



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Volkswirtschaft, 09.08.2021

Makroausblick 2021

Jan | Feb | Mrz | Apr | Mai | Jun | Jul | **Aug** | Sep | Okt | Nov | Dez



Wichtige Informationen und Hinweise



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei diesem Dokument und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebenen Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Zur Erklärung verwendeter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum: 09.08.2021

USA: Starker Arbeitsmarktbericht unterstreicht positiven Ausblick

Außerhalb des Agrarsektors wurden in den USA im Juli 2021 943.000 (Juni: 938.000) neue Stellen geschaffen. Der Beschäftigungszuwachs entfällt dabei hauptsächlich auf die Bereiche Freizeit und Gastgewerbe, das kommunale Bildungswesen und den geschäftlichen Dienstleistungssektor. Die Arbeitslosenquote fällt insgesamt um 0,5 Prozentpunkte auf nun 5,4 %. Absolut betrachtet geht die Zahl der Arbeitslosen um 782.000 auf 8,7 Mio. zurück – trotz anhaltender Angebotsengpässe. Auch die durchschnittlichen Stundenlöhne setzen positive Impulse. Gegenüber dem Vorjahresmonat legen sie um 4,0 % zu. Allgemein ist die Nachfrage nach geeigneten Arbeitskräften derzeit hoch, da eine Vielzahl von Unternehmen darum bemüht ist die Produktion auszuweiten.

Während sich der amerikanische Arbeitsmarkt zwar weiterhin von den wirtschaftlichen Folgen der Pandemie erholt, bleibt die Arbeitslosigkeit insgesamt auf hohem Niveau. Im Februar 2020 lag die Arbeitslosenquote noch bei 3,5 % (absolut: 5,7 Mio. Arbeitslose). Relativ zum Vorkrisenniveau betrachtet (Februar 2020) hinkt die Zahl der Beschäftigten außerhalb des Agrarsektors rund 3,7 % hinterher. Diese Lücke wird sich zwar zusehends schließen, doch das Tempo des Wiederaufschwungs dürfte in den kommenden Monaten etwas abnehmen. Schließlich könnte die Sorge um die gesundheitlichen Auswirkungen und der damit verbundenen wirtschaftlichen Konsequenzen der Delta-Variante das Einstellungsverhalten der Unternehmen negativ beeinflussen. Insgesamt betrachtet unterstreicht der aktuelle Arbeitsmarktbericht jedoch den vorwiegend positiven wirtschaftlichen Ausblick.

Wichtige Termine 09. August – 15. August 2021:

		Datum	Prognose	Konsens	Letzter Wert
ZEW Erwartungskomponente (August, 2021)	DE	10.08., 11:00	60,0	55,0	63,3
Inflationsrate (Juli, 2021, ggü. Vorjahr)	US	11.08., 14:30	--	5,3 %	5,4 %
BIP-Wachstum (Q2, 2021, ggü. Vorquartal)	UK	12.08., 08:00	4,7 %	4,8 %	-1,6 %

Eurozone

In Q2 2021 kann das reale BIP innerhalb der Eurozone um 2,0 % (ggü. Vorquartal) zulegen. Insbesondere der private Konsum ist für das Wachstum in Q2 verantwortlich.

Da die Haushalte auch weiterhin über solide Finanzpolster verfügen und die Kaufkraft ungebrochen stark ausfällt, erwarten wir, dass die Eurozone ihren Wachstumskurs fortsetzen wird.

Aufgrund der positiven Aussichten haben wir unsere Wachstumsprognose angehoben. Für das Jahr 2021 erwarten wir ein BIP-Wachstum von 4,9 % und eine Inflationsrate von 1,9 %.

USA

Wirtschaftlich betrachtet können die USA in eindrucksvoll kurzer Zeit wieder auf ihr Vorkrisenniveau zurückkehren. In Q2 2021 legt das reale BIP annualisiert um 6,5 % zu. Angebotsengpässe haben das Wachstum zurückgehalten.

Die Inflationsrisiken bleiben zu beobachten. Die Inflationsrate zog im Juni erneut stark an. Gegenüber dem Vormonat legen die Preise um 0,9 % zu. Damit liegt die Inflationsrate gegenüber dem Vorjahresmonat nun bei 5,4 %.

Für das Gesamtjahr 2021 erwarten wir für die USA ein Wachstum von 6,5 % und eine Inflationsrate von 4,0 %.

Deutschland

Die wirtschaftlichen Aussichten bleiben auch für Deutschland positiv. Zwar belasten die Angebotsengpässe insbesondere die deutsche Autoindustrie, allerdings sollte sich die Lage zusehends entspannen.

Belastet von den angesprochenen Angebotsengpässen enttäuscht Deutschland hinsichtlich des Wachstums in Q2 2021 leicht. Mit einem Plus von 1,5 % (ggü. Vorquartal) fällt es dennoch solide aus. Erwartet worden war ein BIP-Wachstum von 2,1 % (Bloomberg-Konsens).

Für das Jahr 2021 erwarten wir ein BIP-Wachstum von 3,1 %, gefolgt von 5,0 % im Jahr 2022.

China

Gegenüber dem Vorjahresquartal wächst das chinesische BIP in Q2 2021 um 7,9 % und damit leicht schwächer als erwartet (Konsens: 8,1 %). Die Aufschwungsdynamik kühlt sich also etwas ab, stimmt aber weiterhin grundsätzlich optimistisch.

Der Außenhandel kann dafür positiv überraschen: Gegenüber den jeweiligen Vorjahreswerten legen die Exporte im Juni um 32,2 % und die Importe um 36,8 % zu.

Nach einem Plus von rund 2 % im vergangenen Jahr erwarten wir für 2021 ein starkes BIP-Wachstum von 8,8 %.

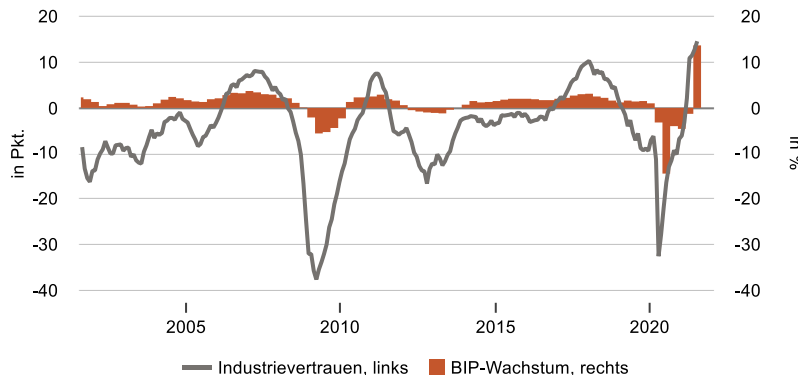
Eurozone

Konjunktur- und Preisentwicklung

Sommersaison auf der Kippe?

- Für viele südeuropäische Länder ist der Tourismus innerhalb der Sommersaison von großer Bedeutung. Aufgrund der Pandemielage wird dieser auch weiter zurückgehalten. Obwohl betroffene Länder im Süden der Eurozone einen Knick in den BIP-Daten für Q3 2021 verzeichnen könnten, dürfte sich dieser auf das BIP auf Eurozonenebene nur schwach auswirken.
- Es bleibt zu hoffen, dass die Impfquoten (voll geimpft) weiter anziehen und den Tourismus so ankurbeln. Aktuell steht Griechenland diesbezüglich bei 51 %, Deutschland bei 53 %, Italien bei 54 %, Portugal bei 59 % und Spanien bei 60 %.

Eurozone BIP-Wachstum und Industrievertrauen



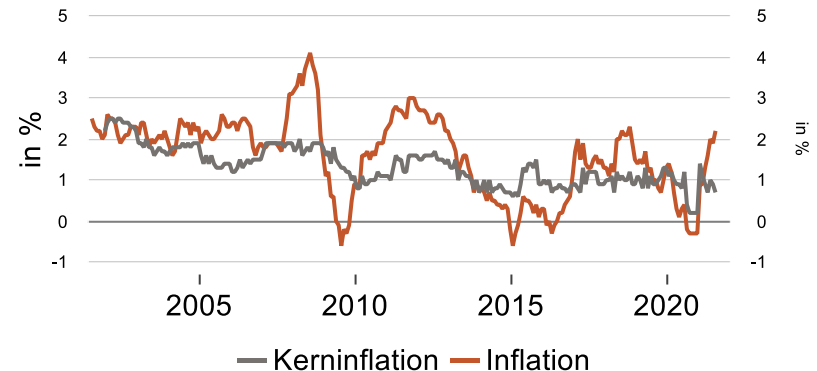
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 08/2001 – 08/2021

Inflation legt nach Rücksetzer wieder zu

- Im Juni ist die Inflationsrate gegenüber dem Vorjahresmonat leicht auf 1,9 % gesunken (Mai: 2,0 %). Nach diesem leichten Rücksetzer im Juni ist sie im Juli auf 2,2 % gestiegen. Auch der Basiseffekt der gesenkten deutschen Mehrwertsteuer vom zweiten Halbjahr 2020 dürfte in den kommenden Monaten dazu beitragen, dass die Teuerungsrate auf Euroebene oberhalb der 2 %-Marke bleibt.
- Grund zum Gegensteuern sieht die Europäische Zentralbank angesichts dieser Zahlen nicht.
- Für das Gesamtjahr 2021 erwarten wir eine Inflationsrate von 1,9 %.

Eurozone Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 07/2001 – 07/2021

Deutschland

Konjunktur- und Preisentwicklung

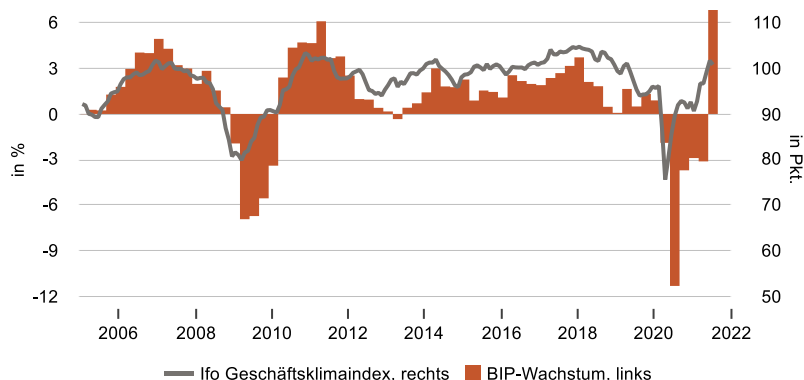


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Kurzarbeit auf niedrigstem Stand seit Februar 2020

- Der Arbeitsmarkt setzt laut den Daten des ifo Instituts erneut positive Impulse. Die Zahl der Bürger in Kurzarbeit ist im Juli deutlich auf rund eine Million gesunken. Das ist der niedrigste Wert seit Beginn der Pandemie (Februar 2020). Damit sind im Juli 2021 3,1 % der abhängig Beschäftigten in Kurzarbeit (Juni 2021: 4,1 %).
- Die von Angebotsengpässen geplagte Autoindustrie macht hingegen Rückschritte. In diesem Sektor steigt die Zahl der Beschäftigten in Kurzarbeit wieder an.

Deutsches BIP und Ifo Geschäftsklima



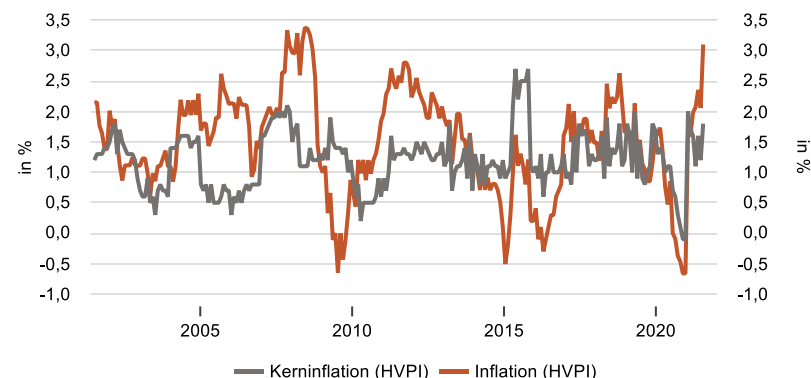
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 07/2005 – 07/2021

Basiseffekt deutlich sichtbar

- Die Preise werden seit Jahresanfang vor allem von Sonderfaktoren getrieben. Die Erholung der Energiepreise, die CO₂-Abgabe aus dem Klimapaket und das Ende der temporären Mehrwertsteuersenkung gehören zu den wichtigsten Preistreibern.
- Wie erwartet hat sich der aus der o.g. Mehrwertsteuersenkung resultierende Basiseffekt im Juli eindeutig in den Inflationsdaten niedergeschlagen. Die Preissteigerungsrate beträgt im Juli (ggü. Vorjahr) 3,1 % und liegt damit deutlich höher als im vergangenen Monat (Juni: 2,1 %).
- Für das Jahr 2021 erwarten wir eine Inflation von 2.7 %.

Deutschland Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 07/2000 – 07/2021

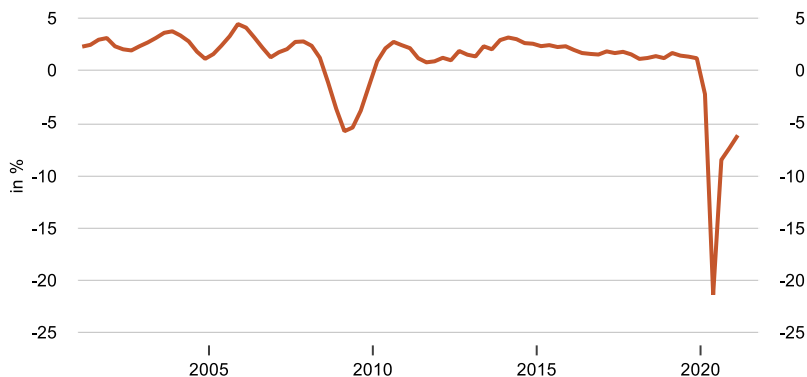
Großbritannien

Konjunktur- und Preisentwicklung

Delta-Variante weiterhin grundsätzlich im Griff

- Mit 126 Impfdosen auf 100 Einwohner bleibt das Impftempo in Großbritannien weiter hoch.
- Am 03.08.2021 wurden im Zusammenhang mit der Corona-Pandemie 680 Krankenhauseinweisungen registriert (Vorwoche: 816). Mitte Mai lag der Durchschnitt täglicher Einweisungen noch bei 70. Im Rahmen der letzten Welle im Januar lag der Höchstwert allerdings bei 4000.
- Am Donnerstag, den 12.08.2021, werden die BIP-Daten für Q2 2021 veröffentlicht. Gegenüber dem schwachen Vorquartal dürfte das BIP unserer Prognose nach um starke 4,7 % ansteigen (Bloomberg-Konsens: 4,8 %).

Großbritannien BIP-Wachstum (ggü. Vorjahr)



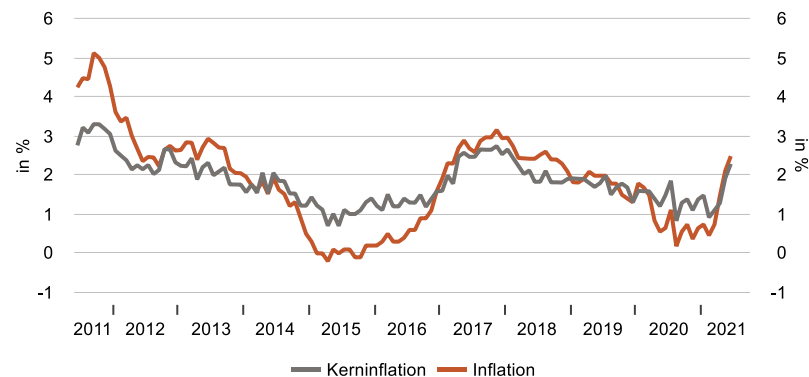
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2001 – 03/2021

Preise ziehen im Juni stärker als erwartet an

- Gegenüber dem Vorjahresmonat zieht die Verbraucherpreisinflation im Juni auf 2,5 % (Konsens: 2,2 %) an. Im März lag diese noch bei 0,7 %.
- Gegenwärtig zeigen sich mehrere Einmaleffekte (höhere Ölpreise, auslaufende Sondermaßnahmen, Angebotsengpässe) für die anziehenden Preise verantwortlich. Sobald diese abklingen, wird auch die Inflation wieder moderater ausfallen. Wir erwarten allerdings, dass der übergeordnete Inflationstrend auch weiterhin nach oben gerichtet bleibt.
- Für das Gesamtjahr 2021 prognostizieren wir eine Verbraucherpreisinflation von 2,1 %.

Großbritannien Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2011 – 06/2021

USA

Konjunktur- und Preisentwicklung

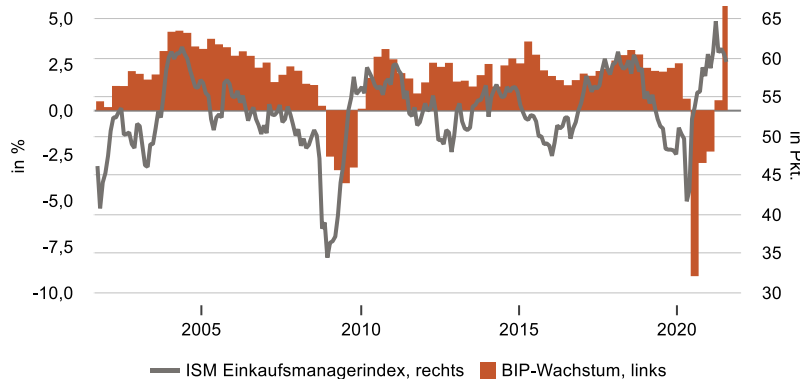


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Dienstleistungssektor im Aufwind

- Der ISM Stimmungsindikator für den Dienstleistungssektor legt im Juli 2021 auf 64,1 Punkte zu (Juni: 60,1) und übertrifft die Erwartungen damit deutlich. Schon den fünften Monat in Folge liegt der Index oberhalb der 60 Punkte Marke.
- In der Autoindustrie machen sich hingegen die Angebotsengpässe deutlich bemerkbar: Den dritten Monat in Folge gehen die Verkäufe von motorisierten Fahrzeugen zurück, trotz des starken wirtschaftlichen Aufschwungs und der ungebrochen hohen Nachfrage.
- Insgesamt bleiben die Aussichten weiter äußerst positiv, der Druck auf die Preise ist allerdings zu beobachten.

USA BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex



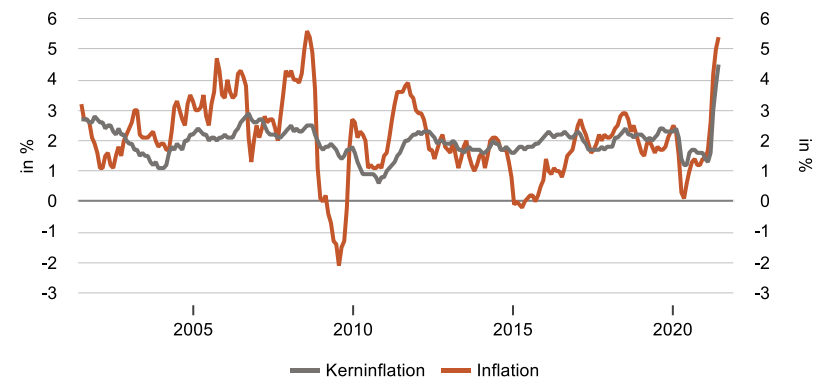
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2000 – 06/2021

Erneut starker Preisanstieg in den USA

- Die Verbraucherpreise in den USA ziehen im Juni gegenüber dem Vormonat deutlich um 0,9 % an. Im Vorjahresvergleich beträgt die Inflationsrate damit nun 5,4 %. Die amerikanische Notenbank Fed argumentiert, dass derartig starke Preisschübe nur temporärer Natur sind. Die bisher verzeichneten Preisanstiege liegen allerdings bereits weit oberhalb ihrer Prognosen.
- Die Produzentenpreise für die Endnachfrage legen im Juni gegenüber dem Vormonat ebenfalls stark um 1,0 % zu. Der Inflationsdruck bleibt in der Summe weiter hoch, weswegen wir auf Gesamtjahressicht eine Verbraucherpreis-inflation in Höhe von 4,0 % erwarten.

USA Inflation (ggü. Vorjahr)



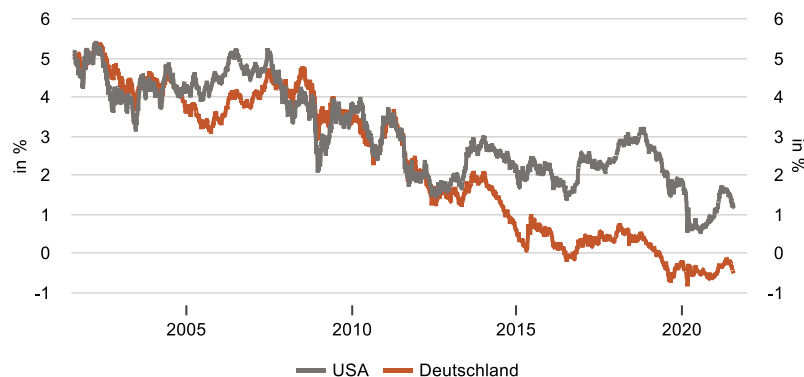
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2001 – 06/2021

Bank of England: Noch folgen den Worten keine Taten

- Vergangene Woche hat das geldpolitische Komitee der britischen Notenbank (BoE) zwar keine konkreten Maßnahmen angekündigt, aber den geldpolitischen Ausblick („Forward Guidance“) durch eindeutige Signale weiter geschärft. Folgende Kernpunkte stechen hervor:
- (1) Erneut wurden die Inflationsprognosen deutlich angehoben. Für Q4 2021 erwartet die BoE eine Inflationsrate (ggü. Vorjahr) von 4 %. Allerdings geht sie davon aus, dass derart ausgeprägte Preissteigerungsraten nur temporärer Natur sind. Für 2022 erwartet das Komitee eine Rate von 2,5 %, gefolgt von 2,0 % in 2023.

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen

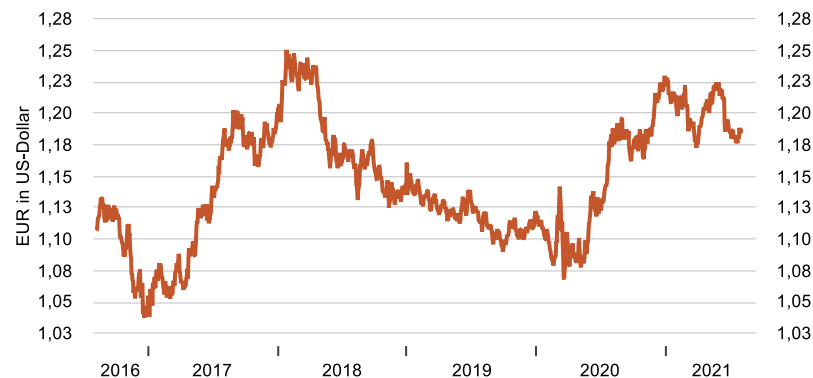


Quelle: Macrobond

Zeitraum: 07/2001 – 08/2021

- (2) Die Wertpapierankufe werden erst einmal in unverändertem Tempo fortgesetzt (britische Staatsanleihen im Umfang von 3,4 Mrd. Pfund pro Woche).
- (3) In den Sitzungsnotizen wird explizit davon gesprochen, dass angesichts der wirtschaftlichen Entwicklung mittelfristig moderat-restriktive Maßnahmen erforderlich sein könnten.
- (4) Sobald der Leitzins auf 0,5 % angestiegen ist, soll der angehäufte Wertpapierbestand passiv abgebaut werden. Wir gehen davon aus, dass dies Anfang 2023 der Fall sein wird.

Wechselkurs EUR/US-Dollar



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 07/2016 – 08/2021

Kapitalmarktprognosen



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

			Aktuell		Prognose
			06.08.2021	31.12.2021	30.06.2022
Aktienmärkte	USA	S&P 500	4.437	4.250	4.400
		DAX	15.761	15.800	16.300
	Europa	EURO STOXX 50	4.175	4.150	4.300
		MSCI Großbritannien	2.005	2.050	2.200
Rentenmärkte	USA	Fed Funds	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25
		10 Jahre	1,31	2,00	2,30
	Euroland	Hauptrefinanzierungssatz	0,00	0,00	0,00
		10 Jahre*	-0,49	0,10	0,35
	Großbritannien	Bank Rate	0,10	0,10	0,30
		10 Jahre	0,70	1,30	1,50
Währungen	USA	EUR/USD	1,18	1,23	1,25
	Schweiz	EUR/CHF	1,08	1,10	1,10
	Großbritannien	EUR/GBP	0,85	0,85	0,85
	Japan	EUR/JPY	130	133	135

*Bundesanleihen.



Wirtschaftliches Umfeld

	BIP					Inflation				Arbeitslosenquote				Saldo Staatshaushalt			
	Anteil	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023
Welt*	100,0	-3,1	5,1	3,8	2,6												
USA	24,5	-3,4	6,5	4,3	2,3	1,2	4,0	3,0	3,2	8,1	5,6	4,5	3,9	-16,5	-14,5	-6,7	-5,0
China	16,4	2,0	8,8	5,3	5,3	2,5	1,3	2,2	2,3	4,0	3,7	3,5	3,5	-7,0	-5,0	-4,0	-3,0
Japan	5,8	-4,7	3,3	2,2	1,2	0,0	0,1	0,7	1,0	2,8	2,9	2,7	2,5	-11,0	-7,0	-5,0	-5,0
Indien	3,3	-7,3	10,0	6,5	6,5									-12,3	-10,0	-9,0	-8,5
Lateinamerika	5,9	-7,0	4,4	3,3	3,0									-8,7	-5,6	-4,5	-4,2
Europa	24,4	-6,2	4,9	4,7	2,2												
Eurozone	15,3	-6,5	4,9	4,9	2,3	0,3	1,9	1,7	1,7	7,9	7,8	7,1	6,5	-7,2	-7,0	-3,4	-2,0
Deutschland	4,4	-4,9	3,1	5,0	2,1	0,4	2,7	1,6	1,6	3,9	3,6	3,0	2,8	-4,2	-4,3	-2,1	-1,3
Frankreich	3,1	-8,0	6,2	4,7	2,6	0,5	1,5	1,4	1,6	8,1	7,5	6,7	6,3	-9,2	-8,1	-4,0	-3,0
Italien	2,3	-8,9	5,9	4,8	1,9	-0,1	0,9	1,3	1,7	9,3	9,8	8,9	8,4	-9,5	-10,0	-5,0	-2,5
Spanien	1,6	-10,8	5,8	6,9	2,9	-0,3	2,1	1,7	1,6	15,5	15,2	13,9	12,1	-11,0	-8,5	-5,0	-3,5
Portugal	0,3	-7,6	4,0	5,7	2,9	-0,1	0,8	1,7	1,7	7,1	6,8	6,3	5,8	-5,7	-4,8	-3,0	-1,8
Anderes Westeuropa																	
Großbritannien	3,2	-9,8	6,8	5,5	2,2	0,9	2,1	2,4	2,3	4,5	5,1	4,4	3,5	-12,1	-9,0	-4,0	-2,5
Schweiz	0,8	-2,7	3,5	2,8	1,6	-0,7	0,4	0,5	0,8	3,2	3,1	2,8	2,5	-2,6	-2,4	-0,7	-0,5
Schweden	0,6	-2,9	3,6	3,4	2,0	0,5	1,7	1,3	1,5	8,3	8,5	7,2	7,1	-4,0	-3,0	-1,5	-1,0
Osteuropa																	
Russland	1,9	-3,0	3,0	2,5	2,0	3,3	5,2	4,0	4,0	5,8	5,4	4,7	4,7	-4,1	-1,0	-1,0	-1,0
Türkei	0,9	1,6	4,5	3,5	4,0	12,3	15,0	12,0	10,0	13,1	13,0	12,8	12,5	-5,4	-4,0	-3,5	-3,5

Quelle: Arbeitslosigkeit: ILO/Eurostat Definition; Saldo Staatshaushalt in % des BIP.

* Zu tatsächlichen Wechselkursen, nicht Kaufkraftparität, KKP würde den schnell wachsenden Schwellenländern mehr Gewicht beimessen.

Anteile basieren auf BIP-Zahlen des IWF World Economic Outlook 2020.