

ZEW FINANZMARKTREPORT

// EINSCHÄTZUNGEN UND ERWARTUNGEN ZU INTERNATIONALEN FINANZMARKTDATEN

Im ZEW-Finanzmarkttest werden pro 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 1.4.2021 – 12.4.2021 werden im vorliegenden ZEW Finanzmarktreport (Redaktionsschluss 16.04.2021) wiedergegeben.

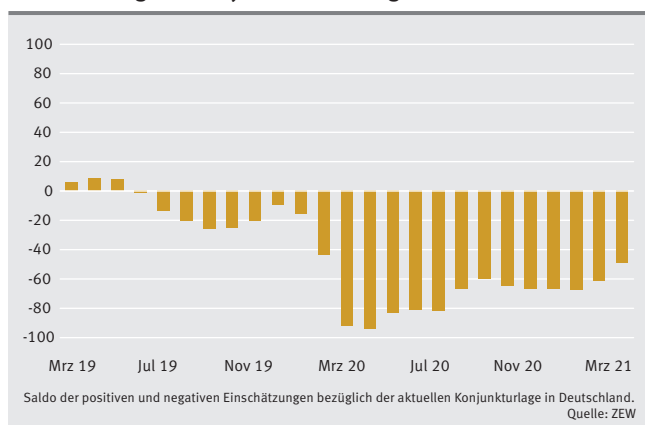
Konjunkturreuphorie etwas geringer

In der Umfrage vom April sinken die ZEW-Konjunkturerwartungen von 76,6 Punkten auf 70,7 Punkte. Dies ist ein relativ leichter Rückgang und die Konjunkturerwartungen befinden sich nach wie vor auf einem sehr hohen Niveau. Die Bewertung der gegenwärtigen konjunkturellen Lage ist um 12,2 Punkte gestiegen und beträgt jetzt minus 48,8 Punkte. Die Lage wird damit nur wenig schlechter eingeschätzt als im März 2020, als der Wert bei minus 43,1 Punkten lag. Ein großer Teil des Rückgangs der Lageeinschätzung durch die Covid-19-Pandemie ist damit inzwischen aufgeholt.

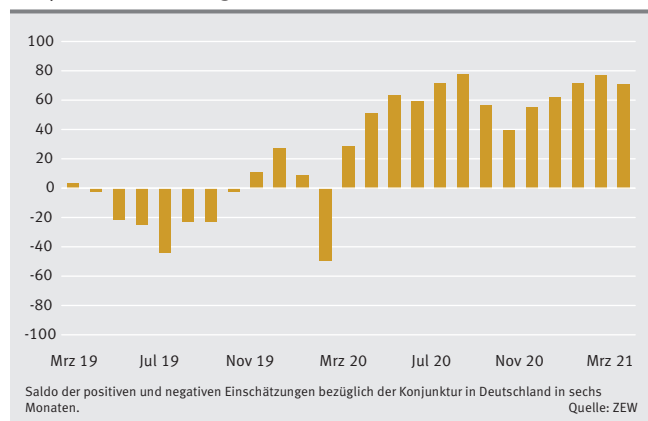
Die derzeitige politische Diskussion über eine mögliche Verschärfung der Lockdown-Regeln spiegelt sich in den zurückgehenden Ertragserwartungen für die konsumnahen Wirtschaftsbereiche. Die Einschätzungen für Konsum und Handel gehen von 58,3 Punkte auf 51,3 Punkte zurück und für die Dienstleistungsbranchen sinkt der Indikator um 3,2 Punkte auf 50,4 Punkte. Dramatisch sind diese Verschlechterungen keinesfalls und für die konsumnahen Sektoren erwarten die Teilnehmenden nach wie vor eine klare Verbesserung der Ertragslage auf Sicht von sechs Monaten.

Ähnlich gut oder teilweise besser sieht es für die exportorientierten Wirtschaftsbereiche aus. Die Ertragserwartungen für den Maschinenbau legten um 14 Punkte zu und betragen nun 57,7 Punkte. Die ebenfalls exportstarke Elektro-Branche weist im April Ertragserwartungen von 55,9 Punkten auf, 4,6 Punkte mehr als im Vormonat. Auch der Fahrzeugbau verbessert sich um 8,6 Punkte auf 47,9 Punkte.

Einschätzung der konjunkturellen Lage Deutschland



Konjunkturerwartungen Deutschland



Selbst für die am schlechtesten eingeschätzten Branchen Versicherungen (7,2 Punkte) und Banken (minus 7,8 Punkte) weisen die Ertragserwartungen inzwischen wesentlich höhere Werte auf als noch im Januar. Damals lagen die Ertragserwartungen beider Branchen mit minus 18,3 Punkten (Versicherungen) und minus 42,7 Punkten (Banken) noch weit im negativen Bereich. Die am Anfang des Jahres noch befürchteten stärkeren Beeinträchtigungen des Bankensektors durch eine starke Zunahme von Unternehmenskonkursen haben sich in der Zwischenzeit somit nicht unerheblich reduziert.

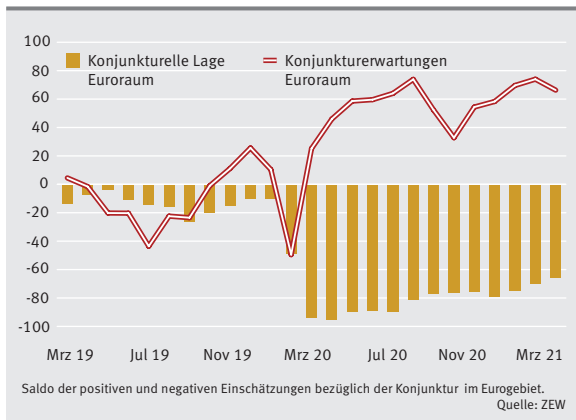
Dies zeigt, dass die Finanzmarktexpertinnen und -experten auch für die nächsten sechs Monate mit einer breiten wirtschaftlichen Erholung rechnen und von keinen größeren Rückschlägen durch die Covid-19-Pandemie mehr ausgehen. Bestätigt wird dies auch durch die Inflationserwartungen.

Fast 80 Prozent der Expertinnen und Experten gehen von einer weiter zunehmenden Inflationsrate in Deutschland aus. Diese beträgt laut Schätzungen des Statistischen Bundesamtes im März 1,7 Prozent und liegt damit deutlich höher als zur Jahreswende (Dezember 2020: minus 0,3 Prozent, Januar 2021: 1,0 Prozent). 51,4 Prozent vermuten, dass die steigende Inflation auch einen Niederschlag in höheren langfristigen Zinsen haben wird. Von einer Wende bei der Geldpolitik der Europäischen Zentralbank geht allerdings fast niemand aus: 90,8 Prozent prognostizieren eine unverändert ultralockere Geldpolitik.

Michael Schröder

Euroraum: Erwartungen gehen etwas zurück

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung Eurozone

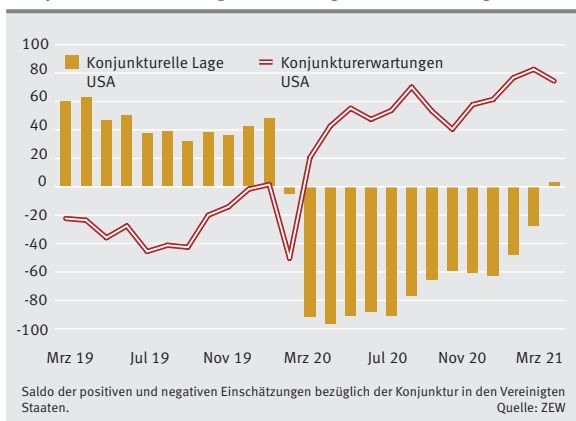


Die Erwartungen der Finanzmarktexpertinnen und -experten bezüglich der Konjunkturerwartungen im Euroraum der nächsten sechs Monate sinken um 7,7 Punkte im Vergleich zum Vormonat. Die Erwartungen liegen auf einem neuen Stand von 66,3 Punkten und damit leicht unter den Einschätzungen für Deutschland und die Vereinigten Staaten. Die aktuelle Lage nehmen die Teilnehmenden des Finanzmarkttests etwas positiver wahr als im vergangenen Monat: die Bewertung steigt um 4,3 Punkte auf nun -65,5 Punkte. Die bessere Einschätzung der aktuellen Lage ist bemerkenswert, da sich einige europäische Länder zurzeit einen strengeren Lockdown verordnen. Ein Grund könnte sein, dass Gastronomie und Einzelhandel ihr Online-Geschäft inzwischen deutlich ausgebaut haben und sich die Krisenresilienz des Konsums damit erhöht. Die gedämpften Erwartungen wiederum könnten Folge neuer Corona-Ausbrüche sein, die auch in Ländern mit relativ hoher Impfquote auftreten.

Julius Schumann

USA: Lageeinschätzung auf Rekordhoch seit Pandemiebeginn

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung USA



Die Konjunkturerwartungen für die USA für die nächsten sechs Monate werden nach unten revidiert. Der entsprechende Indikator sinkt um 8,2 Punkte auf 74,4 Punkte. Dies ist die erste Korrektur nach unten, seitdem die Erwartungen zuletzt im Zusammenhang mit der Präsidentschaftswahl und dem Impfstart zum Ende des vergangenen Jahres kontinuierlich gestiegen waren. Die aktuelle wirtschaftliche Situation wird mit einem Anstieg um 30,2 Punkte auf 2,8 Punkte zum dritten Mal in Folge positiver als noch im Vormonat bewertet. Knapp 25 Prozent der Befragten schätzen damit die aktuelle konjunkturelle Situation als gut ein. Im Vormonat hatten dies nur elf Prozent der Befragten angegeben. Damit befindet sich die Einschätzung zum ersten Mal seit Beginn der Corona-Pandemie wieder im positiven Bereich. Dies dürfte auch daran liegen, dass auf dem Arbeitsmarkt im vergangenen März knapp eine Million neuer Stellen geschaffen wurde und die Verbreitung des Impfstoffes schnell voranschreitet.

Fanny Kronier

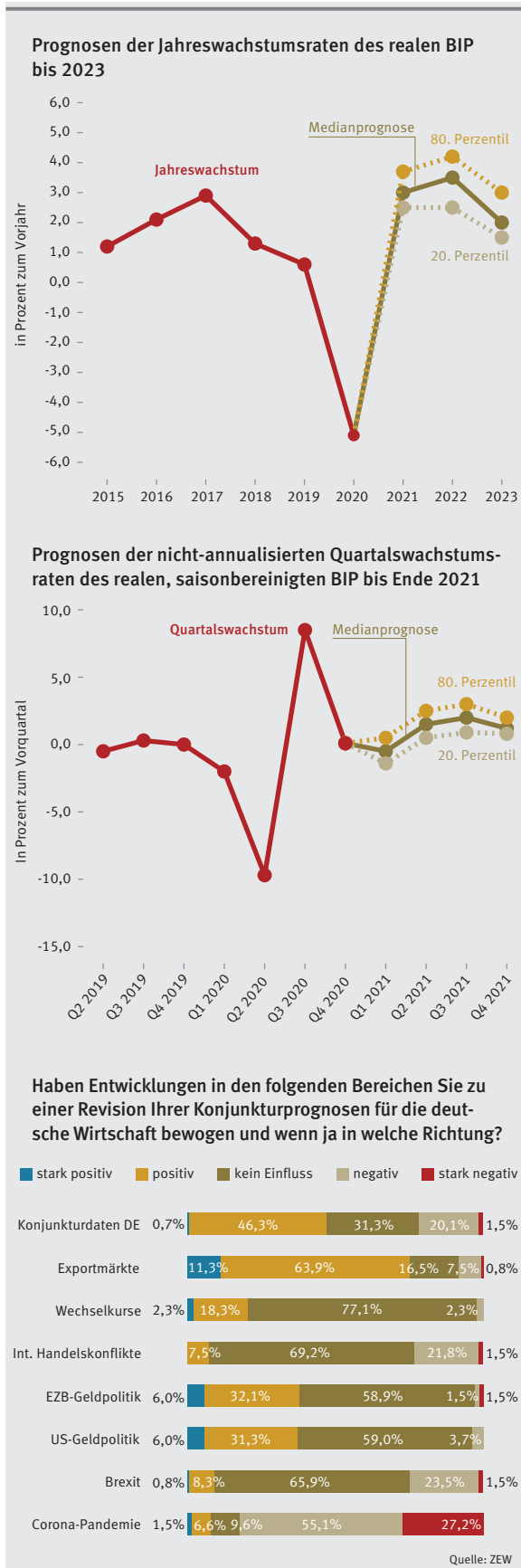
China: Konjunkturausblick sehr positiv

Seit diesem Monat erheben wir im ZEW-Finanzmarkttest die Einschätzungen zur wirtschaftlichen Entwicklung in China. Mit den Vereinigten Staaten, dem Eurogebiet und China sind damit die drei wichtigsten Volkswirtschaften in der Umfrage berücksichtigt, deren Entwicklungen für die Beurteilung der deutschen Wirtschaft von zentraler Bedeutung sind. Mit einem Wert von 52,9 Punkten wird die aktuelle Wirtschaftslage in China deutlich besser bewertet als die von Deutschland (minus 48,8 Punkte) und sogar als die der Vereinigten Staaten (2,8 Punkte). Angesichts der schnellen wirtschaftlichen Erholung Chinas im letzten Jahr und der sehr erfolgreichen Bekämpfung der Covid-19-Pandemie ist diese Beurteilung nicht überraschend: das reale Bruttoinlandsprodukt Chinas wuchs 2020 um 2,3 Prozent, während das Deutschlands um 5,0 Prozent und das der USA um 3,5 Prozent zurückgingen.

Die Erwartungen liegen mit 46,4 Punkten zwar unter den Werten von Deutschland oder USA, aber dies dürfte vor allem an den schon erreichten Wachstumserfolgen des letzten Jahres liegen. Immerhin 50,6 Prozent der Expertinnen und Experten gehen sogar von einer noch besseren Konjunkturlage auf Sicht von sechs Monaten aus. Der konjunkturelle Ausblick ist somit sehr positiv. Ähnlich wie für die Vereinigten Staaten oder das Eurogebiet gehen die Inflationserwartungen in Richtung einer weiteren Zunahme. Allerdings sind die Inflationserwartungen für China niedriger: die entsprechenden Indikatoren liegen bei 65,3 Punkten für China und zum Beispiel 80,0 Punkten für USA. Die Einschätzungen zur Geldpolitik sind für China vergleichbar mit denen für die Vereinigten Staaten. Die große Mehrheit von 80,6 Prozent der Expertinnen und Experten geht von keiner Veränderung der geldpolitischen Strategie für die nächsten sechs Monate aus.

Michael Schröder

Sonderfrage: Kräftige Erholung der deutschen Volkswirtschaft ab 2022



Für die nächsten Jahre erwarten die befragten Finanzmarktexpertinnen und Finanzmarktexperten überdurchschnittlich hohe Wirtschaftswachstumsraten in Deutschland. Die Corona-Krise bremst das Wirtschaftswachstum allerdings weiterhin aus. Insbesondere das Wachstumstempo im ersten Halbjahr 2021 wird durch die Entwicklung der Corona-Pandemie niedriger ausfallen als noch zu Beginn des Jahres 2021 prognostiziert. Positive Impulse kommen weiterhin von den Exportmärkten deutscher Unternehmen. Diese Ergebnisse liefert die Sonderfrage zum ZEW-Finanzmarkttest April 2021. Darin äußerten die Befragten ihre Einschätzung zum deutschen Wirtschaftswachstum innerhalb der Jahre 2021 bis 2023.

Mit Blick auf die deutsche Volkswirtschaft erwarten die Finanzmarktexpertinnen und Finanzmarktexperten für das Jahr 2021 im Median ein reales Wirtschaftswachstum von 3,0 Prozent. Die vier Median-Quartalswachstumsprognosen für das Jahr 2021 betragen -0,5 Prozent, 1,5 Prozent, 2,0 Prozent und 1,2 Prozent. Die höchste Wachstumsrate wird somit für das dritte Quartal 2021 erwartet.

Im Vergleich zur letzten Sonderfrage zum deutschen Wirtschaftswachstum im Januar 2021 fällt die Median-Prognose für das erste Halbjahr 2021 deutlich niedriger aus. So wurden im Januar 2021 für die ersten beiden Quartale 2021 im Median noch reale Wachstumsraten von -0,15 Prozent bzw. 1,0 Prozent prognostiziert. Insgesamt fällt die Median-Prognose für die reale Wachstumsrate der deutschen Wirtschaft im Jahr 2021 um 0,5 Prozentpunkte niedriger aus als noch im Januar 2021.

Für die Jahre 2022 und 2023 erwarten die Finanzmarktexpertinnen und Finanzmarktexperten im Median Wachstumsraten von 3,5 Prozent bzw. 2,0 Prozent. Den stärksten Wachstumsschub soll es somit im nächsten Jahr geben. Gegenüber der Umfrage Januar 2021 fällt die Median-Prognose für das deutsche Wirtschaftswachstum im Jahr 2022 sogar um 0,5 Prozentpunkte höher aus. Somit dürfte die deutsche Wirtschaft nach Ansicht der Finanzmarktexpertinnen und Finanzmarktexperten den Schwung wieder aufholen können, den sie im ersten Halbjahr 2021 verloren hat.

Die Entwicklung der Corona-Pandemie seit Januar 2021, charakterisiert durch neue Lockdowns und Rückschläge in der deutschen Corona-Impfkampagne, hat die Finanzmarktexpertinnen und Finanzmarktexperten dazu bewogen, ihre Wachstumsprognosen nach unten anzupassen. Rund 84 Prozent der Befragten geben an, dass sich die Pandemie negativ bzw. stark negativ auf den gesamtwirtschaftlichen Ausblick ausgewirkt hat. Auch in der Umfrage Januar 2021 war die Entwicklung der Corona-Pandemie der wichtigste Grund für die Befragten, ihre Prognosen nach unten zu revidieren.

Wie auch in der Umfrage Januar 2021, haben sich Entwicklungen auf den Exportmärkten deutscher Unternehmen überwiegend positiv auf die Konjunkturprognosen der Finanzmarktexpertinnen und Finanzmarktexperten ausgewirkt. Rund 75 Prozent der Befragten sehen einen positiven bzw. stark positiven Einfluss dieser auf das deutsche Wirtschaftswachstum. Zurzeit profitiert die deutsche Volkswirtschaft insbesondere von der relativen Stärke der wichtigen Exportdestinationen USA und China, die, gemessen an den jeweiligen Lage- und Erwartungsindikatoren, aktuell wirtschaftlich deutlich besser dastehen als Deutschland und die gesamte Eurozone.

Weitere Faktoren, die häufig als Ursache für Revisionen der Konjunkturprognosen nach oben genannt wurden, sind neue Konjunkturdaten (47,0 Prozent), die Entwicklungen der Geldpolitiken der Europäischen Zentralbank (38,1 Prozent) sowie die Entwicklung der Geldpolitik der US-Notenbank Fed (37,3 Prozent).

Frank Brückbauer

ZEW - Finanzmarkttest April 2021: Belegung der Antwortkategorien

Konjunktur (Situation)	gut		normal		schlecht		Saldo	
Euroraum	2.3	(+ 1.8)	29.9	(+ 0.7)	67.8	(- 2.5)	-65.5	(+ 4.3)
Deutschland	5.1	(+ 4.1)	41.0	(+ 4.0)	53.9	(- 8.1)	-48.8	(+12.2)
USA	24.4	(+13.5)	54.0	(+ 3.2)	21.6	(-16.7)	2.8	(+30.2)
China	56.5	(+56.5)	39.9	(+39.9)	3.6	(+ 3.6)	52.9	(+52.9)
Konjunktur (Erwartungen)	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo	
Euroraum	72.5	(- 6.9)	21.3	(+ 6.1)	6.2	(+ 0.8)	66.3	(- 7.7)
Deutschland	75.8	(- 4.6)	19.1	(+ 3.3)	5.1	(+ 1.3)	70.7	(- 5.9)
USA	77.8	(- 6.4)	18.8	(+ 4.6)	3.4	(+ 1.8)	74.4	(- 8.2)
China	50.6	(+50.6)	45.2	(+45.2)	4.2	(+ 4.2)	46.4	(+46.4)
Inflationsrate	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Euroraum	77.9	(- 3.2)	19.3	(+ 0.9)	2.8	(+ 2.3)	75.1	(- 5.5)
Deutschland	79.6	(- 2.5)	17.6	(+ 0.8)	2.8	(+ 1.7)	76.8	(- 4.2)
USA	82.3	(- 1.3)	15.4	(+ 0.1)	2.3	(+ 1.2)	80.0	(- 2.5)
China	65.3	(+65.3)	34.7	(+34.7)	0.0	(+/- 0.0)	65.3	(+65.3)
Kurzfristige Zinsen	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Euroraum	8.6	(- 4.6)	90.8	(+ 4.5)	0.6	(+ 0.1)	8.0	(- 4.7)
USA	19.4	(+ 1.3)	80.0	(- 1.9)	0.6	(+ 0.6)	18.8	(+ 0.7)
China	19.4	(+19.4)	80.6	(+80.6)	0.0	(+/- 0.0)	19.4	(+19.4)
Langfristige Zinsen	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Deutschland	51.4	(- 4.0)	44.0	(+ 4.3)	4.6	(- 0.3)	46.8	(- 3.7)
USA	64.8	(- 2.9)	32.4	(+ 4.5)	2.8	(- 1.6)	62.0	(- 1.3)
China	41.9	(+41.9)	55.3	(+55.3)	2.8	(+ 2.8)	39.1	(+39.1)
Aktienkurse	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
STOXX 50 (Euroraum)	38.5	(- 9.4)	40.8	(+ 1.0)	20.7	(+ 8.4)	17.8	(-17.8)
DAX (Deutschland)	39.3	(-10.4)	37.5	(- 0.5)	23.2	(+10.9)	16.1	(-21.3)
Dow Jones Industrial (USA)	45.5	(- 7.4)	37.1	(+ 0.6)	17.4	(+ 6.8)	28.1	(-14.2)
SSE Composite (China)	52.9	(+52.9)	38.4	(+38.4)	8.7	(+ 8.7)	44.2	(+44.2)
Wechselkurse zum Euro	aufwerten		nicht verändern		abwerten		Saldo	
Dollar	39.1	(- 1.3)	39.8	(- 3.0)	21.1	(+ 4.3)	18.0	(- 5.6)
Yuan	25.8	(+25.8)	62.1	(+62.1)	12.1	(+12.1)	13.7	(+13.7)
Branchen	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo	
Banken	28.8	(- 0.1)	34.6	(+/- 0.0)	36.6	(+ 0.1)	-7.8	(- 0.2)
Versicherungen	25.5	(- 3.8)	56.2	(- 1.1)	18.3	(+ 4.9)	7.2	(- 8.7)
Fahrzeuge	56.5	(+ 7.1)	34.9	(- 5.6)	8.6	(- 1.5)	47.9	(+ 8.6)
Chemie/Pharma	80.9	(+ 8.7)	17.8	(- 8.1)	1.3	(- 0.6)	79.6	(+ 9.3)
Stahl/NE-Metalle	45.1	(+ 0.2)	45.0	(- 1.2)	9.9	(+ 1.0)	35.2	(- 0.8)
Elektro	59.2	(+ 5.4)	37.5	(- 6.2)	3.3	(+ 0.8)	55.9	(+ 4.6)
Maschinen	64.3	(+12.4)	29.1	(-10.8)	6.6	(- 1.6)	57.7	(+14.0)
Konsum/Handel	62.5	(- 5.9)	26.3	(+ 4.8)	11.2	(+ 1.1)	51.3	(- 7.0)
Bau	30.9	(+ 1.2)	60.5	(- 2.8)	8.6	(+ 1.6)	22.3	(- 0.4)
Versorger	21.2	(- 2.8)	74.2	(+ 1.4)	4.6	(+ 1.4)	16.6	(- 4.2)
Dienstleister	57.1	(- 4.1)	36.2	(+ 5.0)	6.7	(- 0.9)	50.4	(- 3.2)
Telekommunikation	37.5	(- 5.4)	57.9	(+ 5.3)	4.6	(+ 0.1)	32.9	(- 5.5)
Inform.-Technologien	71.7	(+ 3.1)	27.0	(- 1.8)	1.3	(- 1.3)	70.4	(+ 4.4)

Bemerkung: An der April-Umfrage des Finanzmarkttests vom 1.4.2021 - 12.4.2021 beteiligten sich 178 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