

Fichtner, Ferdinand et al.

Article

Europa und die Weltwirtschaft: Globale Konjunktur ist weiter gedämpft

DIW Wochenbericht

Provided in Cooperation with:

German Institute for Economic Research (DIW Berlin)

Suggested Citation: Fichtner, Ferdinand et al. (2016) : Europa und die Weltwirtschaft: Globale Konjunktur ist weiter gedämpft, DIW Wochenbericht, ISSN 1860-8787, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW), Berlin, Vol. 83, Iss. 24/25, pp. 523-530

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/142269>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Europa und die Weltwirtschaft: Globale Konjunktur ist weiter gedämpft

Von Ferdinand Fichtner, Guido Baldi, Christian Dreger, Hella Engerer, Christoph Große Steffen, Michael Hachula, Malte Rieth und Thore Schlaak

Die Weltwirtschaft kommt weiterhin nicht in Fahrt. Nach dem bereits schwachen Jahresende 2015 hat sich das Expansions-tempo im Auftaktquartal 2016 erneut verlangsamt. In den Schwellenländern dürfte die Konjunktur auch weiterhin gedämpft bleiben. Vor allem in China setzt sich die graduelle Wachstumsabschwächung im Zuge des Abbaus von Überkapazitäten fort. Russland und Brasilien dürften in der Rezession bleiben; neben den nach wie vor niedrigen Rohstoffpreisen tun hausgemachte Probleme ihr Übriges. Die entwickelten Volkswirtschaften können dies nicht ausgleichen, da die Konjunktur hier lediglich stabil verläuft. Hauptstütze bleibt dort die Binnennachfrage. Vor allem in den USA, aber auch im Euroraum ist mit kräftigen Konsumzuwächsen zu rechnen, die insbesondere aus der sich verbessernden Lage am Arbeitsmarkt resultieren. Unter dem Strich dürfte am Ende dieses Jahres mit 3,2 Prozent ein geringeres Wachstum der globalen Wirtschaftsleistung stehen als noch zuletzt erwartet. Insbesondere die Unsicherheit über die weitere konjunkturelle Entwicklung in China und die möglichen Auswirkungen eines Brexits bremsen den Optimismus.

Die konjunkturelle Entwicklung der Weltwirtschaft bleibt schwach. Nachdem die globale Produktion bereits im Schlussquartal 2015 wenig gewachsen war, hat sich das Expansionstempo im Auftaktquartal dieses Jahres nochmals verlangsamt (Abbildung 1). Im Jahresverlauf ist zwar mit einer leichten Konjunkturbelebung zu rechnen. Diese dürfte die unerwartet schwache Entwicklung im ersten Quartal aber nicht vollständig ausgleichen, so dass das Wachstum in diesem Jahr bei lediglich 3,2 Prozent liegen dürfte; dies ist abermals weniger als zuletzt prognostiziert (Tabelle). Im kommenden Jahr zieht die Konjunktur leicht an. Das Wachstum dürfte dann 3,6 Prozent betragen.

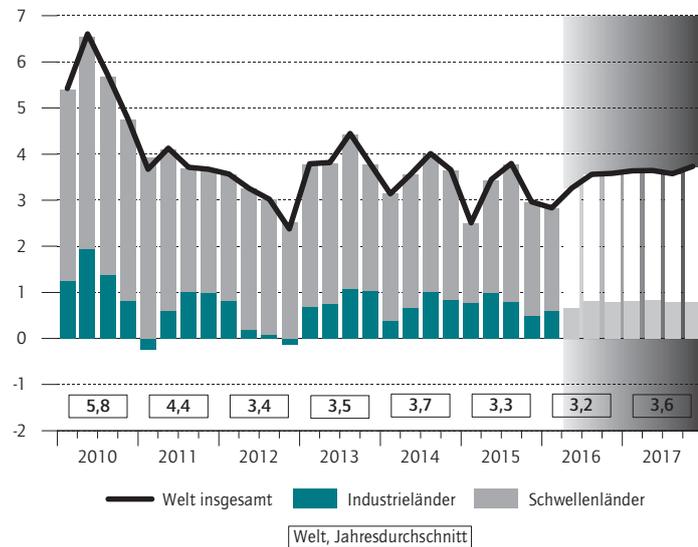
Wie bereits in den vergangenen Quartalen trugen vor allem die Schwellenländer zu der Verlangsamung bei. China verzeichnete das niedrigste Wachstum seit der globalen Finanzkrise. Zu einem massiven Konjunkturerinbruch, wie er noch im Frühjahr an den globalen Finanzmärkten befürchtet worden war, kam es dort aber nicht. In Russland und Brasilien ist die Wirtschaft weiter geschrumpft, wenngleich langsamer als zuvor. Hier dürften vor allem die zuletzt deutlich gestiegenen Rohstoffpreise eine Rückkehr zu positiven Wachstumsraten unterstützen. In China werden wohl staatliche Konjunkturprogramme zu leicht anziehenden Wachstumsraten beitragen. Die dämpfenden Faktoren wirken aber fort, so dass die Konjunktur in den Schwellenländern verhalten und das Wachstum hinter dem der Vorjahre zurück bleibt.

In den entwickelten Volkswirtschaften hingegen war die Dynamik im Auftaktquartal leicht aufwärtsgerichtet. Während die Wirtschaftsleistung in den Vereinigten Staaten weniger zunahm als zuvor, wuchs das Bruttoinlandsprodukt in Japan und im Euroraum mit höheren Raten. Im weiteren Verlauf dürfte sich die stabile Seitwärtsbewegung der Konjunktur in den entwickelten Volkswirtschaften fortsetzen, wobei der private Konsum auch wegen der sich verbessernden Situation auf dem Arbeitsmarkt der wichtigste Wachstumstreiber bleibt. Hingegen

Abbildung 1

Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts

In Prozent, Prozentpunkten



Quellen: Nationale statistische Ämter; Berechnungen und Prognose des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2016

Die Weltwirtschaft kommt nicht richtig in Fahrt.

dürfte vorerst weder die Entwicklung der Nettoexporte noch der Investitionstätigkeit größere Impulse verleihen, da die Konjunktur in den Schwellenländern kaum in Schwung kommt.

Die Geldpolitik wird wohl global etwas weniger expansiv ausgerichtet sein. Während die Zentralbanken im Euroraum und in Japan weiterhin stimulierende Maßnahmen umsetzen, dürfte die US-Notenbank im Prognosezeitraum angesichts einer zumeist guten Lage auf dem Arbeitsmarkt und erster Anzeichen steigender Inflationsraten die Zinsen schrittweise und leicht anheben. Die Finanzpolitik dürfte global in geringem Maße restriktiv ausgerichtet sein. In Europa etwa wird der Defizitabbau voraussichtlich etwas langsamer umgesetzt.

Die Risiken für die Weltkonjunktur haben abgenommen. Insbesondere die Unsicherheit an den Finanzmärkten über die Entwicklung in China ist zurückgegangen, so dass sich die globalen Finanzierungsbedingungen wieder etwas verbessert haben. In Europa hat die Unsicherheit hingegen aufgrund des unmittelbar anstehenden Referendums über den Verbleib des Vereinigten Königreichs in der EU etwas zugenommen (Kasten).

Tabelle

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Weltwirtschaft

In Prozent

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise				Arbeitslosenquote in Prozent			
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent											
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
Euroraum	0,9	1,6	1,6	1,7	0,4	0,0	0,4	1,3	11,6	10,9	10,1	9,6
ohne Deutschland	0,6	1,6	1,6	1,7	0,2	0,0	0,2	1,2	13,8	13,0	12,1	11,5
Frankreich	0,7	1,2	1,2	1,4	0,5	0,1	0,3	1,2	10,3	10,4	10,1	10,0
Spanien	1,4	3,2	2,7	2,4	-0,2	-0,5	-0,3	1,3	24,5	22,1	19,8	18,5
Italien	-0,3	0,6	1,0	1,4	0,2	0,1	0,3	1,0	12,7	11,9	11,0	10,4
Niederlande	1,0	2,0	1,9	2,2	0,3	0,2	0,6	1,0	7,4	6,9	6,3	6,1
Vereinigtes Königreich	2,9	2,3	1,8	2,1	1,5	0,0	0,4	1,8	6,1	5,3	5,0	4,9
USA	2,4	2,4	1,8	2,3	1,6	0,2	1,6	1,7	6,2	5,3	4,8	4,7
Japan	-0,1	0,6	0,6	0,5	2,7	0,8	0,1	1,0	3,6	3,4	3,7	3,8
Südkorea	3,3	2,6	2,6	2,8	1,3	0,7	1,2	2,2	3,5	3,6	3,2	3,0
Mittel- und Osteuropa	3,0	3,6	3,2	3,4	0,3	-0,4	-0,3	1,4	8,4	7,3	6,6	6,3
Türkei	3,0	4,0	3,3	3,6	8,9	7,8	7,8	7,4	10,0	10,3	10,4	10,1
Russland	0,7	-3,6	-1,1	0,5	7,9	15,5	6,7	4,4	5,2	5,6	5,7	5,6
China	7,3	6,9	6,1	6,0	-0,6	-0,6	0,9	2,9	3,8	3,8	3,8	3,8
Indien	7,1	7,4	7,3	6,7	4,4	1,1	3,3	6,1				
Brasilien	0,1	-3,9	-3,0	0,2	6,3	9,0	7,0	5,5	4,8	6,8	5,1	5,1
Mexiko	2,2	2,5	2,6	2,6	4,0	2,7	2,9	3,2	4,8	4,4	4,8	4,8
Industrielländer	1,8	2,0	1,6	1,9	1,4	0,2	1,0	1,5	7,0	6,3	5,9	5,7
Schwellenländer	5,2	4,4	4,4	4,8	2,5	2,9	3,0	4,1	4,8	5,0	4,8	4,7
Welt	3,7	3,3	3,2	3,6	2,0	1,8	2,2	3,0	5,8	5,6	5,3	5,2

Quellen: Nationale statistische Ämter; Berechnungen und Prognose des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2016

USA

In den Vereinigten Staaten hat das Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal des laufenden Jahres lediglich um annualisiert 0,8 Prozent zugelegt. Während sich die privaten Konsumausgaben merklich erhöht haben, waren die Unternehmensinvestitionen rückläufig. Im Prognosezeitraum wird die US-Wirtschaft vor dem Hintergrund einer weiterhin robusten Konsumnachfrage und wieder anziehender Investitionen deutlicher zulegen als zuletzt. Der private Verbrauch wird gestützt durch die kontinuierliche Erholung am Arbeitsmarkt. Die Arbeitslosenquote ist innerhalb eines Jahres um fast einen Prozentpunkt zurückgegangen und lag im Mai noch bei 4,7 Prozent. Allerdings liegt die Erwerbsbeteiligung weiterhin auf historisch niedrigem Niveau. Alles in allem werden sich die im Trend leicht steigenden verfügbaren Einkommen auch im Prognosezeitraum erhöhen und den privaten Verbrauch sowie den Wohnungsbau stützen. Vor dem Hintergrund der kräftigen Konsumnachfrage werden die Unternehmen ihre Investitionen im Verlauf dieses Jahres wieder etwas ausweiten. Im Zuge der steigenden Kapazitätsauslastung werden die Investitionen im kommenden Jahr noch deutlicher zulegen. Angesichts der stetigen Verbesserung der wirtschaftlichen Lage dürfte die US-Notenbank bis zum Herbst des laufenden Jahres ihre Leitzinsen ein weiteres Mal anheben; auch für die folgenden Quartale ist mit leichten und schrittweisen Erhöhungen der Leitzinsen zu rechnen. Die Finanzpolitik wird im Gegensatz zu den vergangenen Jahren nicht mehr restriktiv ausgerichtet sein; hier wird unterstellt, dass nach den Präsidentenwahlen Ende 2016 die Finanzpolitik nicht neu ausgerichtet wird. Alles in allem dürfte die US-Wirtschaft im Jahr 2016 um 1,8 Prozent zulegen. Im Jahr 2017 wird die Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts wohl bei 2,3 Prozent liegen.

Japan

In Japan ist die Wirtschaft in den ersten drei Monaten des Jahres um 0,4 Prozent gewachsen. Die Konjunktur wurde von steigenden Ausgaben der privaten Haushalte stimuliert. Dazu haben kräftige Reallohnzuwächse beigetragen, die allerdings nicht auf höhere Lohnabschlüsse, sondern auf sinkende Inflationsraten zurückzuführen sind. Daneben ist der Staatskonsum kräftig ausgedehnt worden. Auch der Außenhandel hat positive Impulse gegeben. Die Investitionsausgaben sind gefallen. Das Zutrauen der Firmen in die weitere Entwicklung bleibt gering. Der Tankan-Index für das verarbeitende Gewerbe deutet auf eine schwächere Konjunktur hin, er ist gerade auf ein Mehrjahrestief abgerutscht. Zu der pessimistischeren Einschätzung trägt auch die jüngste Aufwertung des Yen bei, die die Exportchancen der Unternehmen verschlechtert.

Die Wirtschaftspolitik bleibt expansiv ausgerichtet. Angesichts der unsicheren Entwicklung plant die Regierung, die für April 2017 anvisierte Erhöhung der Mehrwertsteuer von acht auf zehn Prozent zu verschieben. Die Bank von Japan wird ihre lockere Geldpolitik wohl noch intensivieren, weil die Verbraucherpreise erneut sinken. Insgesamt dürfte die Produktion in diesem Jahr um 0,6 Prozent zulegen, für das kommende Jahr ist ein Anstieg in ähnlicher Größenordnung zu erwarten.

China

In China konnte die Produktion im ersten Quartal des Jahres nur um 1,1 Prozent zulegen. Während der private Konsum überdurchschnittlich stark angezogen hat, ist die Zunahme bei den Investitionen schwächer ausgefallen. Negative Impulse kamen zudem von den Nettoexporten. Die unterjährige Entwicklung ist allerdings durch die langen Ferien im Rahmen des chinesischen Neujahrsfestes verzerrt. Der jährliche Anstieg der Produktion lag bei 6,7 Prozent.

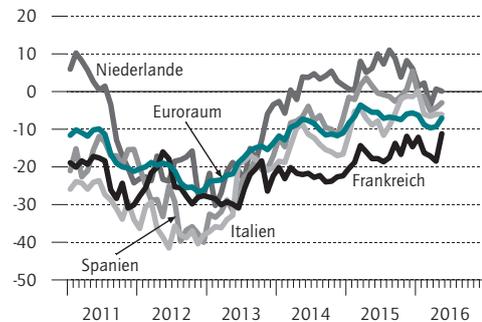
Während der Dienstleistungssektor hohe Zuwächse zeigt, laufen die Geschäfte in der Industrie schwächer. Dies spiegelt sich unter anderem in den Einkaufsmanagerindizes wider, die bei Dienstleistungsunternehmen klar über, im Industriebereich jedoch leicht unter der Expansionsschwelle liegen. Vor allem staatliche Unternehmen sind mit enormen Überkapazitäten konfrontiert, die auf den Investitionen lasten. Zudem gibt die Weltkonjunktur nur wenig Impulse für die Exporte. Um das Wachstum zu stützen, wird China in den nächsten drei Jahren ungefähr 630 Milliarden Euro in den Ausbau seiner Infrastruktur stecken. Alles in allem wird das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr wohl um 6,1 Prozent steigen, im kommenden Jahr dürfte die Rate bei 6,0 Prozent liegen.

Euroraum

Im Euroraum legte das Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal 2016 um 0,6 Prozent zu und gewann damit an Dynamik. Im zweiten Quartal dürfte jedoch eine leichte Gegenbewegung erfolgen – dafür spricht, dass die Industrieproduktion nach einer sehr starken Ausweitung im Januar in den nächsten beiden Monaten wieder rückläufig war. Ein wichtiger Wachstumstreiber im ersten Quartal war der private Konsum, der im weiteren Verlauf eine Wachstumsstütze bleiben dürfte. Viele Konsumindikatoren, wie die Zahl der Kfz-Neuzulassungen, sind am aktuellen Rand aufwärts gerichtet. Der moderate Beschäftigungsaufbau in vielen Ländern setzt sich fort und die sich allmählich verbessernde Situation auf dem Arbeitsmarkt macht sich in einem Anstieg der real verfügbaren Einkommen bemerkbar. Im Verlauf dürfte die Entwicklung des privaten Konsums jedoch nicht

Abbildung 2

Konsumentenvertrauen im europäischen Vergleich Saldo



Quelle: Europäische Kommission.

© DIW Berlin 2016

Das Konsumentenvertrauen liegt auf vergleichsweise hohem Niveau, ist jedoch in den letzten Monaten nicht weiter gestiegen.

weiter an Dynamik gewinnen. Dafür spricht zum einen die Entwicklung des Konsumentenvertrauens, das zwar weiterhin über dem langjährigen Durchschnitt liegt, in den letzten Monaten jedoch nicht mehr gestiegen ist (Abbildung 2). Zum anderen dürften leicht steigende Inflationsraten die Zuwächse der real verfügbaren Einkommen bremsen.

Die Investitionen dürften sich im Prognosezeitraum allmählich beleben, nicht zuletzt bedingt durch sich aufhellende Rahmenbedingungen. Der aktuelle *Bank Lending Survey* der Europäischen Zentralbank (EZB) zeigt sowohl eine weitere Verbesserung der Kreditbedingungen für Unternehmen an als auch eine etwas stärkere Nachfrage nach Krediten. Insgesamt nahm die Kreditvergabe an Unternehmen in den letzten Monaten zu und auch die Unterauslastung der Produktionskapazitäten geht verglichen mit den vergangenen Jahren zurück. Mit einer stark anziehenden Dynamik ist für den Prognosezeitraum jedoch nicht zu rechnen. Dämpfend wirkt sich nach wie vor die hohe Unsicherheit aus, hervorgerufen unter anderem durch die Brexit-Diskussion und die Verlangsamung des weltweiten Wirtschaftswachstums. Zudem liegen verschiedene Einkaufsmanagerindizes zwar über der Expansionsschwelle, legten im Jahresverlauf bisher aber nicht merklich zu.

Die Ausfuhren entwickelten sich im ersten Quartal nur verhalten. Bedingt durch die eingetrübten Wachstumsaussichten in wichtigen Absatzmärkten ist für dieses Jahr nur eine geringe Besserung zu erwarten. Bei etwas anziehender Weltkonjunktur im kommenden Jahr und – trotz leichter Aufwertung im ersten Quartal 2016 – schwachem Außenwert des Euro, dürften die Exporte im nächsten Jahr jedoch wieder an Dynamik gewinnen. Da

sich die Importe bedingt durch die inländische Nachfrage gleichzeitig robust entwickeln, ist für viele Mitgliedsländer im Prognosezeitraum kein positiver Wachstumsbeitrag des Außenhandels zu erwarten.

Die Inflationsrate lag im Euroraum in den letzten Monaten mehrfach im negativen Bereich. Bei wieder leicht steigendem Ölpreis und einer sich langsam schließenden Produktionslücke dürfte die Inflationsrate im Verlauf zwar steigen. Das Inflationsziel der EZB von knapp zwei Prozent wird aber auch Ende 2017 voraussichtlich nicht erreicht werden, sodass die Geldpolitik im Prognosezeitraum weiterhin äußerst expansiv ausgerichtet sein dürfte. Die Finanzpolitik wird dagegen in diesem und im nächsten Jahr in etwa neutral ausgerichtet sein. Auch durch die weiterhin niedrigen Zinsen auf Staatsanleihen ist daher ein leichter Rückgang des Schuldenstands in Relation zur Wirtschaftsleistung zu erwarten.

Insgesamt dürfte das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um 1,6 Prozent und im nächsten Jahr um 1,7 Prozent zulegen.

Vereinigtes Königreich

Im Vereinigten Königreich hat sich das Wirtschaftswachstum zu Jahresbeginn leicht auf 0,4 Prozent abgeschwächt. Die Indikatoren wie der Geschäftsklimaindex und die Managerbefragungen deuten auf eine weitere Verlangsamung im zweiten Quartal hin. Jedoch gibt es Anzeichen dafür, dass die wirtschaftliche Dynamik in der zweiten Jahreshälfte wieder an Schwung gewinnt. So wird die Beschäftigung weiter aufgebaut, was bei gleichzeitigen Reallohnzuwächsen dem privaten Verbrauch Auftrieb verleihen dürfte. Die Investitionstätigkeit wird angesichts einer anziehenden Nachfrage wohl wieder etwas an Dynamik hinzugewinnen. Dafür spricht auch, dass sich die Industrieproduktion im ersten Quartal erhöhte und die Auftragsentwicklung derzeit in etwa seitwärts verläuft. Insgesamt dürfte das Bruttoinlandsprodukt im Vereinigten Königreich in diesem Jahr um 1,8 Prozent zulegen und im kommenden Jahr um 2,1 Prozent. Im Falle eines Brexits wird das Wachstum im Jahr 2017 aber wohl deutlich geringer ausfallen (Kasten).

Mittel- und Osteuropa

In Mittel- und Osteuropa war das Wachstum im ersten Quartal schwächer als im Schlussquartal 2015. Die Entwicklung war in den einzelnen Ländern uneinheitlich: In Rumänien und Bulgarien stieg das Bruttoinlandsprodukt deutlich. Demgegenüber sank es in Ungarn und stagnierte in Polen. In Ungarn ging im ersten Quartal die Industrieproduktion kontinuierlich weiter zurück. Die Bautätigkeit sank im ersten Quartal außer in Tschechien in der gesamten Region, besonders stark in

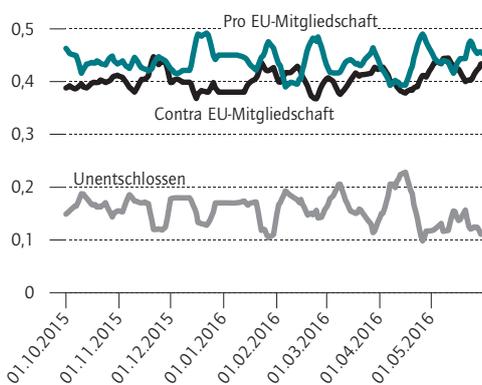
Kasten

Brexit-Votum: Mögliche Auswirkungen auf die Konjunktur

Abbildung 1

Umfragewerte zum Ausgang des EU-Referendums

Gleitende Durchschnittswerte über zehn Tage in Prozent



Quellen: whatukthinks.org; Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2016

Die Entscheidung im EU-Referendum wird voraussichtlich knapp ausfallen.

Die Auswirkungen eines Votums für einen Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU (Brexit) am 23. Juni 2016 auf die Wirtschaft des Landes wären wohl überwiegend negativ. Da der Fall eines Austritts eines Mitgliedslandes aus der EU nicht explizit geregelt ist, wären zunächst in einem Verhandlungsprozess die Bedingungen für den Austritt festzulegen, was mindestens zwei Jahre in Anspruch nehmen dürfte.¹ Für diesen Zeitraum würde der Zugang britischer Unternehmen zum europäischen Binnenmarkt fortbestehen, weshalb es sinnvoll ist, zwischen den kurzfristigen und den langfristigen wirtschaftlichen Folgen eines Brexits zu unterscheiden.

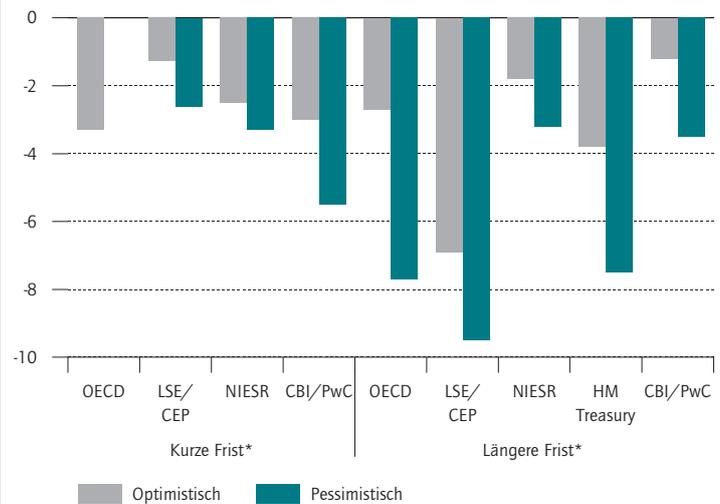
Die Wahrscheinlichkeit für einen Austritt des Vereinigten Königreichs ist nicht gering: Bei hoher Unsicherheit deuten die Umfrageergebnisse an, dass der Ausgang des Referendums äußerst knapp werden könnte (Abbildung 1).

¹ House of Commons (2013): Leaving the EU. Research paper 13/42, 1. Juli 2013.

Abbildung 2

Auswirkungen eines Brexits auf das Bruttoinlandsprodukt im Vereinigten Königreich

Im Vergleich zum Basisszenario ohne Brexit in Prozent



* Die kurze Frist umfasst einen Zeitraum von 2016 bis 2020. Die lange Frist bezieht sich auf 2016 bis 2030. LSE/CEP verwenden ein Modell mit einem statischen (kurze Frist) und dynamischen Zeitraum (lange Frist).

Quellen: OECD Studie: OECD (2016). „The economic consequences of Brexit: A taxing decision“, OECD Economic Policy Papers, No. 16.; LSE/CEP Studie: Dhingra, S., Ottaviano, G., Sampson, T. and Van Reenen, J. (2016). „The consequences of Brexit for UK trade and living standards“, CEP Brexit Analysis No. 2.; NIESR Studien: Baker, J. et al. (2016). „The short-term economic impact of leaving the EU“, National Institute Economic Review, No. 236.; Ebell, M. and Warren, J. (2016). „The long-term economic impact of leaving the EU“, National Institute Economic Review, No. 236.; HM Treasury Studie: HM Government (2016). „HM Treasury analysis: the long-term economic impact of EU membership and the alternatives“, Cm9250.

© DIW Berlin 2016

Die Auswirkungen des Brexits auf die britische Wirtschaft wären voraussichtlich negativ.

Studien, die versuchen, die Auswirkungen eines Brexits quantitativ abzuschätzen, legen nahe, dass ein Austritt langfristig negative Folgen hätte, aber auch kurzfristig einen erheblichen negativen Schock für die Wirtschaft des Vereinigten Königreichs darstellen würde (Abbildung 2). Je nach den getroffenen Annahmen liegen die quantitativen Ergebnisse für einen Rückgang der Wirtschaftsleistung in der kurzen Frist zwischen etwa 1,3 und 5,5 Prozent im Vergleich zu einem Basisszenario ohne EU-Austritt.² Maßgeblich für die negativen Effekte sind dabei wahrscheinlich einsetzende Kapitalabflüsse, die sich über ver-

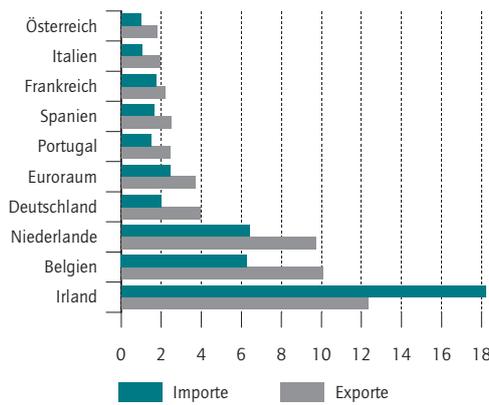
² Der Rückgang des Bruttoinlandsprodukts in der kurzen Frist bezieht sich bei den meisten Studien auf den Zeitraum bis 2020 und geht damit über den Prognosezeitraum hinaus. Vereinzelt weisen Studien jedoch auch jährliche Rückgänge aus, die bereits für den Prognosezeitraum 2016 und 2017 auf beträchtliche Einbußen der Wirtschaftsleistung hindeuten.

Fortsetzung Kasten

Brexit-Votum: Mögliche Auswirkungen auf die Konjunktur

Abbildung 3

Außenhandel verschiedener Länder des Euroraums mit dem Vereinigten Königreich
In Prozent des Bruttoinlandsprodukts



Quelle: IMF; Eurostat; Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2016

Einzelne Länder des Euroraums wären besonders stark von einem Brexit betroffen.

schiedene Kanäle auf die Realwirtschaft übertragen würden.³ In der Folge käme es zu einer Abwertung des Pfunds und stark erhöhter Wechselkursvolatilität. Sowohl ein Anstieg der Finanzierungskosten der öffentlichen Hand als auch ein Anstieg der Kreditzinsen für Unternehmen und private Haushalte wäre zu erwarten. Ebenso dürften die Eigenkapitalkosten durch eine schwächere Entwicklung der Aktienmärkte steigen. Über die Kapitalabflüsse hinaus dürfte die stark erhöhte Unsicherheit bezüglich der zukünftigen gesetzlichen Rahmenbedingungen die Investitionstätigkeit hemmen.

Für die Länder des Euroraums dürfte ein Brexit kurzfristig ebenfalls negative wirtschaftliche Folgen haben, insbesondere über den Handelskanal. Sollte es durch einen Brexit zu einem Rückgang des Wirtschaftswachstums im Vereinigten Königreich kommen, dürfte die britische Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen aus der EU abnehmen. Diese Entwicklung würde durch die zu erwartende Abwertung des Pfunds verstärkt werden, da sich europäische Güter aus britischer Sicht verteuern. Insgesamt machen die Exporte ins Vereinigte Königreich circa 3,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts des Euroraums aus und die Importe ungefähr 2,5 Prozent. Von einem Rückgang des Handels wären insbesondere Irland, aber auch die Niederlande und Belgien betroffen (Abbildung 3). Diese Länder sind sowohl über den Handel mit Gütern und Finanzdienstleistungen als auch aufgrund zahlreicher Firmenbeteiligungen eng mit dem Vereinigten Königreich verbunden.⁴

Darüber hinaus gibt es weitere kurz- und langfristige Transmissionskanäle eines Brexits auf die Wirtschaft im Euroraum, von denen jedoch nicht alle nur negative Auswirkungen haben dürften. Erstens hätte ein Austritt merkliche Effekte über den EU-Haushalt, da das Vereinigte Königreich der drittgrößte Nettozahler in der EU ist. Sollen Kürzungen, beispielsweise der EU-Förderung in Ost- und Südeuropa, vermieden werden, so müssten andere Länder, allen voran Deutschland und Frankreich, einen größeren Beitrag leisten.⁵ Zweitens ist das Vereinigte Königreich eines der wichtigsten Empfängerländer von Direktinvestitionen aus dem Euroraum, sodass im Falle eines Brexits womöglich

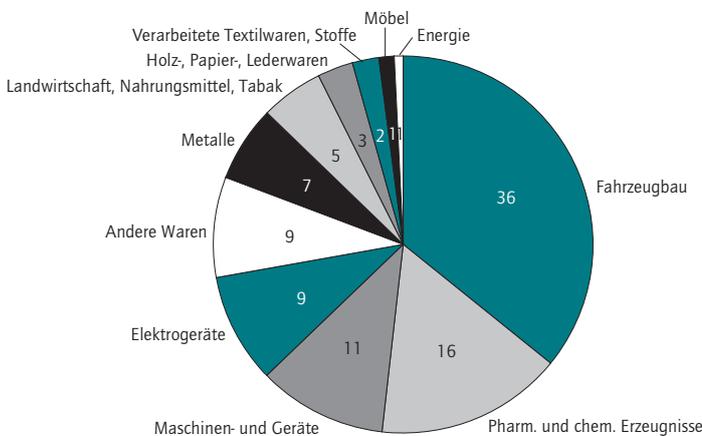
³ Vgl. zum Beispiel Baker, J. et al. (2016): The Short-Term Economic Impact of Leaving the EU. NIESR Review No. 236, Mai 2016.

⁴ Details zu den wirtschaftlichen Beziehungen einzelner Euroländer mit dem Vereinigten Königreich finden sich zum Beispiel in Boata, A. et al. (2016): Brexit: What does it mean for Europe? Euler Hermes Economic Research, Mai 2016.

⁵ Nach dem bisherigen Umlageschlüssel wären dies für den deutschen Staatshaushalt Mehraufwendungen in Höhe von 2,5 Milliarden Euro gewesen. Das EU-Eigenmittelsystem wird allerdings zurzeit revidiert, wobei die Zustimmung einiger Mitgliedsländer noch aussteht. Ab dem Zeitpunkt der Gültigkeit der neuen Regelung werden auch die Zahlungen ab dem Jahr 2014 nachträglich korrigiert.

Abbildung 4

Aufteilung der deutschen Warenausfuhren in das Vereinigte Königreich nach Gütergruppen
Anteile in Prozent



Quellen: Destatis; Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2016

Wenige Gütergruppen machen einen Hauptteil der Warenausfuhren in das Vereinigte Königreich aus.

Gewinneinbußen entstehen. Mittelfristig könnte der Euroraum aber auch von einem Rückgang der Direktinvestitionen in das Vereinigte Königreich profitieren, sollte ein Teil der Mittel stattdessen in heimische Unternehmen investiert werden.⁶ Drittens könnten die Kosten für Finanzdienstleistungen steigen, sollte der Zugang zum Finanzplatz London durch einen Austritt erschwert werden.⁷ Insbesondere Banken des Euroraums müssten Teile ihrer Aktivitäten verlagern; neben den Reallokationskosten hätte dies auch einen Verlust der komparativen Vorteile am Standort London, wie hochqualifiziertes Personal und die Marktinfrastruktur, zur Folge. Einzelne Finanzzentren im Euroraum wie Frankfurt, Paris oder Dublin könnten jedoch von einer Arbeitsplatzverlagerung profitieren.

Auch die deutsche Wirtschaft dürfte negativ von einem Brexit betroffen sein, besonders über den Handelskanal. Das Vereinigte Königreich war gemessen an den Warenausfuhren im Jahr 2015 der drittgrößte Handelspartner Deutschlands. Im verarbeitenden Gewerbe wären aufgrund der hohen Gesamtausfuhren insbesondere die Automobilindustrie, die Chemie- und Pharmaindustrie, sowie der Maschinenbau betroffen (Abbildung 4). Unterstellt man, dass die Entscheidung für den Brexit eine Reduktion der Importnachfrage des Vereinigten Königreichs um 12,5 Prozent bis zum Ende des Prognosezeitraums zur Folge hätte,⁸ lägen die Wachstumsraten der britischen Importe um 1,7 Prozentpunkte im Jahr 2016 und um 11,9 Prozentpunkte im Jahr 2017 unter ihrem Wert im Falle einer Entscheidung für den Verbleib in der EU. Dies dürfte auch entsprechende Auswirkungen auf die deutschen Waren- und Dienstleistungsausfuhren haben. Ohne Berücksichtigung von indirekten Effekten – beispielsweise Drittländer- oder Substitutionseffekte – ergibt sich bei einem Anteil des Vereinigten Königreichs an den deutschen Exporten

⁶ Siehe Buiters, W. et al. (2016): The implications of Brexit for the rest of the EU. Vox.eu.org, März 2016.

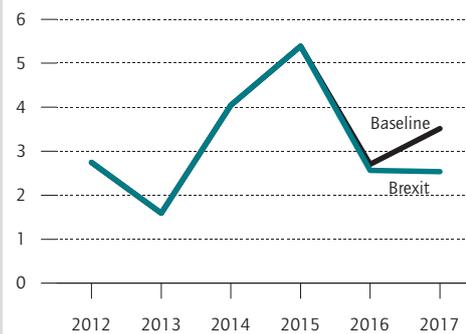
⁷ Siehe Irwin, G. (2015): BREXIT: the impact on the UK and the EU. Global council analysis, Juni 2015.

⁸ Die Kalibrierung beruht auf Baker, J. et al. (2016): The short-term economic impact of leaving the EU. National Institute Economic Review No. 236, Mai 2016.

Ungarn. Bei in der Region steigenden Realeinkommen und sinkender Arbeitslosigkeit wirkte der private Konsum hingegen vielerorts weiterhin stützend. Die Investitionen wurden im ersten Quartal in manchen Ländern durch einen Sondereffekt gedämpft: Im vergangenen Jahr waren nach Auslaufen der letzten Förderperiode noch Finanzmittel aus den EU-Fonds abgerufen worden, die ansonsten weggefallen wären; die Absorptionsrate war somit relativ hoch. In der neuen Förderperiode

Abbildung 5

Wachstumsrate der deutschen Exporte
In Prozent



Quellen: Baker, J. et al. (2016): The short-term economic impact of leaving the EU. National Institute Economic Review, No. 236.; Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2016

Die Zuwachsraten der deutschen Exporte würden im Falle eines Brexits voraussichtlich sinken.

von 8,0 Prozent bei Waren und Dienstleistungen⁹ rechnerisch ein Rückgang der Wachstumsrate der deutschen Exporte um 0,2 Prozentpunkte im laufenden Jahr und um 1,0 Prozentpunkte im Jahr 2017 (Abbildung 5). Bei einem Exportanteil am Bruttoinlandsprodukt von 48 Prozent läge die Wachstumsrate der Produktion der deutschen Wirtschaft im Jahr 2016 um 0,1 Prozentpunkte sowie im Jahr 2017 um 0,5 Prozentpunkte niedriger als im Falle einer Entscheidung für einen Verbleib des Vereinigten Königreichs in der EU.

⁹ Aus der Außenhandelsstatistik wird für das Vereinigte Königreich ein Anteil von 7,5 Prozent an den deutschen Warenausfuhren im Jahr 2015 abgeleitet. Für die Dienstleistungsausfuhren liegt keine Aufteilung nach Absatzregionen vor; unterstellt wird hier ein Anteil von zehn Prozent.

de bis 2020 werden aus den EU-Fonds für Mittel- und Osteuropa, insbesondere für Polen, wieder erhebliche Mittel bereitgestellt. Hinzu kommen die in der Region weiterhin niedrigen Zinsen. Dies dürfte sich günstig auf die Investitionstätigkeit auswirken. Allerdings ist für Ungarn der Indikator zur Einschätzung der wirtschaftlichen Lage seit Jahresanfang kontinuierlich gesunken. Für Tschechien deutet der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe darauf hin, dass

sich die Dynamik in der Industrie etwas abgeschwächt hat. Demgegenüber ist der Index für Polen nach einem Rückgang im April zuletzt wieder deutlich gestiegen. Er liegt für beide Länder weiterhin über der Expansionsschwelle. Insgesamt dürfte das Wirtschaftswachstum in der Region mit 3,2 Prozent in diesem Jahr und 3,4 Prozent im nächsten Jahr stabil bleiben.

Russland

Die russische Wirtschaft ist in den ersten vier Monaten des Jahres 2016 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 1,1 Prozent geschrumpft. Der Rückgang hat sich verlangsamt. Im Vergleich zum Vorjahreszeitraum war die Bautätigkeit weiterhin rückläufig; die Industrieproduktion stagnierte. Der geringere Einzelhandelsumsatz deutet darauf hin, dass die Bevölkerung bei sinkenden Realeinkommen weiterhin ihren Konsum einschränkte. Die Investitionen sind im ersten Quartal 2016 im Vergleich zum Vorjahresquartal erneut gesunken. Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe hat sich im Mai gegenüber dem Vormonat verbessert,

bleibt aber knapp unter der Expansionsschwelle. Insgesamt sind von der inländischen Nachfrage kaum Impulse zu erwarten. Im Außenhandel gingen die russischen Warenimporte insbesondere im Januar wertmäßig stark zurück. Sie haben sich in den Folgemonaten zwar wieder erhöht, bleiben aber unter den Vorjahreswerten. Die Entwicklung der wertmäßigen Exporte war in den ersten Monaten 2016 noch vom niedrigen Ölpreis bestimmt. Mit dem inzwischen gestiegenen Ölpreis werden sich die russischen Exporterlöse im weiteren Verlauf wieder erhöhen. Mit der Ölpreisentwicklung hat sich zudem der Kurs des Rubels zuletzt stabilisiert. Dies hat dazu beigetragen, dass die inländische Preissteigerung weiter gesunken ist. Sie lag mit 7,3 Prozent im April aber noch oberhalb des für Ende des Jahres 2017 anvisierten Inflationsziels von vier Prozent. Die russische Zentralbank hat für den Fall einer weiteren Abschwächung der Preissteigerung nicht ausgeschlossen, den Leitzins im weiteren Jahresverlauf zu senken. Insgesamt dürfte bei leicht steigendem Ölpreis die Wirtschaftsleistung im Jahr 2016 weniger stark zurückgehen als im Vorjahr und im Jahr 2017 wieder etwas steigen.

Ferdinand Fichtner ist Leiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | ffichtner@diw.de

Guido Baldi ist wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | gbaldi@diw.de

Christian Dreger ist Forschungsdirektor International Economics am DIW Berlin | cdreger@diw.de

Hella Engerer ist wissenschaftliche Mitarbeiterin in der Abteilung Energie, Verkehr und Umwelt am DIW Berlin | hengerer@diw.de

Christoph Große Steffen ist wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin | cgrossesteffen@diw.de

Michael Hachula ist wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | mhachula@diw.de

Malte Rieth ist wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin | cgrossesteffen@diw.de

Thore Schlaak ist wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | tschlaak@diw.de

GLOBAL GROWTH STILL SUBDUED

Abstract: The world economy has yet to regain momentum: after the already weak final quarter of 2015, the pace of expansion slowed down again in the first quarter of 2016. In the emerging countries' economies, the pace of expansion is expected to remain subdued, especially in China, where the gradual slowdown continues as overcapacities are reduced. Russia and Brazil are likely to remain in recession: apart from the still-low commodity prices, domestic issues are aggravating the situation. Growth is just barely stable in the industrialized countries, which means they cannot

compensate for the emerging countries' weaknesses. In the industrialized countries, the primary growth driver is still domestic demand. Strong consumption growth is expected in the US as well as in the euro area, primarily as a result of the improving labor market situation. All in all, the global economic growth rate is expected to be 3.2 percent in 2016, which is lower than previously forecasted. The uncertainty about China's future economic development and the potential impact of a Brexit are the primary risks that are curbing optimism.

JEL: E32, E66, F01

Keywords: Business cycle forecast, economic outlook

This report is also available in an English version as DIW Economic Bulletin 24+25/2016 :



www.diw.de/econbull