Unsicherheit über weiteren Pandemieverlauf prägt Weltwirtschaft[2]

Weltwirtschaft: Welthandel durch Verschiffungsengpässe unter Druck

Auch im dritten Quartal 2021 ist die Weltwirtschaft auf Erholungskurs, wenn auch die Ausbreitung von Virusvarianten sowie zunehmende Handelsfriktionen Abwärtsrisiken darstellen. Da der Anteil der geimpften Bevölkerung weltweit eine starke Heterogenität zeigt, können lokale Ausbrüche und Virusmutationen neuerlich zu globalen Verwerfungen führen. Insgesamt verzeichnen auch Staaten mit hohen Durchimpfungsraten, wie beispielsweise Israel, das Vereinigte Königreich und die Vereinigten Staaten erneut steigende Fallzahlen.

Diese Entwicklung bildet sich auch im umfragebasierten Konjunkturindikator *des globalen Composite Purchasing Manager Index* (PMI) ab, der nach einem kontinuierlichen Anstieg im Juli mit 55,7 Punkten auf ein Viermonatstief gefallen ist. Der aktuelle Rückgang wird hauptsächlich durch den abnehmenden Optimismus, welcher die Unsicherheit über die Virusentwicklung in den nächsten Monaten reflektiert, sowie durch steigende Inputpreise verursacht. Obwohl der Indikator seit 13 Monaten durchgehend auf einem Niveau von über 50 Punkten und damit im expansiven Bereich notiert, zeigt sich mittlerweile eine Verlangsamung der Expansion sowie eine starke Heterogenität im Ländervergleich. Während Deutschland, Spanien und die Vereinigten Staaten starke Verbesserungen verzeichneten, fielen China, Brasilien, Russland und Indien im Zuge erneuter Virusausbrüche hinter den globalen Durchschnitt zurück.

Prognosen zum Wirtschaftswachstum

Wachstum des realen BIP in Prozent

	Europäische Kommission 12.05.2021		OECD 31.05.2021	
	2021	2022	2021	2022
Euroraum	**4,8** *)	**4,5** *)	4,3	4,4
Ver. Königreich	5,0	5,3	7,2	5,5
Japan	3,1	2,5	2,6	2,0
China	7,9	5,4	8,5	5,8
USA	6,3	3,8	6,9	3,6
Welt gesamt	**5,9** *)	**4,2** *)	5,8	4,4

*) Sommerinterimsprognose vom 7.7.2021

Die Aussichten auf das Wirtschaftswachstum bleiben dennoch positiv. Die Europäische Kommission revidierte in ihrer Sommerinterimsprognose von Juli 2021 die Aussichten für das weltweite Wirtschaftswachstum für 2021 um 0,3 Prozentpunkte auf 5,9% nach oben. Grund dafür sind die globalen Anstrengungen in der Pandemiebekämpfung, die in vielen Ländern Lockerungen der Beschränkungsmaßnahmen zulassen. Dennoch bestehen durch Virusvarianten bedingte Abwärtsrisiken, die sich auch durch nachgelagerte Wirkungen, wie zum Beispiel durch höhere Insolvenzquoten, negativ auf das weltweite Wirtschaftswachstum auswirken könnten. Hervorzuheben sind derzeit die angebotsseitigen Friktionen, wie Lieferengpässe und fehlende Kapazitäten bei Frachtschiffen mit stark einschränkender Wirkung auf die Wirtschaftsaktivität und damit auf die generelle wirtschaftliche Expansion.

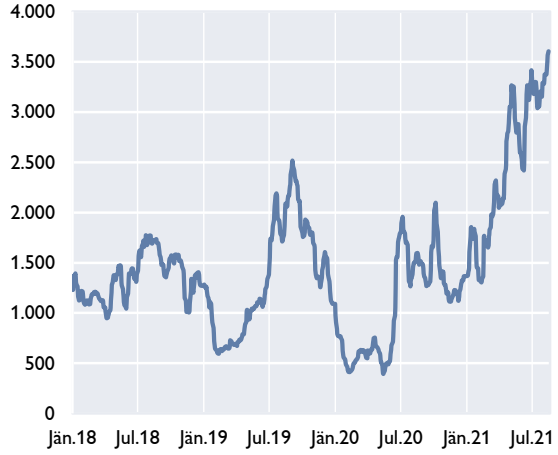
So erreichte der *Baltic Dry Index*, welcher die Frachtkosten für Hauptindustrierohstoffe misst, am 20. August mit 4092 Punkten den höchsten Stand seit Mitte 2010. Als Hauptgründe sind die durch erneute Infektionen mit dem Coronavirus verursachte Schließung eines chinesischen Frachthafens sowie die ungebrochen starke Nachfrage nach Gütern anzuführen. Ebenfalls wird

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

von einer Knappheit an Frachtcontainern und von nicht abgefertigten Schiffen berichtet, die zu einer ernstzunehmenden Störung des globalen Warenverkehrs führen. Dies hat weitreichende Auswirkungen auf globale Lieferketten, sodass auch weiterhin mit angebotsseitigen Engpässen gerechnet werden muss, die als konjunkturelle Abwärtsrisiken eingestuft werden können.

Baltic Dry Index

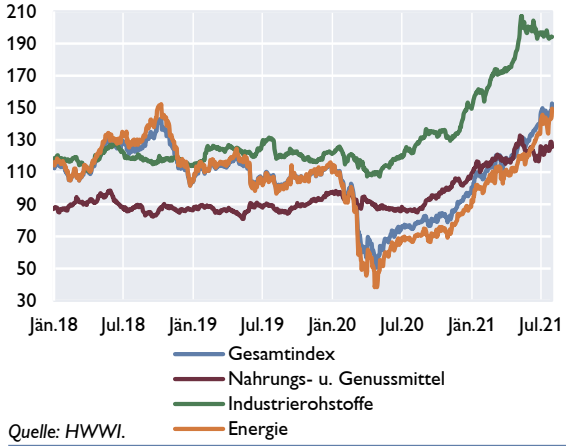
letzter Wert: 20.8.2021



Quelle: Macrobond.

Weltmarktpreise für Rohstoffe

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



Quelle: HWWI.

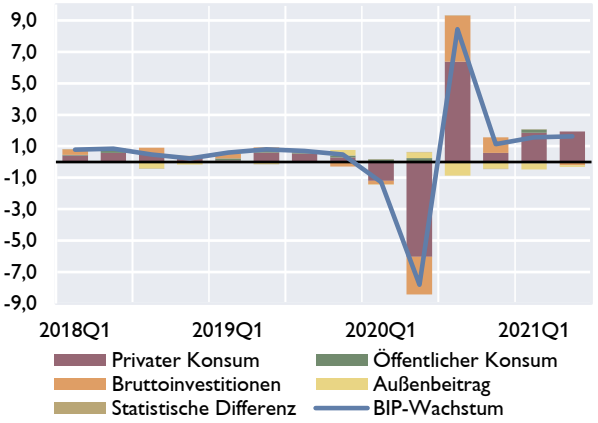
Während der Ölpreis u.a. durch die OPEC+ Fördermengeneinigung seit Mitte Juli unter 60 EUR gefallen ist, zeigt sich beim Energieindex, welcher weitere Energierohstoffe der Industrie beinhaltet, eine nur minimale Entspannung. Der Index der Industrierohstoffe hat sich seit Anfang Juni auf hohem Niveau stabilisiert, wohingegen der Gesamtindex einen ungebrochenen Aufwärtstrend zeigt. Zusätzlich zu der derzeitigen Warenverkehrssituation und den Basiseffekten (v.a. bei Energie) könnte sich daher der Aufwärtsdruck auf die globale Inflationsentwicklung verstärken.

USA: Wirtschaftliche Erholung von weiterem Pandemieverlauf abhängig

Die Vereinigten Staaten wiesen mit einer annualisierten Wachstumsrate von 6,5% im zweiten Quartal 2021 (ggü. 6,3% im Vorquartal; revidiert) ein hohes Wachstum auf, wobei der private Konsum nach wie vor den Hauptwachstumsbeitrag lieferte. Allerdings deuten die monatlichen Veränderungen auf eine abnehmende Wachstumsdynamik hin. Die *Purchasing Manager Indices* zeigen für das produzierende und für das nicht-produzierende Gewerbe im Juli die geringsten Zuwächse seit Februar, nach einem deutlichen Aufschwung im Frühjahr. Als Gründe werden u.a. Auftragsüberhänge durch starke Nachfrage angeführt, die durch Kapazitätsengpässe bei Arbeitskräften oder wichtigen Ausgangsprodukten für die Produktion (z.B. Halbleiter) verursacht werden.

USA: Beiträge zum BIP-Wachstum

%-Veränderung gegenüber Vorquartal

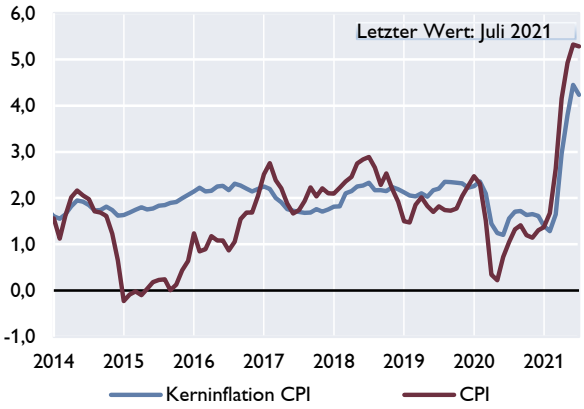


Quelle: Macrobond/Bureau of Economic Analysis.

Die Inflationsentwicklungen im Juli 2021 zeigen einen substanziellen Anstieg des *Consumer Price Index* auf 5,4% ggü. dem Vorjahr, wobei die monatlichen Änderungsraten mittlerweile auf einen langsameren Anstieg hindeuten. Weiterhin stellen gebrauchte Kraft- und Lastkraftfahrzeuge, Energiepreise sowie Nachholeffekte im Konsum die Preistreiber dar. Ein Blick auf den Arbeitsmarkt zeigt, dass trotz erneut positivem Beschäftigungswachstum und einer weiter sinkenden Arbeitslosenquote auf 5,4% im Juli die Beschäftigung noch unter dem Vorpandemieniveau liegt. Während marktbasierte Erwartungen weiterhin stabil verlaufen, fiel der von der *University of Michigan* erhobene *Consumer Sentiment Index* von Juli auf August um 13,5% auf 70,2 Punkte und liegt damit unter dem Wert von April 2020. Als Hauptgrund wird die Sorge um die Verbreitung der infektiöseren Deltavariante des Coronavirus angeführt.

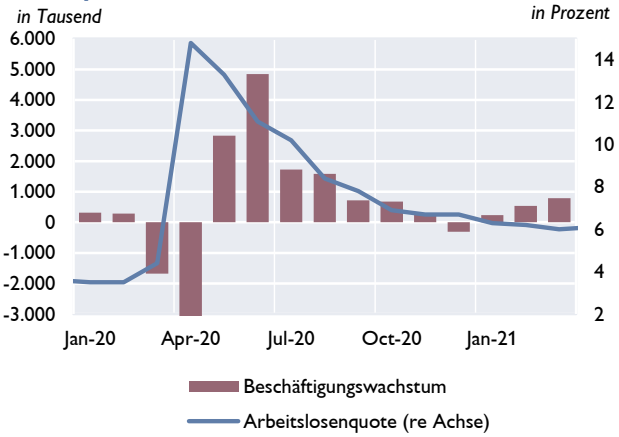
USA: Entwicklung der Verbraucherpreise (CPI)

%-Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat



Quelle: Macrobnod, BLS.

USA: Beschäftigungswachstum und Arbeitslosenquote



Quelle: Macrobond. Wert April 2020: –20.679

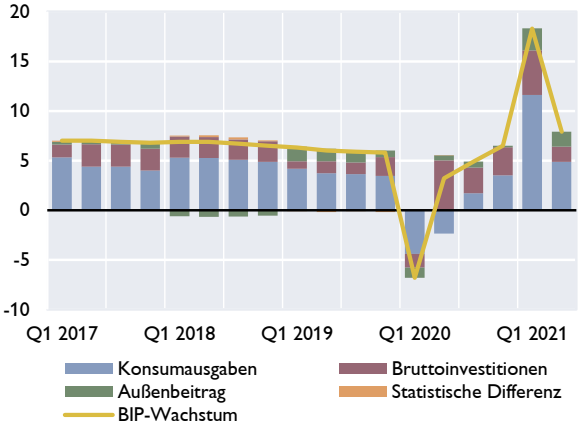
Die US-Notenbank Fed sieht derzeit, bedingt durch die weitere Entwicklung der Pandemie, noch Unsicherheiten bei der wirtschaftlichen Erholung. Die Geldpolitik bleibt daher unverändert expansiv, obwohl erste Überlegungen zu einem Start der Rückführung der Anleihekäufe noch vor Jahresende zunehmend kommuniziert werden (zuletzt von Jerome Powell in Jackson Hole). Die Zinsstrukturkurve der USA flachte sich nach einem kurzen Anstieg erneut ab, da die gestiegene globale Unsicherheit eine zusätzliche Nachfrage nach US-Staatsanleihen bewirkt hat.

Durch eine überparteiliche Einigung im US-Senat wurde Anfang August ein Gesetz zu Investitionen in die Infrastruktur beschlossen, welches nach Ratifizierung im Repräsentantenhaus bereits Ende des Jahres umgesetzt werden könnte. Insgesamt sind Infrastrukturprojekte mit einer Gesamtsumme von einer Billion US-Dollar über die nächsten fünf Jahre geplant. Der Hauptteil soll in Transport-, Versorgungs- sowie Kommunikationsinfrastruktur investiert werden, mit dem Ziel, die Kapazität der Wirtschaft der Vereinigten Staaten nachhaltig zu erhöhen. Die Finanzierung dieses Fiskalpakets soll hauptsächlich durch Budgetumschichtungen (z.B. durch nicht abgerufene Covid-19 Hilfen) sowie durch Effizienzsteigerungen der Steuerbehörden bewerkstelligt werden. Ausgeschlossen wurden hingegen Steuererhöhungen, weshalb das *Congressional Budget Office*, eine überparteiliche Behörde, mit einer Zunahme des Staatsdefizits über die geplante Investitionsdauer rechnet. Es ist zu erwarten, dass sich dieser Fiskalimpuls langfristig über zahlreiche Kanäle positiv auf die amerikanische und durch internationale Verflechtungen auch auf die europäische Wirtschaft auswirkt.

China: Virusvariante bedroht Rückkehr zu Trendwachstum

Die chinesische Wirtschaft wuchs im ersten Quartal 2021 um 18,3% yoy, im zweiten Quartal um 7,9%. Diese Werte sind jedoch auf den starken Einbruch im ersten Quartal 2020 zurückzuführen. Bei Betrachtung der Wachstumsraten in aufeinanderfolgenden Quartalen werden das verhaltene Wachstum in Q1/21 und die deutliche Steigerung in Q2/21 besser sichtbar. So wuchs die chinesische Wirtschaft im ersten Quartal um nur 0,4% qoq, während sie im zweiten Quartal um 1,3% qoq zulegte, was nahe am langfristigen Trendwachstum liegt. Der mit Abstand wichtigste Wachstumsfaktor ist dabei erneut der private Konsum. Im Juli und August 2021 verblieb die wirtschaftliche Entwicklung aufgrund der unsicheren pandemischen Situation jedoch unter den Erwartungen. Durch die Null-Covid-Strategie der chinesischen Regierung führten kleinere Ausbrüche zu strengen Lockdowns und damit einhergehend zu einem Rückgang des Konsums. Darüber hinaus veranlasste die Regierung die Teilschließung der zwei größten Häfen im Osten Chinas, Yantian im Mai für vier Wochen sowie Ningbo-Zhoushan am 11. August bis voraussichtlich Anfang September, mit Auswirkungen auf die gesamte Weltwirtschaft. Zusätzlich führten Überflutungen in der zentralchinesischen Provinz Henan zur weiteren Verlangsamung der wirtschaftlichen Aktivität. So blieben im Juli die Wachstumsraten von Einzelhandelsumsätzen, der Industrieproduktion und den Exporten deutlich unter den Erwartungen und rezente BIP-Prognosen wurden zumindest leicht nach unten korrigiert.

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



Quelle: Macrobond.

Die Inflationsrate, welche seit dem Frühjahr einen Aufwärtsdruck erfahren hat, befindet sich weiterhin auf – für chinesische Verhältnisse – hohem Niveau. Im Juli 2021 lag die Kerninflation bei 2,1%, während die Produzentenpreise gar um 9% stiegen. Ebenso befindet sich die Arbeitslosigkeit nach offiziellen Daten mit 3,9% im Juni über dem Vorkrisenniveau.

Auch der chinesische Finanzmarkt zeigte in den letzten Monaten eine verstärkte Volatilität. Neue, striktere Regulierungen bezüglich Datenverarbeitung und -weitergabe, sowie striktere Regulierungen der Fintech-Industrie führten zum stärksten Abfall des *Nasdaq Golden Dragon China Index* (-23% im Juli 2021) seit der Finanzkrise 2008. Dabei ist auffallend, dass vor allem Aktien jener chinesischen Unternehmen, die im Ausland gelistet sind, an Wert verloren haben. Auch deshalb zeigten sowohl der *Shanghai Stock Exchange Composite Index* als auch der *Shenzhen Stock Exchange Component Index* im letzten halben Jahr kaum eine negative Veränderung. Eine mögliche Erklärung kann die erhöhte Nachfrage nach Aktien von Unternehmen, die derzeit im Fokus der chinesischen Industriepolitik stehen, liefern. So verzeichneten die Aktien von Halbleiterherstellern sowie von Herstellern von grüner Energie einen starken Preisanstieg an den Börsen.

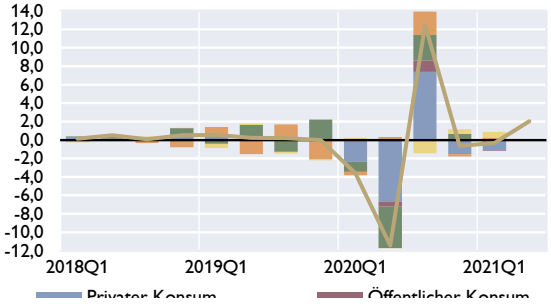
Euroraum: starkes zweites Quartal

Die Wirtschaft im Euroraum wuchs im zweiten Quartal erstmals seit dem Ausbruch der Pandemie wieder substanziell. Mit 2% verglichen zum Vorquartal wuchs sie zuletzt sogar stärker

als die chinesische und die US-amerikanische. Das starke Wachstum ist auf die Aufhebung aller Beschränkungsmaßnahmen im Mai und steigende Zuversicht der Konsumenten zurückzuführen. Nichtsdestotrotz hätte das bereits über den Erwartungen liegende Wachstum sogar noch stärker ausfallen können, würden keine angebotsseitigen Engpässe bestehen (z. B. Halbleiterindustrie).

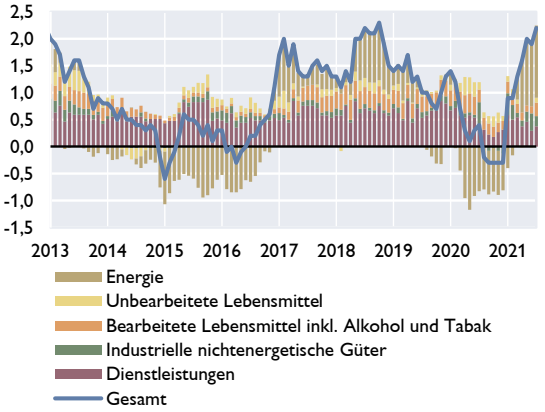
Euroraum: Wachstumsbeitrag zum realen BIP

in % zum Vorquartal (saison- und arbeitstägig bereinigt)



Euroraum: HVPI-Inflation und ihre Komponenten

Jahresänderungsrate



Quelle: Eurostat.

Der *Composite PMI* im Euroraum stieg im Juli 2021 erstmals seit September 2000 auf über 60 Punkte, wobei diese Entwicklung weiterhin stark vom Dienstleistungssektor getragen wird. Die erfreuliche Entwicklung des PMI wird auch vom *Eurocoin Index* der Banca d'Italia mit 0,88 bestätigt, der damit nahe dem kürzlich erreichten 10-Jahres-Hoch liegt. Die Kapazitätsauslastung entwickelt sich ebenfalls stabil und liegt derzeit bei über 82%. Dies beflügelte den Optimismus und bewirkte eine weitere Aufwärtsrevision der Wachstumsaussichten. Die Europäische Kommission revidierte in ihrer Sommerinterimsprognose von Juli 2021 die Aussichten für das Wirtschaftswachstum für 2021 im Euroraum um 0,4 Prozentpunkte und für 2022 um 0,7 Prozentpunkte auf 4,8% respektive 4,5% nach oben. Grund dafür waren die sich damals abzeichnenden positiven Entwicklungen hinsichtlich der allgemeinen Gesundheitssituation. Dennoch liegen die größten Abwärtsrisiken dabei nach wie vor unverändert bei Produktionsverknappungen, der Wirkung der vierten Welle der Pandemie sowie bei der möglichen Entstehung von neuen Virusvarianten. Die unter den Erwartungen liegenden Impfquoten in zahlreichen europäischen Ländern in Verbindung mit einer hochansteckenden Virusmutation könnten im Herbst wieder zu Restriktionen mit weitreichenden wirtschaftlichen Auswirkungen führen. Angebotsverknappungen und die damit verbundenen Teuerungen der Rohstoffe sind mit ein Grund dafür, dass die Inflation im Juli 2021 mit 2,2%, den höchsten Wert seit drei Jahren erreichte. Allerdings ist der Großteil der aktuellen Entwicklung immer noch Basiseffekten (v.a. Energie) geschuldet, weshalb die Kerninflation mit 0,9% deutlich niedriger ausfällt. Sowohl Zentralbanken als auch führende Wirtschaftsforschungsinstitute gehen davon aus, dass die Inflation sich in diesem und im nächsten Jahr stabil um 2% bewegen wird.

Die gute wirtschaftliche Entwicklung schlägt sich auch am Arbeitsmarkt nieder. Die Arbeitslosenquoteist im Euroraum im zweiten Quartal 2021 auf 7,9% gesunken und liegt somit nur mehr 0,5 Prozentpunkte über dem Vorkrisenniveau. Auch die Jugendarbeitslosigkeit sank im zweiten Quartal, lag mit 17,9% jedoch immer noch 2 Prozentpunkte über dem Vorkrisenniveau.