



KONJUNKTUR UND STRATEGIE

22. April 2021

Wachstumsregion Asien: Starke Dynamik nicht nur, aber vor allem in China

Der Internationale Währungsfonds hat jüngst seine globale Wachstumsprognose für dieses Jahr von 5,5 auf 6,0 Prozent nach oben revidiert. Im nächsten Jahr soll sich der Aufschwung mit etwas schwächerer Dynamik fortsetzen – erwartet wird ein Wachstum von 4,4 Prozent. Im Vergleich zum durchschnittlichen Weltwirtschaftswachstum der Jahre 2009 bis 2019 von 3,3 Prozent ist dies immer noch ein überdurchschnittlich guter Wert. Ausschlaggebend für die Prognoseanpassung ist vor allem die expansive Fiskalpolitik in den Industrieländern, allen voran die in den USA. Aber auch das hohe Impftempo und die damit verbundene Erwartung, dass Corona-bedingte wirtschaftliche Lockdowns schon bald der Vergangenheit angehören könnten, haben den IWF veranlasst, die Wachstumsprognose für die Industrieländer in diesem Jahr von 4,3 auf 5,1 Prozent und im Jahr 2022 von 3,1 auf 3,6 Prozent anzuheben. Im Unterschied zu den Industrieländern wurden die Erwartungen für das Wachstum in den Schwellenländern nur geringfügig angepasst: von 6,3 auf 6,7 Prozent in diesem Jahr, während die Prognose für 2022 mit 5,0 Prozent unverändert ausfällt. Dabei zeigen sich jedoch deutliche regionale Unterschiede. Das mit Abstand stärkste Wachstum verzeichnet Asien (2021: 8,6 Prozent, 2022: 6,0 Prozent), während Lateinamerika, Osteuropa, der Mittlere Osten sowie Afrika in den kommenden beiden Jahren ähnliche Wachstumsraten von etwa vier Prozent aufweisen sollen.

Prägend für die Weltwirtschaft sind dabei vor allem zwei Länder: die USA für die Industrie- und China für die Schwellenländer, wobei man darüber streiten kann, ob China angesichts seiner bereits erreichten wirtschaftli-

chen Größe überhaupt noch als Schwellenland zu bezeichnen ist. Allerdings ist das Pro-Kopf-Einkommen in China mit rund 10.000 US-Dollar trotz der starken Zunahme in den vergangenen Jahren (2000: 950 US-Dollar, 2010: 4.500 US-Dollar) immer noch viel niedriger als in Deutschland (46.000 US-Dollar) oder in den USA (63.000 US-Dollar).

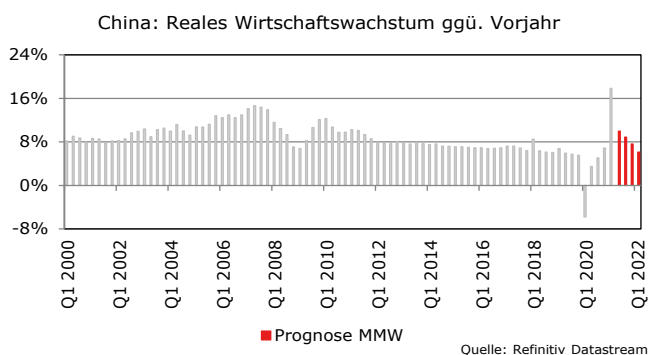
Table 1.1. Overview of the World Economic Outlook Projections
(Percent change, unless noted otherwise)

	2020	Projections		Difference from January 2021 WEO Update ¹	
		2021	2022	2021	2022
World Output	-3.3	6.0	4.4	0.5	0.2
Advanced Economies	-4.7	5.1	3.6	0.8	0.5
United States	-3.5	6.4	3.5	1.3	1.0
Euro Area	-6.6	4.4	3.8	0.2	0.2
Germany	-4.9	3.6	3.4	0.1	0.3
France	-8.2	5.8	4.2	0.3	0.1
Italy	-8.9	4.2	3.6	1.2	0.0
Spain	-11.0	6.4	4.7	0.5	0.0
Japan	-4.8	3.3	2.5	0.2	0.1
United Kingdom	-9.9	5.3	5.1	0.8	0.1
Canada	-5.4	5.0	4.7	1.4	0.6
Other Advanced Economies ²	-2.1	4.4	3.4	0.8	0.3
Emerging Market and Developing Economies	-2.2	6.7	5.0	0.4	0.0
Emerging and Developing Asia	-1.0	8.6	6.0	0.3	0.1
China	2.3	8.4	5.6	0.3	0.0
India ³	-8.0	12.5	6.9	1.0	0.1
ASEAN-5 ⁴	-3.4	4.9	6.1	-0.3	0.1
Emerging and Developing Europe	-2.0	4.4	3.9	0.4	0.0
Russia	-3.1	3.8	3.8	0.8	-0.1
Latin America and the Caribbean	-7.0	4.6	3.1	0.5	0.2
Brazil	-4.1	3.7	2.6	0.1	0.0
Mexico	-8.2	5.0	3.0	0.7	0.5
Middle East and Central Asia	-2.9	3.7	3.8	0.7	-0.4
Saudi Arabia	-4.1	2.9	4.0	0.3	0.0
Sub-Saharan Africa	-1.9	3.4	4.0	0.2	0.1
Nigeria	-1.8	2.5	2.3	1.0	-0.2
South Africa	-7.0	3.1	2.0	0.3	0.6

Quelle: IWF, World Economic Outlook, April 2021

China wird in diesem Jahr der wichtigste Motor für die Weltwirtschaft sein. Die Konjunkturdaten waren im ersten Quartal äußerst stark, auch wenn die Wachstumsrate von 18 Prozent gegenüber dem Vorjahresquartal aufgrund des Konjunkturreinbruchs zu Beginn des Jahres 2020 optisch überzeichnet ist. Zwar war in Zusammenhang mit der Veröffentlichung der BIP-Zahlen zu lesen, dass diese „enttäuschend“ ausgefallen seien, da der Zuwachs gegenüber dem Vorquartal geringer als erwartet ausfiel. Allerdings liegt dies vor allem daran, dass es in

China verschiedene Datensätze gibt, mit denen die Regierung in der Lage ist, ein ihr passendes Bild der Lage zu zeichnen. Möglicherweise hält man es in Peking im Moment nicht für opportun zu zeigen, wie stark die Wirtschaft wirklich ist, schließlich sieht man sich als Auslöser für den größten Konjunkturreinbruch der vergangenen hundert Jahre international vielfach an den Pranger gestellt. Dass die chinesische Wirtschaft in der Lage ist, den Corona-Einbruch in kürzester Zeit abzuschütteln, während die meisten anderen Länder immer noch mit den Folgen der Pandemie zu kämpfen haben, käme vermutlich nicht gut an. Die von uns ausgewerteten Daten für die chinesische Wirtschaftsleistung zeigen jedenfalls, dass sich das Wachstum im ersten Quartal 2021 auch gegenüber den ohnehin schon positiv verlaufenden Vorquartalen nochmals verbessert hat. Selbst unter der Annahme, dass sich das Quartalswachstum für den Rest des Jahres abschwächt und nur noch Zuwachsraten wie vor der Corona-Pandemie erzielt werden, erhöht sich dank des guten Jahresstarts unsere Wachstumsprognose für das chinesische Bruttoinlandsprodukt von bisher zehn auf nun elf Prozent – womit wir weiterhin deutlich optimistischer sind als der IWF und die meisten anderen Volkswirte.



Doch selbst unsere aktuelle Prognose könnte noch übertroffen werden, denn eine Abschwächung der Konjunktur dynamik ist keineswegs sicher. War es bislang vor allem die chinesische Industrie, die für das starke Wachstum der vergangenen Monate verantwortlich war, sieht es mittlerweile so aus, als ob auch die Dienstleister und die Konsumenten zu alter Stärke zurückfinden. Dem wirtschaftlichen Aufholprozess muss somit noch nicht sobald die Puste ausgehen. Anleger sollten allerdings die Liquiditätsversorgung der Wirtschaft im Auge behalten: Sollten sich hier deutlichere Bremsspuren zeigen, wäre dies ein Signal dafür, dass sich das Wachstum mittelfristig abschwächen wird.

Mit einer von uns prognostizierten Wachstumsrate von elf Prozent stellt China fast alle anderen asiatischen

Volkswirtschaften in den Schatten. Nur für Indien erwartet der IWF in diesem Jahr eine noch stärkere Konjunktur dynamik. Bei der Wachstumsrate von 12,5 Prozent spielen ebenfalls Basiseffekte eine wesentliche Rolle, schließlich ist das reale indische Bruttoinlandsprodukt im vergangenen Jahr um acht Prozent gesunken. Dennoch sind wir skeptisch, ob Indien eine derartige Wachstumsrate in diesem Jahr erreichen kann. Dies liegt daran, dass Indien das Corona-Neuinfektionsgeschehen nicht in den Griff bekommt. Zuletzt wurde mit 300.000 neuen täglichen Fällen sogar ein trauriger Weltrekord aufgestellt. Dagegen sind die Corona-Neuinfektionen in den anderen asiatischen Ländern sehr niedrig, obwohl auch hier die Ansteckungen zuletzt wieder etwas zugenommen haben. Da die meisten Asiaten aber sehr diszipliniert sind und sich stärker als andere an administrative Regeln halten, ist das Risiko von zukünftig wieder stärkeren wirtschaftlichen Beschränkungen, um die Ausbreitung des Virus einzudämmen, gering – anders als beispielsweise in Brasilien oder der Türkei, die wie Indien mit stark ansteigenden Neuinfektionszahlen zu kämpfen haben.

Das starke wirtschaftliche Wachstum nicht nur in China, sondern in nahezu der gesamten asiatischen Region hat aber natürlich nur zu einem geringen Teil etwas mit dem Umgang mit der Corona-Pandemie zu tun. Langfristig ist die konjunkturelle Dynamik vor allem auf die Bevölkerungsentwicklung zurückzuführen. So lebt derzeit rund 60 Prozent der Weltbevölkerung in Asien, davon allein fast 20 Prozent jeweils in China und in Indien. Da neben der Produktivität die zur Verfügung stehenden Arbeitskräfte entscheidend für das Wachstumspotenzial einer Volkswirtschaft sind, wird deutlich, welchen Einfluss die Bevölkerungsentwicklung auf die Wirtschaft und deren zukünftige Aussichten hat. Prognosen der UN zufolge wird die Bevölkerung Asiens von derzeit 4,6 Milliarden bis auf 5,3 Milliarden Menschen im Jahr 2050 zunehmen, bevor sie dann bis zum Jahr 2100 wieder auf 4,7 Milliarden zurückgehen soll. Das bedeutet, dass Asien auch in den kommenden 30 Jahren eine dynamisch wachsende Region bleiben wird. China trauen wir auch in den kommenden zehn Jahren hohe Wachstumsraten zu, in diesem Zeitraum dürften sie die USA als bislang noch größte Wirtschaftsmacht der Welt eingeholt haben. Doch spätestens dann rücken andere Länder aufgrund ihres Bevölkerungswachstums stärker in den Fokus: neben Indien allen voran die Philippinen, Kambodscha, Malaysia, Indonesien und Vietnam sowie je nach politischer Entwicklung auch Pakistan, der Iran und vielleicht auch Bangladesch.

Marktdaten

	Stand	Veränderung zum				
	22.04.2021 18:09	15.04.2021 -1 Woche	19.03.2021 -1 Monat	21.01.2021 -3 Monate	21.04.2020 -12 Monate	31.12.2020 YTD
Aktienmärkte						
Dow Jones	34064	0,1%	4,4%	9,3%	48,0%	11,3%
S&P 500	4174	0,1%	6,7%	8,3%	52,5%	11,1%
Nasdaq	13987	-0,4%	5,8%	3,4%	69,3%	8,5%
Russell 2000	2262	0,2%	-1,1%	5,6%	90,9%	14,6%
DAX	15321	0,4%	4,8%	10,2%	49,5%	11,7%
MDAX	32873	-0,4%	4,0%	3,5%	49,8%	6,7%
TecDAX	3532	0,4%	4,7%	4,5%	24,7%	9,9%
EuroStoxx 50	4015	0,5%	4,6%	11,0%	43,8%	13,0%
Stoxx 50	3408	0,6%	4,0%	6,6%	23,7%	9,6%
SMI (Swiss Market Index)	11225	0,2%	2,3%	2,9%	17,6%	4,9%
FTSE 100	6938	-0,6%	3,4%	3,3%	23,0%	7,4%
Nikkei 225	29188	-1,5%	-2,0%	1,5%	51,4%	6,4%
Brasilien BOVESPA	120223	-0,4%	3,4%	1,6%	52,2%	1,0%
Russland RTS	1502	1,8%	1,9%	2,6%	48,4%	8,2%
Indien BSE 30	48081	-1,5%	-3,6%	-3,1%	56,9%	0,7%
China Shanghai Composite	3465	1,9%	1,8%	-4,3%	22,6%	-0,2%
MSCI Welt (in €)	2933	-0,6%	3,9%	7,4%	37,0%	11,4%
MSCI Emerging Markets (in €)	1337	-0,6%	-1,0%	-3,7%	37,4%	5,8%
Zinsen und Rentenmärkte						
Bund-Future	170,88	-45	-34	-592	-203	-676
Bobl-Future	134,88	-20	-25	-13	-40	-30
Schatz-Future	112,10	-2	-3	-16	-7	-18
3 Monats Euribor	-0,54	3	3	3	-30	5
3M Euribor Future, Dez 2021	-0,54	1	1	1	-18	0
3 Monats \$ Libor	0,17	-2	-2	-4	-87	-7
Fed Funds Future, Dez 2021	0,09	0	2	3	0	0
10-jährige US Treasuries	1,59	5	-15	48	102	67
10-jährige Bunds	-0,25	8	8	28	23	32
10-jährige Staatsanl. Japan	0,07	-1	-4	5	6	5
10-jährige Staatsanl. Schweiz	-0,19	6	6	25	26	31
US Treas 10Y Performance	682,89	-0,3%	2,1%	-2,9%	-6,8%	-4,6%
Bund 10Y Performance	666,28	-0,3%	-0,3%	-2,2%	-1,8%	-2,7%
REX Performance Index	493,28	-0,1%	-0,3%	-1,1%	-0,5%	-1,2%
IBOXX AA, €	0,22	1	1	16	-50	20
IBOXX BBB, €	0,65	1	-5	11	-135	10
ML US High Yield	4,77	4	-25	-5	-366	-20
Wandelanleihen Exane 25	8306	0,0%	1,7%	-1,2%	14,9%	-0,3%
Rohstoffmärkte						
S&P Commodity Spot Index	487,19	-0,6%	2,5%	12,4%	113,4%	19,0%
MG Base Metal Index	408,70	1,0%	3,6%	11,5%	65,6%	15,2%
Rohöl Brent	65,47	-2,3%	1,0%	16,5%	296,8%	26,2%
Gold	1778,01	0,7%	2,2%	-4,6%	5,8%	-6,3%
Silber	26,48	2,0%	0,9%	2,8%	78,3%	0,4%
Aluminium	2366,49	1,9%	5,9%	18,6%	63,1%	19,9%
Kupfer	9459,50	1,7%	4,3%	18,0%	89,2%	22,1%
Eisenerz	176,20	1,8%	4,9%	3,7%	110,0%	13,1%
Frachtraten Baltic Dry Index	2710	16,7%	18,8%	47,5%	272,3%	98,4%
Devisenmärkte						
EUR/ USD	1,2009	0,3%	1,0%	-1,2%	10,8%	-2,1%
EUR/ GBP	0,8671	-0,1%	1,0%	-2,1%	-2,0%	-3,1%
EUR/ JPY	129,88	-0,2%	0,3%	3,3%	11,6%	2,7%
EUR/ CHF	1,1031	-0,1%	-0,3%	2,4%	4,9%	2,1%
USD/ CNY	6,4910	-0,5%	-0,3%	0,4%	-8,4%	-0,6%
USD/ JPY	108,07	-0,6%	-0,8%	4,4%	0,3%	4,7%
USD/ GBP	0,7223	-0,4%	0,2%	-0,9%	-11,3%	-1,3%

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 Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien sowie sonstige Veröffentlichung des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Diese Analyse ist auf unserer Website frei verfügbar.