

Michelsen, Claus et al.

**Article**

## Weltwirtschaft wächst auch weiterhin mit wenig Schwung

DIW Wochenbericht

**Provided in Cooperation with:**

German Institute for Economic Research (DIW Berlin)

*Suggested Citation:* Michelsen, Claus et al. (2019) : Weltwirtschaft wächst auch weiterhin mit wenig Schwung, DIW Wochenbericht, ISSN 1860-8787, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW), Berlin, Vol. 86, Iss. 50, pp. 928-935,  
[https://doi.org/10.18723/diw\\_wb:2019-50-2](https://doi.org/10.18723/diw_wb:2019-50-2)

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/213332>

**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.*

# Weltwirtschaft wächst auch weiterhin mit wenig Schwung

Von Claus Michelsen, Guido Baldi, Geraldine Dany-Knedlik, Hella Engerer, Stefan Gebauer und Malte Rieth

## ABSTRACT

Noch stützen günstige Bedingungen auf den Arbeitsmärkten und ein dadurch steigender privater Konsum die Weltwirtschaft. Allerdings bremsen weiterhin Handelskonflikte und politische Unsicherheiten die Investitionstätigkeit, so dass insbesondere die fortgeschrittenen Volkswirtschaften nur wenig wachsen. In den Schwellenländern, vor allem in Indien, beschleunigt sich dagegen das Wachstum. Auch in den kommenden beiden Jahren wird die Wirtschaft insgesamt wohl nur verhalten expandieren. Trotz guter Finanzierungsbedingungen ist damit zu rechnen, dass die Investitionstätigkeit zunächst träge bleibt und vor allem der Konsum die Konjunktur stützt. Gegen Ende des Prognosezeitraums dürfte der private Verbrauch von einer wieder anziehenden Investitionstätigkeit und einem sich wieder belebenden Handel als wichtigster Wachstumstreiber abgelöst werden. Weltweit wird die Wirtschaft in diesem Jahr wohl um 3,6 Prozent und in den beiden kommenden Jahren um jeweils 3,7 Prozent wachsen. Auch wenn sich die Zollstreitigkeiten zwischen den USA und China etwas entspannt haben, bleiben die abwärtsgerichteten Risiken anhaltend hoch. Weitere US-Zölle und die Unwägbarkeiten eines Brexit drohen, die Konjunktur zu schwächen.

Die Weltwirtschaft ist im dritten Quartal 2019 etwas stärker als in der ersten Jahreshälfte (Abbildung 1) gewachsen. Getragen wurde die Konjunktur in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften ebenso wie in den Schwellenländern zumeist durch einen wachsenden privaten Verbrauch, der von weiterhin günstigen Bedingungen auf den Arbeitsmärkten gestützt wurde. Die Investitionstätigkeit blieb indes gering.

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften blieb das Expansionstempo allerdings nahezu unverändert: In den Vereinigten Staaten und im Euroraum entwickelte sich die Produktion ähnlich wie im Vorquartal. Im Vereinigten Königreich legte die Wirtschaft hingegen zu, nachdem sie im zweiten Quartal geschrumpft war. Die japanische Wirtschaftsleistung verlor deutlich an Schwung.

In den Schwellenländern beschleunigte sich das Wachstum weiterhin leicht. In einigen Schwellenländern, insbesondere in Indien, wurde die Produktion sogar merklich ausgedehnt. Das Expansionstempo in China blieb hingegen nahezu unverändert.

Auch für den Prognosezeitraum ist lediglich mit einer verhaltenen Expansion der Weltproduktion zu rechnen, obgleich sich die weltwirtschaftliche Stimmung zuletzt etwas aufgehellt hat, da insbesondere die handelspolitischen Unsicherheiten zurückgingen. So schlossen die USA und Japan im Herbst ein Handelsabkommen, und auch der Handelsstreit zwischen den USA und China hat sich entschärft. Zudem stabilisierte sich der chinesische Außenhandel im dritten Quartal nach einem deutlichen Rückgang in der ersten Jahreshälfte.

Die jüngste Erhöhung der Zölle auf Aluminium und Stahl sowie weitere drohende Zölle auf europäische Produkte seitens der US-Regierung legen jedoch nahe, dass es nicht zu einer grundlegenden Kehrtwende in der US-Handelspolitik kommt. So dürften die schwelenden Handelsstreitigkeiten die Investitionstätigkeit in den meisten Volkswirtschaften weiterhin belasten, wenngleich wohl etwas weniger als zuletzt. Zum Ende des Prognosezeitraums dürften sich diese Belastungen bei gleichbleibenden handelspolitischen Rahmenbedingungen reduzieren, so dass der Welthandel im Jahr 2021 wohl wieder etwas an Fahrt gewinnen wird.

Zunächst dürfte sich die schwache Entwicklung der Industrieproduktion fortsetzen. Zwar entwickelten sich die Vorlaufindikatoren für das verarbeitende Gewerbe in den meisten fortgeschrittenen Volkswirtschaften zuletzt positiv, sie liegen jedoch zumeist weiterhin unter der Expansionsschwelle. Im Dienstleistungsbereich trübt sich die Stimmung zwar weiter ein, bleibt aber weiterhin gut. Die konjunkturelle Verlangsamung, insbesondere die anhaltende Schwäche im verarbeitenden Gewerbe, spiegelte sich zuletzt auch in einem geringeren Aufbau der Beschäftigung wider. Insgesamt sind die Arbeitsmärkte so weit geräumt, dass die Löhne weiter anziehen dürften. Dies dürfte zusammen mit anhaltend niedrigen Energiepreisen und geringen Inflationsraten die real verfügbaren Einkommen und den Konsum stützen.

Auch die günstigeren Finanzierungsbedingungen werden der Weltkonjunktur wohl etwas Auftrieb verleihen. So ist die Geldpolitik in den Vereinigten Staaten und im Euro-Raum sowie in vielen Schwellenländern expansiver ausgerichtet als noch in der ersten Jahreshälfte. Auch wenn die Zentralbanken der USA und des Euroraums ihre Geldpolitik voraussichtlich nicht weiter lockern werden, dürften die bereits gesetzten Impulse sowie künftige Leitzinssenkungen in einigen Schwellenländern die finanziellen Rahmenbedingungen weiter lockern. Auch die finanzpolitische Ausrichtung bleibt global expansiv. Mehrausgaben sind in einigen europäischen Ländern und China sowie weiteren Schwellenländern, etwa in Indien, geplant.

Alles in allem dürfte die Weltwirtschaft nur moderat expandieren, belastet durch eine anhaltend träge Investitionstätigkeit. Damit wird der Konsum wohl Hauptstütze der globalen Konjunktur bleiben. Die Weltwirtschaft dürfte dieses Jahr um 3,6 Prozent und den kommenden zwei Jahren um jeweils 3,7 Prozent wachsen (Tabelle). Das DIW Berlin hebt seine Prognose im Vergleich zum Herbst damit etwas an.

Die abwärtsgerichteten Risiken haben sich im Vergleich zur Herbstprognose leicht verringert. So hat sich der Handelskonflikt zwischen den Vereinigten Staaten und China im dritten Quartal etwas entspannt. Die für Oktober geplanten Zollerhöhungen auf chinesische Produkte wurden zunächst verschoben und die Verhandlungsgespräche zwischen den beiden Ländern wieder aufgenommen. Jedoch bleibt das Risiko einer Eskalation der weltweiten Handelskonflikte insgesamt hoch, dazu trägt auch der Hongkong-Konflikt bei. Zudem besteht trotz Terminaufschub auch künftig das Risiko eines ungeordneten Austritts des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union. Vor allem die Zollstreitigkeiten, aber auch ein harter Brexit dürfte den bislang robusten Konsum in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften schwächen und die globale Konjunktur verlangsamen.

### USA: Privater Verbrauch trägt die Konjunktur

Im dritten Quartal des laufenden Jahres hat die Wirtschaft der Vereinigten Staaten moderat um annualisiert 2,1 Prozent zugelegt. Getragen wurde die Expansion von den privaten



und öffentlichen Konsumausgaben, während die Unternehmensinvestitionen zurückgingen.

Ogleich sich der Handelsstreit zwischen den USA und China im dritten Quartal leicht entspannte, ist eine baldige umfassende Einigung unwahrscheinlich.<sup>1</sup> So dürften die Unternehmen sich angesichts des andauernden Handelskonflikts zwischen den Vereinigten Staaten und China weiterhin mit Investitionen zurückhalten. Auch die Spannungen zwischen den USA und der Europäischen Union dürften die Investitionstätigkeit der Unternehmen dämpfen.<sup>2</sup> Ein tragender Wachstumspfeiler der US-Wirtschaft ist derzeit die private Konsumnachfrage, die durch die solide Entwicklung am Arbeitsmarkt gestützt wird. Zwischen September und November sind durchschnittlich 205 000 neue Stellen entstanden. Die Erwerbsbeteiligung ist zuletzt ein

<sup>1</sup> Im August des laufenden Jahres kam es im Handelskonflikt zwischen den Vereinigten Staaten und China zu einer weiteren Eskalation und der Ankündigung weiterer Zollerhöhungen. Ab dem 15. Dezember sollen auf beinahe alle Importe der USA aus China Sonderzölle erhoben werden. China hat seinerseits Zölle auf verschiedene amerikanische Produkte erhöht. Im Herbst kam es zumindest vorläufig zu einer leichten Entspannung im Handelskonflikt. So wurden bestehende Sonderzölle auf chinesische Importe, deren Wert sich im Jahr 2017 auf rund 250 Milliarden US-Dollar belaufen hatte, zum 15. Oktober nicht wie geplant auf 30 Prozent erhöht. Zudem haben die Regierungen der beiden Länder Gespräche aufgenommen, die zumindest in einzelnen Fragen des Handelskonflikts zu einer weiteren Entspannung beitragen sollen. Bislang haben diese Verhandlungen aber noch zu keiner Einigung geführt.

<sup>2</sup> Gegenüber der Europäischen Union hält die US-Regierung die Drohung aufrecht, Sonderzölle auf Fahrzeuge und Fahrzeugteile zu erheben. Eine Verschlechterung der transatlantischen Handelsbeziehungen zeichnet sich auch durch die in einigen EU-Ländern neu eingeführten Steuern auf Umsätze von digitalen Dienstleistungsanbietern ab, welche vor allem amerikanische Unternehmen betreffen. Die US-Regierung hat Anfang Dezember der französischen Regierung damit gedroht, als Vergeltungsmaßnahme Zölle zu erhöhen, von denen insbesondere einige französische Luxusprodukte betroffen wären.

Tabelle

**Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Weltwirtschaft**  
In Prozent

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise				Arbeitslosenquote in Prozent			
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent											
	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020	2021
Euroraum	1,9	1,2	1,1	1,4	1,7	1,2	1,2	1,4	8,2	7,5	7,4	7,2
ohne Deutschland	2,0	1,5	1,2	1,3	1,7	1,1	1,0	1,3	10,3	9,6	9,3	9,1
Frankreich	1,7	1,3	1,3	1,4	1,9	1,2	1,3	1,3	9,1	8,5	8,2	8,1
Italien	0,7	0,2	0,5	0,8	1,2	0,8	1,0	1,1	10,6	10,0	9,9	9,7
Spanien	2,4	2,0	1,7	1,6	1,7	0,9	1,2	1,5	15,3	14,1	13,7	13,4
Niederlande	2,5	1,7	1,5	1,6	1,6	2,6	1,4	1,5	3,9	3,5	3,6	3,7
Vereinigtes Königreich	1,4	1,3	1,2	1,6	2,4	1,9	2,1	2,2	4,2	4,0	4,1	4,2
USA	2,9	2,3	1,9	1,7	2,4	1,8	2,1	1,9	3,9	3,7	3,5	3,5
Japan	0,8	0,9	0,6	0,8	0,8	0,6	0,9	1,1	2,5	2,4	2,3	2,3
Südkorea	2,7	1,8	2,2	2,0	1,6	0,6	1,2	1,4	3,8	3,8	3,7	3,6
Mittel- und Osteuropa	4,5	4,1	3,6	3,5	2,2	2,7	2,8	2,8	3,8	3,4	3,2	3,2
Türkei	2,9	0,3	2,5	2,6	16,4	14,9	11,1	9,8	11,0	13,9	13,7	13,5
Russland	2,0	1,2	1,8	1,9	2,9	4,5	3,7	4,1	4,8	4,6	4,5	4,4
China	6,5	6,2	6,1	6,0	2,5	3,3	3,6	3,6	4,1	4,1	4,1	4,1
Indien	7,3	5,7	6,2	6,1	3,9	3,5	3,7	3,5				
Brasilien	1,1	0,7	1,0	1,3	3,8	3,7	3,9	4,2	12,3	12,1	11,4	10,9
Mexiko	2,0	0,1	1,1	1,1	4,9	3,5	3,3	3,2	3,4	3,6	3,6	3,5
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	2,3	1,8	1,5	1,5	2,0	1,4	1,7	1,7	4,8	4,5	4,4	4,3
Schwellenländer	5,5	4,7	5,0	5,0	3,6	4,0	4,0	4,0	5,1	5,2	5,2	5,1
Welt	4,2	3,6	3,7	3,7	3,0	3,0	3,1	3,1	5,0	4,9	4,8	4,8

Quellen: Nationale statistische Ämter; DIW Wintergrundlinien 2019.

© DIW Berlin 2019

wenig gestiegen – wohl im Zuge zunehmender Knappheiten am Arbeitsmarkt. Diese Entwicklungen dürften auch künftig die verfügbaren Einkommen erhöhen und den privaten Konsum begünstigen.

Zudem dürfte die zuletzt etwas expansivere Geldpolitik die Konjunktur auch im Prognosezeitraum stützen. Seit Ende Juli hat die US-Notenbank angesichts etwas niedrigerer Wachstumsaussichten und eines geringen Inflationsdrucks ihre Leitzinsen in drei Schritten um jeweils einen Viertelprozentpunkt reduziert. Mit weiteren Leitzinssenkungen ist vorerst aber nicht zu rechnen. Alles in allem dürfte die US-Wirtschaft im Jahr 2019 wohl um 2,3 Prozent zulegen. Im weiteren Prognosehorizont ist insbesondere aufgrund der auslaufenden finanzpolitischen Impulse mit einer Verlangsamung der Konjunktur zu rechnen. So werden die Wachstumsraten in den Jahren 2020 und 2021 wohl bei 1,9 und 1,7 Prozent liegen.

**China: Außenhandel stabilisiert sich**

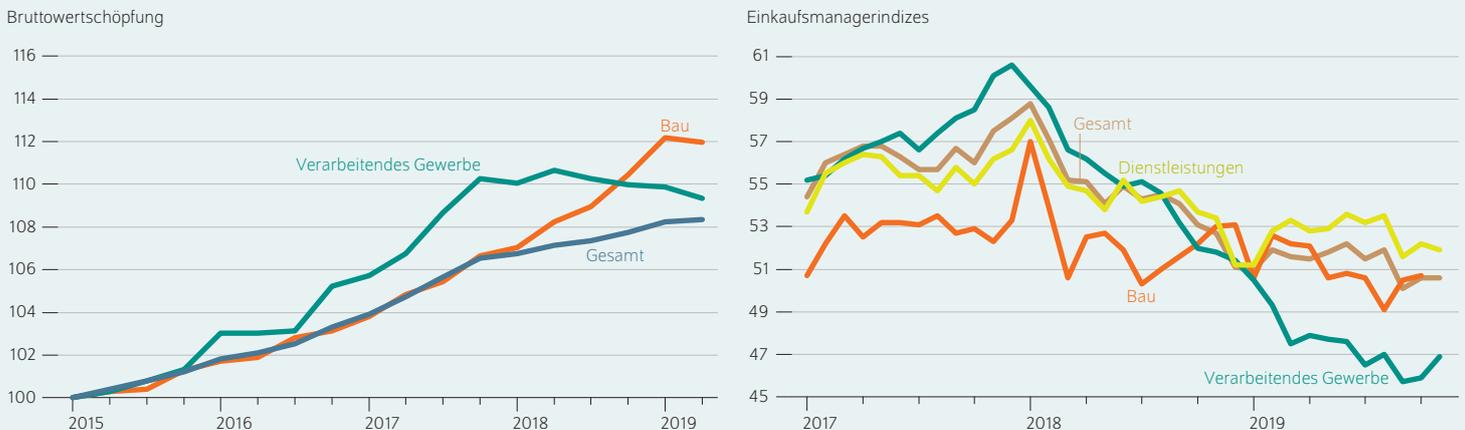
Das Wirtschaftswachstum in China fiel im dritten Quartal nur leicht von 1,6 Prozent im Vorquartal auf 1,5 Prozent. Die Wachstumsrate gegenüber dem Vorjahr sank auf sechs Prozent und damit auf den geringsten Wert seit 25 Jahren. Unklar ist angesichts der schwierigen saisonalen

Bereinigung der chinesischen Wirtschaftsdaten, inwieweit dieser Rückgang lediglich die mittelfristige Wandlung der Volkswirtschaft zu einem binnenwirtschaftlich gestützten Wachstum reflektiert oder auf den Handelskonflikt mit den USA zurückzuführen ist. Unstrittig dürfte allerdings sein, dass der Zollstreit zur Konjunkturabschwächung in den vergangenen Quartalen beigetragen hat. Sowohl die Exporte als auch die Importe liegen deutlich unter dem jeweiligen Niveau des Jahres 2018. Allerdings stabilisierten sich beide im Verlauf des Jahres 2019, so dass davon auszugehen ist, dass die bisherigen beiderseitigen Zollanhebungen keine weiteren starken Bremsspuren hinterlassen dürften.

Der konjunkturelle Ausblick hat sich daher etwas aufgehellt. Der Markit-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe ist im November erneut leicht angestiegen. Er liegt mittlerweile bei 51,8 Punkten und damit fast vier Punkte über seinem zyklischen Tief zu Jahresbeginn, als der Zollstreit zwischen den USA und China seinen bisherigen Höhepunkt erreichte. Zwar waren im dritten Quartal versöhnlichere Töne von beiden Seiten zu hören, was sich auch in einem Rückgang der handelspolitischen Unsicherheit im Herbst widerspiegelte. Allerdings dürften gegensätzliche Positionen zum Umgang mit den Protesten in Hongkong negativ auf die künftigen Handelsgespräche ausstrahlen, so dass die Verunsicherung insgesamt wohl hoch bleibt.

Abbildung 2

**Bruttowertschöpfung und Einkaufsmanagerindizes im Euroraum**  
Indizes, 1. Quartal 2015 = 100 (linke Grafik), Indizes in Punkten (rechte Grafik)



Quellen: Eurostat, Markit.

© DIW Berlin 2019

Trotz leichter Stimmungsaufhellung hält die schwache Entwicklung im verarbeitenden Gewerbe an.

Alles in allem dürfte die chinesische Wirtschaft sich zyklisch leicht stabilisieren. Für die nächsten beiden Jahre ist aufgrund der strukturellen Wachstumsverlangsamung aber mit leicht niedrigeren Expansionsraten als in diesem Jahr zu rechnen, für das es wohl 6,2 Prozent sein werden.

**Euroraum: Industrieschwäche belastet Konjunktur**

Im Euroraum legte das Bruttoinlandsprodukt im dritten Quartal um 0,2 Prozent und somit erneut deutlich geringer als noch zu Jahresbeginn zu. Vor allem der private Verbrauch stützte die Konjunktur, allerdings weniger kräftig als in den Vorquartalen. Die schwache Investitionstätigkeit und der negative Außenhandelsbeitrag dämpften die Expansion hingegen merklich.

Auch im Prognosezeitraum wird die Konjunktur vorerst wohl nicht an Schwung gewinnen, das Wachstum dürfte spürbar geringer als in den vergangenen Jahren ausfallen. Hierzu dürfte vor allem die schwache Entwicklung in der Industrie beitragen: Im verarbeitenden Gewerbe hellte sich die Stimmung der Unternehmen zuletzt zwar wieder leicht auf (Abbildung 2, rechte Grafik), der branchenbezogene Einkaufsmanagerindex liegt aber weiterhin unterhalb der Expansionsschwelle von 50 Prozent. Zudem legen harte Indikatoren wie die Kapazitätsauslastung und die Wertschöpfung im verarbeitenden Gewerbe eine anhaltend schwache Entwicklung der Industrie nahe (Abbildung 2, linke Grafik). Im Dienstleistungssektor hat sich die Stimmung zuletzt etwas eingetrübt, dennoch blieben die Auswirkungen der schwachen Entwicklung in der Industrie für diesen Wirtschaftszweig bisher begrenzt. Vor allem globale Unsicherheiten,

etwa mit Blick auf die anhaltenden Handelskonflikte sowie die weiterhin nicht geklärten künftigen Beziehungen der Europäischen Union und des Vereinigten Königreichs belasten die exportorientierte Industrie. Daneben bremsen Probleme im Automobilssektor, eine Abkühlung der wirtschaftlichen Dynamik in wichtigen Absatzmärkten und eine schwache Entwicklung der Produktivität das Wachstum.

Der insgesamt robuste Arbeitsmarkt wird den privaten Verbrauch im Prognosezeitraum wohl weiter stützen, wenn gleich weniger kräftig als in den vergangenen Quartalen. So war der Beschäftigungsaufbau in den vergangenen Monaten bereits rückläufig, und in den meisten Mitgliedstaaten liegen die Arbeitslosenquoten inzwischen in der Nähe und teilweise leicht unterhalb der strukturellen Raten.<sup>3</sup> Somit dürfte weniger die Ausweitung der Beschäftigung als ein anhaltender Anstieg der Nominallöhne – bei einer weiterhin niedrigen Inflation – die real verfügbaren Einkommen stützen (Abbildung 3). Der private Verbrauch wird daher im Prognosezeitraum wohl Haupttreiber der Konjunktur bleiben, jedoch mit geringeren Raten als in den vergangenen Quartalen expandieren.

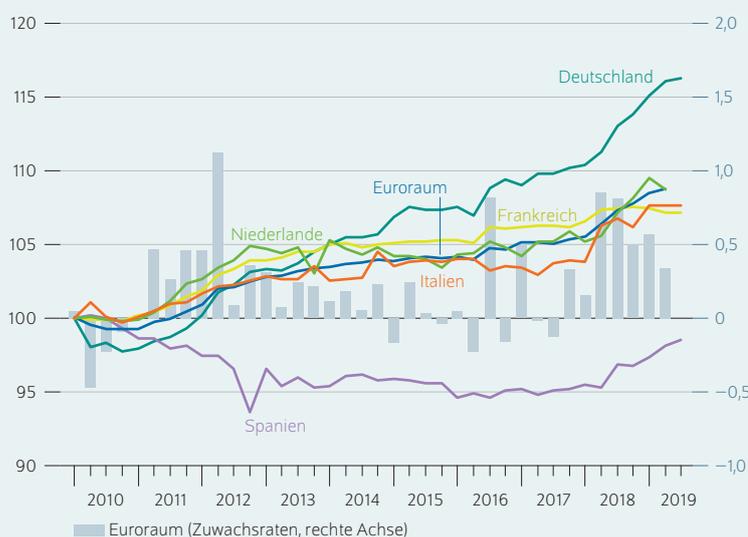
Die Schwäche der Industrie dürfte sich vor allem zu Beginn des Prognosezeitraums in einer gedämpften Entwicklung der Exporte und der Investitionen niederschlagen. Zugleich wird aufgrund einer robusten Importnachfrage der privaten Haushalte in den Niederlanden, Frankreich und Italien

<sup>3</sup> Gängige Maße dieser strukturellen Raten stellen empirische Schätzungen der theoretisch fundierten gleichgewichtigen Arbeitslosenquoten dar. Diese beschreiben das Niveau der Arbeitslosigkeit, das sich bei konstanter Inflation („NAIRU“) beziehungsweise konstanten Löhnen („NAWRU“) langfristig einstellen würde.

Abbildung 3

### Lohnstückkosten im Euroraum

Indizes, 1. Quartal 2010 = 100, Veränderung im Euroraum in Prozent (rechte Skala)



Quelle: Eurostat.

© DIW Berlin 2019

Die Lohnstückkosten stiegen in den vergangenen Quartalen spürbar.

der Wachstumsbeitrag des Außenhandels im kommenden Jahr wohl negativ sein. In einigen Mitgliedstaaten dürften finanzpolitische Impulse die Investitionstätigkeit etwas stützen, dennoch wird deren Expansionsbeitrag im Prognosezeitraum wohl nur gering ausfallen.

Die konjunkturelle Abschwächung und die weiterhin niedrige Inflation veranlassten die Europäische Zentralbank, den Expansionsgrad der Geldpolitik weiter zu erhöhen. So beschloss die EZB im September eine Reihe von Maßnahmen wie die Ausweitung der Nettoanleihekäufe und die weitere Senkung des Zinssatzes für die Einlagefazilität, zu welchem Geschäftsbanken Liquidität bei der EZB halten können.<sup>4</sup> Aufgrund dieser expansiven Maßnahmen wird unterstellt, dass die Leitzinsen bis Ende des Prognosezeitraums unverändert bei null liegen werden, im Herbst wurde noch eine erste Zinsanhebung im Jahr 2021 unterstellt.

Insgesamt dürfte das Bruttoinlandsprodukt in diesem und im kommenden Jahr um jeweils 1,2 und 1,1 Prozent steigen, im Jahr 2021 dürfte das Wachstum dann bei 1,4 Prozent liegen.

<sup>4</sup> Diese beiden genannten Maßnahmen sind zwar die am häufigsten diskutierten, tatsächlich wurde aber ein ganzes Paket an Maßnahmen beschlossen, die alle ineinandergreifen. So wurde neben der Senkung der Einlagefazilität auch die Einführung eines zweistufigen Systems für die Verzinsung der Reserverguthaben beschlossen. Dabei wird die Überschussliquidität der Banken zum Teil vom negativen Einlagesatz befreit. Zudem änderte der EZB-Rat auch die Modalitäten der bereits Anfang September dieses Jahres begonnenen dritten Serie der gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (GLRG III).

### Vereinigtes Königreich: Binnenkonjunktur kühlt sich ab

Die Wirtschaft des Vereinigten Königreichs wuchs im dritten Quartal um 0,3 Prozent, nachdem sie im zweiten Quartal leicht geschrumpft war. Die Rückkehr zu positiven Wachstumsraten verdankte die britische Wirtschaft maßgeblich den Exporten und dem privaten Konsum. Dagegen schrumpften die Investitionen weiter und die hohen Lagerbestände gingen zurück, die in der ersten Jahreshälfte als Vorsichtsmaßnahme gegen einen möglichen harten Brexit aufgebaut worden waren.

Am 28. Oktober 2019 wurde der Austrittstermin des Vereinigten Königreichs aus der EU um drei Monate auf den 31. Januar 2020 verschoben. Der Aufschub und die Unterhauswahlen am 12. Dezember lassen die Austrittsmodalitäten weiterhin unklar und verschieben das Risiko eines harten Brexit. Allerdings deuten die merkliche Aufwertung des britischen Pfunds und Umfragen<sup>5</sup> darauf hin, dass ein solcher etwas unwahrscheinlicher geworden ist.

Daher hat sich der Ausblick für die Wirtschaft des Vereinigten Königreichs im dritten Quartal leicht aufgehellt. Zwar sind die Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe und die Dienstleistungen zuletzt leicht gesunken. Anders als im Sommer liegen beide dennoch nur marginal unter der Expansionsschwelle. Auch der geldpolitische Ausblick ist etwas expansiver geworden.

Die Brexit-Unsicherheit lastet allerdings mittlerweile schon so lange auf dem Land, dass sie die bisher recht robusten binnenwirtschaftlichen Expansionskräfte in Mitleidenschaft zu ziehen droht. Der Beschäftigungsaufbau flachte sich ebenso wie der Lohnanstieg ab; die Zuversicht der Konsumenten liegt laut GfK-Index auf niedrigem Niveau. Für das nächste Jahr ist daher zunächst mit einer weiteren Verlangsamung der gesamtwirtschaftlichen Expansion zu rechnen: von 1,3 Prozent in diesem Jahr auf 1,2 Prozent im kommenden Jahr. Im Jahr 2021 dürfte das Wachstum infolge eines Rückgangs der Brexit-Unsicherheit und einer leichten Erholung des Welthandels dann mit 1,6 Prozent etwas stärker ausfallen.

### Mittel- und Osteuropa: Konjunkturelle Lage verschlechtert sich

Das Wachstum in den Ländern Mittel- und Osteuropas entwickelt sich uneinheitlich. In Polen, der größten Volkswirtschaft der Region, lag das Wachstum mit 1,7 Prozent deutlich höher als im Vorquartal; dies war die höchste Wachstumsrate innerhalb der Europäischen Union. Auch in Ungarn legte die Wirtschaft kräftig um erneut 1,1 Prozent zu. Demgegenüber hat sich das Wachstum in Tschechien deutlich abgeschwächt; aber auch in Bulgarien und Rumänien flachten

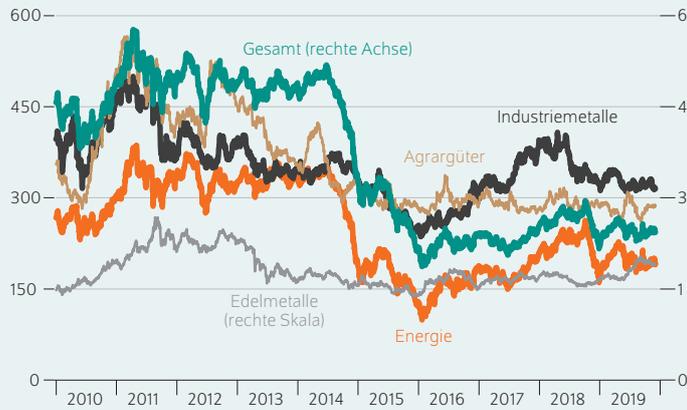
<sup>5</sup> Eine Umfrage von Reuters zeigt, dass private Unternehmen sowie öffentliche Institutionen im Oktober einen harten Brexit mit einer durchschnittlich 60-prozentigen Wahrscheinlichkeit erwartet haben. Im November wurde ein ungeordneter Austritt des Vereinigten Königreichs nur noch mit 40-prozentiger Wahrscheinlichkeit erwartet.

Abbildung 4

Indikatoren zum weltwirtschaftlichen Umfeld

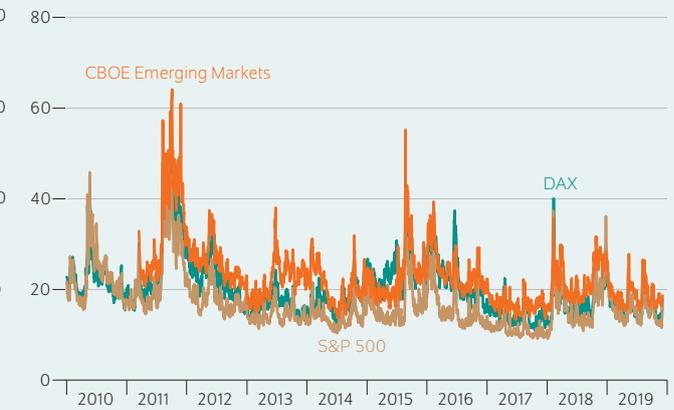
1. Rohstoffe

S&P Goldman Sachs Commodity Index, Price Return, US-Dollar



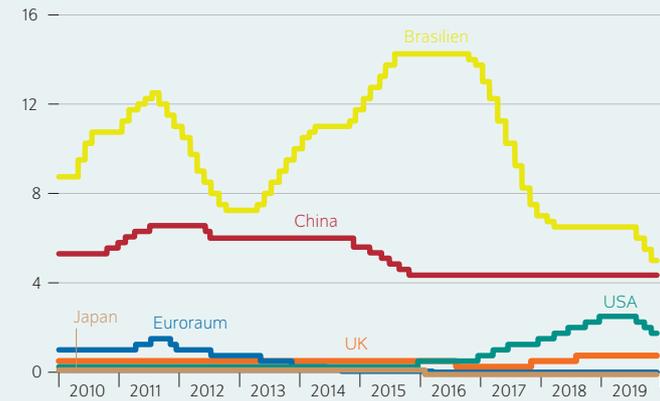
2. Implizite Volatilität

Schwankungen der Indizes in Punkten



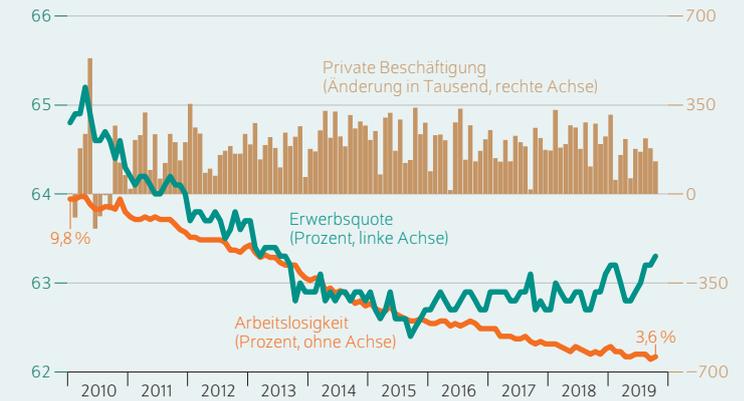
3. Leitzinsen

In Prozent



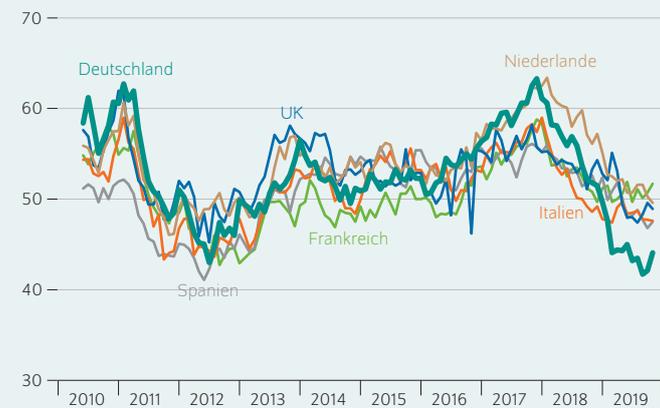
4. Arbeitsmarktsituation in den Vereinigten Staaten

Monats-/Quartalsdaten, saisonbereinigt



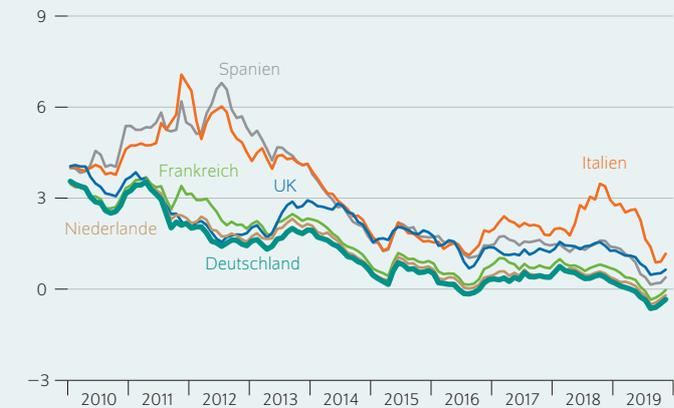
5. Einkaufsmanagerindizes in Europa

In Punkten, verarbeitendes Gewerbe



6. Rendite von zehnjährigen Staatsanleihen in Europa

In Prozent



Anmerkung: Letzte Beobachtungen: 3. Dezember 2019 (Abbildungsteile 1 bis 3); 1. Oktober 2019 (Abbildungsteil 4); 1. November 2019 (Abbildungsteile 5 und 6).

Quellen: S&P Dow Jones Indices (Abbildung 1); Deutsche Börse, CBOE, (Abbildung 2); EZB, PBoC, Federal Reserve, BoE, BOJ, Central Bank of Brazil (Abbildung 3); Bureau of Labor Statistics (Abbildung 4); IHS Markit (Abbildung 5); Macrobond (Abbildung 6).

die Wachstumsraten im Vergleich zum Vorquartal etwas ab. Treiber in den meisten Ländern ist der private Konsum. Die Beschäftigungslage in der Region ist gut und die realen Einkommen legen angesichts einer moderaten Preisentwicklung meist weiter zu. In Polen war im Vorfeld der Parlamentswahlen im Herbst die Einführung einer „13. Rente“<sup>6</sup> und die Ausweitung des Kindergelds beschlossen worden; auch die Exporte haben offenbar zum Wachstum beigetragen. In Ungarn wurden die Investitionen ausgeweitet. Demgegenüber haben in Tschechien geringe Investitionen und der schwache Außenhandel das Wachstum im dritten Quartal gedämpft.

Aufgrund eines etwas schwächeren außenwirtschaftlichen Umfelds dürfte sich im weiteren Verlauf die konjunkturelle Lage leicht verschlechtern. Der private Konsum dürfte weiterhin stützend wirken. Im verarbeitenden Gewerbe gibt es keine Hinweise auf eine Aufhellung der Stimmung. Zuletzt blieb der entsprechende Einkaufsmanagerindex in Polen und Tschechien unter der Expansionsschwelle. Nachdem das Wachstum in Mittel- und Osteuropa im Jahr 2019 4,1 Prozent betragen haben dürfte, wird es in den Jahren 2020 und 2021 bei 3,6 und 3,5 Prozent liegen.

### Russland: Exporte ziehen wieder an

Das Wachstum der russischen Wirtschaft hat sich im dritten Quartal deutlich erhöht: Die Produktion ist im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 1,7 Prozent gestiegen; im ersten

Halbjahr waren es nur 0,7 Prozent. Insbesondere die Exporte haben wieder angezogen; diese hatten sich im ersten Halbjahr teils aus temporären Gründen (Stopp verunreinigter Öllieferungen) schwach entwickelt. Auch wurden Lagerbestände aufgebaut. Die Investitionstätigkeit blieb indes erhalten. Der private Konsum dürfte ebenfalls kaum für eine Belebung gesorgt haben. Hierauf deuten die nur moderat gestiegenen Einzelhandelsumsätze hin. Die verfügbaren Einkommen haben geringfügig zugenommen und die Situation auf dem Arbeitsmarkt hat sich nicht weiter verbessert.

Im weiteren Verlauf dürfte die Exporttätigkeit wieder anziehen, da temporär dämpfende Effekte wegfallen. Auch der private Konsum wird wohl moderat stützend wirken. Das Konsumentenvertrauen hat sich zuletzt leicht verbessert. Allerdings wurde die Vergabe von Konsumentenkrediten an strengere Vorgaben geknüpft. Angesichts der sinkenden Teuerungsrate hat die russische Zentralbank den Leitzins Ende Oktober nochmals deutlich um 0,5 Prozentpunkte gesenkt; dies war die vierte Leitzinssenkung im laufenden Jahr. Die Investitionstätigkeit wird wohl nicht deutlich anziehen. Private Unternehmen sind angesichts geringer Auftragseingänge zurückhaltend. Der Einkaufsmanagerindex des verarbeitenden Gewerbes verharrt unter der Expansionsschwelle. Die Umsetzung der „Nationalen Projekte“<sup>7</sup> kommt offenbar noch nicht in Gang. Insgesamt dürfte das Wachstum im laufenden Jahr etwas mehr als ein Prozent betragen und im Prognosezeitraum um 1,8 Prozent im nächsten Jahr und 1,9 Prozent im darauffolgenden Jahr zulegen.

<sup>6</sup> Im Frühjahr kurz vor den Wahlen zum Europäischen Parlament erhielten Polens Rentnerinnen und Rentner eine einmalige „13. Rente“. Im Wahlkampf für das polnische Parlament Sejm, das im Oktober gewählt wurde, versprach die regierende PiS-Partei, die 13. Rente als ständige Zahlung vorzusehen, was den polnischen Staat jährlich rund zwei Milliarden Euro kosten wird. Vgl. Dominik Owczarek (2019): Soziale Probleme lösen oder Wähler gewinnen? Die Sozialpolitik der PiS seit 2015. Polen-Analysen Nr. 246.

<sup>7</sup> Die russische Regierung verabschiedete im Mai ein Dekret mit zwei nationalen Entwicklungszielen, die mithilfe von Investitionen im Umfang von 370 Milliarden Euro zum Teil aus der Privatwirtschaft bis zum Jahr 2024 umgesetzt werden sollen.

**Claus Michelsen** ist Leiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | [cmichelsen@diw.de](mailto:cmichelsen@diw.de)

**Guido Baldi** ist Gastwissenschaftler in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | [gbaldi@diw.de](mailto:gbaldi@diw.de)

**Geraldine Dany-Knedlik** ist wissenschaftliche Mitarbeiterin der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | [gdanyknedlik@diw.de](mailto:gdanyknedlik@diw.de)

**Hella Engerer** ist wissenschaftliche Mitarbeiterin der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | [hengerer@diw.de](mailto:hengerer@diw.de)

**Stefan Gebauer** ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | [sgebauer@diw.de](mailto:sgebauer@diw.de)

**Malte Rieth** ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | [mrieth@diw.de](mailto:mrieth@diw.de)

JEL: E32, E66, F01

Keywords: Business cycle forecast, economic outlook

This report is also available in an English version as DIW Weekly Report 49+50/2019:

[www.diw.de/diw\\_weekly](http://www.diw.de/diw_weekly)



## IMPRESSUM

---



DIW Berlin — Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V.

Mohrenstraße 58, 10117 Berlin

[www.diw.de](http://www.diw.de)

Telefon: +49 30 897 89-0 Fax: -200

86. Jahrgang 11. Dezember 2019

### Herausgeberinnen und Herausgeber

Prof. Dr. Pio Baake; Prof. Dr. Tomaso Duso; Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.;  
Prof. Dr. Peter Haan; Prof. Dr. Claudia Kemfert; Prof. Dr. Alexander S. Kritikos;  
Prof. Dr. Alexander Kriwoluzky; Prof. Dr. Stefan Liebig; Prof. Dr. Lukas Menkhoff;  
Dr. Claus Michelsen; Prof. Karsten Neuhoff, Ph.D.; Prof. Dr. Jürgen Schupp;  
Prof. Dr. C. Katharina Spieß; Dr. Katharina Wrohlich

### Chefredaktion

Dr. Gritje Hartmann; Dr. Wolf-Peter Schill

### Lektorat

Karl Brenke; Dr. Stefan Bach

### Redaktion

Dr. Franziska Bremus; Rebecca Buhner; Claudia Cohnen-Beck;  
Dr. Anna Hammerschmid; Sebastian Kollmann; Bastian Tittor;  
Dr. Alexander Zerrahn

### Vertrieb

DIW Berlin Leserservice, Postfach 74, 77649 Offenburg

[leserservice@diw.de](mailto:leserservice@diw.de)

Telefon: +49 1806 14 00 50 25 (20 Cent pro Anruf)

### Gestaltung

Roman Wilhelm, DIW Berlin

### Umschlagmotiv

© imageBROKER / Steffen Diemer

### Satz

Satz-Rechen-Zentrum Hartmann + Heenemann GmbH & Co. KG, Berlin

### Druck

USE gGmbH, Berlin

ISSN 0012-1304; ISSN 1860-8787 (online)

Nachdruck und sonstige Verbreitung – auch auszugsweise – nur mit  
Quellenangabe und unter Zusendung eines Belegexemplars an den  
Kundenservice des DIW Berlin zulässig ([kundenservice@diw.de](mailto:kundenservice@diw.de)).

Abonnieren Sie auch unseren DIW- und/oder Wochenbericht-Newsletter  
unter [www.diw.de/newsletter](http://www.diw.de/newsletter)