

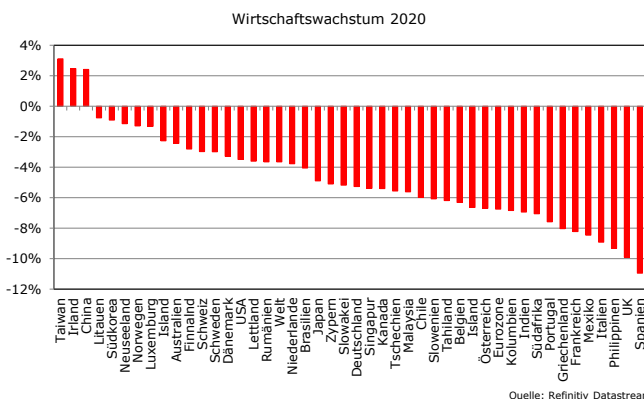


KONJUNKTUR UND STRATEGIE

18. März 2021

Wer wird „Wachstumsweltmeister“ 2021?

Das Jahr 2020 war aufgrund der Corona-Pandemie auch aus konjunktureller Sicht eine regelrechte Katastrophe. Zwar liegen noch nicht von allen Ländern Daten über deren Wirtschaftswachstum vor, doch geht der Internationale Währungsfonds davon aus, dass die globale Wertschöpfung im vergangenen Jahr um 3,5 Prozent gegenüber dem Vorjahr gesunken ist. Unsere Auswertung der von 46 Ländern vorliegenden Wachstumsraten zeigt, dass es nur drei Länder gab, die selbst im vergangenen Jahr eine positive Entwicklung verzeichnen konnten: Taiwan mit einem realen BIP-Wachstum von 3,1 Prozent, Irland mit einem Zuwachs von 2,5 Prozent und China mit einer Wachstumsrate von 2,4 Prozent. Am Ende dieses Rankings finden sich Spanien mit -11,0 Prozent, Großbritannien mit -9,9 Prozent, die Philippinen mit -9,3 Prozent und Italien mit -8,9 Prozent.



Zwischenzeitlich wurde sogar mit einem deutlich stärkeren Konjunkturerinbruch gerechnet. Doch dank der schnellen Erholung in der zweiten Jahreshälfte, die durch die äußerst expansive Geld- und Fiskalpolitik begünstigt wurde, kam die Weltwirtschaft insgesamt

noch mit einem blauen Auge davon. Für die meisten Länder Europas gilt diese Aussage allerdings nicht, denn der alte Kontinent wurde wirtschaftlich gesehen von der Corona-Krise überdurchschnittlich hart getroffen. Für das Krisenmanagement, dessen man sich hier häufig rühmt, kann man Europa für 2020 wahrlich kein gutes Zeugnis ausstellen.

Doch schauen wir nach vorn und nicht in den Rückspiegel. Welche Länder haben dieses Jahr die besten Chancen, das stärkste Wachstum zu verzeichnen? Für unsere inoffizielle Wachstumsweltmeisterschaft wollen wir nicht allein auf die absolute Höhe der Wachstumsraten schauen, sondern die Titelvergabe auch vom Impuls abhängig machen, der von diesem Land für das gesamte globale Wirtschaftswachstum ausgeht. Uns interessiert also der Zusammenhang von Wachstum und Größe einer Volkswirtschaft. Dabei richtet sich der Blick automatisch auf die größten Volkswirtschaften der Welt. Nutzt man die Daten des IWF, bei denen die jeweilige nominale Wirtschaftsleistung in US-Dollar umgerechnet ist, sind die USA nach wie vor die größte Volkswirtschaft der Welt, gefolgt von China, Japan, Deutschland und Großbritannien. Danach folgen Indien, Frankreich, Italien, Kanada und Südkorea. Wie man an dieser Rangfolge sieht, gehören Italien und Kanada genau genommen gar nicht mehr zu den sogenannten G7-Ländern. In den nächsten Jahren wird Frankreich und Großbritannien dasselbe Schicksal ereilen, da auch Russland und Brasilien deutlich schneller wachsen und damit im Ranking an beiden Ländern vorbeiziehen werden. 2050 dürfte die Weltwirtschaft dann von Ländern geprägt werden, die heute nur eine geringe Rolle spielen. Denn

Konjunktur und Strategie

der langfristig entscheidende Faktor für das Wachstumspotenzial einer Volkswirtschaft ist der Faktor Mensch. Länder, deren Bevölkerung stark wächst, haben zukünftig die besten Chancen auf den Wachstumstitel. Neben den bereits genannten Schwellenländern zählen dazu vor allem Indonesien, Nigeria, Mexiko und Pakistan. Die heute noch dominierenden „alten“ Industrieländer werden höchstwahrscheinlich deutlich an Einfluss verlieren – es sei denn, sie können ihren Nachteil beim Arbeitskräftepotenzial durch eine höhere Produktivität ausgleichen. Warten wir es ab.

Bevölkerungsentwicklung 1950 - 2100 (Quelle: United Nations)

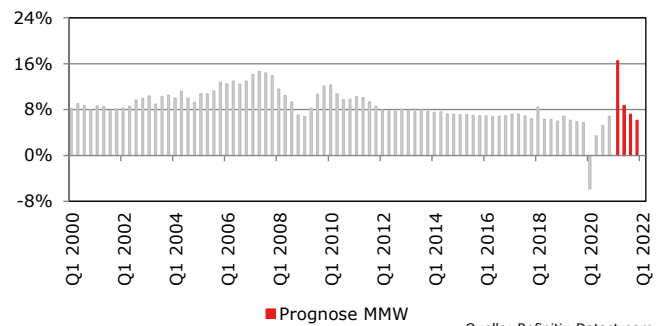
	1950	2000	2020	2050	2100
China	544	1283	1439	1402	1065
Indien	376	1053	1380	1639	1450
USA	158	282	331	379	434
Indonesien	73	212	274	331	321
Pakistan	38	139	221	338	403
Brasilien	54	175	213	229	181
Nigeria	38	122	206	401	733
Bangladesch	38	132	165	193	151
Russland	103	146	146	136	126
Mexiko	28	99	129	155	142
Japan	82	128	126	106	75
Deutschland	70	81	84	80	75
Äthiopien	18	66	115	205	294
DR Kongo	12	47	90	194	362
Italien	46	57	60	54	40
Großbritannien	51	59	68	74	78
Tansania	8	33	60	129	286
Ägypten	20	69	102	160	225
Afrika	228	811	1341	2489	4280
Asien	1405	3741	4641	5290	4720
Europa	549	726	748	710	630
Latein Amerika	169	522	654	762	680
Nordamerika	173	312	369	425	491
Ozeanien	13	31	43	57	75
Welt	2536	6143	7795	9735	10875

Für die Frage, welches Land die Weltwirtschaft in diesem Jahr entscheidend prägen wird, spielen diese langfristigen Überlegungen jedoch keine Rolle. Angesichts ihrer Größe kommen ohnehin nur zwei Länder für das Endspiel in Frage: die USA und China. In den letzten Jahren war dieses „Endspiel“ eine ziemlich einseitige Angelegenheit, da die USA trotz ihres größeren Gewichtes von etwa 25 Prozent im Vergleich zu China mit rund 15 Prozent in den vergangenen Jahren real nur um 2,3 Prozent pro Jahr gewachsen sind, während die chinesische Wirtschaft p.a. um 7,7 Prozent zulegen konnte. Doch haben die USA in diesem Jahr vielleicht die besseren Karten? Schließlich profitiert die US-Wirtschaft nicht nur von einem schnellen Impffortschritt (mittlerweile haben fast 35 Prozent der Bevölkerung eine Impfdosis erhalten und bis Mai soll allen US-Bürgern ein Impfangebot unterbreitet werden), sondern auch von einem gigantischen Konjunkturprogramm. So hat die neue Regierung von Joe Biden ein Konjunkturpaket im Gesamtvolumen von 1,9 Billionen US-Dollar verabschiedet. Dies entspricht gut neun Prozent des US-BIP des vergangenen Jahres. Hinzu kommen die beiden

Fiskalpakete des letzten Jahres: Im März 2020 beschloss die Trump-Administration Konjunkturhilfen von insgesamt 1,7 Billionen US-Dollar, im Dezember kamen weitere Hilfen in einem Umfang von mehr als 900 Milliarden US-Dollar hinzu. Alles in allem summieren sich die fiskalpolitischen Maßnahmen der vergangenen 12 Monate also auf 4,5 Billionen US-Dollar bzw. gut 20 Prozent der US-Wirtschaftsleistung! Kein Wunder also, dass viele Volkswirte ihre Wachstumsprognosen für die US-Wirtschaft zuletzt deutlich nach oben revidiert haben. Wir selbst rechnen nun für 2021 mit einem realen Wirtschaftswachstum von 6,6 Prozent statt wie bislang von 4,5 Prozent. Wäre das Wirksamwerden des fiskalpolitischen Impulses nicht so schwierig zu timen, könnte man die Wachstumsprognose noch deutlich stärker anheben. Dennoch bleibt die Möglichkeit bestehen, dass das Wachstum der US-Wirtschaft in diesem Jahr rekordverdächtig ausfallen wird.

Und China? Die chinesische Regierung hat mit ihrer Zielvorgabe eines Wachstums von sechs Prozent in diesem Jahr die Latte sehr tief gehängt. Allein im ersten Quartal rechnen wir aufgrund des Basiseffektes mit einer Wachstumsrate von etwa 16 Prozent gegenüber dem Vorjahresquartal. Unterstellt man „normale“ Wachstumsraten für die Folgequartale, die auf das Gesamtjahr hochgerechnet bei sechs Prozent liegen, kommt man für das Jahr 2021 insgesamt zu einer Wachstumsrate von knapp zehn Prozent. Dies wäre das stärkste Wirtschaftswachstum seit dem Jahr 2010 und würde China dem Titel als Wachstumsweltmeister einen großen Schritt näher bringen. Aber noch sind die USA nicht aus dem Rennen. Aufgrund ihres größeren Gewichtes würde eine US-Wachstumsrate von etwa 7,5 Prozent ausreichen, einem größeren Wachstumsbeitrag für die Weltwirtschaft zu erzeugen als es bei einem zehnprozentigen Wachstum Chinas der Fall wäre. Es verspricht somit 2021 ein spannendes Finale zu geben – dessen endgültigen Ausgang wir vielleicht erst 2022 erfahren werden. Bleiben Sie also am Ball!

China: Reales Wirtschaftswachstum ggü. Vorjahr



Marktdaten

	Stand	Veränderung zum				
	18.03.2021 16:58	11.03.2021 -1 Woche	17.02.2021 -1 Monat	17.12.2020 -3 Monate	17.03.2020 -12 Monate	31.12.2020 YTD
Aktienmärkte						
Dow Jones	33191	2,2%	5,0%	9,5%	56,3%	8,4%
S&P 500	3959	0,5%	0,7%	6,4%	56,5%	5,4%
Nasdaq	13342	-0,4%	-4,5%	4,5%	81,9%	3,5%
Russell 2000	2336	-0,1%	3,5%	18,1%	111,1%	18,3%
DAX	14787	1,5%	6,3%	8,2%	65,4%	7,8%
MDAX	32005	0,2%	-1,9%	6,0%	68,8%	3,9%
TecDAX	3401	1,2%	-4,0%	7,5%	48,1%	5,9%
EuroStoxx 50	3871	0,7%	4,6%	8,7%	53,0%	9,0%
Stoxx 50	3296	0,6%	2,1%	6,1%	32,3%	6,0%
SMI (Swiss Market Index)	10967	0,8%	1,5%	4,0%	29,1%	2,5%
FTSE 100	6777	0,6%	1,0%	3,4%	28,0%	4,9%
Nikkei 225	30217	3,4%	-0,2%	12,7%	77,6%	10,1%
Brasilien BOVESPA	116226	1,1%	-3,4%	-1,8%	55,8%	-2,3%
Russland RTS	1489	-1,1%	1,8%	4,9%	59,3%	7,3%
Indien BSE 30	49217	-4,0%	-4,8%	5,0%	60,9%	3,1%
China Shanghai Composite	3463	0,8%	-5,3%	1,7%	24,6%	-0,3%
MSCI Welt (in C)	2827	1,2%	1,6%	8,6%	46,9%	8,2%
MSCI Emerging Markets (in C)	1343	-0,7%	-6,0%	8,4%	49,7%	7,1%
Zinsen und Rentenmärkte						
Bund-Future	171,08	-56	-396	-661	-85	-656
Bobl-Future	134,94	-9	23	-30	-29	-24
Schatz-Future	112,09	-1	-14	-22	-40	-19
3 Monats Euribor	-0,54	2	2	1	-14	4
3M Euribor Future, Dez 2021	-0,54	-1	1	#WERT!	-6	0
3 Monats \$ Libor	0,19	1	1	-5	-86	-5
Fed Funds Future, Dez 2021	0,08	0	-1	-1	-6	0
10-jährige US Treasuries	1,74	21	46	81	74	83
10-jährige Bunds	-0,26	11	14	32	17	32
10-jährige Staatsanl. Japan	0,11	0	1	10	10	9
10-jährige Staatsanl. Schweiz	-0,22	9	6	29	26	27
US Treas 10Y Performance	674,23	-1,0%	-3,1%	-5,6%	-3,6%	-5,8%
Bund 10Y Performance	668,29	-0,3%	-0,7%	-2,4%	-1,0%	-2,4%
REX Performance Index	493,76	-0,1%	-0,3%	-1,2%	-0,7%	-1,1%
IBOXX AA, C	0,22	3	7	21	-68	20
IBOXX BBB, C	0,70	3	10	15	-124	15
ML US High Yield	4,97	7	26	-11	-426	0
Wandelanleihen Exane 25	8209	0,0%	-1,5%	-0,7%	15,4%	-1,4%
Rohstoffmärkte						
S&P Commodity Spot Index	488,61	-1,0%	3,3%	20,8%	78,4%	19,3%
MG Base Metal Index	395,54	0,1%	3,4%	8,4%	53,3%	11,5%
Rohöl Brent	65,35	-6,3%	1,4%	26,7%	120,3%	25,9%
Gold	1728,83	0,4%	-2,3%	-8,4%	12,3%	-8,9%
Silber	25,98	-0,5%	-4,8%	0,4%	107,3%	-1,5%
Aluminium	2194,00	1,9%	4,4%	7,5%	34,6%	11,2%
Kupfer	9070,75	0,0%	7,9%	14,8%	76,9%	17,1%
Eisenerz	168,21	-1,8%	3,8%	11,1%	87,0%	7,9%
Frachtraten Baltic Dry Index	2105	6,9%	19,9%	61,8%	244,0%	54,1%
Devisenmärkte						
EUR/ USD	1,1920	-0,4%	-1,2%	-2,7%	8,5%	-2,9%
EUR/ GBP	0,8556	-0,1%	-1,5%	-5,0%	-6,3%	-4,4%
EUR/ JPY	129,93	0,1%	1,6%	3,0%	10,6%	2,7%
EUR/ CHF	1,1068	0,0%	2,4%	2,3%	4,8%	2,5%
USD/ CNY	6,5054	0,2%	0,7%	-0,4%	-7,1%	-0,4%
USD/ JPY	108,84	0,3%	2,8%	5,6%	1,1%	5,4%
USD/ GBP	0,7180	0,3%	-0,5%	-2,4%	-13,8%	-1,8%

Quelle: Refinitiv Datastream

Carsten Klude
+49 40 3282-2572
cklude@mmwarburg.com

Dr. Rebekka Haller
+49 40 3282-2452
rhaller@mmwarburg.com

Martin Hasse
+49 40 3282-2411
mhasse@mmwarburg.com

Dr. Christian Jasperneite
+49 40 3282-2439
cjasperneite@mmwarburg.com

Diese Information stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots dar, sondern dient allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Diese Information erhebt nicht den Anspruch auf Vollständigkeit und ist daher unverbindlich. Sie stellt keine Empfehlung zum eigenständigen Erwerb von Finanzinstrumenten dar, sondern dient nur als Vorschlag für eine mögliche Vermögensstrukturierung. Die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Soweit Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Diese Information stellt ferner keinen Rat oder eine Empfehlung dar. Vor Abschluss eines in dieser Information dargestellten Geschäfts ist auf jeden Fall eine kunden- und produktgerechte Beratung erforderlich. Diese Information ist vertraulich und ausschließlich für den hierin bezeichneten Adressaten bestimmt. Jede über die Nutzung durch den Adressaten hinausgehende Verwendung ist ohne unsere Zustimmung unzulässig. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Speicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien sowie sonstige Veröffentlichung des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Diese Analyse ist auf unserer Website frei verfügbar.