

ZEW FINANZMARKTREPORT

// EINSCHÄTZUNGEN UND ERWARTUNGEN ZU INTERNATIONALEN FINANZMARKTDATEN

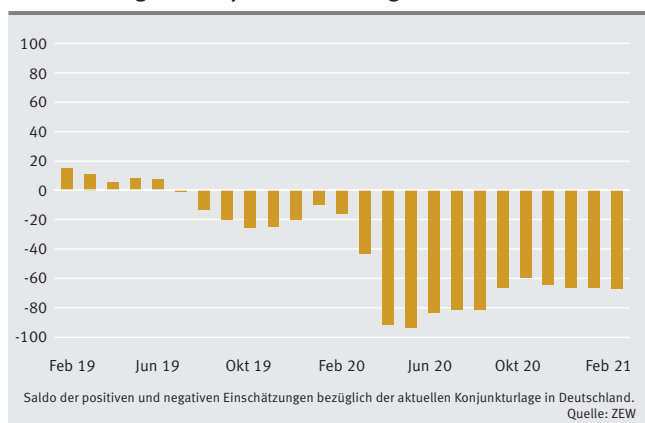
Im ZEW-Finanzmarktreen Monat ca. 350 Finanzexperten aus Banken, Versicherungen und großen Industrieunternehmen nach ihren Einschätzungen und Erwartungen bezüglich wichtiger internationaler Finanzmarktdaten befragt. Die Ergebnisse der Umfrage vom 8.2.2021 – 15.2.2021 werden im vorliegenden ZEW Finanzmarktreport (Redaktionsschluss 18.2.2021) wiedergegeben.

Ausblick verbessert sich erneut

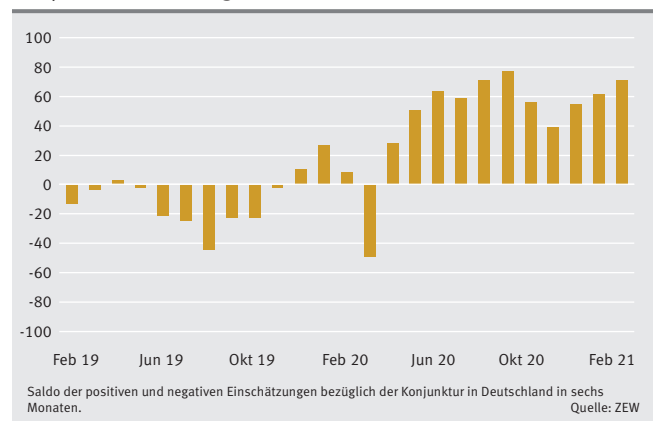
In der aktuellen Februarumfrage steigen die ZEW-Konjunkturerwartungen um 9,4 Punkte (im Vergleich zum Vormonat) zum dritten Mal in Folge recht deutlich an. Sie liegen damit aktuell bei 71,2 Punkten und somit ähnlich hoch wie im August 2020. Die Finanzmarktexpertinnen und -experten blicken offenbar recht optimistisch in die Zukunft. Die Lageeinschätzung hat sich hingegen leicht verschlechtert. Sie liegt im Februar bei minus 67,2 Punkten, 0,8 Punkte unterhalb des Wertes vom Januar. Die Lageeinschätzung befindet sich damit seit sechs Monaten praktisch auf dem gleichen niedrigen Niveau.

Für sich genommen sind die aktuellen konjunkturellen Einschätzungen klar als positives Signal einer erheblichen Konjunkturverbesserung im Laufe der nächsten sechs Monate zu interpretieren. Allerdings sind die Konjunkturerwartungen bereits seit spätestens Mai 2020 recht hoch, ohne dass sich die Konjunkturlage seitdem besonders stark verbessert hätte. Der wesentliche Grund dafür ist, dass die Corona-Pandemie nicht wie erhofft relativ schnell eingedämmt werden konnte und sich im Winter 2020/21 sogar wesentlich negativer entwickelte als erwartet. Die nach wie vor bestehenden Unsicherheiten hinsichtlich des weiteren Verlaufs der Pandemie und der zeitlichen Durchführung der Impfkampagne in Deutschland machen auch die Schätzungen der wirtschaftlichen Folgen relativ schwierig. Mit einigen Sonderfragen zur aktuellen Umfrage wollten wir die Erwartungen der Expertinnen und Experten zum weiteren Verlauf der Pandemie in den nächsten Monaten ermitteln.

Einschätzung der konjunkturellen Lage Deutschland



Konjunkturerwartungen Deutschland



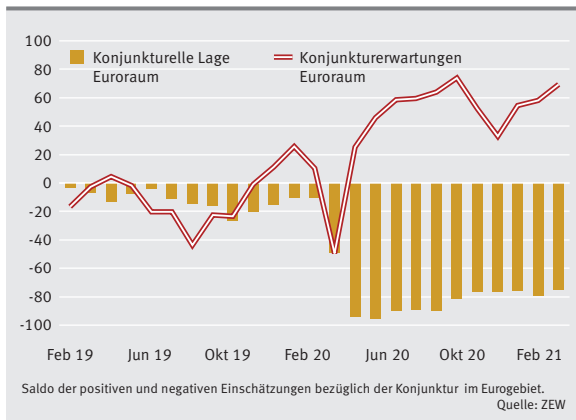
Im Median geben sie an, dass sich der 7-Tage-Inzidenzwert schon ab April 2021 unterhalb eines Wertes von 50 stabilisieren wird. Die Bandbreite der Erwartungen reicht hier allerdings von Februar bis Dezember. Entsprechend den Medianerwartungen sollen bis September mindestens 70 Prozent der Bevölkerung ein Impfangebot erhalten haben. Mit einer Rücknahme aller pandemiebedingten Einschränkungen wird bis Januar 2022 gerechnet (Median).

Wenn sich diese Erwartungen bewahrheiten, dürfte es auf Sicht von einem halben Jahr sicherlich deutliche Lockerungen bei den gesundheitspolitisch motivierten Einschränkungen geben. Ein erneuter Anlauf für eine wirtschaftliche Erholung wird entsprechend den aktuellen Einschätzungen vor allem vom privaten Konsum ausgehen. Die Ertragserwartungen für Konsum/Handel schossen um 22,1 Punkte in die Höhe und liegen mit 42,5 Punkten nun im oberen Drittel der in der Umfrage erfassten Wirtschaftsbereiche. Auch die Dienstleistungsbranche konnte deutlich zulegen. Der entsprechende Indikator stieg um 10,7 Punkte auf einen Wert von 50,7 Punkten. Die Fahrzeugbranche, die sowohl konsumnah als auch exportorientiert ist, legte um 11,2 Punkte auf 24,6 Punkte zu. Einher gehend mit einer verstärkt vom privaten Konsum getriebenen wirtschaftlichen Erholung, steigen allerdings auch die Inflationserwartungen. 74,6 Prozent der Expertinnen und Experten rechnet auf Sicht des nächsten halben Jahres mit einer Zunahme der Inflationsrate in Deutschland.

Michael Schröder

Eurozone: Starker Anstieg der Konjunkturerwartungen

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung Eurozone

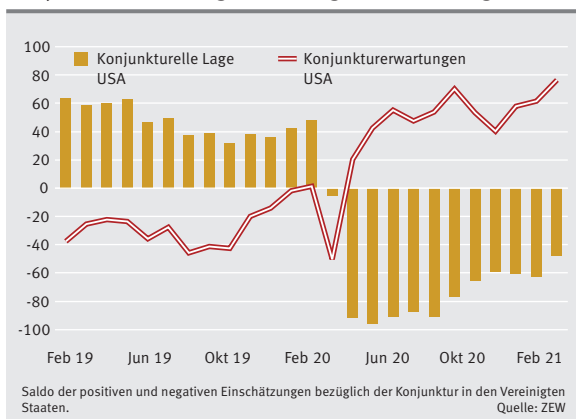


Die Konjunkturerwartungen für die Eurozone sind im Februar 2021 deutlich gestiegen. Der entsprechende Indikator legt um 11,3 Punkte auf 69,6 Punkte zu. Optimistischer zeigten sich die Expertinnen und Experten zuletzt im September 2020, kurz vor Beginn der zweiten Corona-Welle. Die Erwartung an eine sich auf Halbjahressicht verbessernde Konjunkturlage geht einher mit einem deutlichen Anstieg der Inflationserwartungen. Mit 71,8 (+20,2) Punkten notiert der entsprechende Indikator so hoch wie zuletzt vor vier Jahren. Befeuert wird der Anstieg durch die aktuelle Preisdynamik. Nach fünf Monaten Deflation springt die Jahresinflationsrate für die Eurozone im Januar auf 0,9 Prozent. Doch die Gefahr einer mittelfristig über das Ziel hinauschießenden Teuerungsrate, ist gering. Dies zeigt sich vor allem an der schlechten Beurteilung der aktuellen Wirtschaftslage in der Eurozone. Mit minus 74,6 (+4,3) liegt der entsprechende Indikator weiterhin tief im negativen Bereich.

Jesper Riedler

US-Wirtschaft im Aufwind

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung USA

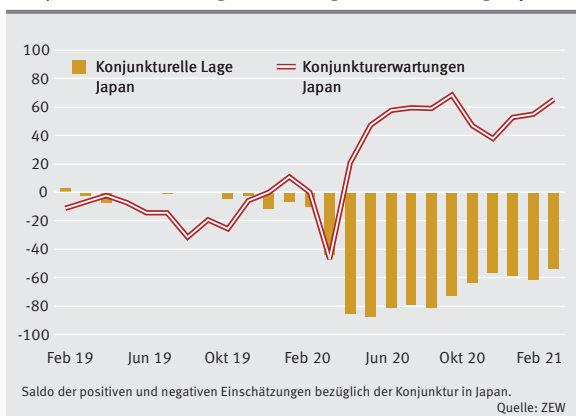


Der Ausblick für die US-Wirtschaft verbessert sich im Februar 2021 zum dritten Mal in Folge. Der entsprechende Indikator steigt um 15,3 Punkte auf 76,7 Punkte und erreicht damit seinen höchsten Stand seit März 2002. Ähnlich wie damals – die Stände der Situationsindikatoren im März 2002 bzw. Februar 2021 lagen bei minus 50,8 Punkten bzw. minus 47,6 Punkten – sind die Expertinnen und Experten der Meinung, dass sich die aktuell als relativ schlecht bewertete konjunkturelle Situation auf Sicht von sechs Monaten deutlich verbessern wird. Nach zwei Rückgängen in Folge wird diese im Februar 2021 wieder besser eingeschätzt. Im Vergleich zu Januar 2021 fällt der entsprechende Indikator um 15,0 Punkte höher aus, unter anderem waren im Januar die Arbeitsmarktstatistiken besser ausgefallen als erwartet. Für den optimistischen Ausblick der Befragten sprechen weiterhin die Aussicht auf ein weiteres, von Präsident Biden geplantes Konjunkturpaket und das Fortschreiten der Covid-19-Schutzimpfungen in den USA.

Frank Brückbauer

Japan: Konjunkturerwartungen deutlich verbessert

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung Japan



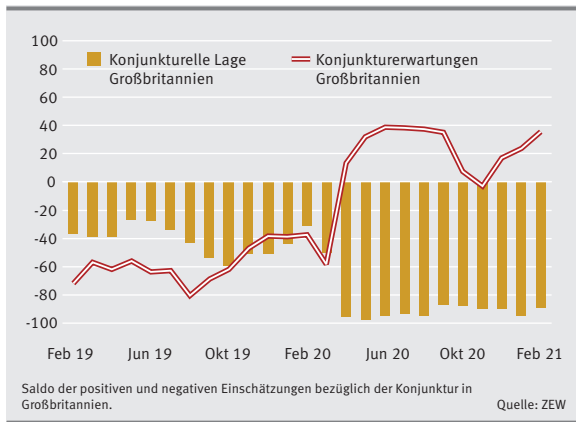
Die Konjunkturerwartungen für Japan werden erneut nach oben revidiert. Mit einem Anstieg von 10,4 Punkten erhöht sich der entsprechende Indikator deutlich und erreicht einen Stand von 65,4 Punkten. Mit knapp 70 Prozent geht eine deutliche Mehrheit der Finanzmarktexperten/-innen davon aus, dass sich die gesamtwirtschaftliche Situation auf Sicht von sechs Monaten verbessern wird. Die aktuelle wirtschaftliche Situation wird mit einem Anstieg um 7,2 Punkte auf minus 54 Punkte zum ersten Mal seit drei Monaten ebenfalls positiver beurteilt und ist damit die beste Einschätzung der aktuellen Konjunkturlage seit März 2020.

Für die optimistischen Bewertungen sprechen der kürzlich angekündigte Start der Covid-19-Impfungen in Japan, die sinkenden Infektionszahlen, sowie die Tatsache, dass Japan im letzten Quartal 2020 überraschenderweise bereits einen Großteil der Produktionsverluste seit März aufgeholt hat.

Fanny Kronier

Großbritannien: Erwartungen verbessern sich zum dritten Mal in Folge

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung GB

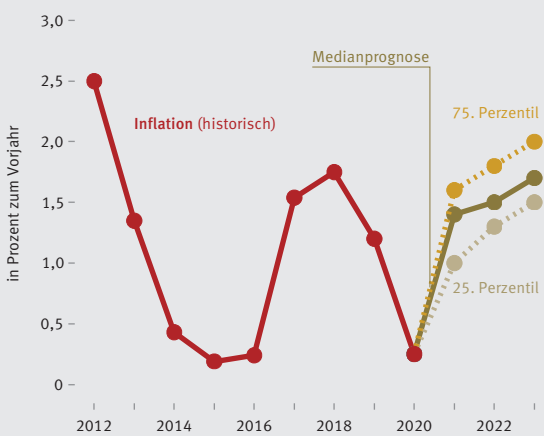


Die Bewertung der aktuellen Konjunkturlage in Großbritannien steigt um 5,9 Punkte auf insgesamt minus 89,3 Punkte. Die Lage wird demnach weiterhin als besonders schlecht wahrgenommen. Die erwartete Konjunkturerwartung Großbritanniens innerhalb der nächsten sechs Monate verbessert sich für das Vereinigte Königreich um 12,1 Punkte auf einen Saldo von 35,8 Punkten. Die Konjunkturerwartungen haben sich damit nun drei Monate in Folge verbessert und liegen wieder auf dem Niveau vom Sommer 2020. Auch die Erwartungen für das Britische Pfund haben sich um 7,8 Punkte auf minus 36,0 Punkte erhöht, die Stärke der erwarteten Abwertung gegenüber dem Euro nimmt daher etwas ab. Grund für die verbesserten Erwartungen könnte der schnelle Fortschritt in der Impfkampagne und damit die Hoffnung auf eine Eindämmung der Corona-Pandemie sein. Auch dass starke kurzfristige Erschütterungen durch den Brexit ausblieben, könnte sich positiv ausgewirkt haben.

Julius Schumann

Sonderfrage: Inflationserwartungen steigen deutlich

Abbildung 1: Punktprognose der jährlichen Inflationsrate im Euroraum



Schon seit Monaten steigen die Inflationserwartungen für das Eurogebiet ganz erheblich. Inzwischen liegt der Erwartungsindikator bei 71,8 Punkten und eine große Mehrheit von 72,9 Prozent der Finanzmarktexpertinnen und -experten rechnet mit einem Anstieg der Inflationsrate auf Sicht von sechs Monaten.

Dies ist allerdings angesichts der historisch niedrigen Inflationsraten des letzten Jahres auch nicht erstaunlich. So betrug die Jahresveränderungsrate des HVPI (Harmonisierter Verbraucherpreisindex) in den Monaten September bis Dezember jeweils minus 0,3 Prozent und erst im Januar 2021 scheint die Inflationsrate im Eurogebiet nach ersten Schätzungen mit 0,9 Prozent leicht im positiven Bereich zu liegen.

Wie Abbildung 1 zeigt, gehen die Expertinnen und Experten für das laufende Jahr im Median von einer Zunahme der Konsumentenpreise von 1,4 Prozent aus. In den Folgejahren soll die Inflationsrate dann noch etwas weiter ansteigen: 1,5 Prozent ist die Medianprognose für 2022 und 1,7 Prozent für 2023. Wenn sich die Prognosen bewahrheiteten, wäre dies allerdings alles andere als eine Hochinflationphase, sondern eher ein Déjà-vu der Inflationsraten der Jahre unmittelbar vor der Corona-Pandemie.

Abbildung 2: Die wichtigsten Prognosetreiber

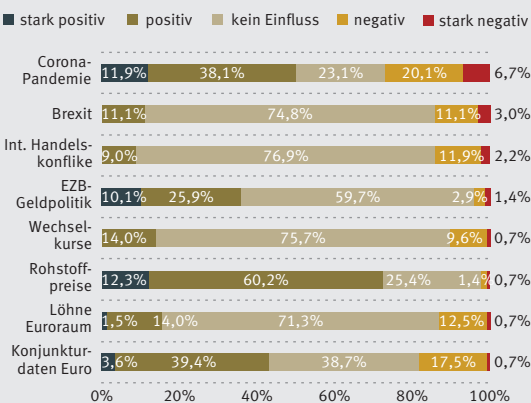


Abbildung 2 gibt Auskunft über die wichtigsten Faktoren, die den Inflationsprognosen zugrunde liegen. Inflationstreibend wirken vor allem die seit einigen Monaten wieder stärker steigenden Rohstoffpreise. Auch die aktuelle und zukünftige Konjunkturerwartung sowie die Corona-Pandemie werden als inflationssteigernde Faktoren angesehen. Die Corona-Pandemie dürfte im Laufe des Jahres vor allem deshalb preistreibend sein, weil die privaten Haushalte aufgrund der Lockdowns in zahlreichen Ländern nur eingeschränkt in der Lage sind, ihre Konsumwünsche umzusetzen. Bei einer Lockerung der Lockdowns in den nächsten Wochen und Monaten wird es höchstwahrscheinlich zu einer stärkeren Konsumnachfrage bei teilweise eingeschränktem Angebot kommen. Dadurch dürfte es zumindest temporär zu einer höheren Inflationsrate kommen. Erst an vierter Stelle wird der Einfluss der nach wie vor extrem expansiven Geldpolitik der Europäischen Zentralbank genannt. Diese Ausrichtung der Geldpolitik soll entsprechend den Expertinnen und Experten auch auf Sicht von 24 Monaten praktisch unverändert bleiben.

Michael Schröder

ZEW - Finanzmarkttest Februar 2021: Belegung der Antwortkategorien							
Konjunktur (Situation)	gut		normal		schlecht		Saldo
Euroraum	1.7	(+ 1.7)	22.0	(+ 0.9)	76.3	(- 2.6)	-74.6 (+ 4.3)
Deutschland	1.7	(+ 0.1)	29.4	(- 1.0)	68.9	(+ 0.9)	-67.2 (- 0.8)
USA	5.2	(+ 3.7)	42.0	(+ 7.6)	52.8	(-11.3)	-47.6 (+15.0)
Japan	1.9	(+ 1.3)	42.2	(+ 4.6)	55.9	(- 5.9)	-54.0 (+ 7.2)
Großbritannien	0.6	(+ 0.6)	9.5	(+ 4.7)	89.9	(- 5.3)	-89.3 (+ 5.9)
Frankreich	0.0	(+/- 0.0)	21.9	(+ 5.5)	78.1	(- 5.5)	-78.1 (+ 5.5)
Italien	0.0	(+/- 0.0)	9.0	(- 1.3)	91.0	(+ 1.3)	-91.0 (- 1.3)
Konjunktur (Erwartungen)	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo
Euroraum	76.9	(+ 7.8)	15.8	(- 4.3)	7.3	(- 3.5)	69.6 (+11.3)
Deutschland (=ZEW Indikator)	79.1	(+ 8.0)	13.0	(- 6.6)	7.9	(- 1.4)	71.2 (+ 9.4)
USA	80.7	(+ 9.9)	15.3	(- 4.5)	4.0	(- 5.4)	76.7 (+15.3)
Japan	69.2	(+ 6.3)	27.0	(- 2.2)	3.8	(- 4.1)	65.4 (+10.4)
Großbritannien	52.9	(+ 4.5)	30.0	(+ 3.1)	17.1	(- 7.6)	35.8 (+12.1)
Frankreich	70.5	(+ 6.2)	22.4	(- 2.5)	7.1	(- 3.7)	63.4 (+ 9.9)
Italien	65.7	(+ 5.4)	25.4	(- 1.8)	8.9	(- 3.6)	56.8 (+ 9.0)
Inflationsrate	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo
Euroraum	72.9	(+17.7)	26.0	(-15.2)	1.1	(- 2.5)	71.8 (+20.2)
Deutschland	74.6	(+13.8)	24.3	(-12.3)	1.1	(- 1.5)	73.5 (+15.3)
USA	76.6	(+11.8)	21.7	(-10.9)	1.7	(- 0.9)	74.9 (+12.7)
Japan	37.6	(+ 8.3)	61.1	(- 7.3)	1.3	(- 1.0)	36.3 (+ 9.3)
Großbritannien	71.6	(+ 3.5)	24.8	(- 2.7)	3.6	(- 0.8)	68.0 (+ 4.3)
Frankreich	68.8	(+12.6)	29.4	(-11.7)	1.8	(- 0.9)	67.0 (+13.5)
Italien	69.6	(+14.4)	28.0	(-13.0)	2.4	(- 1.4)	67.2 (+15.8)
Kurzfristige Zinsen	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo
Euroraum	4.0	(+ 1.4)	93.1	(+ 0.3)	2.9	(- 1.7)	1.1 (+ 3.1)
USA	10.4	(+ 2.1)	89.0	(+ 0.9)	0.6	(- 3.0)	9.8 (+ 5.1)
Japan	3.2	(+ 1.5)	96.8	(- 0.9)	0.0	(- 0.6)	3.2 (+ 2.1)
Großbritannien	11.1	(- 1.2)	81.4	(+ 3.1)	7.5	(- 1.9)	3.6 (+ 0.7)
Langfristige Zinsen	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo
Deutschland	43.4	(+ 3.0)	52.6	(- 1.3)	4.0	(- 1.7)	39.4 (+ 4.7)
USA	56.4	(+ 4.6)	40.2	(- 2.2)	3.4	(- 2.4)	53.0 (+ 7.0)
Japan	20.1	(+ 3.4)	77.4	(- 4.2)	2.5	(+ 0.8)	17.6 (+ 2.6)
Großbritannien	52.4	(+ 8.8)	42.7	(- 6.5)	4.9	(- 2.3)	47.5 (+11.1)
Aktienkurse	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo
STOXX 50 (Euroraum)	47.6	(- 3.7)	37.8	(+ 2.8)	14.6	(+ 0.9)	33.0 (- 4.6)
DAX (Deutschland)	49.1	(- 3.9)	36.2	(+ 0.7)	14.7	(+ 3.2)	34.4 (- 7.1)
TecDax (Deutschland)	50.0	(- 4.9)	37.7	(+ 4.0)	12.3	(+ 0.9)	37.7 (- 5.8)
Dow Jones Industrial (USA)	51.9	(+ 0.3)	35.0	(- 0.6)	13.1	(+ 0.3)	38.8 (+/- 0.0)
Nikkei 225 (Japan)	49.3	(+ 3.5)	39.2	(- 3.7)	11.5	(+ 0.2)	37.8 (+ 3.3)
FT-SE-100 (Großbritannien)	33.1	(+ 0.2)	40.5	(- 0.1)	26.4	(- 0.1)	6.7 (+ 0.3)
CAC-40 (Frankreich)	43.0	(- 3.5)	41.1	(+ 3.5)	15.9	(+/- 0.0)	27.1 (- 3.5)
MBtel (Italien)	37.3	(- 3.0)	42.7	(+ 1.3)	20.0	(+ 1.7)	17.3 (- 4.7)
Wechselkurse zum Euro	aufwerten		nicht verändern		abwerten		Saldo
Dollar	29.7	(+ 2.8)	45.5	(+12.7)	24.8	(-15.5)	4.9 (+18.3)
Yen	11.4	(+ 2.5)	73.8	(- 4.9)	14.8	(+ 2.4)	-3.4 (+ 0.1)
Brit. Pfund	12.7	(+ 0.8)	38.6	(+ 6.2)	48.7	(- 7.0)	-36.0 (+ 7.8)
Schw. Franken	13.0	(+ 0.7)	75.2	(- 0.8)	11.8	(+ 0.1)	1.2 (+ 0.6)
Rohstoffpreis	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo
Öl (Nordsee Brent)	31.4	(- 6.3)	51.6	(- 1.0)	17.0	(+ 7.3)	14.4 (-13.6)
Branchen	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo
Banken	12.1	(- 1.3)	37.2	(+ 6.7)	50.7	(- 5.4)	-38.6 (+ 4.1)
Versicherungen	13.4	(+/- 0.0)	58.4	(+ 3.5)	28.2	(- 3.5)	-14.8 (+ 3.5)
Fahrzeuge	39.3	(+ 4.4)	46.0	(+ 2.4)	14.7	(- 6.8)	24.6 (+11.2)
Chemie/Pharma	73.1	(+ 0.7)	24.2	(- 1.6)	2.7	(+ 0.9)	70.4 (- 0.2)
Stahl/NE-Metalle	37.8	(+ 4.7)	50.0	(+ 0.3)	12.2	(- 5.0)	25.6 (+ 9.7)
Elektro	46.7	(+ 0.7)	48.6	(- 1.1)	4.7	(+ 0.4)	42.0 (+ 0.3)
Maschinen	43.6	(- 4.9)	45.0	(+ 7.0)	11.4	(- 2.1)	32.2 (- 2.8)
Konsum/Handel	54.7	(+12.7)	33.1	(- 3.3)	12.2	(- 9.4)	42.5 (+22.1)
Bau	26.9	(- 3.8)	61.7	(+ 0.4)	11.4	(+ 3.4)	15.5 (- 7.2)
Versorger	27.7	(- 1.1)	70.3	(+ 2.8)	2.0	(- 1.7)	25.7 (+ 0.6)
Dienstleister	58.1	(+ 8.8)	34.5	(- 6.9)	7.4	(- 1.9)	50.7 (+10.7)
Telekommunikation	40.1	(- 4.3)	55.8	(+ 2.7)	4.1	(+ 1.6)	36.0 (- 5.9)
Inform.-Technologien	76.1	(- 0.3)	21.8	(- 0.6)	2.1	(+ 0.9)	74.0 (- 1.2)

Bemerkung: An der Februar-Umfrage des Finanzmarkttests vom 8.2.2021 - 15.2.2021 beteiligten sich 179 Analysten. Abgefragt wurden die Erwartungen für die kommenden sechs Monate. Dargestellt sind die prozentualen Anteile der Antwortkategorien, in Klammern die Veränderungen gegenüber dem Vormonat. Die Salden ergeben sich aus der Differenz der positiven und der negativen Anteile.



ZEW Finanzmarktreport – erscheint monatlich. Herausgeber: ZEW – Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH Mannheim
L 7, 1 · 68161 Mannheim · Postanschrift: Postfach 103443 · 68034 Mannheim · Internet: www.zew.de
Präsident: Prof. Achim Wambach, Ph.D. · Geschäftsführer: Thomas Kohl

Redaktion: Forschungsbereich Internationale Finanzmärkte und Finanzmanagement
Frank Brückbauer, Telefon +49 6 21 12 35-148, Telefax -223, frank.brueckbauer@zew.de
Dr. Jesper Riedler, Telefon +49 6 21 12 35-311, Telefax -223, jesper.riedler@zew.de

Dr. Michael Schröder, Telefon +49 6 21 12 35-368, Telefax -223, michael.schroeder@zew.de

Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise): mit Quellenangabe und Zusendung eines Belegexemplars
© ZEW – Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH, Mannheim 2021