

ZEW FINANZMARKTREPORT

// EINSCHÄTZUNGEN UND ERWARTUNGEN ZU INTERNATIONALEN FINANZMARKTDATEN

Im ZEW-Finanzmarkttest werden jeden 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 8.3.2021 - 15.3.2021 werden im vorliegenden ZEW Finanzmarktreport (Redaktionsschluss 19.3.2021) wiedergegeben.

Konjunkturoptimismus wird noch größer

Die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland steigen in der aktuellen Märzumfrage 2021 erneut an und liegen mit 76,6 Punkten um 5,4 Punkte höher als im Februar. Seit Dezember 2020 sind sie damit um mehr als 20 Punkte gestiegen. Insgesamt rechnen 80,4 Prozent der Experten/-innen mit einer Verbesserung der konjunkturellen Situation bis September. Die Einschätzung der aktuellen konjunkturellen Lage für Deutschland ist ebenfalls höher als im Vormonat. Der Lageindikator beträgt im März minus 61,0 Punkte. Das ist eine Verbesserung um 6,2 Punkte gegenüber Februar. Seit Dezember 2020 hat sich die Lageeinschätzung mit einem Anstieg um 5,5 Punkte jedoch nur geringfügig gesteigert.

Der Ausblick auf die nächsten sechs Monate, der sich in diesen Umfrageergebnissen zeigt, hat sich noch einmal deutlich gegenüber dem Vormonat verbessert. Dies zeigt sich auch an den Angaben zur Wahrscheinlichkeit eines negativen Wachstums im zweiten Quartal. Während im Februar im Median noch eine Wahrscheinlichkeit von 20 Prozent angegeben wurde, sank sie in der aktuellen Umfrage auf 15 Prozent.

Die Kombination der Werte von sehr hohen Erwartungen und negativer Lagebeurteilung ähnelt der von September 2020. Die damaligen Hoffnungen auf eine deutliche Verbesserung der konjunkturellen Entwicklung konnten sich jedoch nur zu einem kleinen Teil bewahrheiten, da die gesundheitspolitische Lage nach wie vor ungünstig ist.

Die Finanzmarktexperten/-innen rechnen derzeit im Median

Einschätzung der konjunkturellen Lage Deutschland



Konjunkturerwartungen Deutschland



damit, dass bis Herbst mindestens 70 Prozent der Bevölkerung ein Impfangebot erhalten. Dies dürfte im Laufe des Jahres zu weiteren Lockerungen der Pandemiebedingten Einschränkungen führen. Anfang 2022 könnten entsprechend den Medianerwartungen sogar alle Einschränkungen aufgehoben sein.

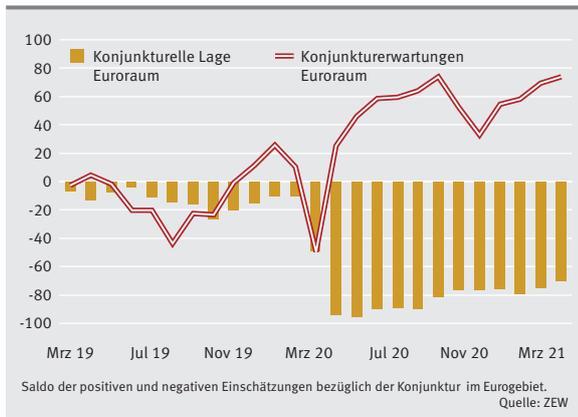
Diesen gesundheitspolitischen Annahmen entsprechend prognostizieren die Experten/-innen eine breite wirtschaftliche Erholung im zweiten und dritten Quartal. Mit Ausnahme des Bankensektors weisen inzwischen alle Branchen signifikant positive Ertrags Erwartungen auf. Sowohl den binnenwirtschaftlichen Sektoren wie Konsum/Handel und Dienstleister als auch den exportorientierten Bereiche Maschinenbau, Elektro, Stahl/NE-Metall und Fahrzeugbau wird auf Sicht eines halben Jahres eine deutliche Verbesserung zugetraut. Der Bankensektor weist mit minus 7,6 Punkten noch einen negativen Wert für die Ertrags-erwartungen auf, allerdings werden die Ertragsbelastungen einer möglichen Welle von Kreditausfällen viel niedriger eingeschätzt als noch vor einem Vierteljahr.

Die Inflationserwartungen haben ebenfalls weiter zugelegt. Jetzt erwarten 82,1 Prozent der Expertinnen und Experten eine Zunahme der Inflationsrate in Deutschland im Laufe der nächsten sechs Monate. Dies spiegelt sich inzwischen auch in den Erwartungen für die langfristigen Zinsen wider: 55,4 Prozent erwarten eine Zinssteigerung. Den kurzfristigen Zinsen hingegen prognostizieren die Befragten im kommenden halben Jahr ein gleichbleibend niedriges Niveau.

Michael Schröder

Eurozone: Leichter Anstieg der Konjunkturerwartungen

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung Eurozone

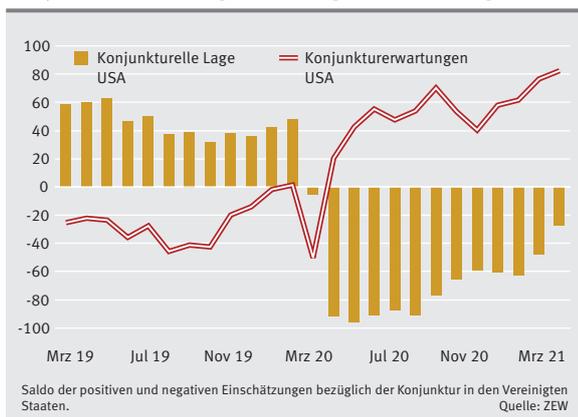


Die Konjunkturerwartungen für die Eurozone sind im März 2021 leicht gestiegen. Der entsprechende Indikator fällt mit einem Stand von 74,0 Punkten um 4,4 Punkte höher aus als noch im Vormonat und übersteigt damit seinen letzten Höchststand von 73,9 Punkte aus der Umfrage September 2020. Auch die aktuelle gesamtwirtschaftliche Lage in der Eurozone wird im März 2021 besser eingeschätzt als noch im Vormonat. Der entsprechende Indikator verbessert sich mit einer Veränderung von 4,8 Punkten leicht auf minus 69,8. Auch im März 2021 setzt sich der Aufwärtstrend bei den Zinserwartungen fort. So steigen die Indikatoren für die kurz- und langfristigen Zinsen im Euroraum um 11,6 Punkte bzw. 11,1 Punkte. Während die Mehrheit der Befragten zur Zeit auf Sicht von sechs Monaten keine Veränderungen bei den kurzfristigen Zinsen erwartet, prognostiziert eine Mehrheit der Finanzmarktexpertinnen und Finanzmarktexperten einen Anstieg bei den langfristigen Zinsen.

Frank Brückbauer

US-Wirtschaft im Aufschwung

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung USA

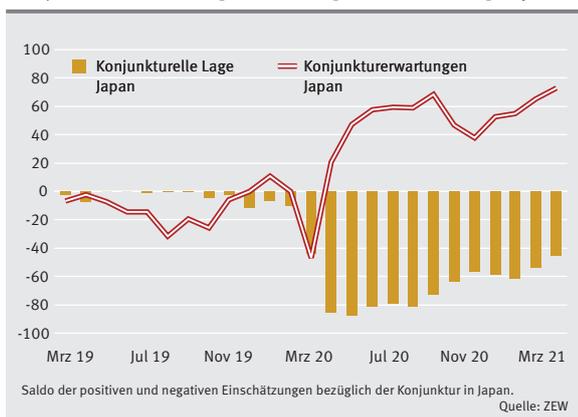


Vor dem Hintergrund rasch voranschreitender Corona-Schutzimpfungen und guter Nachrichten vom Arbeitsmarkt wird im März 2021 die gesamtwirtschaftliche Lage in den USA deutlich besser eingeschätzt als noch im Februar 2021. Der entsprechende Indikator springt 20,2 Punkte auf minus 27,4 Punkte und erreicht damit den höchsten Stand seit Februar 2020. Der gesamtwirtschaftliche Ausblick verbessert sich im März 2021 ebenfalls. Der entsprechende Indikator steigt zum vierten Mal in Folge und erhöht sich um 5,9 Punkte auf 82,6 Punkte. Dies ist nicht nur der höchste Stand des Erwartungsindikators seit Ausbruch der Corona-Krise, sondern auch der höchste Stand seit März 2002. Der sehr optimistische Konjunkturausblick der Befragten geht allerdings auch mit höheren Inflations- und Zinserwartungen einher. Mit 83,6 Prozent bzw. 67,7 Prozent erwartet die Mehrheit der Befragten, dass sich die US-Inflationsrate bzw. die langfristigen Zinsen in den USA auf Sicht von sechs Monaten erhöhen werden.

Frank Brückbauer

Japan: Konjunkturerwartungen erneut verbessert

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung Japan

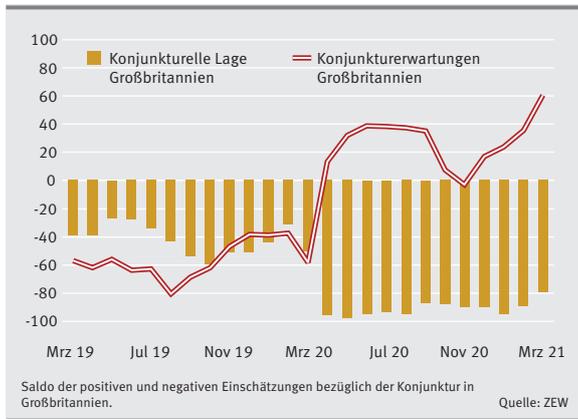


Die Konjunkturerwartungen für Japan für die nächsten sechs Monate steigen zum wiederholten Mal. Der entsprechende Indikator erhöht sich mit einem Anstieg von 8,4 Punkten auf 73,2 Punkte. Damit erreicht der Indikator seinen höchsten Wert seit Beginn der Pandemie. 76 Prozent der befragten Finanzmarktexpertinnen/-innen geht davon aus, dass sich die gesamtwirtschaftliche Lage in Japan auf Sicht von sechs Monaten verbessern wird. Die aktuelle wirtschaftliche Situation wird mit einem Anstieg um deutliche 8,5 Punkte auf minus 45,5 Punkte ebenfalls erneut positiver bewertet als noch im Vormonat. Verantwortlich für diese positiven Bewertungen dürfte sein, dass die Infektionszahlen in Japan seit Mitte Februar relativ stabil sind – und das, obwohl die Impfkampagne nur langsam anläuft. Die japanische Regierung zieht in Erwägung, die regionalen Ausnahmezustände und die damit einhergehenden Restriktionen aufgrund dieser Entwicklung bald wieder zu lockern.

Fanny Kronier

Großbritannien: Großer Sprung in der Konjunkturerwartung

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung GB



Die Erwartungen der Finanzmarktexperten/-innen für Großbritannien haben sich zum vierten Mal in Folge verbessert und machen im Monat März einen großen Sprung um 24,6 Punkte auf einen neuen Stand von 60,4 Punkten. Die Erwartungen an die britische Konjunktur steigen damit etwa fünf Mal so stark wie der Durchschnitt der anderen Länder dieser Umfrage. Auch die aktuelle Situation wird besser wahrgenommen: der Wert steigt um 10,2 Punkte auf einen neuen Stand von minus 79,1 Punkten.

Die Entwicklung des britischen Leitindex FTSE-100 wird ebenfalls deutlich positiver erwartet, der Indikator erhöht sich um 13,0 Punkte auf nun 19,7 Punkte. Grund für die verbesserten Einschätzungen könnten der schnelle Fortschritt in der Impfkampagne sowie derzeit niedrige Inzidenzen bei Covid-19 sein. Großbritannien verimpft weiterhin den Vektor-Impfstoff von Astra-Zeneca, während in einigen europäischen Ländern dieser Impfstoff ausgesetzt wurde.

Julius Schumann

Sonderfrage: Zusätzliche Rückstellungen für Unternehmenskredite bei deutschen Banken erwartet

Abbildung 1: Erwarteter Ausfall an Krediten

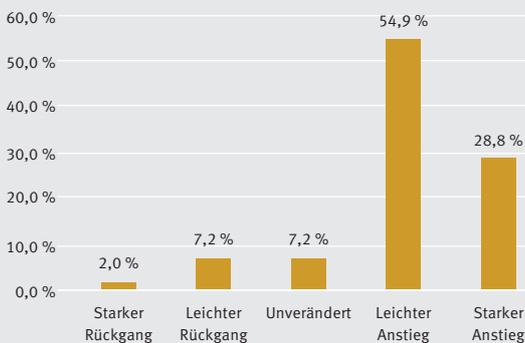
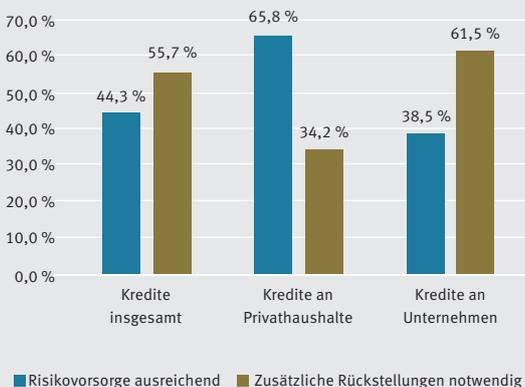


Abbildung 2: Ist eine höhere Risikovorsorge notwendig?



Alle Prozentangaben beziehen sich auf die Gesamtzahl der Antworten der jeweiligen Frage.

Quelle: ZEW

Die staatlichen Maßnahmen zur Bekämpfung der ökonomischen Seite der Corona-Pandemie, wie die Aussetzung der Insolvenzantragspflicht, die Liquiditätshilfen und die Kreditprogramme, stabilisieren die deutsche Wirtschaft weiterhin. Über alle Branchen hinweg erwarten 41 Prozent der befragten Finanzmarktexpert/-innen eine geringere Belastung der Unternehmen durch den zweiten im Vergleich zum ersten Lockdown, während 23 Prozent von einer gleichbleibenden Belastung ausgehen. Für den Sektor Konsum/Handel hingegen erwarten 43 Prozent der Befragten einen deutlichen Anstieg der Belastungen im zweiten Lockdown, weitere 24 Prozent einen leichten. Insgesamt besteht die Gefahr, dass es zeitverzögert zu mehr Insolvenzen kommt und Unternehmen durch die angehäuften Kreditlast in Rückzahlungsschwierigkeiten geraten.

Für die kommenden sechs Monate rechnen die Experten/-innen daher mit einer Zunahme an Kreditausfällen. Bezogen auf die Anzahl der ausfallenden Kredite sehen 55 Prozent der Befragten einen leichten Zuwachs und 29 Prozent einen starken Anstieg. In der Umfrage vom Dezember 2020 hatten allerdings noch 45 Prozent der Finanzmarktexperten/-innen eine stark wachsende Zahl an ausfallenden Krediten erwartet. Die Risiken für den Bankensektor werden somit etwas geringer bewertet als noch vor einem Vierteljahr. Dies zeigen auch die Ertragsersparungen für die Bankenbranche für das nächste halbe Jahr. Der entsprechende Indikator liegt mit minus 7,6 Punkten nur noch leicht im negativen Bereich, nachdem er in den letzten drei Monaten um 37,5 Punkte stark anstieg.

Die Finanzmarktexperten/-innen sehen dennoch weiteren Vorsorgebedarf bei den deutschen Banken. 61 Prozent der Befragten erwarten, dass weitere Rückstellungen für Unternehmenskredite notwendig sind. Für Kredite an Privatpersonen halten dagegen nur 34 Prozent der Befragten zusätzliche Rückstellungen für nötig. Die Corona-Krise könnte sich auch auf die deutsche Bankenlandschaft auswirken und den bestehenden Trend zur Konsolidierung beschleunigen. So erwarten 58 Prozent der Befragten eine leichte Zunahme der Konsolidierung bei den Sparkassen und Genossenschaftsbanken, weitere 15 Prozent sogar eine starke.

Karolin Kirschenmann

ZEW - Finanzmarkttest März 2021: Belegung der Antwortkategorien							
Konjunktur (Situation)	gut		normal		schlecht		Saldo
Euroraum	0.5	(- 1.2)	29.2	(+ 7.2)	70.3	(- 6.0)	-69.8 (+ 4.8)
Deutschland	1.0	(- 0.7)	37.0	(+ 7.6)	62.0	(- 6.9)	-61.0 (+ 6.2)
USA	10.9	(+ 5.7)	50.8	(+ 8.8)	38.3	(-14.5)	-27.4 (+20.2)
Japan	3.0	(+ 1.1)	48.5	(+ 6.3)	48.5	(- 7.4)	-45.5 (+ 8.5)
Großbritannien	1.2	(+ 0.6)	18.5	(+ 9.0)	80.3	(- 9.6)	-79.1 (+10.2)
Frankreich	0.6	(+ 0.6)	22.4	(+ 0.5)	77.0	(- 1.1)	-76.4 (+ 1.7)
Italien	0.0	(+/- 0.0)	13.8	(+ 4.8)	86.2	(- 4.8)	-86.2 (+ 4.8)
Konjunktur (Erwartungen)	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo
Euroraum	79.4	(+ 2.5)	15.2	(- 0.6)	5.4	(- 1.9)	74.0 (+ 4.4)
Deutschland (=ZEW Indikator)	80.4	(+ 1.3)	15.8	(+ 2.8)	3.8	(- 4.1)	76.6 (+ 5.4)
USA	84.2	(+ 3.5)	14.2	(- 1.1)	1.6	(- 2.4)	82.6 (+ 5.9)
Japan	76.2	(+ 7.0)	20.8	(- 6.2)	3.0	(- 0.8)	73.2 (+ 7.8)
Großbritannien	70.3	(+17.4)	19.8	(-10.2)	9.9	(- 7.2)	60.4 (+24.6)
Frankreich	73.0	(+ 2.5)	20.7	(- 1.7)	6.3	(- 0.8)	66.7 (+ 3.3)
Italien	68.0	(+ 2.3)	23.7	(- 1.7)	8.3	(- 0.6)	59.7 (+ 2.9)
Inflationsrate	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo
Euroraum	81.1	(+ 8.2)	18.4	(- 7.6)	0.5	(- 0.6)	80.6 (+ 8.8)
Deutschland	82.1	(+ 7.5)	16.8	(- 7.5)	1.1	(+/- 0.0)	81.0 (+ 7.5)
USA	83.6	(+ 7.0)	15.3	(- 6.4)	1.1	(- 0.6)	82.5 (+ 7.6)
Japan	47.0	(+ 9.4)	51.8	(- 9.3)	1.2	(- 0.1)	45.8 (+ 9.5)
Großbritannien	78.2	(+ 6.6)	19.4	(- 5.4)	2.4	(- 1.2)	75.8 (+ 7.8)
Frankreich	79.3	(+10.5)	20.1	(- 9.3)	0.6	(- 1.2)	78.7 (+11.7)
Italien	77.5	(+ 7.9)	21.9	(- 6.1)	0.6	(- 1.8)	76.9 (+ 9.7)
Kurzfristige Zinsen	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo
Euroraum	13.2	(+ 9.2)	86.3	(- 6.8)	0.5	(- 2.4)	12.7 (+11.6)
USA	18.1	(+ 7.7)	81.9	(- 7.1)	0.0	(- 0.6)	18.1 (+ 8.3)
Japan	6.1	(+ 2.9)	93.3	(- 3.5)	0.6	(+ 0.6)	5.5 (+ 2.3)
Großbritannien	17.8	(+ 6.7)	78.6	(- 2.8)	3.6	(- 3.9)	14.2 (+10.6)
Langfristige Zinsen	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo
Deutschland	55.4	(+12.0)	39.7	(-12.9)	4.9	(+ 0.9)	50.5 (+11.1)
USA	67.7	(+11.3)	27.9	(-12.3)	4.4	(+ 1.0)	63.3 (+10.3)
Japan	27.6	(+ 7.5)	69.9	(- 7.5)	2.5	(+/- 0.0)	25.1 (+ 7.5)
Großbritannien	56.5	(+ 4.1)	40.5	(- 2.2)	3.0	(- 1.9)	53.5 (+ 6.0)
Aktienkurse	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo
STOXX 50 (Euroraum)	47.9	(+ 0.3)	39.8	(+ 2.0)	12.3	(- 2.3)	35.6 (+ 2.6)
DAX (Deutschland)	49.7	(+ 0.6)	38.0	(+ 1.8)	12.3	(- 2.4)	37.4 (+ 3.0)
TecDax (Deutschland)	48.2	(- 1.8)	39.0	(+ 1.3)	12.8	(+ 0.5)	35.4 (- 2.3)
Dow Jones Industrial (USA)	52.9	(+ 1.0)	36.5	(+ 1.5)	10.6	(- 2.5)	42.3 (+ 3.5)
Nikkei 225 (Japan)	47.1	(- 2.2)	43.3	(+ 4.1)	9.6	(- 1.9)	37.5 (- 0.3)
FT-SE-100 (Großbritannien)	38.2	(+ 5.1)	43.3	(+ 2.8)	18.5	(- 7.9)	19.7 (+13.0)
CAC-40 (Frankreich)	44.0	(+ 1.0)	41.4	(+ 0.3)	14.6	(- 1.3)	29.4 (+ 2.3)
MBtel (Italien)	38.8	(+ 1.5)	42.8	(+ 0.1)	18.4	(- 1.6)	20.4 (+ 3.1)
Wechselkurse zum Euro	aufwerten		nicht verändern		abwerten		Saldo
Dollar	40.4	(+10.7)	42.8	(- 2.7)	16.8	(- 8.0)	23.6 (+18.7)
Yen	12.8	(+ 1.4)	74.5	(+ 0.7)	12.7	(- 2.1)	0.1 (+ 3.5)
Brit. Pfund	20.1	(+ 7.4)	38.4	(- 0.2)	41.5	(- 7.2)	-21.4 (+14.6)
Schw. Franken	17.9	(+ 4.9)	68.9	(- 6.3)	13.2	(+ 1.4)	4.7 (+ 3.5)
Rohstoffpreis	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo
Öl (Nordsee Brent)	24.8	(- 6.6)	52.2	(+ 0.6)	23.0	(+ 6.0)	1.8 (-12.6)
Branchen	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo
Banken	28.9	(+16.8)	34.6	(- 2.6)	36.5	(-14.2)	-7.6 (+31.0)
Versicherungen	29.3	(+15.9)	57.3	(- 1.1)	13.4	(-14.8)	15.9 (+30.7)
Fahrzeuge	49.4	(+10.1)	40.5	(- 5.5)	10.1	(- 4.6)	39.3 (+14.7)
Chemie/Pharma	72.2	(- 0.9)	25.9	(+ 1.7)	1.9	(- 0.8)	70.3 (- 0.1)
Stahl/NE-Metalle	44.9	(+ 7.1)	46.2	(- 3.8)	8.9	(- 3.3)	36.0 (+10.4)
Elektro	53.8	(+ 7.1)	43.7	(- 4.9)	2.5	(- 2.2)	51.3 (+ 9.3)
Maschinen	51.9	(+ 8.3)	39.9	(- 5.1)	8.2	(- 3.2)	43.7 (+11.5)
Konsum/Handel	68.4	(+13.7)	21.5	(-11.6)	10.1	(- 2.1)	58.3 (+15.8)
Bau	29.7	(+ 2.8)	63.3	(+ 1.6)	7.0	(- 4.4)	22.7 (+ 7.2)
Versorger	24.0	(- 3.7)	72.8	(+ 2.5)	3.2	(+ 1.2)	20.8 (- 4.9)
Dienstleister	61.2	(+ 3.1)	31.2	(- 3.3)	7.6	(+ 0.2)	53.6 (+ 2.9)
Telekommunikation	42.9	(+ 2.8)	52.6	(- 3.2)	4.5	(+ 0.4)	38.4 (+ 2.4)
Inform.-Technologien	68.6	(- 7.5)	28.8	(+ 7.0)	2.6	(+ 0.5)	66.0 (- 8.0)

Bemerkung: An der März-Umfrage des Finanzmarkttests vom 8.3.2021 - 15.3.2021 beteiligten sich 189 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 Schroeder, 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