrobond/Bureau of Economic Analysis.

Vor dem Hintergrund des erneuten Anstiegs des Infektionsgeschehens verringerte sich das Wachstum des realen BIP in den USA nach der kräftigen Erholung im dritten Quartal 2020 (+8,3% ggü. dem Vorquartal) auf 1% im vierten Quartal 2020. Der Anstieg des realen BIP spiegelt insbesondere Investitionen des Unternehmenssektors und den Konsum privater Haushalte wider, während der öffentliche Sektor aufgrund von Rückgängen bei den Staats- und Kommunalausgaben sowie bei den Bundesausgaben keinen Beitrag zum Wachstum liefern konnte. Exporte stiegen im finalen Quartal ebenso wieder an, allerdings blieb der Außenbeitrag zum BIP-Wachstum aufgrund stärker gestiegener Importe leicht negativ.

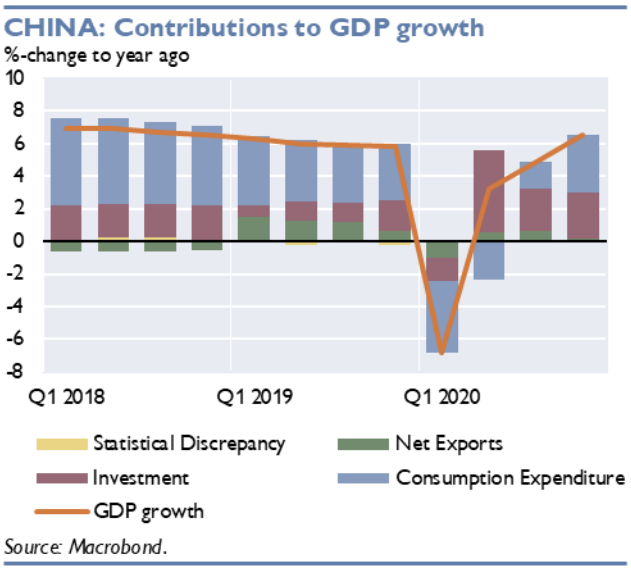
Für das Gesamtjahr 2021 rechnet der IWF in seiner aktuellen Prognose mit einem BIP-Wachstum von 5,1% und damit mit einem um 2 Ppt. höheren Wachstum als noch im Herbst antizipiert. Was die Wachstumsaussichten der USA positiv beeinflussen dürfte ist das von der Regierung vorgelegte, neue 1,9 Billionen USD schwere Konjunkturprogramm. Das Konjunkturpaket umfasst unter anderem Direktzahlungen an Haushalte, einen wöchentlichen Zuschlag zum Arbeitslosengeld und eine Ausweitung der Arbeitslosenversicherung. Außerdem beinhaltet das Programm hohe Aufwendungen für Covid-19-Impfungen und Tests.

Abgesehen vom weiteren Verlauf der Pandemie und dem Zeitpunkt der Verfügbarkeit ausreichender Impfstoffmengen bestehen abwärtsgerichtete Risiken u.a. im Zusammenhang mit den anhaltenden Handelsstreitigkeiten mit China und der steigenden Unternehmensverschuldung.

Ende Jänner beschloss das *Federal Open Market Committee* (FOMC) die im März 2020 bereits auf 0 bis 0,25% gesenkten Leitzinssätze beizubehalten und kommunizierte, dass diese so lange beibehalten werden, bis die Arbeitsmarktbedingungen und die Inflationsentwicklung ein Niveau erreicht haben, das mit dem Beschäftigungsziel (maximales Beschäftigungsniveau, unter Beibehaltung einer stabilen Inflationsrate) und dem Inflationsziel (2% gemessen an der jährlichen Veränderung des *Personal Consumption Expenditure Preisindex* (PCE)) übereinstimmt.

Was die Situation am Arbeitsmarkt anbelangt, so verbesserte sich diese zu Jahresbeginn 2021 etwas, nachdem sie im vierten Quartal des vergangenen Jahres stagnierte. Die Arbeitslosenquote lag mit 6,3% im Jänner um 0,4 Ppt. unter dem Wert zu Jahresende 2020 und 8,5 Ppt. unter dem Höchststand im April 2020. Die Zahl an Beschäftigten legte im Jänner nur leicht zu und liegt immer noch ca. 6% unter dem Vorkrisenwert (Februar 2020). Sowohl die an dem für die US-Geldpolitik wesentlichen Preisindex, dem Personal Consumption Expenditure Preisindex, gemessene Gesamtinflationsrate als auch die Kerninflationsrate, die die Komponenten Nahrungsmittel und Energie exkludiert, sind im Jänner erneut um 0,2 Ppt. bzw. 0,1 Ppt. auf je 1,5% angestiegen.

China: Wirtschaftliche Erholung setzt sich weiter fort



Die Erholung der chinesischen Wirtschaft setzte sich auch im vierten Quartal 2020 weiter fort, nachdem China im ersten Quartal 2020 die erste Kontraktion seit 40 Jahren durchlebte. Das BIP wuchs nach 2,7% im dritten Quartal mit rund 6,5% im vierten Quartal (gegenüber den Vorjahresquartal) und erreichte damit wieder Wachstumsraten wie vor Beginn der Pandemie. Die wirtschaftliche Erholung Chinas geht mit der Erholung des privaten Konsums einher und wird durch öffentliche Investitionen, insbesondere in Infrastruktur und Immobilien, sowie durch die Geldpolitik unterstützt (verringerte Finanzierungskosten, höhere Liquiditätszuwendung an das Bankensystem).

Was die Wirtschaftsaussichten anbelangt, so rechnet der IWF im rezenten Prognoseupdate vom Jänner für das Jahr 2021 mit einem Wachstum von rund 8% und für das Jahr 2022 mit 5,6%. Einige Sektoren wie Telekommunikation oder IT-Dienstleistungen dürften jedoch schneller wachsen. Dies gilt auch für den Energiesektor, da die Regierung angekündigt hat, bis 2060 CO_2-Neutralität erreichen zu wollen.

China stärkte auch zuletzt seine Rolle in den globalen Handels- und Wertschöpfungsketten und hat Verhandlungen über die *Regional Comprehensive Economic Partnership* (RCEP) im asiatisch-pazifischen Raum und das *Comprehensive Agreement on Investment* (CAI) mit der Europäischen Union abgeschlossen (Ratifizierungsprozess wird allerdings erst eingeleitet).

Euroraum: Wirtschaft schrumpft im vierten Quartal um 0,6%

Im Euroraum wurde die wirtschaftliche Erholung (Quartalswachstum im Q3/20: + 12%) zu Jahresende 2020 mit dem erneuten Anstieg des Infektionsgeschehens bzw. den damit einhergehenden Eindämmungsmaßnahmen unterbrochen: Im Vergleich zum Vorquartal sank das saisonbereinigte BIP im Euroraum im vierten Quartal 2020 um 0,6% gegenüber dem Vorquartal. Wenngleich der Rückgang des BIP bedeutend geringer ist als jener, der im Zuge der ersten Welle zu beobachten war, so liegt das Euroraum BIP im vierten Quartal 2020 nach einem mehrheitlich durch die Pandemie gezeichneten Jahr rund 5% unter dem Wert des Vorjahresquartals.

Auf Länderebene verzeichneten insbesondere Frankreich und Italien starke Wachstumseinbrüche im vierten Quartal 2020. In den Niederlanden stagnierte die Wirtschaft, während die Wachstumsraten in Spanien, Portugal und Deutschland im leicht positiven Bereich geblieben sind. Im Jahresvergleich zeigt sich, dass das BIP auf Länderebene zum Teil noch deutlich unter dem Vorkrisenniveau lag. Während das reale BIP in den Niederlanden und Deutschland im vierten Quartal nur mehr 3% bzw. 3,7% unter dem Wert des Vorjahresquartals lag, so beträgt der Einbruch gegenüber dem Vorjahresquartal 5% bzw. 6,6% für Frankreich und Italien, und 9% im Fall von Spanien.

Euroraum-Länder: Reales BIP

in % gegenüber Vorquartal (saison- & arbeitstägig bereinigt)

Quelle: Eurostat.

Daten zu den Beiträgen der einzelnen Wachstumskomponenten für das Euroraumaggregat sind noch nicht verfügbar. Vorläufige Daten aus Deutschland und Frankreich deuten allerdings darauf hin, dass die Kontraktion insbesondere auf einen Rückgang des Haushaltskonsums zurückzuführen sein dürfte, während Investitionen des Unternehmenssektor vermutlich stabilisierend gewirkt haben. Ebenso stützten Nettoexporte das Wachstum mit leicht positiven Beiträgen.

Die Arbeitslosenquote im Euroraum lag im Dezember unverändert gegenüber dem Vormonat bei 8,3%, und war damit um lediglich 1,1 Prozentpunkte höher als im Februar 2020. Laut Europäischer Kommission wird die Arbeitslosigkeit voraussichtlich bis Mitte 2021 leicht ansteigen und danach nur allmählich sinken. Während die Arbeitslosenquote im Verlauf des vergangenen Jahres relativ stabil blieb, unterlag das Beschäftigungswachstum deutlichen Schwankungen: im zweiten Quartal 2020 schrumpfte die Zahl an Beschäftigten um rund 3%, und stieg im dritten und im vierten Quartal um 1% bzw. 0,3%. Im Jahresvergleich liegt die Zahl an Beschäftigten im vierten Quartal 2020 rund zwei Prozent unter dem Wert des Jahres 2019. Die Kurzarbeitsregelungen in den Mitgliedsstaaten helfen, den Wegfall von Arbeitsplätzen im Euroraum zu bremsen, kaschieren allerdings das tatsächliche Ausmaß des ‚*Slacks*' im Arbeitsmarkt.

Angesichts der weiterhin persistent hohen Zahl an Neuinfektionen, sowie der Ausbreitung von Virusmutationen hat sich der Wirtschaftsausblick im Euroraum zuletzt neuerlich eingetrübt. Die Europäische Kommission rechnet in ihrer im Februar dieses Jahres veröffentlichten Interimsprognose mit einem BIP Wachstum von 3,8% im Jahr 2021 und somit mit einem um 0,4 Ppt. geringeren Wachstum als noch in der Herbstprognose antizipiert. Auch im Folgejahr soll sich das reale BIP Wachstum auf 3,8% belaufen und damit dynamischer ausfallen als zuletzt erwartet wurde (+0,8 Ppt). Die Prognosen unterliegen allerdings erheblichen Unsicherheiten, die hauptsächlich mit der Entwicklung der Pandemie und dem Impffortschritt zusammenhängen. Aufwärtsgerichtete Risiken stellen ein rascherer Impffortschritt dar, der zu früheren Lockerungen und damit einer früher einsetzenden Erholung führen könnte. Ebenso stellen Aufholeffekte bei Konsum und Investitionen vor dem Hintergrund einer stark gestiegenen Sparquote und weiterhin günstigen Finanzierungsbedingungen ein aufwärtsgerichtetes Risiko dar. Daneben könnte auch eine rasche und effektive Umsetzung des NextGenerationEU-Programms die Erholung stärker vorantreiben. Abwärtsgerichtete Risiken sind wiederum ein persistent anhaltendes Infektionsgeschehen bzw. Schwierigkeiten bei der Bereitstellung von Impfungen, wodurch die erwartete Erholung verzögert werden könnte. Ebenso besteht Unsicherheit über strukturelle Veränderungen der Wirtschaft und Gesellschaft; z.B. durch Insolvenzen, Langzeitarbeitslosigkeit oder aufgrund steigender Ungleichheiten.

Euroraum-Preisentwicklung: HVPI-Inflation im Jänner wieder im positiven Bereich

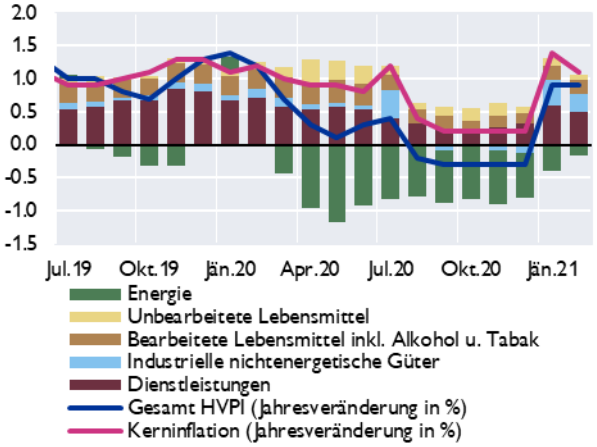
Die jährliche Inflationsrate gemessen am HVPI nahm im Euroraum in der zweiten Jahreshälfte 2020 deutlich ab und lag zwischen September und Dezember stets mit -0,3% im negativen

Bereich. Die Kerninflationsrate, die die volatilen Komponenten Energie, Lebensmittel bzw. Alkohol und Tabak ausschließt, lag im selben Zeitraum ebenso konstant im leicht positiven Bereich bei 0,2%. Getrieben wurde diese Entwicklung insbesondere von sinkenden Preisen nichtenergetischer Industriegüter, sowie von deutlich geringeren Preisanstiegen bei Dienstleistungen. Daneben dämpften die im Jahresvergleich gesunkenen Energiepreise die Inflationsentwicklung bereits seit Beginn der Pandemie.

Euroraum: HVPI-Inflationsrate und Komponenten

Inflationsbeiträge der Komponenten in Prozentpunkten

Letzter Wert: Feb 2021



Quelle: Eurostat.

Nach dem Jahreswechsel überraschte die Inflationsentwicklung im Jänner wiederum positiv. Die jährliche Gesamtinflationsrate, wie auch die Kerninflationsrate sind im Jänner um 1,2 Ppt auf 0,9% bzw. 1,4% angestiegen. Die Kerninflation erreichte damit den höchsten Wert seit Oktober 2015. Im Februar lagen Gesamt- und Kerninflationsrate lt. Schnellschätzung bei 0,9% und 1,1%.

Was die HVPI-Komponenten anbelangt, so haben Energiepreise und die Preise nichtenergetischer Industriegüter im Jahresabstand deutlich angezogen, was sich in einer weniger negativen Energiepreisinflation (jährliche Inflationsrate von nur mehr -1,7% im Februar (ggü. -4,2% im Jänner und -6,9% im Dezember) bzw. einer wieder positiven Industriegüterinflation (+1% im Februar ggü. +1,5% im Jänner. und -0,5% im Dezember) widerspiegelt. Daneben stiegen auch Dienstleistungspreise im Jahresvergleich deutlicher als in den Vormonaten (1,4% im Jänner und 0,7% im Dezember) wenn sich auch die Dynamik im Februar 1,2% wieder abschwächte. Die meisten Euroraumländer verzeichneten im Jänner einen Anstieg der Inflationsrate ggü. Dezember, wobei der Anstieg von 2,3 Ppt. auf 1,6% in Deutschland am deutlichsten ausfiel. In den anderen Euroraumländern fielen die Werte für den Anstieg von Dezember 2020 auf Jänner 2021 geringer aus, waren aber zum Teil dennoch beträchtlich. Im Februar gab die jährliche Inflationsrate in vielen Ländern wieder leicht nach.

Im Wesentlichen lässt sich der Anstieg zum Jahreswechsel auf drei Faktoren zurückführen (siehe auch Box auf Seite 19): Zum einen ist das Auslaufen der deutschen Mehrwertsteuersenkung mit Ende Dezember 2020 und die Einführung einer CO_2-Abgabe in den Bereichen Transport und Gebäudeheizung[4] zu Jahresbeginn ein wesentlicher Faktor, der für den Inflationsanstieg in Deutschland und damit auch für das Euroraum Aggregat, verantwortlich ist. Daneben dürften auch die diesjährigen Gewichtsanpassungen des HVPI-Warenkorbs eine große Rolle für die Jännerinflation gespielt haben, da sich aufgrund der durch die Pandemie stark geänderten Konsummuster auch die HVPI Gewichte ggü. dem letzten Jahr zum Teil sehr deutlich geändert[5] haben. Letztlich steigen auch die Erdölpreise seit November wieder an. Daneben bedingen die weiterhin bestehenden Schwierigkeiten bei der Preiserhebung aufgrund der Einschränkungen im Zusammenhang mit der Pandemie (allen voran den Geschäftsschließungen), dass insbesondere die

[4] Mit Anfang 2021 wurde in Deutschland eine Abgabe auf den Treibhausgas-Ausstoß von Mineralöl und Gas von 25 Euro pro Tonne CO_2 wirksam.

[5] Sh. Eurostat

Dienstleistungsinflation mit Vorsicht interpretiert werden sollte. Knapp ein Fünftel der Dienstleistungspreise wurden im Jänner imputiert[6]. Dieser Anteil dürfte allerdings in den von den COVID-19-Einschränkungen besonders betroffenen Wirtschaftsbranchen (z.B. Gastronomie, Hotellerie) etwas höher sein.

Am 21. Jänner 2021 beschloss der EZB-Rat, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte und die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,00%, 0,25% bzw. -0,50% zu belassen und bekräftigte, dass die Leitzinsen so lange auf ihrem gegenwärtigen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden, bis die Inflationsaussichten und die zugrundeliegende Inflationsdynamik in Richtung Preisstabilität (Inflation nahe, aber unter 2%) konvergieren.

Weiters bestätigte der EZB-Rat in der genannten Sitzung seinen sehr akkommodierenden geldpolitischen Kurs, der zuletzt im Dezember 2020 angepasst wurde. Im Dezember wurde – wie in unserem letzten Bericht dargestellt – der Gesamtrahmen des Pandemie-Notfallankaufprogramms (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP) auf 1.850 Mrd EUR ausgedehnt und verlautbart, dass die Nettoankäufe bis mindestens März 2022 fortgesetzt werden sollen. Die Wertpapierankäufe im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) werden mit einem monatlichen Umfang von 20 Mrd EUR fortgesetzt. Schließlich wurden im Dezember einige Parameter der dritten Serie gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (Targeted Longer-Term Refinancing Operations – TLTROs III) rekalibriert. Zum Beispiel wurde der Zeitraum, in dem deutlich günstigere Bedingungen gelten (Bonuszinsphase), um zwölf Monate bis Juni 2022 verlängert. Ferner wurde beschlossen, zwischen Juni und Dezember 2021 drei zusätzliche TLTROs III durchzuführen.

[6] Preisimputation umfasst die Kompensation einer Preisbeobachtung im Falle der Nichtverfügbarkeit z.B. durch Fortschreibung oder mit anderen Datenquellen (z.B. Scannerdaten des Einzelhandels). Für weitere Informationen sh. Eurostat oder Statistik Austria.