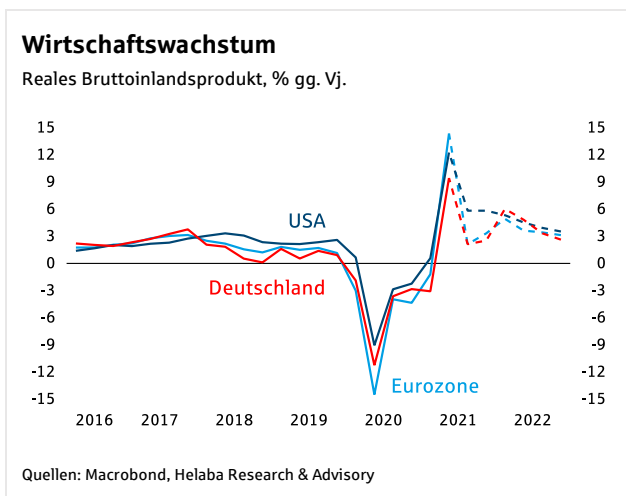


Weltkonjunktur: Mit angezogener Handbremse



- Engpässe bremsen den Aufschwung der Weltwirtschaft in der Folge der Pandemie
- Deutsche BIP-Prognose für 2021 auf 2,6 % (vorher: 3 %) gesenkt. 2022 jetzt 4,2 % (4,0 %)
- Lieferschwierigkeiten der Industrie belasten hierzulande, Konsumenten noch zurückhaltend
- Eurozone profitiert von Corona-Öffnungen und Fiskalpolitik, BIP-Wachstum 2021 von 4,3 %
- Wegen der kräftigeren Erholung in den USA wirken die Engpässe dort noch stärker preistreibend

pf/ Rund um die Welt ächzen die Unternehmen wieder unter Restriktionen. Diesmal sind es keine staatlich auferlegten Pandemieregeln, sondern die „normative Kraft des Faktischen“: fehlende Vorleistungsgüter, mangelnde Arbeitskräfte sowie massive logistische Engpässe, von zu wenigen Containern, über lange Staus an den Häfen bis hin zu fehlenden Lkw-Fahrern. Die kräftige Erholung seit Mitte 2020 hat die Weltwirtschaft vielfach an ihre Kapazitätsgrenzen gebracht.



In **China** lässt der Schwung der Erholung nach und Konjunktursorgen nehmen zu. Zusätzlich zu den oben genannten Faktoren wurde die Produktion zuletzt belastet, weil manche Provinzen Kraftwerke abschalteten, um ihre Klimaziele zu erreichen oder weil Brennstoffe fehlen. Davon ist man in den **USA** weit entfernt. Hier bleibt die Konjunktur auf einem kräftigen Erholungskurs, auch wenn die Zuwachsraten von annualisiert über 6 % im ersten Halbjahr naturgemäß nicht dauerhaft aufrechterhalten werden können. Die Normalisierung des Konsumverhaltens ist bereits ziemlich weit fortgeschritten, aber noch nicht abgeschlossen. Die Produktion hinkt allerdings noch immer hinter der Nachfrage her. Für die kommenden Quartale rechnen wir mit einer spürbaren Ausweitung der Investitionen, die helfen wird, das Wachstum 2022 bei hohen 4,3 % zu halten (2021: 6 %).

smü/ Die europäischen Volkswirtschaften expandieren mit unterschiedlicher Dynamik. Während Frankreich und Italien zuletzt ein hohes Tempo aufwiesen, haben wir unsere Prognosen für **Deutschland** und Spanien herabgesetzt. Die deutschen Industriedaten für August waren ernüchternd: Die Produktion des Verarbeitenden Gewerbes sank um 4,0 % gegenüber Vormonat. Der dramatische Mangel an Vorprodukten und die Logistikprobleme führen zum Beispiel in der deutschen Automobilindustrie zu langen Stillstandzeiten vor allem wegen fehlender Halbleiter. Eine bessere Verfügbarkeit vieler Erzeugnisse dürfte erst im nächsten Jahr gesichert sein.

Hinzu kommt, dass sich auch die privaten Haushalte noch zurückhalten. Die aktuell hohen Inflationsraten sind ein Grund hierfür. Eine Indikation sind die Einzelhandelsumsätze, die im Juli grottenschlecht waren. Die Erholung im August verlief verhalten. Diese jüngste Entwicklung in Industrie und Konsum hat uns bewogen, unsere Prognose für das deutsche Wirtschaftswachstum 2021 auf 2,6 % (vorher: 3,0 %) abzusenken. 2022 wird mit 4,2 % etwas höher ausfallen als zuvor prognostiziert (4,0 %), da sich das Kaufverhalten der deutschen Konsumenten erholen dürfte und damit die Sparquote weiter Richtung Vorkrisenniveau sinkt sowie die hohen Industrieauftragsbestände allmählich abgearbeitet werden können.

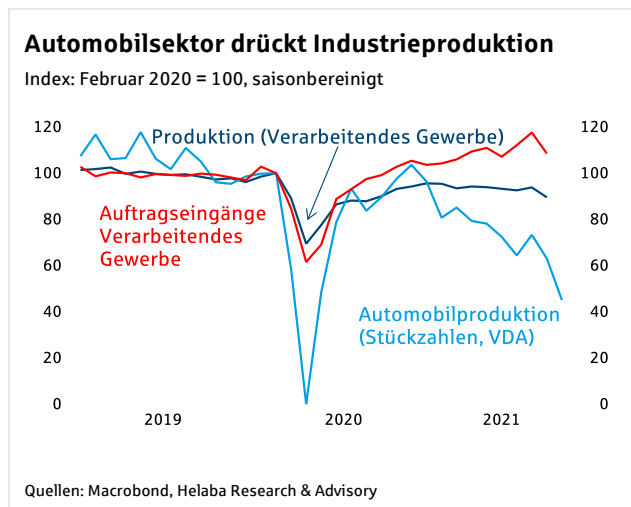
Bruttoinlandsprodukt, real % gg. Vorjahr	2018	2019	2020	2021p	2022p
Deutschland	1,1	1,1	-4,9	2,6	4,2
Eurozone	1,8	1,5	-6,5	4,3	3,8
USA	2,9	2,3	-3,4	6,0	4,3
Welt	3,6	3,0	-3,1	5,9	4,3

p=Prognose, kalenderbereinigt soweit verfügbar

Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Die deutsche Arbeitslosigkeit ist bereits wieder deutlich gesunken und die Beschäftigung steigt, trotzdem dürften die privaten Konsumausgaben 2021 nur um 0,5 % zulegen. Die zunehmende Dynamik wird sich erst in der Jahresrate 2022 niederschlagen. Impulse für die deutsche Wirtschaft kommen von den Investitionen. Aufgrund des nied-

rigen Vorjahresniveaus dürften die Ausrüstungen 2021 um etwa 5,5 % expandieren und damit allerdings nur einen geringen Teil des vorherigen Einbruchs aufholen. Die Bauinvestitionen wachsen 2021 leicht unterdurchschnittlich, was jedoch zu einem guten Teil auf einen Basiseffekt zurückzuführen ist, da es hier im Frühjahr 2020



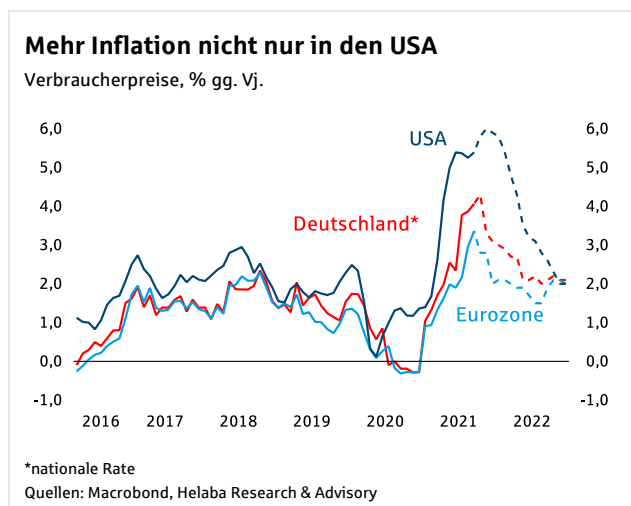
keinen Einbruch gegeben hatte. Während damals auf den Baustellen weitergearbeitet wurde, kommt es nun zu Materialengpässen. Arbeitskräfte sind ebenfalls knapp. Trotz des nach wie vor hohen Bedarfs an neuem Wohnraum und energetischer Sanierung im Bestand können die bis Juli um 6,6 % gegenüber Vorjahr gestiegenen Wohnungsbaugenehmigungen nur teilweise abgearbeitet werden. Der deutsche Außenhandel wird 2021 nichts zum Wachstum beitragen. Die Importe steigen mit rund 9 % stärker als die Exporte mit 8 %.

Noch ist nicht abzusehen, wie das wirtschaftspolitische Programm der neuen Bundesregierung aussieht. Klimapolitisch stärkere Akzente sind zu erwarten, dürften das Wirtschaftswachstum aber 2022 nicht

nennenswert beeinflussen. Für die Folgejahre sind hingegen Effekte wahrscheinlich.

Die spanische Statistikbehörde hat ihre Wachstumsberechnungen deutlich nach unten korrigiert. Der notwendigen Absenkung unserer BIP-Prognose auf 4,2 % (vorher: 5,7 %) in diesem Jahr steht eine Erhöhung auf ebenfalls 4,2 % (vorher: 4,0 %) im nächsten Jahr gegenüber. Das Land profitiert dann von den in Gang kommenden Transfers aus dem Hilfsprogramm „NextGenerationEU“, das Schwerpunkte bei Digitalisierung und Umwelt setzt. **Spanien** erhält hieraus bis 2023 Transfers von 5,6 % der jährlichen Wirtschaftsleistung. Für die Eurozone erwarten wir nun ein Wirtschaftswachstum von 4,3 % in diesem und 3,8 % im nächsten Jahr.

Die **Inflation** bleibt vorerst hoch. Ein Grund hierfür sind die seit Jahresbeginn hierzulande wieder erhöhten Mehrwertsteuersätze, die seit Juli mit den niedrigeren Sätzen von vor einem Jahr verglichen werden. Dieser Basiseffekt fällt Anfang 2022 aus der Berechnung, so dass dann mit niedrigeren Inflationsraten zu rechnen ist. Zudem wurde in Deutschland zu Beginn dieses Jahres eine preissteigernde CO₂-Steuer auf Brenn- und Treibstoffe eingeführt. 2021 wird die deutsche Inflationsrate etwa 3 % betragen. Im vierten Quartal sind Monatswerte von deutlich über 4 % wahrscheinlich. Im nächsten Jahr dürfte die Teuerung auf 2,5 % leicht zurückgehen. Die Öffnungen nach den Lock-downs haben zu mehr Preisdruck bei Dienstleistungen geführt. Teurere Vorprodukte in der Produktion werden zudem auf die Güterpreise überwältigt. In der Euro-



zone bleiben die Inflationsraten mit 2,1 % in diesem Jahr und 1,9 % im nächsten Jahr unter denen von Deutschland. Die Kernrate der Eurozone liegt aktuell bei 1,9 %.

Verbraucherpreise, % gg. Vorjahr	2018	2019	2020	2021p	2022p
Deutschland*	1,8	1,4	0,5	3,0	2,5
Eurozone	1,8	1,2	0,3	2,1	1,9
USA	2,4	1,8	1,2	4,5	3,5

p=Prognose, *nationale Abgrenzung
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

zone bleiben die Inflationsraten mit 2,1 % in diesem Jahr und 1,9 % im nächsten Jahr unter denen von Deutschland. Die Kernrate der Eurozone liegt aktuell bei 1,9 %.

In den USA steigen die Preise ebenfalls spürbar. Die monatlichen Zuwachsraten beim Verbraucherpreisindex sind zwar von den enormen Werten der Monate März bis Juli zurückgekommen. Mit 0,4 % blieb der Preisdruck aber im September sehr hoch. Die monatlichen Anstiege dürften ins kommende Jahr hinein etwas niedriger ausfallen. Wir rechnen wir für 2022 mit einer Teuerung von 3,5 % (2021: 4,5 %).



Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:

<https://news.helaba.de/research/>

Wir sind für Sie da:

Themengebiete	Autoren/-innen	Durchwahl 069/9132-
Chefvolkswirtin/Head of Research & Advisory	Dr. Gertrud R. Traud (gt)	20 24
Rentenstrategie	Ulf Krauss (uk)	47 28
Aktienstrategie	Christian Schmidt (cs)	23 88
Devisenstrategie, Großbritannien	Christian Apelt (ca), CFA	47 26
Gold	Claudia Windt (cw)	25 00
Immobilien	Dr. Stefan Mitropoulos (smi)	46 19
Rohöl	Ralf Umlauf (ru)	11 19
Pfandbriefe, Covered Bonds	Sabrina Miehs (sam), CESGA	48 90
Unternehmensanleihen	Ulrich Kirschner (uki), CFA	28 39
Bankanleihen	Dr. Susanne Knips (sk)	32 11
Deutschland, Eurozone, Branchen	Dr. Stefan Mütze (smü)	38 50
USA, China	Patrick Franke (pf)	47 38

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:

Dr. Stefan Mütze, Barbara Bahadori

Verantwortlich:

Dr. Gertrud R. Traud

Chefvolkswirtin/

Head of Research & Advisory

Neue Mainzer Str. 52-58

60311 Frankfurt am Main

Tel. 0 69/91 32-20 24

Internet: <http://www.helaba.de>

Disclaimer

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.