

Ademmer, Martin et al.

Article

Weltkonjunktur im Sommer 2019 - Weltwirtschaft ohne Schwung

Kieler Konjunkturberichte, No. 55

Provided in Cooperation with:

Kiel Institute for the World Economy – Leibniz Center for Research on Global Economic Challenges

Suggested Citation: Ademmer, Martin et al. (2019) : Weltkonjunktur im Sommer 2019 - Weltwirtschaft ohne Schwung, Kieler Konjunkturberichte, No. 55, Institut für Weltwirtschaft (IfW), Kiel

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/209467>

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.

KIELER KONJUNKTUR- BERICHTE

Weltkonjunktur im Sommer 2019

Abgeschlossen am 12. Juni 2019



Nr. 55 (2019|Q2)

*Martin Ademmer, Klaus-Jürgen Gern,
Philipp Hauber, Nils Jannsen, Stefan Kooths,
Saskia Möhle und Ulrich Stolzenburg*

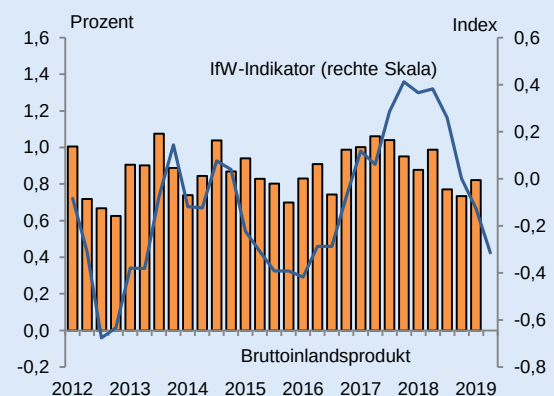
WELTWIRTSCHAFT OHNE SCHWUNG

Martin Ademmer, Klaus-Jürgen Gern, Philipp Hauber, Nils Jannsen, Stefan Kooths, Saskia Möhle und Ulrich Stolzenburg

Die Weltproduktion nahm zu Jahresbeginn zwar recht kräftig zu, das Expansionstempo überzeichnet aber wohl die zugrundeliegende Dynamik der Weltkonjunktur. Die globale Unsicherheit ist nach wie vor hoch, und die Stimmungsindikatoren weisen weiter nach unten, so dass für die kommenden Monate wieder mit einem schwächeren Produktionsanstieg zu rechnen ist. Für das Jahr 2019 haben wir unsere Prognose für den Anstieg der Weltproduktion um 0,1 Prozentpunkte auf 3,2 Prozent gesenkt, für 2020 rechnen wir wie im Frühjahr mit einer Zuwachsrate von 3,3 Prozent. In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften nimmt die Kapazitätsauslastung bei diesem Expansionstempo nicht mehr zu, und angesichts von Inflationsraten, die die Ziele der Notenbank unterschreiten oder allenfalls leicht übersteigen werden, ist nicht mehr mit einer Straffung, für das Jahr 2020 sogar eher mit einer Lockerung der Geldpolitik zu rechnen. Die Unsicherheit über die zukünftigen wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen bleibt im Prognosezeitraum voraussichtlich hoch. Eine weitere Zuspitzung des Handelskonflikts zwischen den Vereinigten Staaten und China oder eine Ausweitung auf die Handelsbeziehungen mit der Europäischen Union stellen ein gewichtiges Abwärtsrisiko für die Weltkonjunktur dar.

Die Expansion der Weltwirtschaft hat sich zu Jahresbeginn 2019 vorübergehend beschleunigt. Die Weltproduktion, die im zweiten Halbjahr 2018 nur sehr verhalten gestiegen war, nahm im ersten Quartal mit einer Rate von reichlich 0,8 Prozent wieder merklich stärker zu (Abbildung 1). Insbesondere in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften erhöhte sich das Bruttoinlandsprodukt überraschend kräftig. Allerdings deutet die Struktur auf der Verwendungsseite darauf hin, dass sich die Belebung zu Jahresbeginn als vorübergehend erweisen wird. Auch ist der IfW-Indikator für die weltwirtschaftliche Aktivität, der auf der Basis von Stimmungsindikatoren aus 42 Ländern berechnet wird, weiter deutlich abwärts gerichtet, so dass wir für das Frühjahrsquartal wieder eine schwächere Produktionsentwicklung erwarten.

Abbildung 1:
Weltwirtschaftliche Aktivität 2012–2019



Quartalsdaten; saisonbereinigt; Indikator berechnet auf Basis von Stimmungsindikatoren aus 42 Ländern; Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal, 46 Länder.

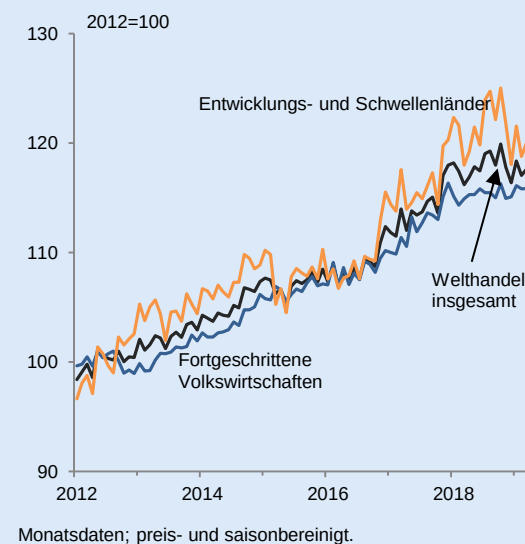
Quelle: OECD, *Main Economic Indicators*; nationale Quellen; eigene Berechnungen.

Kasten 1:

Zu den Auswirkungen des jüngsten Anstiegs der globalen wirtschaftspolitischen Unsicherheit (S. 10)

Der Welthandel entwickelte sich bis zuletzt schwach. Der Außenhandel hat sich in den ersten Monaten des neuen Jahres nicht von dem im Herbst 2018 verzeichneten Einbruch erholt (Abbildung 2). Im Vergleich zum Vorquartal ging er nochmals um 0,3 Prozent zurück, der Vorjahresstand wurde nur noch um 0,5 Prozent übertroffen. Die Schwäche des Welthandels dürfte wesentlich auf den Einbruch im Handel zwischen den Vereinigten Staaten und China zurückzuführen sein, der aufgrund enger wirtschaftlicher Verflechtungen auch auf den Handel im übrigen asiatischen Raum ausstrahlt. Im Zuge des US-chinesischen Handelskonflikts wird inzwischen ein Großteil des Außenhandels zwischen beiden Ländern mit spürbaren Zöllen belegt.

Abbildung 2:
Welthandel 2012–2019

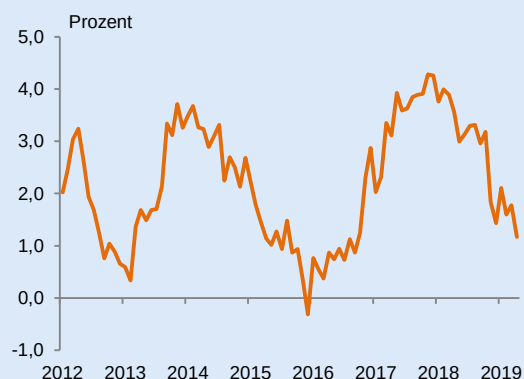


Quelle: CPB, World Trade Monitor; eigene Berechnungen.

Die gestiegene wirtschaftspolitische Unsicherheit belastet vor allem die Konjunktur in der Industrie und beeinträchtigt die Investitionstätigkeit inzwischen offenbar spürbar. Die Abkühlung der Weltkonjunktur ist in der Industrie besonders ausgeprägt; die Zuwächse der globalen Industrieproduktion sind im Vorjahresvergleich von reichlich 4 Prozent Anfang 2018 auf unter 1,5 Prozent zurückgegangen (Abbildung 3). Der dämpfende Einfluss erhöhter wirtschaftspolitischer Unsicherheit macht sich in diesem Sektor erfah-

rungsgemäß deutlich bemerkbar (Kasten 1). Verwendungsseitig hat die Verunsicherung wirtschaftlicher Akteure durch das Störfeuer der Wirtschaftspolitik inzwischen in einer deutlichen Abflachung der Expansion bei den Investitionen niedergeschlagen, deren Aufschwung erheblich zu der kräftigen Expansion des Welthandels im Jahr 2017 beigetragen hatte (Gern et al. 2017; Hauber 2017: [IfW-Box 2017.16](#)).

Abbildung 3:
Weltindustrieproduktion 2012–2019



Monatsdaten; Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat; Index berechnet auf Basis der Industrieproduktion in 46 Ländern; gewichtet nach dem Bruttoinlandsprodukt in US-Dollar. Der letzte Wert (April 2019) basiert auf 25 Ländern (inkl. den Vereinigten Staaten, China sowie dem Großteil des Euroraums), für die Daten zur Industrieproduktion bereits vorliegen.

Quelle: Nationale Quellen; Thomson Reuters Datastream; eigene Berechnungen.

Die Belebung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften zu Jahresbeginn dürfte die zugrundeliegende Konjunkturdynamik überzeichnet haben. Nach dem nur mäßigen Zuwachs im zweiten Halbjahr 2018 stieg das Bruttoinlandsprodukt in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften im ersten Quartal 2019 mit einer Rate von 0,6 Prozent wieder recht kräftig. In allen großen Wirtschaftsräumen der Ländergruppe nahm die gesamtwirtschaftliche Produktion deutlich beschleunigt zu, besonders kräftig expandierte sie mit 0,8 Prozent in den Vereinigten Staaten. Aber auch in Japan und im Vereinigten Königreich war der Zuwachs mit jeweils 0,5 Prozent deutlich, im Euroraum mit 0,4 Prozent nur wenig schwächer. Allerdings ging die Verstärkung des Produktionsanstiegs in den Vereinigten Staaten

und in Japan mit einer Verlangsamung des Anstiegs der privaten Endnachfrage und einem starken Rückgang der Importe einher, der dazu führte, dass der Außenhandel rechnerisch trotz deutlich sinkender Exporte einen beträchtlichen positiver Expansionsbeitrag lieferte. In den Vereinigten Staaten kam es zudem zu einem deutlichen Lageraufbau; beide Entwicklungen dürften sich so im laufenden Quartal nicht fortgesetzt haben. Im Vereinigten Königreich hat wohl die Aufstockung von Vorratsbeständen im Vorfeld des für Ende März vorgesehenen – und dann verschobenen – Austritts aus der EU die Produktion gestützt, auch hier ist von dieser Seite nun mit nachlassenden Impulsen zu rechnen. Im Euroraum schließlich haben günstige Witterungsbedingungen im Bausektor und ein Schub beim privaten Konsum in Deutschland, der vermutlich temporären Charakter hat (vgl. Ademmer et al. 2019), die Produktion zu Jahresbeginn gestützt. Die fortgesetzte Verschlechterung wichtiger Stimmungsindikatoren stützt die Einschätzung, dass die stärkere Zunahme des Bruttoinlandsprodukts in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften nicht als eine nachhaltige Belegung der Konjunktur interpretiert werden sollte.

Die Wirtschaft in den Schwellenländern expandierte weiter nur mäßig. Der Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion in den Schwellenländern, der sich im Verlauf des vergangenen Jahres erheblich abgeschwächt hatte, erhöhte sich zwar insgesamt im ersten Quartal wieder leicht. Hierzu trug bei, dass sich die Konjunktur in China stabilisierte. Auch ließ der Druck vonseiten der Finanzmärkte auf die Schwellenländer nach, der im vergangenen Jahr eine Straffung der Geldpolitik erzwungen hatte und eine schwere Rezession in Argentinien und der Türkei zur Folge hatte. In der Türkei nahm die Produktion im ersten Quartal wieder zu. Im Vergleich zum Vorjahr verringerte sich die Zuwachsrate in den Schwellenländern insgesamt aber weiter. Während für China eine gegenüber dem vierten Quartal unveränderte Zunahme ausgewiesen wurde, sank der Produktionsanstieg in Indien erneut auf nun nur noch 6 Prozent, und in Russland, wo zu Jahresbeginn die Mehrwertsteuer um 2 Prozentpunkte angehoben

worden war, war das Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal lediglich 0,5 Prozent höher als ein Jahr zuvor. In Brasilien kam die konjunkturelle Erholung in den ersten Monaten dieses Jahres ins Stocken, wozu allerdings auch Produktionseinschränkungen im Rohstoffsektor beigetragen haben, die vermutlich temporärer Natur sind.

Der Ölmarkt steht im Banne politischer Unwägbarkeiten. Der Preis für ein Fass Rohöl der Sorte Brent, der seit Jahresbeginn von etwas mehr als 50 US-Dollar auf rund 70 Dollar gestiegen war, ist in der jüngsten Zeit wieder merklich auf etwas mehr als 60 Dollar gefallen (Abbildung 4). Maßgeblich für den zwischenzeitlichen Preisanstieg war wohl gewesen, dass angekündigt worden war, die Ausnahmen von den US-Sanktionen gegen den Iran auslaufen zu lassen, wodurch dem Weltmarkt beträchtliche Mengen iranischen Öls entzogen werden. Inzwischen haben die übrigen Ölproduzenten aber deutlich gemacht, dass sie willens und dank beträchtlicher Kapazitätsreserven auch in der Lage sind, entstehende Angebotslücken zu schließen. Gleichzeitig wurden die Schätzungen für die Nachfrageentwicklung infolge der schwächeren Weltkonjunktur nach unten revidiert, so dass derzeit nicht mit einer deutlichen Verknappung am Ölmarkt zu rechnen ist. Für die Prognose rechnen wir mit einem in realer Rechnung unveränderten Ölpreis, der sich damit im Durchschnitt dieses Jahres auf rund 64 US-Dollar und im Durchschnitt des kommenden Jahres auf etwa 62 Dollar belaufen wird (Tabelle 1). Die Preise für andere Rohstoffe sind insgesamt bis zuletzt leicht rückläufig gewesen; sie werden bei der konjunkturbedingt nur mäßig steigenden Nachfrage bis zum Ende des nächsten Jahres wohl allenfalls leicht zulegen.

Der Preisauftrieb in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften bleibt in der Grundtendenz moderat. In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften insgesamt hat sich der Verbraucherpreisauftrieb in den vergangenen Monaten nur aufgrund des höheren Ölpreises leicht verstärkt (Abbildung 5). Die Kernrate der Inflation (ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) blieb weitgehend unverändert; sie ist im

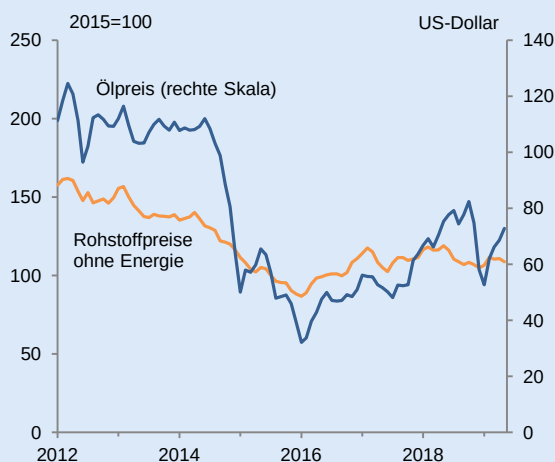
Tabelle 1:
Rahmendaten für die Konjunkturprognose 2018–2020

	2018				2019				2020			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Leitzins												
Vereinigte Staaten	1,50	1,75	2,00	2,25	2,25	2,25	2,25	2,00	2,00	1,75	1,75	1,50
Japan	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Euroraum	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Wechselkurse												
US-Dollar/Euro	1,23	1,19	1,16	1,14	1,14	1,12	1,13	1,13	1,13	1,13	1,13	1,13
Yen/US-Dollar	108,3	109,2	111,5	112,8	113,0	111,0	110,0	110,0	110,0	110,0	110,0	110,0
Ölpreis (Brent) in US-Dollar	66,9	74,5	75,1	68,8	63,2	67,9	61,3	61,6	61,9	62,2	62,5	62,8
HWWI-Index für Industrierohstoffe	129,8	129,5	121,9	118,1	123,6	124,8	125,2	125,6	126,0	126,6	127,2	127,9

Leitzins: Vereinigte Staaten: Untergrenze des Zielbandes für die Fed Funds Rate; Japan: Tagesgeldzins; Euroraum: Hauptrefinanzierungssatz.

Quelle: HWWI, Rohstoffpreisindex; IMF, International Financial Statistics; Federal Reserve Bank, Intended Federal Funds Rate; EZB, Monatsbericht; grau hinterlegt: Prognose des Ifw.

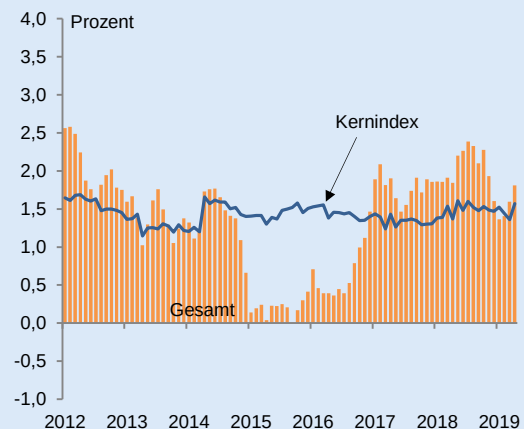
Abbildung 4:
Rohstoffpreise 2012–2019



Monatsdaten; Rohstoffpreise: HWWI-Index auf US-Dollarbasis; Ölpreis: Spotpreis Sorte Brent.

Quelle: International Petroleum Exchange via Thomson Financial Datastream; HWWI, Rohstoffpreisindex.

Abbildung 5:
Verbraucherpreise in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften 2012–2019



Monatsdaten; Veränderung gegenüber dem Vorjahr der Verbraucherpreise in den Vereinigten Staaten, im Euroraum, in Japan und im Vereinigten Königreich, gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt zu Preisen und Wechselkursen von 2018; Kernindex: Verbraucherpreise ohne Energie und Nahrungsmittel.

Quelle: OECD, Main Economic Indicators; eigene Berechnungen.

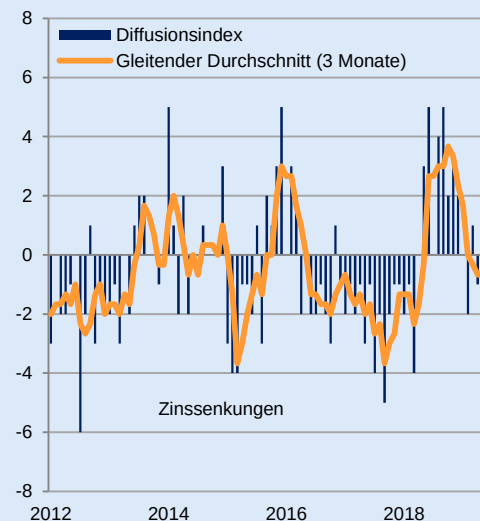
Euroraum und in Japan weiterhin deutlich niedriger als von der Notenbank angestrebt, in den Vereinigten Staaten liegt sie in etwa zielgerecht bei 2 Prozent. In den kommenden Monaten dürfte der Preisauftrieb bei der von uns getroffenen Ölpreisannahme wieder etwas zurückgehen. Die Kerninflation wird angesichts der immer noch hohen Kapazitätsauslastung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften und des aufgrund vielfach nahezu geräumter Arbeitsmärkte inzwischen etwas stärkeren Lohnauftriebs aber vorerst wohl nicht merklich sinken.

Die Geldpolitik wird wieder gelockert. Angesichts zunehmender Anzeichen einer konjunkturellen Abschwächung und zeitweise deutlich sinkender Aktienkurse haben die Notenbanken in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften ihre Pläne für eine weitere Straffung der Geldpolitik revidiert. Die US-Zentralbank hat angekündigt, von weiteren Zinsanhebungen – die Federal Funds Rate war zuletzt im Dezember auf 2,25–2,5 Prozent angehoben worden – vorerst abzu-

sehen. Wir rechnen damit, dass die Fed bei der erwarteten sukzessiven Abschwächung der US-Konjunktur gegen Ende dieses Jahres beginnt, die Zinsen wieder zu senken; für 2020 gehen wir von zwei weiteren Zinsschritten aus. Im Euroraum und in Japan bleiben die Notenbankzinsen voraussichtlich bis zum Ende des Prognosezeitraums unverändert niedrig, und die Liquiditätsversorgung der Banken dürfte bis auf weiteres zu sehr günstigen Konditionen erfolgen. Zusätzliche expansive Maßnahmen sind wahrscheinlich, sollte die konjunkturelle Expansion wie von uns erwartet im weiteren Verlauf dieses Jahres nicht wieder Tritt fassen. In diesem Umfeld sind die Kapitalmarktzinsen in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften und insbesondere in den Vereinigten Staaten spürbar gesunken. Dies hatte zur Folge, dass sich die Attraktivität von Kapitalanlagen in Finanztitel der Schwellenländer wieder erhöht hat und der Abwertungsdruck auf deren Währungen gewichen ist, was es den Notenbanken in einer Reihe von Ländern erlaubte, die Zinsen zu senken. Unser Diffusionsindex für die Geldpolitik in den Schwellenländern zeigt, dass die Zahl der Zinssenkungen die der Zinsanhebungen seit Anfang 2019 deutlich übersteigt (Abbildung 6).

Die finanzpolitischen Impulse lassen insgesamt nach. Die Finanzpolitik, die in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften im vergangenen Jahr vor allem aufgrund von Steuersenkungen und Ausgabensteigerungen in den Vereinigten Staaten deutlich expansiv ausgerichtet war, wirkt zwar auch in diesem Jahr noch anregend, die Impulse laufen aber allmählich aus. Für 2020 ist in den Vereinigten Staaten bei anhaltend hohem Budgetdefizit nicht mehr mit einem nennenswerten Stimulus zu rechnen. Im Euroraum dürfte die Finanzpolitik wie im laufenden Jahr auch im kommenden Jahr leicht expansiv ausgerichtet sein. In Japan ist die Finanzpolitik im Prognosezeitraum hingegen eher restriktiv. So ist für den Herbst 2019 eine Mehrwertsteuererhöhung geplant, wenngleich die negativen Auswirkungen auf die Konjunktur begrenzt werden sollen, etwa indem die erwarteten Mehreinnahmen zunächst nicht zur Schuldensenkung verwendet werden.

Abbildung 6:
Geldpolitik in Schwellenländern 2007–2019



Monatsdaten. Der Diffusionsindex entspricht der Anzahl der Zentralbanken, die in einem gegebenen Monat die Zinsen erhöhten minus der Anzahl der Zentralbanken, die in einem gegebenen Monat die Zinsen senkten. Enthaltene Schwellenländer: Argentinien, Brasilien, Chile, China, Indonesien, Indien, Kolumbien, Mexiko, Malaysia, Peru, Philippinen, Russland, Südafrika, Thailand, Türkei.

Quelle: Bank of International Settlements (BIS), eigene Berechnungen.

Ausblick: Weltwirtschaftliche Expansion schwächt sich nur wenig ab

Der Anstieg der Weltproduktion, gerechnet auf Basis von Kaufkraftparitäten, wird sich in diesem Jahr von 3,7 Prozent auf 3,2 Prozent verringern. Im kommenden Jahr dürfte die Zuwachsrate mit 3,3 Prozent ähnlich mäßig sein. Wir haben unsere Prognose vom März damit für 2019 um 0,1 Prozentpunkte reduziert und für 2020 unverändert belassen. Der Welt-handel (Warenhandel in der Abgrenzung des CPB) wird mit einem Zuwachs von voraussichtlich lediglich 1,5 Prozent trotz einer allmählichen Erholung im Verlauf des Jahres in diesem Jahr nur sehr schwach zunehmen. Für das kommende Jahr rechnen wir mit einer Rate von 2,5 Prozent, die damit ebenfalls noch unter dem Anstieg der Weltproduktion liegen wird (Tabelle 2).

Tabelle 2:
Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in der Welt 2018–2020

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020
Weltwirtschaft	100,0	3,7	3,2	3,3	3,5	3,7	3,8
Fortgeschrittene Länder	42,1	2,3	1,8	1,5	2,0	1,7	1,9
China	18,7	6,5	6,2	5,8	2,1	2,4	2,3
Lateinamerika	6,5	0,8	0,6	2,2	6,6	7,7	5,8
Indien	7,8	7,4	6,0	6,7	3,5	3,8	5,0
Ostasiatische Schwellenländer	5,0	5,1	4,7	4,6	2,7	2,6	3,4
Russland	3,1	2,3	1,3	1,6	2,9	4,8	4,0
<i>Nachrichtlich:</i>							
Welthandelsvolumen		3,5	1,5	2,5			
Weltwirtschaft (gewichtet gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2018 in US-Dollar)		3,2	2,7	2,7	3,0	3,0	3,2

Prozent. Gewicht: gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2018 nach Kaufkraftparität. Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise: Veränderungen gegenüber dem Vorjahr; Ostasiatische Schwellenländer: Thailand, Malaysia, Indonesien und Philippinen; Lateinamerika: Argentinien, Brasilien, Chile, Kolumbien, Mexiko, Peru, Venezuela (nicht Verbraucherpreise). Fortgeschrittene Länder: Die Werte stimmen nicht notwendigerweise mit denen in Tabelle 3 überein, da der Länderkreis hier breiter gefasst ist und ein anderes Konzept bei der Gewichtung verwandt wird.

Quelle: IMF, *International Financial Statistics*; OECD, *Main Economic Indicators*; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften geht die Kapazitätsauslastung von hohem Niveau aus zurück. Der Aufschwung der Konjunktur in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften geht zu Ende. Dank einer akkomodierenden Geldpolitik und einer trotz Problemen in einigen Ländern etwas anziehenden Nachfrage in den Entwicklungs- und Schwellenländern dürfte sich der Produktionsanstieg in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften im Prognosezeitraum aber in moderatem Tempo fortsetzen. Stützend wirkt zudem die robuste Verfassung der Arbeitsmärkte in den meisten Ländern. Die Wirtschaft in den Vereinigten Staaten beginnt im Verlauf des Prognosezeitraums abzukühlen und expandiert bei allmählich nachlassender Dynamik von privatem Verbrauch und Unternehmensinvestitionen im Jahresdurchschnitt mit Raten von 2,4 Prozent in diesem und 1,5 Prozent im nächsten Jahr. Die zuletzt verzeichnete Inversion der Zinsstrukturkurve lässt sogar eine noch stärkere Abkühlung befürchten, war doch eine negative Differenz zwischen Zinsen auf zehn- und einjährigen Staatsanleihen in der Vergangenheit ein zuverlässiges Rezessionssignal. Im Euroraum wird die Wirtschaft zwar etwas langsamer expandieren als das Produktionspotenzial, bei anhaltend niedrigen Zinsen und leichten Anregungen durch die Finanzpolitik aber

wohl rascher als im durch Sonderfaktoren geprägten zweiten Halbjahr 2018. Im laufenden Jahr dürfte das Bruttoinlandsprodukt um 1,2 Prozent, im nächsten Jahr voraussichtlich um 1,4 Prozent steigen. Damit reduziert sich die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung im Prognosezeitraum nur geringfügig von dem zuletzt verzeichneten hohen Niveau. Auch in Japan wird sich die nach gängigen Schätzungen positive Produktionslücke nur wenig verringern, denn das Produktionspotenzial wächst angesichts deutlich sinkender Erwerbsbevölkerung kaum rascher als die tatsächliche Produktion, die in diesem und im nächsten Jahr voraussichtlich mit Raten von etwas weniger als 1 Prozent expandiert. Die Konjunktur im Vereinigten Königreich schließlich wird im Prognosezeitraum weiter durch die mit dem Austrittsprozess verbundene Unsicherheit belastet, und der gesamtwirtschaftliche Produktionsanstieg dürfte in diesem und im nächsten Jahr knapp 1,5 Prozent betragen. Insgesamt rechnen wir für die fortgeschrittenen Volkswirtschaften mit einem Zuwachs von 1,8 Prozent in diesem Jahr und 1,5 Prozent im Jahr 2020 (Tabelle 3).

Tabelle 3**Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften 2018–2020**

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Europäische Union	36,7	2,0	1,5	1,5	2,0	1,6	1,8	7,2	6,6	6,3
Euroraum	26,6	1,9	1,2	1,4	1,7	1,3	1,5	8,2	7,6	7,2
Vereinigtes Königreich	5,9	1,4	1,4	1,2	2,4	2,0	2,3	4,0	3,6	3,4
Schweden	1,1	2,4	2,3	2,1	2,0	2,0	2,2	6,3	5,9	5,7
Polen	1,1	5,1	3,5	3,0	1,2	1,1	1,9	3,9	3,7	3,6
Schweiz	1,4	2,5	1,4	1,8	0,9	0,8	1,1	4,7	4,4	4,3
Norwegen	0,8	1,7	1,2	1,4	2,8	2,5	2,1	4,2	3,8	3,7
Vereinigte Staaten	41,2	2,9	2,4	1,5	2,4	1,9	2,3	3,9	3,8	3,8
Kanada	3,5	1,8	1,2	1,4	2,2	1,9	2,0	5,8	5,9	6,0
Japan	10,3	0,8	0,9	0,8	1,0	0,8	1,7	2,4	2,4	2,3
Südkorea	3,2	2,7	1,7	2,4	1,5	1,0	1,4	3,9	4,1	4,0
Australien	2,8	2,9	2,2	2,4	2,0	1,6	1,8	5,4	5,4	5,3
Aufgeführte Länder	100,0	2,3	1,8	1,5	2,1	1,7	2,0	5,3	5,0	4,8

Prozent. Gewicht gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2018 in US-Dollar. Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt und arbeits-tätig bereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Verbraucherpreise: Veränderung gegenüber dem Vorjahr, Europäische Union und Norwegen: harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). Arbeitslosenquote: standardisiert nach dem ILO-Konzept. Ländergruppen gewichtet auf der Grundlage der Erwerbspersonenzahl von 2018.

Quelle: Eurostat, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen; OECD, Main Economic Indicators; IMF, World Economic Outlook Database; Statistics Canada, Canadian Economic Account; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Die Konjunktur in den Schwellenländern belebt sich etwas, der Produktionsanstieg fällt aber geringer aus als in den vergangenen beiden Jahren. Die Produktion in den Schwellenländern wird sich nur allmählich von dem im vergangenen Jahr verzeichneten Dämpfer erholen. Eine Ursache dafür ist, dass sich die finanziellen Rahmenbedingungen durch den 2018 eingetretenen Vertrauensverlust an den internationalen Finanzmärkten in einigen Ländern wohl nachhaltig verschlechtert haben. Die Erholung der Wirtschaft in der Türkei und in Argentinien wird geraume Zeit brauchen; zuletzt werteten die Währungen beider Länder sogar wieder deutlich ab, so dass offen ist, ob der Tiefpunkt der Rezession bereits durchschritten worden ist. Andere Länder bleiben in ihrer Dynamik gebremst. So dürfte sich Lateinamerika insgesamt nur langsam aus dem konjunkturellen Tief lösen. Gleichzeitig expandiert die chinesische Wirtschaft in verlangsamtem Tempo. Zwar hat die Regierung eine Reihe von Maßnahmen ergriffen und nicht zuletzt beträchtliche fiskalische Impulse gesetzt, um einer ausgeprägten Konjunkturschwäche zu begegnen. Angesichts der gesunkenen Nachfrage aus den Vereinigten Staaten und der mit

dem Handelskonflikt verbundenen Verunsicherung sowie einer mit der stark gestiegenen Verschuldung im Unternehmenssektor verbundenen finanziellen Fragilität rechnen wir aber gleichwohl mit einem Rückgang der Expansionsrate auf 6,2 Prozent im Jahr 2019 und 5,8 im Jahr 2020. In Russland dürfte das Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr mit 1,3 Prozent wieder deutlich langsamer zulegen als im letzten Jahr. Für eine nachhaltige Verstärkung des Wachstums bleiben die institutionellen Rahmenbedingungen zu ungünstig.

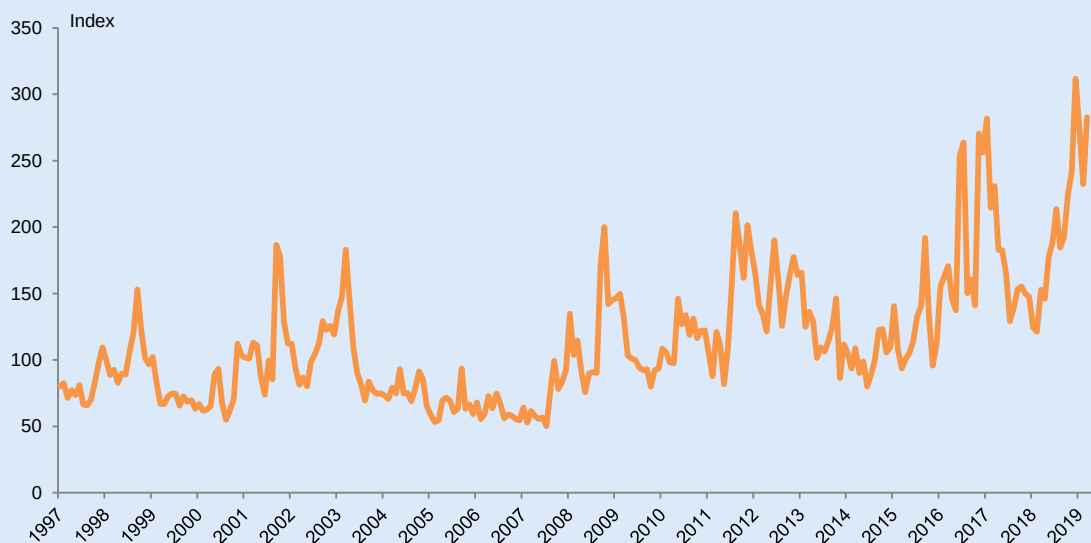
Eine Ausweitung der Handelskonflikte könnte die Weltkonjunktur zusätzlich bremsen. Der Handelsstreit zwischen den Vereinigten Staaten und China ist weiterhin ungelöst. Zuletzt ist mit den Sanktionen gegen den chinesischen Elektronikkonzern Huawei eine weitere Stufe im Konflikt gezündet worden, die chinesische Seite hat ihrerseits auf die Möglichkeit hingewiesen, die Lieferung von seltenen Erden an US-Kunden einzuschränken, die für die Herstellung zahlreicher High-Tech-Produkte benötigt werden. Mit diesen Ankündigungen droht die Eskalation zu einem regelrechten Handelskrieg, der die Wirtschaft beider Länder

empfindlich bremsen und auch auf die übrige Welt ausstrahlen könnte, zumal die internationale Verflechtung der Produktion gerade im Elektroniksektor sehr ausgeprägt ist. Die EU wird nach wie vor mit der Einführung von Autozöllen bedroht, auch wenn deren Einführung zunächst aufgeschoben und eine erneute Prüfung im Herbst angekündigt wurde. Zusätzliche Risiken ergeben sich in Europa daraus, dass ein unregelmäßiger Brexit nach wie vor nicht ausgeschlossen werden kann. Unwägbarkeiten sind außerdem mit der Auseinandersetzung zwischen der EU-Kommission und der italienischen Regierung um die Ausrichtung der

Finanzpolitik und die Einhaltung der europäischen Fiskalregeln verbunden. Nicht zuletzt bestehen Risiken im finanziellen Bereich, denn in den vergangenen Jahren hat die Verschuldung sowohl in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften als auch in einer Reihe von Schwellenländern erheblich zugenommen. Nachhaltige Korrekturen der in den vergangenen Jahren im Zuge der expansiven Geldpolitik stark gestiegenen Preise für Vermögenstitel (Aktien, Staatsanleihen und Immobilien) könnten die Konjunktur belasten und die Stabilität des Finanzsystems gefährden.

Kasten 1:**Zu den Auswirkungen des jüngsten Anstiegs der globalen wirtschaftspolitischen Unsicherheit ^a**

Seit Beginn des Jahres 2018 ist die globale wirtschaftspolitische Unsicherheit deutlich gestiegen. Dazu beigetragen haben nicht zuletzt die zunehmende Sorge vor einer Eskalation der internationalen Handelskonflikte und die ungeklärte Situation über den Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union. Auch in der Vergangenheit kam es immer wieder zu merklichen Unsicherheitsschüben. Ein so hohes Niveau wie zum Jahreswechsel 2019 wurde für die globale wirtschaftspolitische Unsicherheit zuvor allerdings noch nicht verzeichnet (Abbildung K1-1). Zwar ist bislang in einzelnen Studien gezeigt worden, dass ein Anstieg der wirtschaftspolitischen Unsicherheit in einem Land die Konjunktur belasten kann (Baker et al. 2016). Demgegenüber ist bislang noch nicht untersucht worden, wie sich ein Anstieg der globalen Unsicherheit auf die Weltwirtschaft auswirkt. Im Folgenden soll dies anhand eines globalen Modells geschehen.

Abbildung K1-1:**Globale wirtschaftspolitische Unsicherheit 1997–2019**

Monatsdaten.

Quelle: policyuncertainty.com

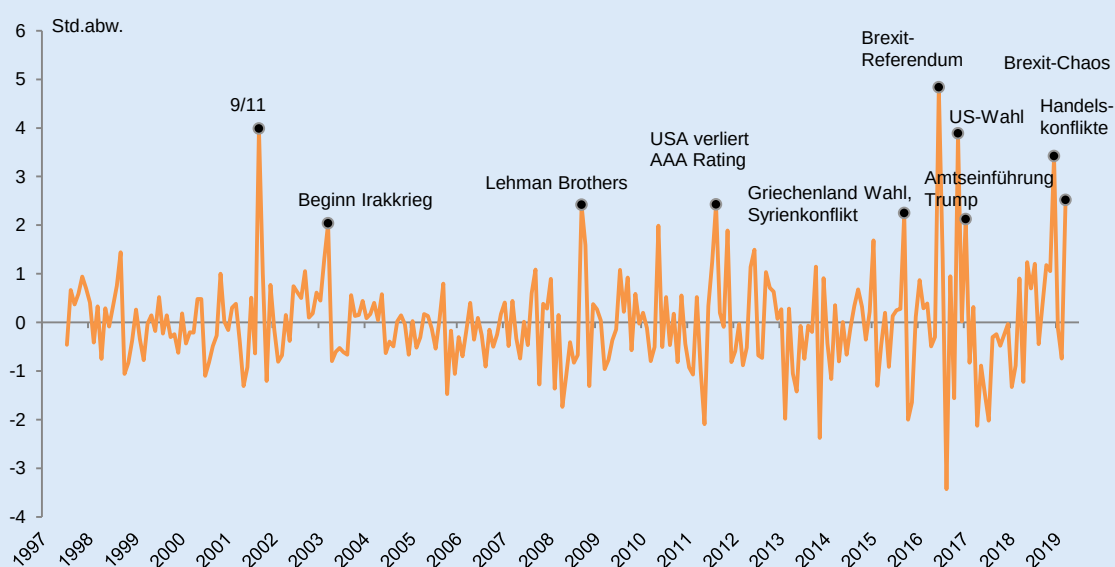
Insgesamt besteht in der Literatur weitgehend Einigkeit darüber, dass höhere Unsicherheit die Konjunktur bremsen kann. Ein wichtiger Wirkungskanal über den Unsicherheit die Konjunktur dämpfen kann ist, dass ein Anstieg der Unsicherheit Unternehmen dazu veranlassen kann, ihre Investitionsvorhaben aufzuschieben oder sogar zu streichen (Bloom 2009; Meinen und Röhe 2017). Dabei gibt es unterschiedliche Formen von Unsicherheit, die mit verschiedenen Indikatoren abgebildet werden und die jeweils andere Auswirkungen haben können. Neben der wirtschaftspolitischen Unsicherheit zählen dazu beispielsweise Finanzmarktunsicherheit und die makroökonomische Unsicherheit. Finanzmarktunsicherheit wird typischerweise mittels der Aktienkursvolatilität gemessen (Bloom 2009; Bonciani und Ricci 2018). Für die makroökonomische Unsicherheit wird die Prognoseunsicherheit bezüglich makroökonomischer Variablen herangezogen (Jurado et al. 2015; Rossi und Sekhposyan 2015). Wirtschaftspolitische Unsicherheit wird typischerweise anhand bestimmter Schlagwörter in Tageszeitungen abgeschätzt. Der Indikator von Baker et al. (2016) ermittelt die Häufigkeit, mit der Kombinationen von Schlagwörtern, die in Zusammenhang mit wirtschaftspolitischer Unsicherheit stehen, in ausgewählten Zeitungen erscheinen. Je häufiger diese Kombinationen von Schlagwörtern (z.B. Wirtschaft und Unsicherheit) vorkommen, desto höher fällt der Wert des Indikators aus. Für unsere Analyse ziehen wir den entsprechenden globalen Indikator heran, der die Unsicherheit in 20 Volkswirtschaften, gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt, zusammenfasst.

Die verschiedenen Indikatoren zur Unsicherheit weisen zwar zum Zeitpunkt bedeutsamer Ereignisse nicht selten gleichzeitige Ausschläge auf. Allerdings ist die Korrelation insbesondere des Indikators für die wirtschaftspolitische Unsicherheit mit Indikatoren für die Finanzmarktunsicherheit oder makroökonomischer Unsicherheit für die Vereinigten Staaten (Born et al. 2018) oder den Euroraum (Meinen und Röhe 2017) vergleichsweise gering.^b Dies spricht für eine eigenständige Bedeutung der wirtschaftspolitischen Unsicherheit für den Konjunkturverlauf. Es erscheint zudem plausibel, dass ein Anstieg der wirtschaftspolitischen Unsicherheit eher die Ursache für einen Anstieg der Finanzmarktunsicherheit (Baker et al. 2019) oder der makroökonomischen Unsicherheit ist als umgekehrt.

Die Auswirkungen eines Anstiegs der globalen wirtschaftspolitischen Unsicherheit auf verschiedene globale makroökonomische Größen werden mittels eines strukturellen vektor-autoregressiven (SVAR) Modells abgeschätzt. In dem Modell werden exogene, d.h. nicht von anderen Variablen getriebene, Veränderungen der globalen Unsicherheit (Unsicherheitsschocks) identifiziert, wodurch eine kausale Interpretation der Auswirkungen ermöglicht wird. Das SVAR-Modell wird in monatlicher Frequenz für den Zeitraum von Januar 1997 bis März 2019 geschätzt.^c Es beinhaltet neben dem Indikator für globale wirtschaftspolitische Unsicherheit den Aktienindex MSCI World (logarithmiert), den sogenannten Schattenzins für die Vereinigten Staaten als Proxy für das internationale geldpolitische Umfeld in Zeiten der Nullzinspolitik, sowie die vom IfW auf Basis von mehr als 40 Ländern berechneten Indizes für die globale Industrieproduktion und die globalen Konsumentenpreise (beide logarithmiert).^d Es werden sechs Verzögerungen der Variablen in das Modell aufgenommen; die Ergebnisse sind robust für alternative Spezifikationen des Modells.

Die Identifikation der Unsicherheitsschocks erfolgt mithilfe der sogenannten Choleski-Zerlegung der Varianz-Kovarianz-Matrix der Residuen, die in der Literatur zu den Auswirkungen von Unsicherheit das Standard-Verfahren darstellt (Bloom 2009; Jurado et al. 2015; Baker et al. 2016; Born et al. 2018). Die Annahme ist hierbei, dass manche Variablen nicht kontemporär, d.h. in derselben Periode, auf bestimmte Schocks reagieren. Im Einklang mit Jurado et al. (2015) und Born et al. (2018) unterstellen wir, dass die Unsicherheitsvariable und die Aktienpreise kontemporär auf die anderen makroökonomischen Variablen reagieren, diese jedoch nur verzögert auf die Unsicherheitsvariable und die Aktienpreise. Wir ordnen daher im Rahmen der Choleski-Zerlegung die Politikunsicherheit als vorletzte und die Aktienpreise als letzte Variable in unserem Modell. Eine alternative Anordnung mit der Politikunsicherheit als erster Variable, die unter anderem von Baker et al. (2016) verwendet wird, führt zu sehr ähnlichen Ergebnissen.

Abbildung K1-2:
Globale Unsicherheitsschocks 1997–2019



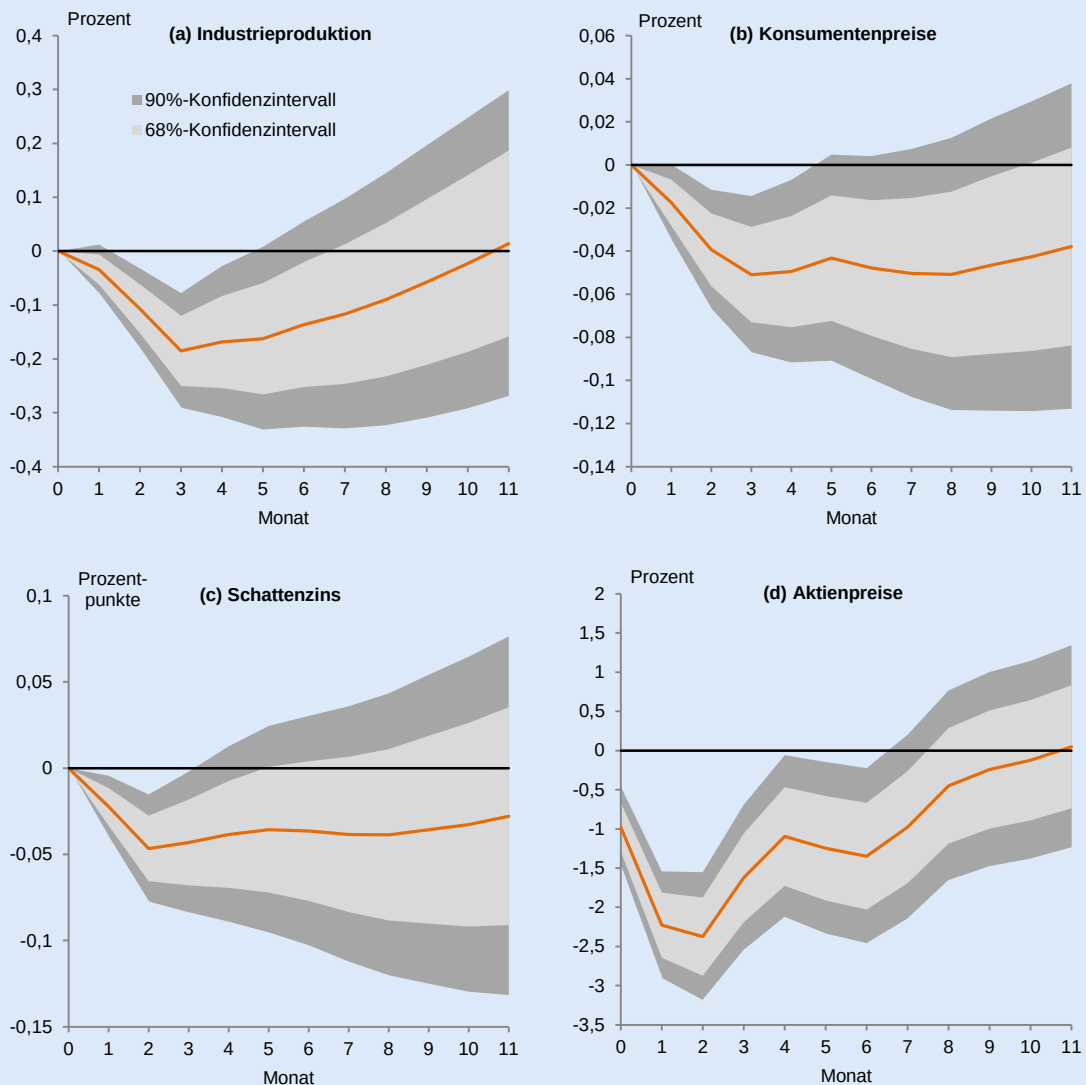
Monatsdaten. Schocks sind auf Mittelwert 0 und Standardabweichung 1 über den Schätzzeitraum normiert.

Quelle: Eigene Berechnungen.

Die Zeitreihe der resultierenden Unsicherheitsschocks weist einen ökonomisch plausiblen Verlauf auf (Abbildung K1-2). So können besonders große Unsicherheitsschocks mit weltwirtschaftlich relevanten Ereignissen in Verbindung gebracht werden. Große Ausschläge sind beispielsweise im Zusammenhang mit der Wahl des US-Präsidenten im November 2016, dem Brexit-Votum im Juni 2016 oder den Anschlägen auf das World Trade Center im September 2001 zu verzeichnen.

Abbildung K1-3:

Auswirkungen eines globalen Unsicherheitsschocks auf verschiedene globale Variablen



Monatsdaten. Auswirkung eines globalen Unsicherheitsschocks, der mit einem Anstieg der globalen politischen Unsicherheit einhergeht, in Höhe von einer Standardabweichung. Konfidenzintervalle berechnet als ± 1 Standardabweichung (68%-Konfidenzintervall) bzw. ± 1.64 Standardabweichungen (90%-Konfidenzintervall) der Parameterschätzer.

Quelle: Eigene Berechnungen.

Im nächsten Schritt analysieren wir die Auswirkungen dieser Unsicherheitsschocks auf die globalen Variablen in unserem Modell. Die Ergebnisse sind anhand von Impuls-Antwort Funktionen dargestellt und liefern auch Informationen über die Persistenz der Effekte von Unsicherheit über die Zeit (Abbildung K1-3). Demnach führt ein Unsicherheitsschock in Höhe von einer Standardabweichung im Schnitt zu einem Rückgang der Industrieproduktion von rund 0,2 Prozent in den ersten drei bis sechs Monaten und einem Rückgang der Aktienpreise um bis zu 2 Prozent. Die vergleichsweise starke Reaktion der Aktienmärkte überrascht angesichts der Bedeutung von politischen und wirtschaftlichen Erwartungen für die Entwicklung von Aktienkursen nicht. Darüber hinaus ergibt sich ein leichter Rückgang der Konsumenten-

preise und des Schattenzinses. Nach rund 6 Monaten sind die Effekte meist nicht mehr signifikant von Null verschieden. Alles in allem haben globale wirtschaftspolitische Unsicherheitsschocks signifikante, wenngleich nur temporäre Auswirkungen auf die Konjunktur. Insbesondere bei großen Ausschlägen können diese Effekte durchaus quantitativ bedeutsam sein. So hat den Ergebnisse zufolge alleine der im Dezember des Jahres 2018 zu verzeichnende Unsicherheitsschock, der vermutlich auch mit der Sorge über eine zunehmende Eskalation des Handelskonflikts zwischen den Vereinigten Staaten und China in Zusammenhang stand, die globale Industrieproduktion temporär um bis zu 0,7 Prozent gedrückt.

^aAn diesem Kasten hat Joscha Beckmann (Universität Greifswald und Institut für Weltwirtschaft) mitgewirkt. — ^bSo liegt der Korrelationskoeffizient der wirtschaftspolitischen Unsicherheit und anderen Unsicherheitsmaßen in der Regel etwa zwischen 0,3 und 0,4. Für die großen Volkswirtschaften des Euroraums häufig auch darunter. — ^cDer Indikator zur globalen wirtschaftspolitischen Unsicherheit liegt erst für den Zeitraum ab 1997 vor. — ^dFür Details zur Berechnung des Schattenzinses siehe Wu und Xia (2016).

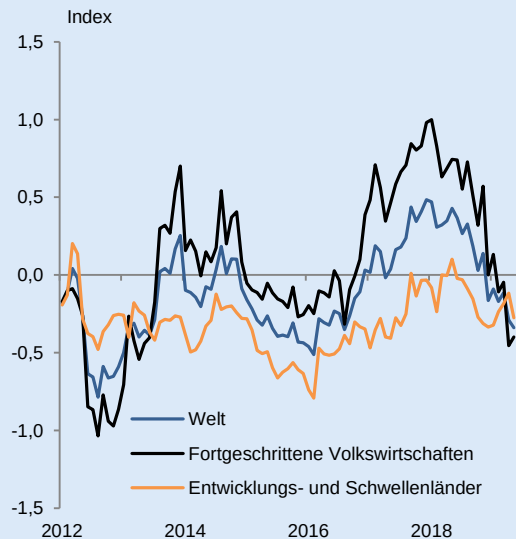
Datenanhang

INHALT

1. Weltkonjunktur.....	15
2. Vereinigte Staaten	16
3. Japan.....	17
4. Euroraum.....	18
5. Vereinigtes Königreich.....	19
6. China.....	20
7. Übrige Schwellenländer.....	21
8. Übersichtstabellen.....	22

1. Weltkonjunktur

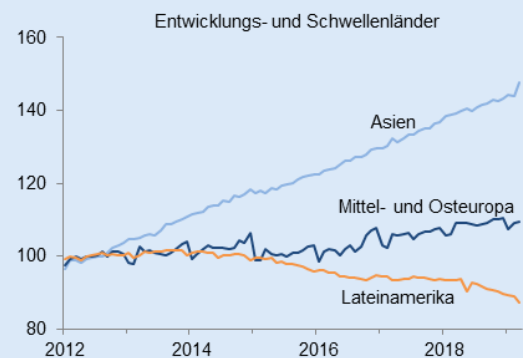
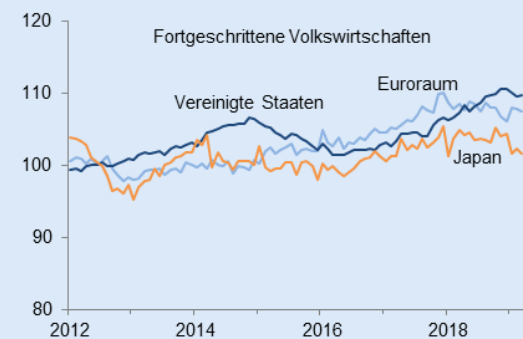
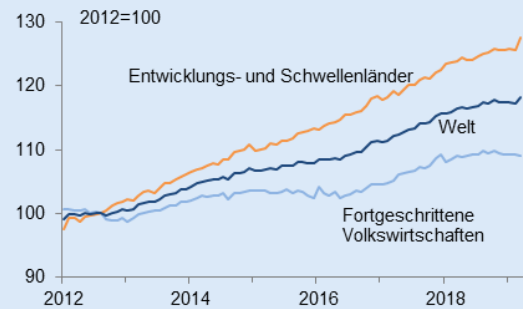
Abbildung 1.1:
Wirtschaftsklima nach Ländergruppen 2012–2019



Monatsdaten, saisonbereinigt; teilweise geschätzt; auf der Basis der im ifw-Indikator enthaltenen Stimmungsindikatoren für 42 Länder (34 fortgeschrittene Volkswirtschaften und 8 Schwellenländer).

Quelle: OECD, *Main Economic Indicators*; nationale Quellen; eigene Berechnungen.

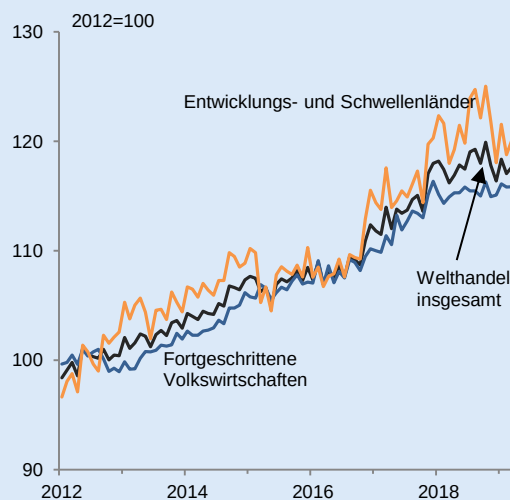
Abbildung 1.2:
Weltweite Industrieproduktion nach Ländergruppen und Regionen 2012–2019



Monatsdaten; preis- und saisonbereinigt. Letzter Wert: März 2019.

Quelle: CPB, *World Trade Monitor*; eigene Berechnungen.

Abbildung 1.3:
Welthandel 2012–2019

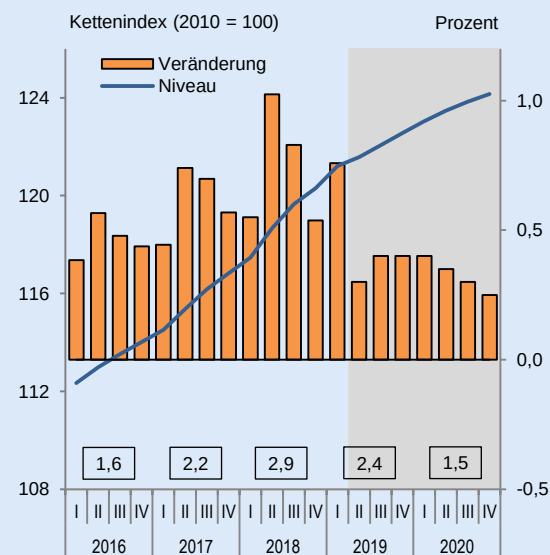


Monatsdaten; preis- und saisonbereinigt.

Quelle: CPB, *World Trade Monitor*; eigene Berechnungen.

2. Vereinigte Staaten

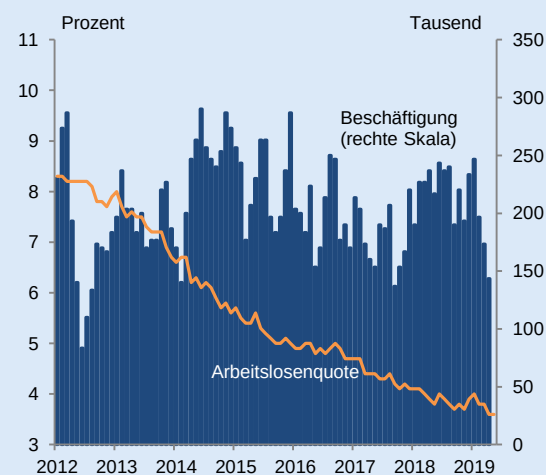
Abbildung 2.1:
Bruttoinlandsprodukt 2016–2020



Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Gerahmt: Jahresdaten, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: Bureau of Economic Analysis; grau hinterlegt: Prognose des Ifw.

Abbildung 2.2:
Arbeitsmarkt 2012–2019



Monatsdaten; saisonbereinigt. Beschäftigung: 3-Monatsdurchschnitt des Beschäftigungsaufbaus.

Quelle: US Department of Labor, *Employment Situation*.

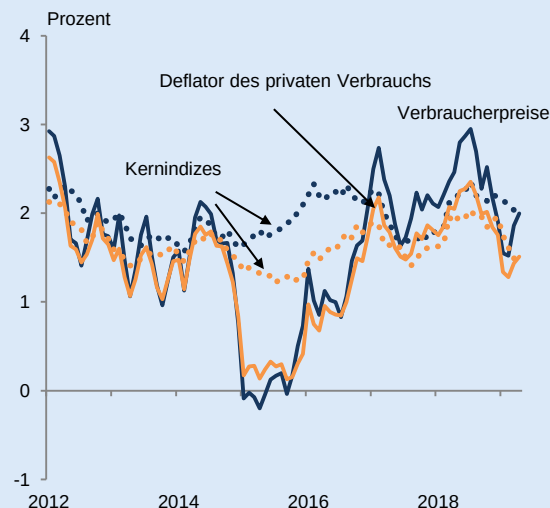
Tabelle 2.1:
Eckdaten zur Konjunktur in den Vereinigten Staaten
2018–2020

	2018	2019	2020
Bruttoinlandsprodukt	2,9	2,4	1,5
Inländische Verwendung	3,0	2,3	1,5
Private Konsumausgaben	2,6	2,0	1,4
Konsumausgaben des Staates	1,5	1,3	0,8
Anlageinvestitionen	5,2	2,5	2,8
Ausrüstungen	7,4	3,4	3,1
Geistige Eigentumsrechte	7,5	6,7	3,2
Gewerbliche Bauten	5,0	0,4	2,8
Wohnungsbau	-0,3	-1,9	2,0
Vorratsveränderungen	0,1	0,3	0,0
Außenbeitrag	-0,2	0,1	-0,1
Exporte	4,0	2,2	2,8
Importe	4,5	1,7	3,0
Verbraucherpreise	2,4	1,9	2,3
Arbeitslosenquote	3,9	3,7	3,6
Leistungsbilanzsaldo	-2,5	-2,3	-2,4
Budgetsaldo (Bund)	-3,8	-4,0	-4,1

Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent. Außenbeitrag, Vorratsveränderungen: Lundberg-Komponente. Arbeitslosenquote: in Prozent der Erwerbspersonen. Leistungsbilanzsaldo, Budgetsaldo: in Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts. Budgetsaldo: Fiskaljahr.

Quelle: US Department of Commerce, *National Economic Accounts*; US Department of Labor, *Employment Situation and Consumer Price Index*; US Department of the Treasury, *Monthly Treasury Statement*; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des Ifw.

Abbildung 2.3:
Verbraucherpreisanstieg 2012–2019

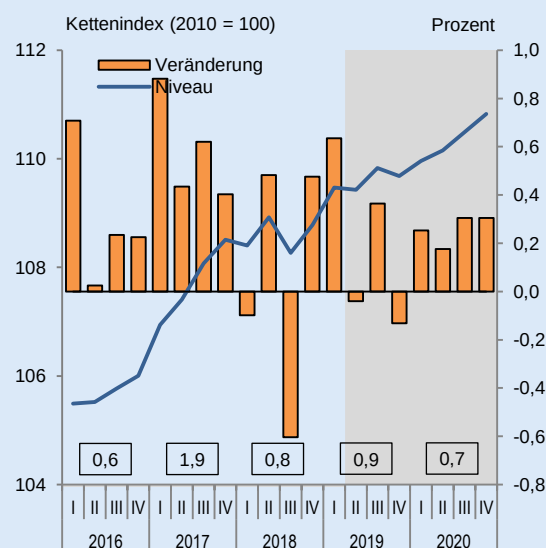


Monatswerte. Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Kernindex: ohne Energie und Nahrungsmittel.

Quelle: US Department of Labor, *Consumer Price Index*.

3. Japan

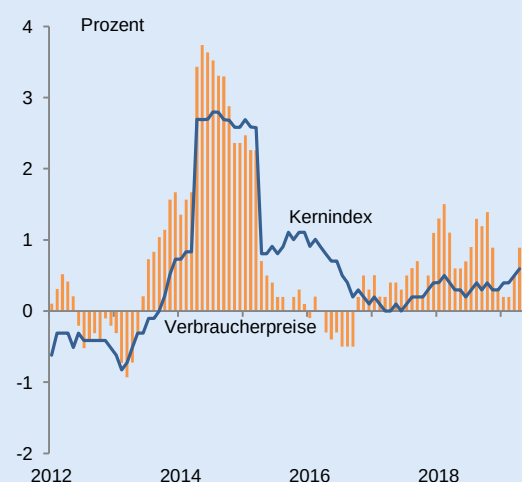
Abbildung 3.1:
Bruttoinlandsprodukt 2016–2020



Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Gerahmt: Jahresdaten, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: Cabinet Office, *National Accounts*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

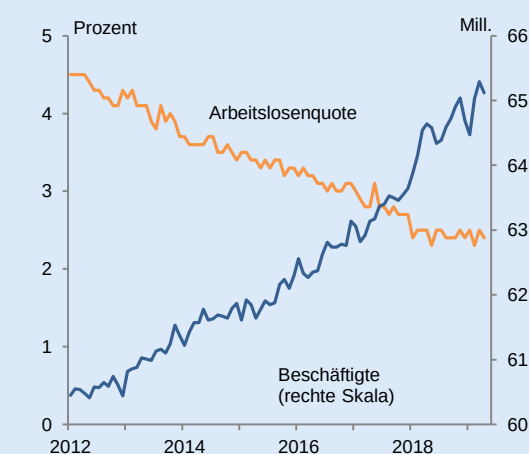
Abbildung 3.3:
Verbraucherpreisanstieg 2012–2019



Monatswerte; Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Kernindex: Verbraucherpreise ohne Energie und Nahrungsmittel.

Quelle: Statistics Bureau of Japan.

Abbildung 3.2:
Arbeitsmarkt 2012–2019



Monatsdaten; saisonbereinigt.

Quelle: Department of Labor.

Tabelle 3.1:
Eckdaten zur Konjunktur in Japan 2017–2020

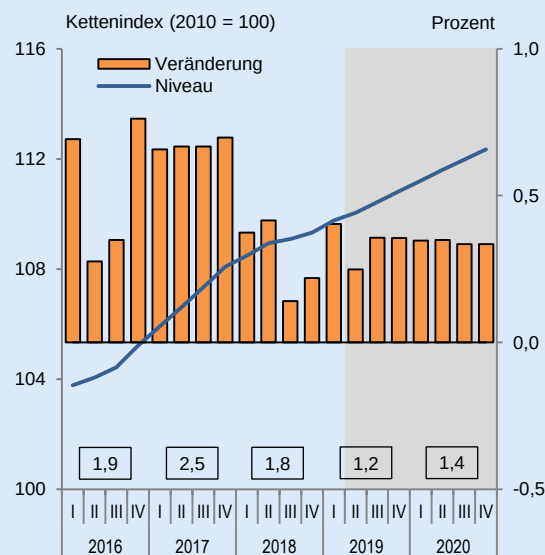
	2017	2018	2019	2020
Bruttoinlandsprodukt	1,9	0,8	0,9	0,7
Inländische Verwendung	1,4	0,8	1,2	0,8
Private Konsumausgaben	1,1	0,4	0,9	0,7
Konsumausgaben des Staates	0,3	0,8	1,1	0,9
Anlageinvestitionen	3,0	1,2	1,6	1,4
Unternehmensinvestitionen	3,9	3,9	2,3	1,5
Wohnungsbau	2,2	-5,8	1,8	1,3
Öffentliche Investitionen	0,8	-3,3	-1,0	1,0
Lagerinvestitionen	0,0	0,2	0,1	-0,1
Außenbeitrag	0,4	0,0	-0,2	-0,1
Exporte	6,8	3,1	-1,4	2,1
Importe	3,4	3,2	-0,1	2,8
Verbraucherpreise	0,5	1,0	0,8	1,6
Arbeitslosenquote	2,8	2,4	2,4	2,3
Leistungsbilanzsaldo	4,2	3,5	3,1	2,9
Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo	-3,0	-2,5	-2,6	-2,0

Prozent. Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Außenbeitrag, Vorratsveränderungen: Lundberg-Komponente. Arbeitslosenquote: Anteil an den Erwerbspersonen. Finanzierungssaldo: in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Cabinet Office, *National Accounts*; OECD, *Main Economic Indicators*; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

4. Euroraum

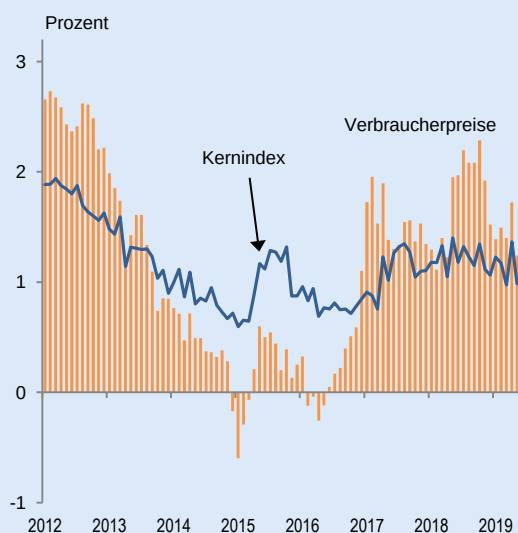
Abbildung 4.1:
Bruttoinlandsprodukt 2016–2020



Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Gerahmt: Jahresdaten, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: Eurostat, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

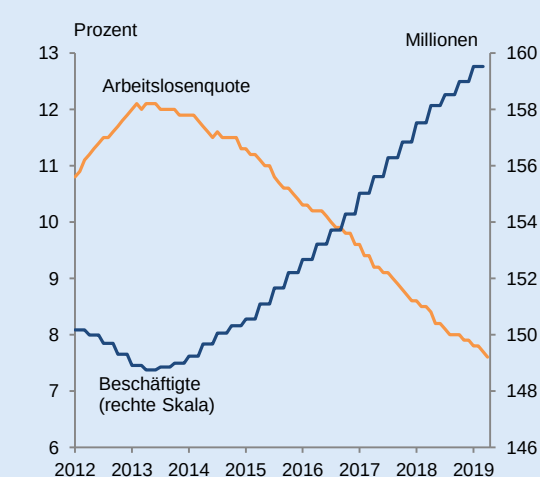
Abbildung 4.3:
Verbraucherpreisanstieg 2012–2019



Monatswerte. Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Kernrate: Verbraucherpreise ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel.

Quelle: Eurostat, Preisstatistik.

Abbildung 4.2:
Arbeitsmarkt 2012–2019



Monatsdaten; saisonbereinigt.

Quelle: Eurostat, Arbeitsmarktstatistik; EZB, Monatsbericht.

Tabelle 4.1:
Eckdaten zur Konjunktur im Euroraum 2017–2020

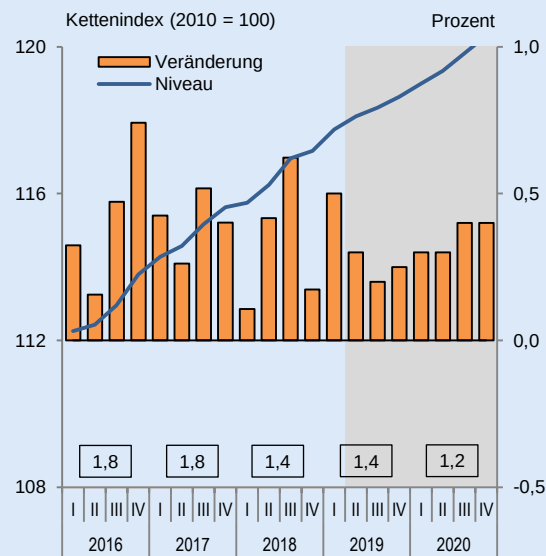
	2017	2018	2019	2020
Bruttoinlandsprodukt	2,5	1,9	1,2	1,4
Inländische Verwendung	1,9	1,8	1,3	1,4
Private Konsumausgaben	1,8	1,3	1,3	1,3
Konsumausgaben des Staates	1,3	1,0	1,2	1,5
Anlageinvestitionen	3,0	3,3	3,5	1,6
Vorratsveränderungen	-0,1	0,1	-0,4	0,0
Außenbeitrag	0,7	0,1	-0,1	0,1
Exporte	5,4	3,2	2,7	3,1
Importe	4,1	3,2	3,1	3,2
Verbraucherpreise	1,5	1,7	1,3	1,3
Arbeitslosenquote	9,1	8,2	7,6	7,2
Leistungsbilanzsaldo	3,2	2,9	2,6	2,2
Budgetsaldo	-1,0	-0,5	-1,0	-1,0

Prozent. Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Außenbeitrag, Vorratsveränderungen: Lundberg-Komponente. Verbraucherpreise: harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). Arbeitslosenquote: Anteil an den Erwerbspersonen. Budgetsaldo: In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Eurostat, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

5. Vereinigtes Königreich

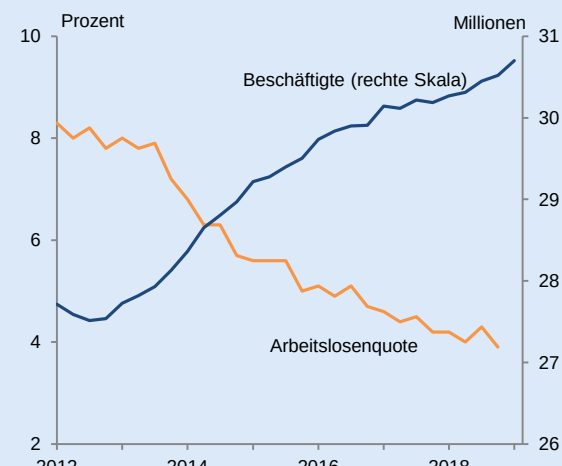
Abbildung 5.1:
Bruttoinlandsprodukt 2016–2020



Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt. Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Gerahmt: Jahresdaten, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: Eurostat, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Abbildung 5.2:
Arbeitsmarkt 2012–2019



Quartalsdaten; saisonbereinigt.

Quelle: Office for National Statistics, *Economy*.

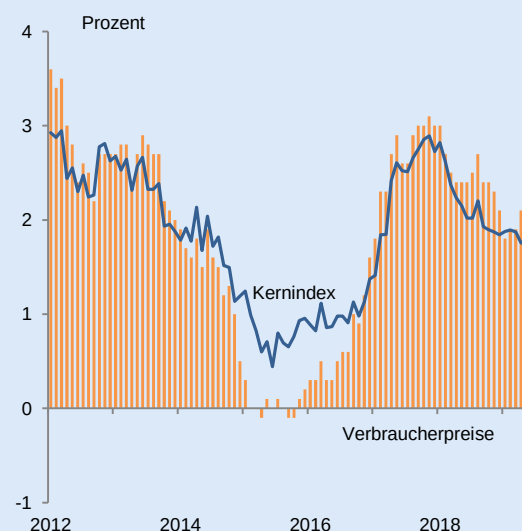
Tabelle 5.1:
Eckdaten zur Konjunktur im Vereinigten Königreich
2017–2020

	2017	2018	2019	2020
Bruttoinlandsprodukt	1,7	1,4	1,4	1,2
Inländische Verwendung	1,2	1,5	1,6	1,3
Private Konsumausgaben	1,7	1,9	1,5	1,5
Konsumausgaben des Staates	-0,1	0,8	2,0	1,8
Anlageinvestitionen	3,3	0,0	-0,4	0,5
Vorratsveränderungen	-0,5	-0,1	0,4	0,0
Außenbeitrag	0,7	-0,2	-0,2	0,1
Exporte	5,7	0,2	0,8	1,2
Importe	3,2	0,8	1,5	1,0
Verbraucherpreise	2,7	2,4	2,0	2,3
Arbeitslosenquote	4,4	4,0	3,6	3,4
Leistungsbilanzsaldo	-3,3	-3,9	-4,5	-4,0
Budgetsaldo	-1,9	-1,2	-2,0	-2,0

Prozent. Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Vorratsveränderungen, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente. Verbraucherpreise: harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI); Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Arbeitslosenquote: in Relation zu den Erwerbspersonen. Budgetsaldo: in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: UK Office for National Statistics, *Economy*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Abbildung 5.3:
Verbraucherpreisanstieg 2012–2019

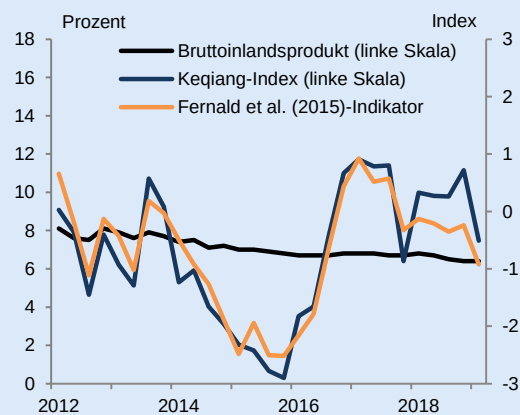


Monatswerte. Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Kernrate: Verbraucherpreise ohne Energie und Nahrungsmittel.

Quelle: Office for National Statistics, *Economy*.

6. China

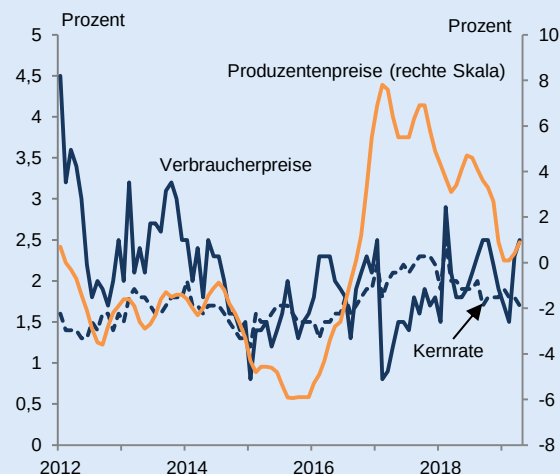
Abbildung 6.1:
Bruttoinlandsprodukt und alternative Aktivitätsmaße
2012–2019



Quartalsdaten. Bruttoinlandsprodukt: Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Keqiang-Index: arithmetisches Mittel des Kreditwachstums, der Frachtkargoraten sowie des Stromverbrauchs. Fernald et al. (2015)-Indikator: erste Hauptkomponente der Vorjahresraten der Stromerzeugung, Einzelhandelsumsätze, Schienenfrachtverkehrs und Rohmaterialpreise (zur Auswahl der Variablen, vergleiche Fernald et al. (2015). *Is China Fudging its Figures? Evidence from Trading Partner Data*. Federal Reserve Bank of San Francisco, Working Paper 2015-12).

Quelle: National Bureau of Statistics, People's Bank of China; eigene Berechnungen.

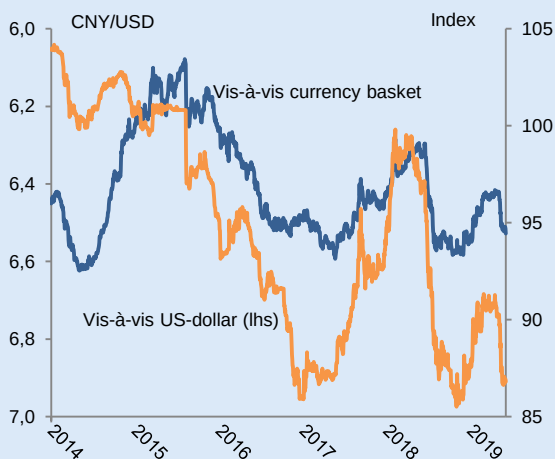
Abbildung 6.2:
Preisentwicklung 2012–2019



Monatswerte; Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Kernrate: Verbraucherpreise ohne Energie und Nahrungsmittel.

Quelle: National Bureau of Statistics.

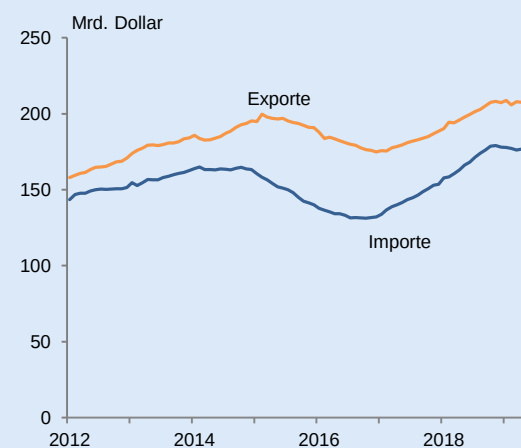
Abbildung 6.3:
Wechselkurse 2014–2019



Daily data.

Source: Thomson Reuters; China Foreign Exchange Trade System; Kiel Institute calculations.

Abbildung 6.4:
Außenhandel 2012–2019

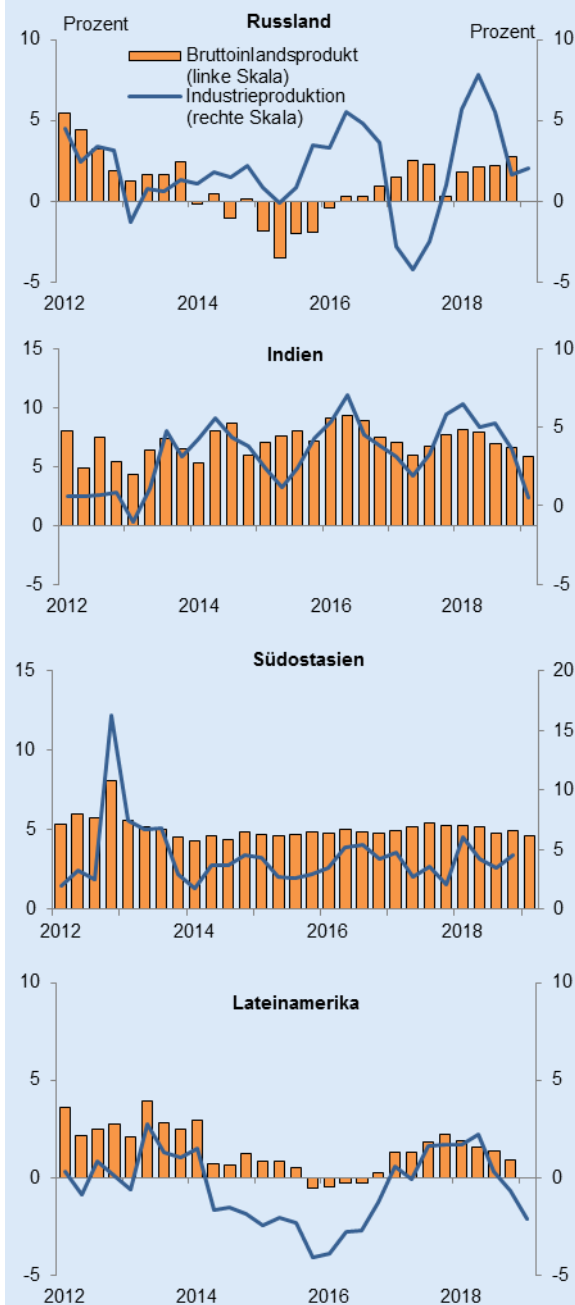


Monatswerte, gleitender 12-Monatsdurchschnitt.

Quelle: General Administration of Customs; eigene Berechnungen.

7. Übrige Schwellenländer

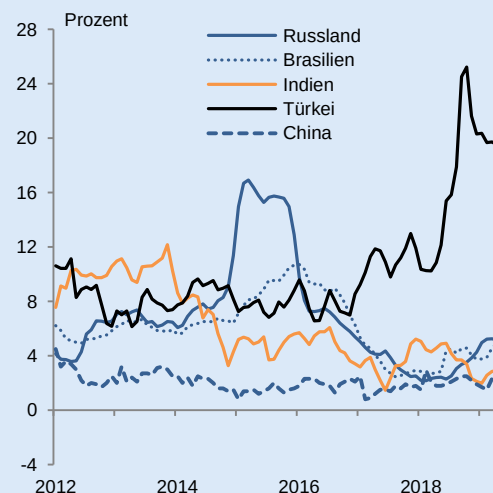
Abbildung 7.1:
Bruttoinlandsprodukt und Industrieproduktion 2012–2019



Quartalsdaten; preisbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorjahr; Südostasien: gewichteter Durchschnitt für Indonesien, Thailand, Malaysia und Philippinen; Lateinamerika: gewichteter Durchschnitt für Argentinien, Brasilien, Chile, Kolumbien, Mexiko und Peru.

Quelle: IMF, *International Financial Statistics*; nationale statistische Ämter; eigene Berechnungen.

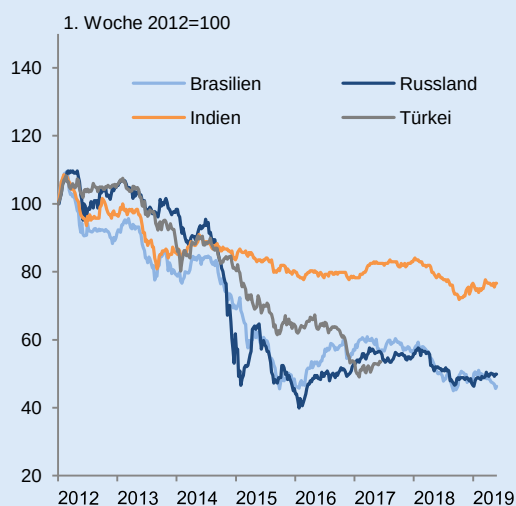
Abbildung 7.2:
Verbraucherpreise 2012–2019



Monatsdaten; Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Federal State Statistics Service, *Russland*; Brasilianisches Institut für Geographie und Statistik, *Brasilien*; National Bureau of Statistics, *China*; Labour Bureau, *Indien*.

Abbildung 7.3:
US-Dollar-Wechselkurse 2012–2019



Wöchentliche Daten. Letzter Wert: 27.05.2019.

Quelle: Thomson Reuters Datastream.

8. Übersichtstabellen

Tabelle 8.1:
Rahmendaten für die Konjunkturprognose 2018–2020

	2018				2019				2020			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Leitzins												
Vereinigte Staaten	1,50	1,75	2,00	2,25	2,25	2,25	2,25	2,00	2,00	1,75	1,75	1,50
Japan	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Euroraum	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Wechselkurse												
US-Dollar/Euro	1,23	1,19	1,16	1,14	1,14	1,12	1,13	1,13	1,13	1,13	1,13	1,13
Yen/US-Dollar	108,3	109,2	111,5	112,8	113,0	111,0	110,0	110,0	110,0	110,0	110,0	110,0
Ölpreis (Brent) in US-Dollar	66,9	74,5	75,1	68,8	63,2	67,9	61,3	61,6	61,9	62,2	62,5	62,8
HWWI-Index für Industrierohstoffe	129,8	129,5	121,9	118,1	123,6	124,8	125,2	125,6	126,0	126,6	127,2	127,9

Leitzins: Vereinigte Staaten: Untergrenze des Zielbandes für die Fed Funds Rate; Japan: Tagesgeldzins; Euroraum: Hauptrefinanzierungssatz.

Quelle: HWWI, Rohstoffpreisindex; IMF, *International Financial Statistics*; Federal Reserve Bank, *Intended Federal Funds Rate*; EZB, *Monatsbericht*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Tabelle 8.2:
Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften 2018–2020

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Europäische Union	36,7	2,0	1,5	1,5	2,0	1,6	1,8	7,2	6,6	6,3
Euroraum	26,6	1,9	1,2	1,4	1,7	1,3	1,5	8,2	7,6	7,2
Vereinigtes Königreich	5,9	1,4	1,4	1,2	2,4	2,0	2,3	4,0	3,6	3,4
Schweden	1,1	2,4	2,3	2,1	2,0	2,0	2,2	6,3	5,9	5,7
Polen	1,1	5,1	3,5	3,0	1,2	1,1	1,9	3,9	3,7	3,6
Schweiz	1,4	2,5	1,4	1,8	0,9	0,8	1,1	4,7	4,4	4,3
Norwegen	0,8	1,7	1,2	1,4	2,8	2,5	2,1	4,2	3,8	3,7
Vereinigte Staaten	41,2	2,9	2,4	1,5	2,4	1,9	2,3	3,9	3,8	3,8
Kanada	3,5	1,8	1,2	1,4	2,2	1,9	2,0	5,8	5,9	6,0
Japan	10,3	0,8	0,9	0,8	1,0	0,8	1,7	2,4	2,4	2,3
Südkorea	3,2	2,7	1,7	2,4	1,5	1,0	1,4	3,9	4,1	4,0
Australien	2,8	2,9	2,2	2,4	2,0	1,6	1,8	5,4	5,4	5,3
Aufgeführte Länder	100,0	2,3	1,8	1,5	2,1	1,7	2,0	5,3	5,0	4,8

Prozent. Gewicht gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2018 in US-Dollar. Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Verbraucherpreise: Veränderung gegenüber dem Vorjahr, Europäische Union und Norwegen: harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). Arbeitslosenquote: standardisiert nach dem ILO-Konzept. Ländergruppen gewichtet auf der Grundlage der Erwerbspersonenzahl von 2018.

Quelle: Eurostat, *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen*; OECD, *Main Economic Indicators*; IMF, *World Economic Outlook Database*; Statistics Canada, *Canadian Economic Account*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Tabelle 8.3:
Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den EU-Ländern 2018–2020

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote		
		2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Deutschland*	21,3	1,5	0,7	1,2	1,9	1,4	1,5	3,4	3,1	3,0
Frankreich	14,8	1,7	1,4	1,4	2,1	1,3	1,4	9,1	8,6	8,3
Italien	11,1	0,7	0,1	0,6	1,3	0,9	0,8	10,6	10,3	10,1
Spanien	7,6	2,6	2,4	2,0	1,7	1,2	1,4	15,3	13,6	12,5
Niederlande	4,9	2,6	1,8	1,8	1,6	2,3	1,7	3,8	3,3	3,0
Belgien	2,8	1,4	1,3	1,4	2,3	1,8	1,8	6,0	5,5	5,2
Österreich	2,4	2,7	1,3	1,0	2,1	1,4	1,3	4,9	4,7	4,6
Irland	1,5	6,9	4,0	1,9	0,5	0,9	1,2	5,8	4,6	4,0
Finnland	1,2	2,4	1,2	1,3	1,2	1,1	1,0	7,4	6,6	6,2
Portugal	1,3	2,1	1,6	1,5	1,2	0,7	0,8	7,1	6,5	6,0
Griechenland	2,0	1,9	1,3	2,0	0,8	0,8	1,0	19,3	17,6	15,7
Slowakei	0,6	4,1	3,5	3,1	2,5	2,2	2,2	6,5	5,7	5,5
Luxemburg	0,4	2,6	2,6	2,8	2,0	2,0	2,1	5,4	5,1	4,9
Slowenien	0,3	4,6	3,0	2,4	1,9	1,4	1,5	5,1	4,3	4,0
Litauen	0,3	3,5	4,1	3,5	2,5	2,2	2,3	6,2	5,7	5,4
Lettland	0,2	5,0	3,0	3,6	2,6	2,7	2,7	7,4	6,5	6,2
Estland	0,2	3,9	4,4	3,5	3,4	2,5	2,9	5,4	4,5	4,0
Zypern	0,1	3,9	3,6	3,2	0,8	1,2	1,6	8,4	6,9	5,8
Malta	0,1	6,7	2,9	3,7	1,7	1,3	1,7	3,7	3,4	3,3
Vereinigtes Königreich	15,1	1,4	1,4	1,2	2,4	2,0	2,3	4,0	3,6	3,4
Schweden	2,9	2,4	2,3	2,1	2,0	2,0	2,2	6,3	5,9	5,7
Polen	3,1	5,1	3,5	3,0	1,2	1,1	1,9	3,9	3,7	3,6
Dänemark	1,9	1,2	2,0	1,5	0,7	1,6	1,2	5,0	5,0	4,7
Tschechien	1,3	3,0	2,6	2,5	2,0	2,1	2,6	2,3	2,1	2,0
Rumänien	1,3	4,2	4,3	3,5	4,1	3,3	3,5	4,2	3,7	3,5
Ungarn	0,8	5,0	4,3	3,0	2,9	3,7	3,8	3,7	3,4	3,3
Bulgarien	0,3	3,3	3,1	2,8	2,6	2,4	3,0	5,2	4,4	4,1
Kroatien	0,3	2,6	1,6	1,6	1,6	1,0	1,8	8,5	7,1	6,1
Europäische Union	100,0	2,0	1,4	1,5	2,0	1,6	1,7	7,2	6,6	6,3
<i>Nachrichtlich:</i>										
Europäische Union 15	91,3	1,7	1,2	1,3	1,8	1,4	1,5	7,4	6,9	6,5
Beitrittsländer	8,7	4,4	3,5	3,0	0,4	0,4	0,4	5,8	5,2	4,9
Euroraum	72,9	1,9	1,2	1,4	1,7	1,3	1,3	8,2	7,6	7,2
Euroraum ohne Deutschland	51,6	2,0	1,4	1,4	1,7	1,3	1,3	9,9	9,2	8,7

Prozent. Gewicht: auf der Grundlage des Bruttoinlandsprodukts zu Preisen und Wechselkursen von 2018. Bruttoinlandsprodukt: preis- und kalenderbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Verbraucherpreise: Veränderung gegenüber dem Vorjahr, harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). Arbeitslosenquote: standardisiert nach dem ILO-Konzept, Ländergruppen gewichtet auf der Grundlage der Erwerbspersonenzahl von 2018. Beitrittsländer seit 2004. *Zahlen weichen von denen im Deutschland-Konjunkturbericht ab, in dem die Zuwachsraten für das Bruttoinlandsprodukt in der Regel nicht kalenderbereinigt und Verbraucherpreise gemäß VPI-Abgrenzung (statt HVPI) ausgewiesen werden.

Quelle: Eurostat, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Tabelle 8.4:**Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in ausgewählten Schwellenländern 2017–2020**

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
		2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
Indonesien	6,0	5,1	5,2	5,1	5,1	3,8	3,2	3,3	4,0
Thailand	2,3	4,0	4,1	3,3	3,2	0,7	1,1	1,4	2,0
Malaysia	1,7	5,7	4,7	4,5	4,1	3,8	1,0	0,7	2,9
Philippinen	1,6	6,7	6,2	5,4	5,3	2,9	5,2	3,3	3,5
Insgesamt	11,5	5,2	5,1	4,7	4,6	3,1	2,7	2,6	3,4
China	43,1	6,8	6,5	6,2	5,8	1,6	2,1	2,4	2,3
Indien	17,9	6,7	7,4	6,0	6,7	3,8	3,5	3,8	5,0
Asien insgesamt	72,5	6,5	6,5	5,9	5,8	2,3	2,6	2,8	3,1
Brasilien	5,7	1,1	1,1	1,3	2,5	3,4	3,7	4,2	4,0
Mexiko	4,4	2,4	2,0	1,5	2,4	6,0	4,9	4,0	3,1
Argentinien	1,6	2,7	-2,5	-2,0	1,8	26,9	30,0	40,0	26,0
Kolumbien	1,3	1,4	2,6	2,8	3,2	4,3	3,2	3,1	3,0
Venezuela	0,5	-14,0	-17,0	-20,0	-8,0	-	-	-	-
Chile	0,8	1,5	4,0	2,8	2,8	2,2	2,7	2,5	3,0
Peru	0,8	2,5	4,0	3,7	3,5	2,8	1,3	2,3	2,5
Lateinamerika insgesamt	15,1	1,2	0,8	0,6	2,2	6,7	6,6	7,7	5,8
Russland	7,2	1,5	2,3	1,3	1,6	3,7	2,9	4,8	4,0
Türkei	3,9	7,0	3,8	-2,0	1,5	11,1	16,3	18,0	12,0
Südafrika	1,3	1,4	0,8	1,2	1,5	5,3	4,6	5,0	5,4
Aufgeführte Länder	100,0	5,3	5,2	4,4	4,8	3,5	3,8	4,3	4,0

Prozent. Gewicht: gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2018 nach Kaufkraftparitäten. Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Verbraucherpreise: Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Asien insgesamt, Lateinamerika insgesamt: aufgeführte Länder.

Quelle: IMF, *International Financial Statistics*; OECD, *Main Economic Indicators*; nationale Statistiken; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Literatur

- Ademmer, M., J. Boysen-Hogrefe, S. Fiedler, D. Groll, N. Jannsen, S. Kooths, S. Möhle und G. Potjagailo (2019). Deutsche Konjunktur im Sinkflug. Kieler Konjunkturberichte 56 (2019|Q2). Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Baker, S. R., N. Bloom und S. J. Davis (2016). Measuring economic policy uncertainty. *The Quarterly Journal of Economics* 131 (4): 1593-1636.
- Baker, S.R., N. Bloom, S.J. Davis und K. Kost (2019). Policy News and Stock Market Volatility. Mimeo. Via Internet (4.6.2019) <<http://www.policyuncertainty.com/media/Policy%20News%20and%20Stock%20Market%20Volatility.pdf>>.
- Bloom, N. (2009). The impact of uncertainty shocks. *Econometrica* 77 (3): 623-685.
- Bonciani, D., und M. Ricci (2018). The global effects of global risk and uncertainty. ECB Working Paper 2179. Frankfurt am Main.
- Born, B., S. Breuer und S. Elstner (2018). Uncertainty and the Great Recession. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 80 (5): 951-971.
- Gern, K.-J., A. Lindner und M. Micheli (2017). Konjunkturbedingte Expansion des Welthandels. *Wirtschaftsdienst* 97 (11): 827-828.
- Hauber, P. (2017). Zur Prognose des Welthandels mit verschiedenen globalen Aktivitätsmaßen. IfW-Box 2017.16. Via Internet (12.6.2019) <<https://www.ifw-kiel.de/de/publikationen/ifw-box/2017/zur-prognose-des-welt-handels-mit-verschiedenen-globalen-aktivitaetsmassen-8788/>>.
- Jurado, K., S. C. Ludvigson und S. Ng (2015). Measuring uncertainty. *American Economic Review* 105 (3): 1177-1216.
- Meinen, P., und O. Röhe (2017). On measuring uncertainty and its impact on investment: cross-country evidence from the euro area. *European Economic Review* 92: 161-179.
- Rossi, B., und T. Sekhposyan (2015). Macroeconomic uncertainty indices based on nowcast and forecast error distributions. *American Economic Review* 105 (5): 650-655.
- Wu, J.C., und F.D. Xia (2016). Measuring the Macroeconomic Impact of Monetary Policy at the Zero Lower Bound. *Journal of Money, Credit and Banking* 48 (2-3): 253-291.