

Euro-Raum: Lockdown-Strategie bestimmt den Jahresstart

Kurz & klar

- Das Minus der realen Wirtschaftsleistung im Euro-Raum fiel im ersten Quartal 2021 mit 0,6% weitgehend wie erwartet aus. Die Rezession hält damit an.
- Ein negatives Ausrufezeichen unter den Mitgliedsstaaten lieferte dabei Deutschland mit einem Rückgang des realen BIP um 1,7% im Vorquartalsvergleich. Für unsere Jahresprognose 2021 ist damit das Risiko einer Abwärtsrevision etwas gestiegen.
- Die übrigen Länderergebnisse zeigen wenig überraschend: Es kam vor allem auf die Corona-Strategie an. Das positive französische Ergebnis sorgt dafür, dass für die Euro-Raum-Wachstumsprognose wenig anpassungsbedarf besteht.

Deutschland sticht negativ heraus

Der Euro-Raum musste zum Jahresstart erneut einen Rückgang der realen Wirtschaftsleistung um 0,6% verkraften und bleibt damit in der Rezession. Charakteristisch war dabei eine regional stark unterschiedliche Entwicklung, die vor allem auf unterschiedliche Corona-Strategien zurückzuführen ist.

Euro-Raum: Weiter in der Rezession

Reales BIP, Veränderung gegenüber Vorperiode in Prozent, saison- und kalenderbereinigt

	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021
Euro-Raum	-3,7	-11,6	12,5	-0,7	-0,6
Deutschland	-2,0	-9,7	8,7	0,5	-1,7
Frankreich	-5,9	-13,6	18,5	-1,4	0,4
Italien	-5,6	-12,9	15,8	-1,8	-0,4
Spanien	-5,4	-17,8	17,1	0,0	-0,5

Quellen: Eurostat, Statistikämter der Länder, BayernLB Research

- Sondereffekte belasten Deutschland

Das deutsche BIP ist im ersten Quartal 2021 preis- und saisonbereinigt um 1,7% gesunken und setzt damit ein negatives Ausrufezeichen. Hintergrund war der harte Lockdown, der sich nach Weihnachten annähernd über das ganze Quartal erstreckte und den Privaten Konsum schwächte. Hinzu kamen noch Sondereffekte wie ein überdurchschnittlich widriges Winterwetter und die zu Jahresbeginn wieder angehobene Mehrwertsteuer. Positive Impulse kamen vor allem von der Exportnachfrage. Immerhin wurden die Vorquartalsergebnisse etwas aufwärts revidiert. Dennoch ist mit dem Ergebnis das Abwärtsrisiko für unsere Jahreswachstumsprognose von 3,1% etwas gestiegen.

Solider Jahresstart in Süd-und Westeuropa

- Frankreich der Primus unter den Großen

Im restlichen Europa präsentierte sich Q1 dagegen freundlicher für die Wirtschaft. In Frankreich – das bei der Erstveröffentlichung schon Einschätzungen zu den Komponenten liefert – ist die reale Wirtschaftsleistung überraschend stark um 0,4% gegenüber Vorquartal

gestiegen, nach dem überdurchschnittlichen Einbruch Ende 2020. Erkauft wurde das positive Ergebnis allerdings mit einer verhältnismäßig laxen Corona-Politik von Präsident Macron, der sogar auf temporäre Schulschließungen verzichtet hat. Das Ergebnis fiel gemischt aus: Während die Neuinfektionen in Q1 nach WHO-Zahlen in Frankreich fast doppelt so hoch lagen wie in Deutschland, mussten etwa ein Viertel weniger Corona-Tote beklagt werden. Erst Ende März wurde dann die Kehrtwende eingeleitet. In der Konsequenz hat vor allem die Binnennachfrage dem zweitgrößten Euro-Staat das gute Q1-Ergebnis beschert. Der Privatverbrauch expandierte leicht um 0,3%, der Staatsverbrauch um 0,5% und die Investitionen – getrieben vom Bau – sogar um 2,2%. Dagegen lag der Wachstumsbeitrag des Außenhandels mit -0,4 Prozentpunkten spürbar im negativen Bereich. Mit Blick auf die Wirtschaft kann Macron seine jüngste Corona-Strategie also durchaus als Erfolg verkaufen. Erneute Lockerungen sind in Q2 zudem früher als in Deutschland zu erwarten. Die Aussichten für 2021 bleiben mit einer prognostizierten BIP-Wachstumsrate von knapp 5½% positiv.

- ▶ Spanien und Italien mit leichtem Minus

In Spanien, das auf eine sehr regionale Strategie zur Corona-Bekämpfung gesetzt hat und im ersten Quartal eine deutliche Reduktion der Neuinfektionszahlen erreicht hat, verlief die Wirtschaftsentwicklung im ersten Quartal fast spiegelbildlich zu Frankreich. Bei einem Rückgang des realen BIP um 0,5% gegenüber Vorquartal stachen Privatverbrauch und Investitionen als negative Treiber heraus, wodurch auch die Importe deutlich stärker als die Exporte sanken. Das Minus in Italien fiel ähnlich moderat aus. Bei einem Rückgang des preis- und saisonbereinigten BIP um 0,4% liefert der Binnenverbrauch die positiven Akzente. Der Draghi-Effekt nach der Ernennung des ehemaligen EZB-Chefs zum Ministerpräsidenten Mitte Februar dürfte erst ab dem zweiten Quartal beginnen, seine Wirkung zu entfalten.

Corona dominiert (noch) die Prognosen, Wirtschaft wird robuster

- ▶ Tiefpunkt durchschritten

Die Lehren aus den BIP-Ergebnissen für Q1 sind recht einfach und eindeutig: Eine umfassend restriktive Corona-Strategie kostet Wachstum, ein selektiveres oder regionales Vorgehen schont zumindest temporär die Wirtschaft. Allerdings fielen bei dem auffallend negativen deutschen Ergebnis doch einige Sondereffekte ins Gewicht, die insbesondere die Industrie bremsten. Auf unsere Jahreswachstumsprognose 2021 (+3,9%) für den Euro-Raum dürfte die Q1-Datenveröffentlichung wenig Einfluss haben. Die positive Überraschung in Frankreich gleicht das deutsche Ergebnis großteils aus. Die Prognoseunsicherheit bleibt weiter hoch. Vor allem ein zügiger Impffortschritt und eine Lockerung der Maßnahmen bleiben die entscheidende Determinanten. Dennoch lässt sich auch feststellen: Die Wirtschaft hat an Robustheit gegenüber den Lockdown-Maßnahmen gewonnen. Deren Bremswirkung ist angesichts zielgerichteter staatlicher Hilfen und der Anpassungsfähigkeit der Unternehmen im Vergleich zum ersten Halbjahr 2020 deutlich geringer. Die Frühindikatoren für Industrie und Dienstleistungssektor weisen überall in Europa aufwärts. Der Tiefpunkt ist eindeutig durchschritten. Wir erwarten bereits für das zweite Quartal einen Anstieg der Wirtschaftsleistung, der sich dann im dritten Quartal deutlich beschleunigen dürfte.

Allgemeiner Hinweis:

Diese Publikation ist lediglich eine unverbindliche Stellungnahme zu den Marktverhältnissen und den angesprochenen Anlageinstrumenten zum Zeitpunkt der Herausgabe der vorliegenden Information am 30.04.2021. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden allgemein zugänglichen Quellen, ohne dass wir jedoch eine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der herangezogenen Quellen übernehmen können. **Dieser Research-Bericht ist eine rein ökonomische Analyse, und kein Teil davon ist als Wertpapieranalyse oder Empfehlung zu verstehen.** Insbesondere sind die dieser Publikation zugrunde liegenden Informationen weder auf ihre Richtigkeit noch auf ihre Vollständigkeit (und Aktualität) überprüft worden. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit können wir daher nicht übernehmen. Die vorliegende Veröffentlichung dient ferner lediglich einer allgemeinen Information und ersetzt keinesfalls die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung. Für weitere zeitnähere Informationen stehen Ihnen die jeweiligen Anlageberater zur Verfügung.

Aufgrund gesetzlicher Vorgaben (Wertpapierhandelsgesetz bzw. MiFID II) dürfen Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Zusammenhang mit einer von ihnen erbrachten Finanzportfolioverwaltung oder unabhängigen Honorar-Anlageberatung grundsätzlich keine Zuwendungen von Dritten annehmen oder behalten. **Eine Weitergabe dieser Unterlage an Unternehmen oder Unternehmensteile, die Finanzportfolioverwaltung oder unabhängige Honorar-Anlageberatung erbringen, ist daher nur gestattet, wenn mit der BayernLB hierfür eine Vergütung vereinbart wurde.**



Gebhard A. Stadler, CFA
Senior Economist

Telefon: +49 89 2171-28891
gebhard-armin.stadler@bayernlb.de

Redaktion:

Bayerische Landesbank
Unternehmensbereich 5700
80277 München (=Briefadresse)
research@bayernlb.de

Geschäftsgebäude:

Bayerische Landesbank
Brienner Straße 18
80333 München (=Paketadresse)
www.bayernlb.de