

Gern, Klaus-Jürgen; Hauber, Philipp; Kooths, Stefan; Stolzenburg, Ulrich

Article

Weltkonjunktur im Frühjahr 2020 - Weltwirtschaft im Stresstest

Kieler Konjunkturberichte, No. 63

Provided in Cooperation with:

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

Suggested Citation: Gern, Klaus-Jürgen; Hauber, Philipp; Kooths, Stefan; Stolzenburg, Ulrich (2020) : Weltkonjunktur im Frühjahr 2020 - Weltwirtschaft im Stresstest, Kieler Konjunkturberichte, No. 63, Institut für Weltwirtschaft (IfW), Kiel

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/215727>

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 Frühjahr 2020

Abgeschlossen am 11. März 2020

© Angela Hüsfeld/ ifwKiel

Nr. 63 (2020|Q1)

*Klaus-Jürgen Gern, Philipp Hauber,
Stefan Kooths und Ulrich Stolzenburg*

INHALTSVERZEICHNIS

Weltwirtschaft im Stresstest

Überblick	3
Ausblick: Starke, aber kurze Abschwächung der Weltkonjunktur	13
Die Prognose im Einzelnen.....	15
US-Aufschwung geht zu Ende	15
Rezession in Japan	18
Temporäre Schockstarre in China	20
Rückgang der Produktion in der Europäischen Union.....	22
Vereinigtes Königreich am Rande der Rezession	24
Verhaltene Dynamik in den Schwellenländern	25
Literatur	27
<i>Kasten 1: Zu den Folgen der Covid-19-Epidemie für die Weltwirtschaft.....</i>	<i>7</i>
<i>Kasten 2: Zur Situation am Rohölmarkt</i>	<i>11</i>

WELTWIRTSCHAFT IM STRESSTEST

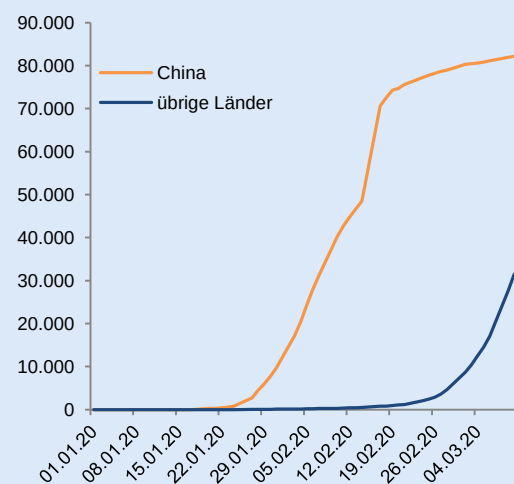
Klaus-Jürgen Gern, Philipp Hauber, Stefan Kooths und Ulrich Stolzenburg

Die Weltwirtschaft ist zu Beginn des Jahres 2020 als Folge des neuen Corona-Virus und der zu seiner Eindämmung beschlossenen Maßnahmen stark unter Druck geraten. Zunächst brach die Produktion in China ein. Zu den davon ausgehenden negativen Wirkungen auf die Konjunktur in anderen Ländern kommen mit der zunehmenden globalen Ausbreitung des Virus inzwischen mehr und mehr auch anderswo negative Auswirkungen auf Produktion und Nachfrage durch seuchenpolitische Maßnahmen und die Verunsicherung von Konsumenten und Investoren. Statt mit einer allmählichen Belebung der Weltkonjunktur rechnen wir nun damit, dass die globale Produktion im ersten Halbjahr dieses Jahres sinkt. Besonders stark sind die negativen Effekte in Asien und in Europa, wo die Verbreitung des Virus besonders weit fortgeschritten ist und das Potenzial von Produktionsausfällen durch gestörte Lieferketten vergleichsweise groß ist. Erhebliche Einbußen sind angesichts stark gesunkener Rohstoffpreise auch für die auf Produktion und Export von Rohstoffen spezialisierten Länder zu erwarten. Selbst unter optimistischen Annahmen über den weiteren Verlauf der Epidemie, bei denen mit einer wieder anziehenden Konjunktur im zweiten Halbjahr zu rechnen ist, und trotz expansiver wirtschaftspolitischer Maßnahmen dürfte die Zuwachsrate der Weltproduktion im Jahr 2020 insgesamt von 3,0 Prozent auf 2,0 Prozent zurückgehen und die geringste Zunahme seit der Großen Rezession 2008/2009 verzeichnen. Im kommenden Jahr ergibt sich in dem günstigen Szenario einer zügigen Normalisierung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen ein Produktionsanstieg von 4 Prozent. Damit haben wir unsere Prognose vom Dezember für 2020 drastisch (um 1,1 Prozentpunkte) verringert, für 2021 dagegen um 0,6 Prozentpunkte erhöht. Das Risiko einer noch stärkeren und nachhaltigeren Abschwächung der weltwirtschaftlichen Dynamik ist erheblich, insbesondere wenn die Eindämmung des Virus länger dauert als unterstellt oder es zu wiederholten Ausbrüchen kommt, bevor wirksame Medikamente oder Impfstoffe bereitstehen.

Überblick

Der Ausbruch und die Verbreitung des neuartigen Corona-Virus halten derzeit die Welt in Atem. Die auf den Erreger SARS-CoV-2 zurückzuführende Lungenkrankheit Covid-19 trat erstmals Ende des vergangenen Jahres in der chinesischen Stadt Wuhan auf und breitete sich in der Folge zunächst in China, vor allem in der Provinz Hubei, aus. Bereits früh zeichnete sich ab, dass die Zahl der Infizierten deutlich höher liegen würde als bei dem SARS-Ausbruch im Jahr 2003.¹ Im Verlauf des Februars wurden zunehmend auch Infektionen außerhalb Chinas verzeichnet (Abbildung 1). Am 10. März berichtete die WHO von knapp 120 000 bestätigten Fällen in mehr als 100 Ländern, mit rund 4 400 Toten und Schwerpunkten außerhalb Chinas in Südkorea, Iran und Italien.

Abbildung 1:
Anzahl der Covid-19-Fälle



Tagesdaten. Letzter Wert: 10.3.2020.

Quelle: Weltgesundheitsorganisation.

¹ Im Zuge der SARS-Epidemie zwischen Herbst 2002 und Frühjahr 2003 infizierten sich laut WHO weltweit etwas mehr als 8 000 Menschen, bei einer allerdings deutlich höheren Sterblichkeitsrate von etwa 10 Prozent.

Die Auswirkungen auf die Weltwirtschaft werden allmählich deutlich. Die zaghaften Anzeichen für eine Belebung der Weltkonjunktur haben sich im Februar abrupt umgekehrt. Hatte sich das Konjunkturklima Ende 2020 und auch noch im Januar dieses Jahres tendenziell verbessert, so ließ der drastische Einbruch der Einschätzungen zur wirtschaftlichen Entwicklung in China infolge der Corona-Krise den IfW-Indikator für die weltwirtschaftliche Aktivität, der auf der Basis von Stimmungsindikatoren aus 42 Ländern berechnet wird, auf den niedrigsten Stand seit der Großen Rezession im Jahr 2009 sinken (Abbildung 2). Dabei waren die Indikatoren in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften im Februar zumeist noch leicht aufwärtsgerichtet, da das Ausmaß der wirtschaftlichen Folgen der Covid-19-Pandemie hier erst nach Ende der Datenerhebung allmählich deutlich wurde. So dürfte es im März – diesmal ausgehend von den fortgeschrittenen Volkswirtschaften – zu einem weiteren deutlichen Rückgang des IfW-Indikators kommen. Dies lässt einen Einbruch der Weltkonjunktur in den ersten Monaten des

laufenden Jahres erwarten, zumal der IfW-Indikator bereits jetzt für das erste Quartal eine erhebliche Abschwächung der weltwirtschaftlichen Dynamik signalisiert (Abbildung 3).

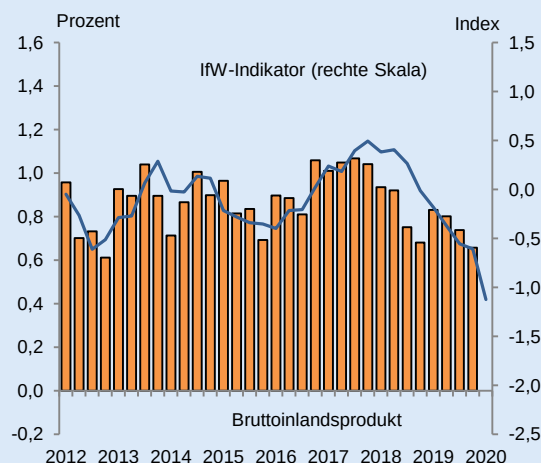
Abbildung 2:
Wirtschaftsklima nach Ländergruppen 2012–2019



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; Berechnungen des IfW Kiel.

Abbildung 3:
Weltwirtschaftliche Aktivität 2012–2020

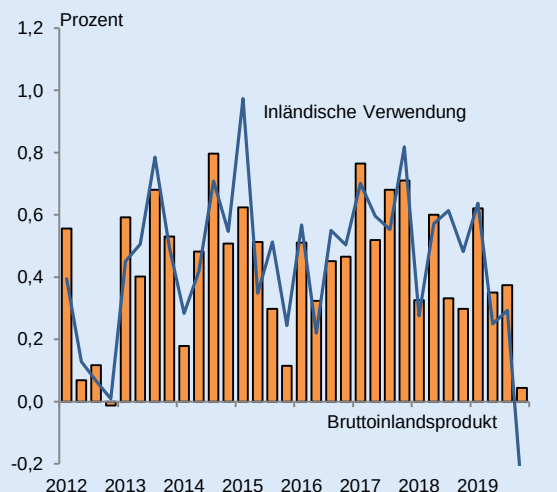


Quartalsdaten; saisonbereinigt; Indikator berechnet auf Basis von Stimmungsindikatoren aus 42 Ländern; Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal, 46 Länder, gewichtet nach Kaufkraftparität.

Quelle: OECD, *Main Economic Indicators*; nationale Quellen; Berechnungen des IfW Kiel.

Die Krise trifft die Weltwirtschaft in einer Phase ohnehin gedämpfter Aktivität. Die Zunahme der Weltproduktion hat sich ausgehend von einem recht kräftigen Anstieg im ersten Quartal im weiteren Verlauf des Jahres 2019 sukzessive verringert. Im vierten Quartal erhöhte sich insbesondere die Produktion in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften nur wenig (Abbildung 4). Besonders schwach war die Entwicklung in Japan, wo das Bruttoinlandsprodukt als Folge von Naturkatastrophen und einer Mehrwertsteueranhebung um 1,7 Prozent zurückging. Im Euroraum und im Vereinigten Königreich wurde kaum mehr als Stagnation verzeichnet. Unter den großen Wirtschaftsräumen blieb lediglich die Produktion in den Vereinigten Staaten merklich aufwärts gerichtet, wenngleich auch hier die

Abbildung 4:
Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in den
G7-Ländern 2012–2019

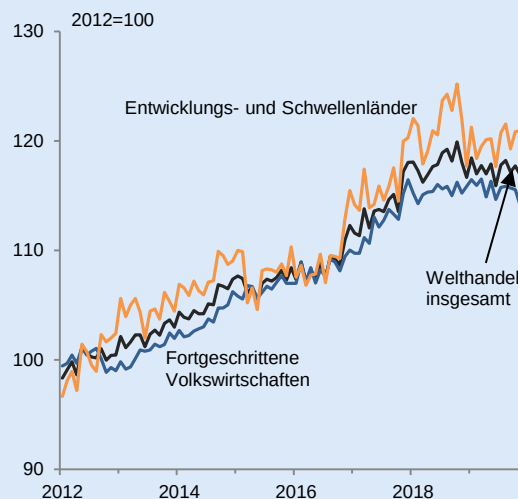


Quartalsdaten; preis- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal; G7: Vereinigte Staaten, Japan, Kanada, Deutschland, Frankreich, Italien und Vereinigtes Königreich.

Quelle: OECD, *Main Economic Indicators*; Berechnungen des IfW Kiel.

Dynamik bei einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 0,5 Prozent mäßig war. Ein verstärkter Produktionsanstieg war hingegen in den Schwellenländern zu verzeichnen, nicht zuletzt in China, wo die Konjunktur gegen Jahresende auch dank wirtschaftspolitischer Impulse Fahrt etwas an aufgenommen hatte. Die globale Industrieproduktion, die im Verlauf des Jahres 2019 bis zum Herbst weltweit leicht zurückgegangen war, zog gegen Jahresende zwar wieder etwas an; sie war im Dezember aber kaum höher als ein Jahr zuvor. Der Welthandel entwickelte sich weiter schwach. Nach einem deutlichen Rückgang im ersten Halbjahr und einer leichten Erholung im Sommer ging er im vierten Quartal wieder etwas zurück (Abbildung 5). Bei den Importen legte China relativ kräftig zu, was sich positiv auf Exporte und Produktion insbesondere in den asiatischen Nachbarländern auswirkte. Vergleichsweise günstig entwickelten sich die Exporte gegen Jahresende auch in den Vereinigten Staaten, während der Außenhandel im Euroraum in der Flaute verharnte.

Abbildung 5:
Welthandel 2012–2019



Monatsdaten; preis- und saisonbereinigt.

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

Die Covid-19-Epidemie beeinträchtigt die Wirtschaft über verschiedenen Kanäle. Studien zu den wirtschaftlichen Auswirkungen von Epidemien rekurrieren zumeist auf die Effekte, die direkt aus einer Reduzierung des Arbeitsangebots durch höheren Krankenstand und durch krankheitsbedingte Todesfälle resultieren. Für die Konjunktur sind aber indirekte Wirkungen, die von Maßnahmen zur Eindämmung der Epidemie oder Verhaltensänderungen von Konsumenten und Unternehmen ausgehen, zumindest kurzfristig von größerer Bedeutung. Diese beeinträchtigen die wirtschaftliche Aktivität unmittelbar dort, wo viele Menschen auf engem Raum zusammentreffen, etwa durch die Absage von Großveranstaltungen und Messen, und führen zu einem Rückgang im Reiseverkehr. Quarantänemaßnahmen können darüber hinaus die Warenproduktion behindern und die Produktionsabläufe – auch grenzüberschreitend – empfindlich stören. Insbesondere wenn die Produktion über einen längeren Zeitraum beeinträchtigt und aus gesamtwirtschaftlicher Sicht bedeutsam ist oder wenn – wie derzeit – die Unsicherheit über das zu erwartende Ausmaß der Krise groß ist, drohen Kaufzurückhaltung bei Konsumenten und Attentismus bei Investoren die Konjunktur zusätzlich zu belasten.

Anders als in normalen Rezessionsphasen sind auch viele Dienstleistungsbereiche stark betroffen. Typischerweise wird die gesamtwirtschaftliche Zyklik von Schwankungen der Auslastung im Produzierenden Gewerbe geprägt. Im Fall der Corona-Krise sind aber auch große Teile der Dienstleistungen direkt stark betroffen, etwa das Transportwesen, das Beherbergungsgewerbe, Gaststätten und Freizeiteinrichtungen wie Kinos, Theater oder Schwimmbäder sowie Teile des Einzelhandels. In diesen Bereichen werden Dienstleistungen von den Konsumenten entweder freiwillig aus Vorsichtsgründen weniger nachgefragt oder weil die Inanspruchnahme durch die Behörden untersagt oder eingeschränkt wird, um die Gefahr von Neuinfektionen zu verringern.

Die chinesische Regierung reagierte mit drakonischen Maßnahmen zur Eindämmung der Epidemie mit der Folge eines zeitweilig dramatischen Rückgangs der wirtschaftlichen Aktivität. Ende Januar wurden insbesondere in der am stärksten betroffenen Provinz Hubei weitreichende Quarantänemaßnahmen ergriffen, aber auch im Rest des Landes wurde die Reisefreiheit eingeschränkt und gravierend Maßnahmen ergriffen. So wurden landesweit die Neujahrsferien verlängert, Veranstaltungen zum Neujahrsfest abgesagt und soziale Aktivitäten reduziert. Die Auswirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Aktivität waren drastisch, wenn man zeitnah verfügbare Indikatoren wie Kohleverbrauch, Transportvolumen oder das mithilfe von Staudaten geschätzte Verkehrsaufkommen zugrunde legt.

Inzwischen mehren sich die Anzeichen, dass die konsequente Politik der Eindämmung der Epidemie in China Früchte trägt. Nach offiziellen Angaben geht die Zahl der Neuinfektionen seit Mitte Februar zurück und ist zurzeit (10. März) auf den niedrigsten Stand seit Erfassung der Daten gesunken. Die Regierung hat die Betriebe landesweit aufgerufen, die Produktion wieder aufzunehmen, zuletzt auch in Hubei. Dies nährt die Hoffnung, dass die Ausbreitung von Covid 19 tatsächlich eingedämmt werden kann und der Einbruch der Produktion in China zwar scharf, aber nur von kurzer Dauer ist.

Die Produktion außerhalb Chinas wird zum einen durch die drastischen Rückgänge von Produktion und Nachfrage in China selbst gedämpft. Die durch die Verflechtungen im Handel und Kapitalverkehr bedingte internationale Übertragung von Schocks auf Produktion und Nachfrage kann mithilfe von Simulationsrechnungen in geeigneten makroökonomischen Weltmodellen abgebildet werden (Kasten 1). Demnach führt allein die verringerte Produktion in China sowie in Italien und Südkorea, die ebenfalls besonders stark betroffen sind und zu gravierenden Quarantänemaßnahmen gegriffen haben, zu einem Rückgang der Weltwirtschaft um 0,7 Prozent, mit besonders ausgeprägten Effekten im asiatischen Raum. Dabei sind freilich die Probleme für die Produktion in anderen Ländern, die durch die Unterbrechung von Lieferketten entstehen können nur unzureichend abgebildet. Darüber hinaus dürften die wirtschaftlichen Bremseffekte, die dadurch entstehen, dass Reisebeschränkungen insbesondere in China, aber auch Konsumzurückhaltung aus Vorsicht oder Verunsicherung heraus zu gravierenden Einbußen im Tourismus führen dürften. Der Anteil der Bruttowertschöpfung die direkt im Zusammenhang mit dem Tourismus erbracht wird, ist in den einzelnen Ländern sehr unterschiedlich, beläuft sich aber selbst in den Vereinigten Staaten, in China und Japan auf rund 3 Prozent (Abbildung 6).² Besonders betroffen von einem Rückgang der Buchungen ist gegenwärtig vermutlich der asiatische Raum, wo Reisende aus China einen Anteil von bis zu einem Drittel ausmachen.

² Häufig wird der Beitrag des Tourismus zum Bruttoinlandsprodukt auch weiter gefasst und beinhaltet beispielsweise auch Investitionen in touristische Infrastruktur und Konsumausgaben der in der Tourismusindustrie beschäftigten. Eine solche Betrachtungsweise ist für die längere Frist angemessen, aber zur Abschätzung der Wirkung von kurzfristigen Schwankungen der Reisetätigkeit auf die gesamtwirtschaftliche Produktion weniger relevant.

Kasten 1:**Zu den Folgen der Covid-19-Epidemie für die Weltwirtschaft**

Der Ausbruch und die Verbreitung des neuartigen Corona-Virus halten die Weltwirtschaft in Atem. Erstmal trat Covid-19, die auf den Virus zurückzuführende Lungenerkrankung, bereits Ende des vergangenen Jahres in der chinesischen Provinz Hubei auf und breitete sich zunächst nur in China aus. Bereits Ende Januar kam es jedoch auch zu Ansteckungen im Rest der Welt. Besonders hohe Fallzahlen wurden außerhalb Chinas vor allem in Südkorea und Italien gemeldet. Von den insgesamt 32 778 Fällen außerhalb Chinas waren laut Zahlen der Weltgesundheitsorganisation 7 513 bzw. 9 172 Erkrankungen auf diese Länder zurückzuführen (Stand: 10. März).

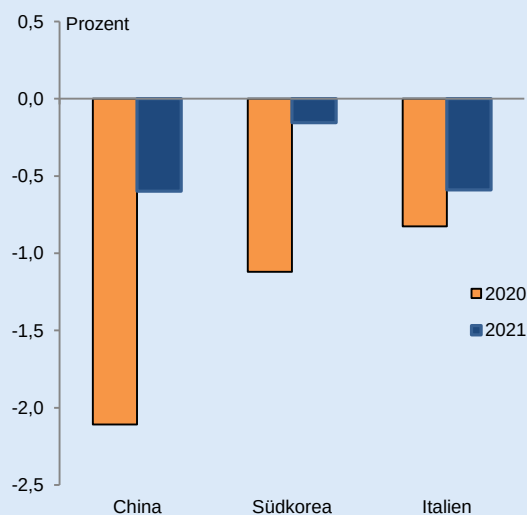
Wirtschaftliche Prozesse werden von einer Epidemie direkt gestört, da das Arbeitsangebot aufgrund eines höheren Krankenstands oder krankheitsbedingten Todesfällen sinkt. Von größerer Bedeutung für die Konjunktur dürften allerdings die indirekten Folgen sein, die von Maßnahmen zur Eindämmung des Erregers ausgehen. Besonders drastisch fielen diese in China aus. Dort schränkten die Behörden die Bewegungsfreiheit der Bevölkerung stark ein; landesweit wurden alle Kinos geschlossen und vielerorts die Feiertage anlässlich des Neujahrsfests verlängert. In Südkorea reagierten die Behörden ähnlich, wenngleich drastische Maßnahmen wie in China lokal deutlich stärker eingegrenzt waren. In Italien waren der Ausbruch der Krankheit und Gegenmaßnahmen ebenfalls zunächst auf wenige Regionen beschränkt. Angesichts einer schnellen Ausbreitung und zahlreicher Todesfälle beschloss die Regierung Anfang März allerdings Schulen, Universitäten und Kinos landesweit zu schließen sowie die Bewegungsfreiheit der Bevölkerung einzuschränken.

Um die internationalen Auswirkungen der Epidemie und der zur Seuchenbekämpfung ergriffenen Maßnahmen abzuschätzen, können globale makroökonomische Modelle wie NiGEM, das vom britischen National Institute for Social and Economic Research entwickelt wurde, hilfreich sein. OECD (2020) hat mithilfe dieses Modells bereits die Folgen von Covid-19 für die Weltwirtschaft untersucht. Allerdings wurde in dem vorgelegten Basisszenario nur ein Produktionsrückgang in China unterstellt.^a In diesem Beitrag passen wir dieses Szenario dahingehend an, dass es auch in Südkorea und Italien zu einem exogenen Rückgang der inländischen Verwendung kommt. Außerdem unterstellen wir für China einen größeren Konjunkturreinbruch.

Konkret simulieren wir einen exogenen Rückgang der inländischen Verwendung in China und Hong Kong um 10 Prozent im ersten Quartal des laufenden Jahres; daraufhin setzt eine Erholung ein. Im zweiten Quartal liegen die Verwendungskomponenten aber immer noch um 2 Prozent unter der Basislösung. Für Südkorea und Italien gehen wir ähnlich vor, allerdings fallen hier das Ausmaß des Rückgangs der inländischen Verwendung wie auch der betroffene Zeitraum anders aus: Für Südkorea gehen wir von einem Rückgang in Höhe von drei Prozent aus, der zeitgleich mit jenem in China erfolgt. Da in Italien umfassendere Maßnahmen erst Anfang bzw. Mitte März beschlossen wurden und daher mit den negativen Folgen eher im zweiten Quartal zu rechnen ist, wird die inländische Verwendung erst im zweiten Quartal exogen verringert (-4 Prozent). In beiden Fällen unterstellen wir ebenfalls, dass der Einbruch der Aktivität nur kurz dauert, sie im darauffolgenden Quartal aber immer noch unter der Basislösung liegt.

Diese Setzungen führen zu beachtlichen Rückgängen des Bruttoinlandsprodukts in den am stärksten von Covid-19 betroffenen Ländern (Abbildung K1-1). Weltweit sinkt die Produktion insgesamt im Jahr 2020 um etwa 0,6 Prozent. Im Jahr 2021 liegt die Aktivität hingegen wieder in etwa auf dem Niveau, das ohne die Covid-19-Epidemie eingetreten wäre. Der Welthandel fällt in diesem Jahr um knapp 1,5 Prozent, erholt sich allerdings recht schnell und liegt im folgenden Jahr sogar leicht über der Basislösung (Abbildung K1-2). Im Euro-Raum sinkt die Produktion nicht nur wegen einer schwächeren Auslandskonjunktur sondern auch direkt, da Italien, die drittgrößten Volkswirtschaft des Wirtschaftsraums, annahme-

Abbildung K1-1:
Bruttoinlandsprodukt in China, Südkorea und Italien
2020–2021



Abweichungen von der Basislösung.

Quelle: Berechnungen des ifw Kiel auf Basis von NiGEM.

gemäß stark in Mitleidenschaft gezogen wird. Insgesamt fällt das Bruttoinlandsprodukt dort im Jahr 2020 um 0,4 Prozent gegenüber der Basislösung. Produktionseinbußen in ähnlicher Höhe sind auch in Brasilien und Indien zu verzeichnen. Stärker betroffen sind Russland und Indonesien: Dort schrumpft die gesamtwirtschaftliche Produktion um jeweils 0,6 Prozent in diesem Jahr. Hingegen sind die Auswirkungen auf die Vereinigten Staaten oder das Vereinigte Königreich gering und die gesamtwirtschaftliche Aktivität liegt im Jahr 2021 sogar leicht über der Basislösung.

Abbildung K1-2:

Bruttoinlandsprodukt in verschiedenen Ländern und der Weltwirtschaft, Welthandel 2020–2021



Abweichungen von der Basislösung.

Quelle: Berechnungen des IfW Kiel auf Basis von NiGEM.

Zwar können Modellrechnungen einen Einblick in die Größenordnung möglicher wirtschaftlicher Folgen der Covid-19-Epidemie gewähren. Allerdings werden gewisse Aspekte der Weltwirtschaft, die für die Bestimmung der Ausstrahleffekte von Bedeutung sein könnten, wohl unzureichend erfasst. So ist die Bedeutung von Unsicherheit und Stimmungslage für die Entscheidungsfindung der wirtschaftlichen Akteure generell sehr schwierig in gesamtwirtschaftlichen Modellen abzubilden.^b Des Weiteren wird in NiGEM der Handel zwischen Ländern sehr detailreich abgebildet. Die Import- und Exportgleichungen sind jedoch auf aggregierter Ebene spezifiziert und können daher globale Wertschöpfungsketten und daraus resultierenden Verflechtungen möglicherweise nicht adäquat wiedergegeben. Da beide Aspekte die wirtschaftlichen Folgen von Covid-19 tendenziell verstärken, dürften die Berechnungen eher eine Untergrenze für die zu erwartenden Produktionseinbußen darstellen.

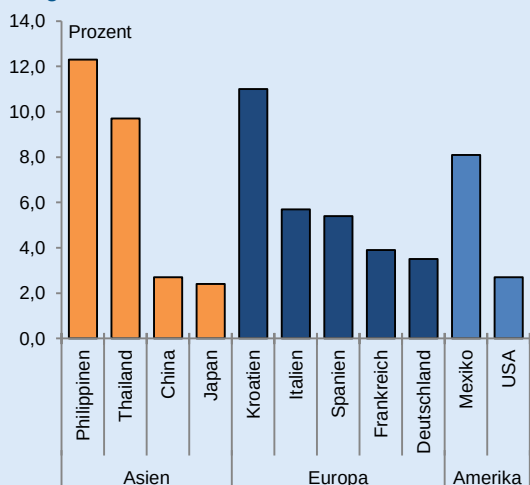
^aIn einem erweiterten Szenario analysiert die OECD die weltwirtschaftlichen Folgen einer Ausbreitung der Covid-19-Epidemie in fast allen Ländern. Ein solches Pandemie-Szenario soll hier nicht berücksichtigt werden. — ^bDie OECD schockt in ihren Szenarien neben der inländischen Verwendung auch Risikoprämien, was die Effekte der Unsicherheit und pessimistischerer Stimmungslage approximiert. Allerdings ist es schwierig, Größe und Dauer solcher Schocks zu plausibilisieren. Wir verzichten in diesem Szenario daher auf solche Setzungen.

Länge und Ausmaß des globalen Abschwungs hängen vom weiteren Verlauf der Epidemie ab und davon, welche Maßnahmen zu ihrer Eindämmung notwendig werden. Im Zuge der weltweiten Ausbreitung der Epidemie werden in einer immer größeren Zahl von Ländern vorbeugende Maßnahmen ergriffen, welche die wirtschaftliche Aktivität bremsen. Je einschneidender sie sind, desto größer scheint die Aussicht auf eine rasche Beendigung zumindest dieser Welle der Pan-

demie, desto größer dürften aber kurzfristig auch die wirtschaftlichen Bremsspuren ausfallen. Die Prognose der Konjunktur ist unter diesen Bedingungen nicht mit der gewöhnlichen – ohnehin schon beträchtlichen – Unsicherheit möglich und kann nur den Charakter einer Szenariorechnung haben. Im vorliegenden Bericht ist unterstellt, dass die Ausbreitung von Covid-19 in den Ländern, in denen die Zahl der Fälle derzeit noch steigt, innerhalb einiger Wochen unter Kontrolle gebracht wer-

den kann und sich die globale wirtschaftliche Aktivität spätestens ab Jahresmitte wieder normalisiert, auch ohne dass es wie in China zu einer zeitweiligen Schockstarre der Wirtschaft kommt. Sollten drakonische Maßnahmen wie in China verbreitet notwendig werden oder es zu einem Wiederaufflammen der Epidemie kommen, wäre eine wesentlich stärkere Abschwächung der wirtschaftlichen Aktivität als im Basisszenario die Folge.

Abbildung 6:
Beitrag des Tourismus zum Bruttoinlandsprodukt in ausgewählten Ländern 2019



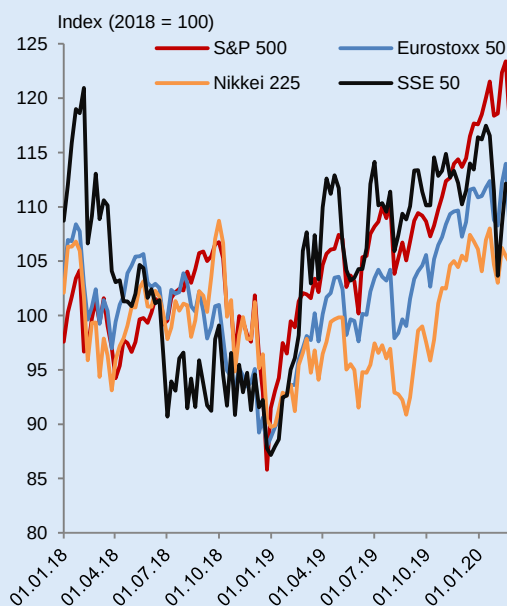
Direkter Beitrag zur Entstehung des Bruttoinlandsprodukts berechnet als Beitrag zur Bruttowertschöpfung der Bereiche Übernachtungsgewerbe, Gaststätten, Transport, Einzelhandel und Freizeitindustrien.

Quelle: World Travel and Tourism Council.

An den Finanzmärkten hat sich zuletzt Unruhe breitgemacht. Am Beginn der Epidemie zeigten sich die Finanzmärkte zunächst wenig beeindruckt. Trotz der sich verstärkenden Anzeichen dafür, dass die wirtschaftlichen Auswirkungen in China gravierend sein würden, sind zwischenzeitlich in vielen Ländern Maßnahmen zur Stützung der Wirtschaft ergriffen. Gezielte finanzpolitische Programme, Kreditgarantien und einkommensstabilisierende Zahlungen (wie in Deutschland das Kurzarbeitergeld) sind zwar nicht in der Lage, die kurzfristigen Auswirkungen der Epidemie auf Produktion und Nachfrage nennenswert zu verringern, sie können aber Liquiditätsproblemen begegnen, einer zyklischen Verstärkung der Nachfrageschwäche entgegen wirken und

längerfristige negative Folgen verhindern, die durch Unternehmenszusammenbrüche und Arbeitsplatzverluste für das Produktionspotenzial entstehen könnten (Abbildung 7). Inzwischen werden in vielen Ländern Maßnahmen zur Stützung der Wirtschaft ergriffen. Gezielte finanzpolitische Programme, Kreditgarantien und einkommensstabilisierende Zahlungen (wie in Deutschland das Kurzarbeitergeld) sind zwar nicht in der Lage, die kurzfristigen Auswirkungen der Epidemie auf Produktion und Nachfrage nennenswert zu verringern, sie können aber Liquiditätsproblemen begegnen, einer zyklischen Verstärkung der Nachfrageschwäche entgegen wirken und längerfristige negative Folgen verhindern, die durch Unternehmenszusammenbrüche und Arbeitsplatzverluste für das Produktionspotenzial entstehen könnten.

Abbildung 7:
Aktienkurse in großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften und China 2018–2020



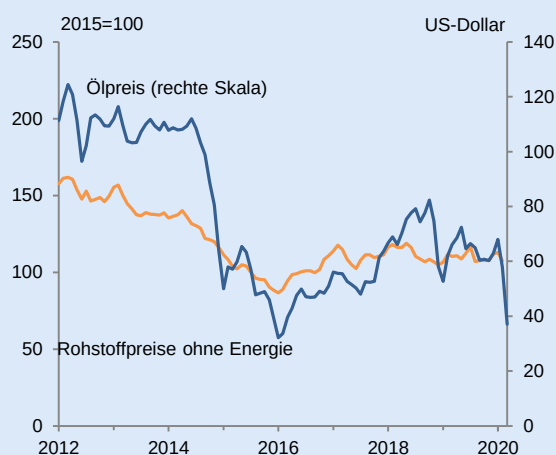
Wochendaten. Letzter Wert 9. März.

Quelle: Thomson Reuters, Datastream.

Die Rohstoffpreise sind angesichts des weltwirtschaftlichen Abschwungs deutlich gesunken. Hatten sich die Rohstoffpreise zur Jahreswende mit der sich zu der Zeit abzeichnenden Belebung der Weltkonjunktur tendenziell eher gefestigt, so gaben sie deutlich nach,

als Ende Januar deutlich wurde, dass die Produktion in China spürbar beeinträchtigt werden würde. Das Land ist bei vielen Rohstoffen für den größeren Teil des Verbrauchs verantwortlich oder zumindest – wie im Fall von Rohöl – für den Löwenanteil der Zuwächse beim Verbrauch. Der Ölpreis gab zunächst von knapp 70 auf etwas über 50 Dollar je Barrel nach (Abbildung 8). Anfang März fiel er nochmals drastisch auf ein Niveau von etwa 35 Dollar, als deutlich wurde, dass sich OPEC und Russland nicht auf eine koordinierte Produktionskürzung einigen konnten, die nötig wäre, um den entstandenen Angebotsüberschuss am Ölmarkt substantiell zu verringern (Kasten 2). Für die kommenden Monate rechnen wir mit einem nur wenig steigenden Ölpreis. Mit zunehmender Normalisierung der Weltproduktion dürfte sich aber auch der Ölpreis wieder spürbar erhöhen, und auch die Preise für andere Rohstoffe werden voraussichtlich anziehen (Tabelle 1).

Abbildung 8:
Rohstoffpreise 2012–2019



Monatsdaten; Rohstoffpreise: HWWI-Index auf US-Dollarbasis; Ölpreis: Spotpreis Sorte Brent, letzter Wert 10. März.

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

Tabelle 1:
Rahmendaten für die Konjunkturprognose 2019–2021

	2019				2020				2021			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Leitzins												
Vereinigte Staaten	2,25	2,25	1,75	1,50	1,00	0,50	0,50	0,75	1,00	1,00	1,00	1,00
Japan	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
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	1,14	1,12	1,11	1,11	1,11	1,14	1,14	1,14	1,14	1,14	1,14	1,14
Yen/US-Dollar	110,2	109,9	107,3	108,7	106,0	105,0	105,0	105,0	105,0	105,0	105,0	105,0
Ölpreis (Brent) in US-Dollar	63,20	68,90	61,90	63,40	52,5	39,7	48,0	58,7	60,3	60,6	60,9	61,2
HWWI-Index für Industrierohstoffe	123,6	126,4	126,2	120,6	118,1	117,8	121,4	122,0	122,7	123,4	124,2	124,9

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 Kiel.

Kasten 2:**Zur Situation am Rohölmarkt**

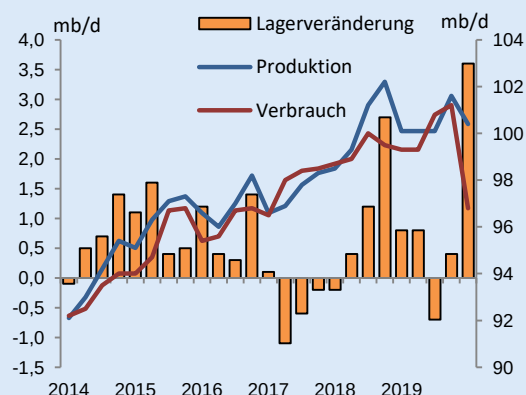
Der Weltmarkt für Rohöl ist seit geraumer Zeit gekennzeichnet durch ein strukturelles Überangebot, das aus stark steigender Produktion in Ländern resultiert, die nicht zur OPEC gehören. Zentral ist hier die Rolle der Vereinigten Staaten, wo die Förderung in den vergangenen beiden Jahren um rund 2 Mill. Barrel pro Tag (b/d) auf 12 Mill. b/d erhöht wurde. Hinzu kommen knapp 5 Mill b/d aus verflüssigtem Erdgas, so dass die Vereinigten Staaten inzwischen weltweit der bei weitem größte Ölproduzent sind. Zuletzt hat sich der Anstieg der Ölproduktion in den Vereinigten Staaten zwar aufgrund nachlassender Bohraktivität im Fracking-Segment verlangsamt, und für das kommende Jahr wird nur noch mit einem Zuwachs von etwa 1 Mill. b/d gerechnet. Gleichzeitig werden aber andernorts neu erschlossene Ölfelder produktionswirksam, insbesondere in Brasilien und Norwegen, so dass die Förderung außerhalb der OPEC insgesamt in wenig verändertem Tempo zunehmen dürfte (IEA 2020a).

Während sich die Produktionszuwächse außerhalb der OPEC während der vergangenen zwei Jahre auf rund 2 Prozent der Weltnachfrage nach Rohöl beliefen, stieg die Nachfrage nur um etwa 1 Prozent pro Jahr. Diesem strukturellen Angebotsüberschuss wirkte die OPEC im Verein mit Russland und einigen anderen assoziierten Ländern dadurch entgegen, dass sie ihre Produktion seit 2016 mithilfe eines Förderquotensystems reduzierten. Zuletzt wurde Ende November 2019 eine weitere Kürzung der Quoten um 500 000 b/d beschlossen. Dadurch gelang es dem Kartell weitgehend, den Ölpreis in einem Band zwischen 60 und 80 US-Dollar pro Barrel der Sorte Brent zu halten, allerdings auf Kosten eines Verlusts von Weltmarktanteilen.

Der Einbruch der wirtschaftlichen Aktivität in China zu Beginn des laufenden Jahres infolge des Corona-Virus und der zu seiner Eindämmung beschlossenen Maßnahmen führte zu einer deutlich sinkenden Nachfrage nach Rohöl. War China zuletzt für 25 Prozent des globalen Ölverbrauchs und 75 Prozent des Nachfrageanstiegs verantwortlich, so wird für das erste Quartal mit einem Rückgang um 1,8 Mill. b/d gerechnet; die globale Ölnachfrage dürfte um 2,5 Mill. b/d sinken (IEA 2020b). Als Folge dürfte es zu einem beträchtlichen Angebotsüberschuss im Ölmarkt kommen (Abbildung K2-1). Diese Aussicht bewirkte starken Druck auf den Ölpreis – er sank im Februar von knapp 70 auf etwas mehr als 50 Dollar –, dem die OPEC mit einer weiteren Förderkürzung (um 1,5 Mill. b/d bis Ende dieses Jahres) begegnen wollte. Nach der Weigerung Russlands, sich dieser Politik anzuschließen, hat Saudi-Arabien, die Förderbegrenzung aufgehoben und versucht offenbar, Russland mit aggressiven Preisnachlässen bei seinen Hauptabnehmern in Europa unter Druck zu setzen. In der Folge stürzte der Ölpreis auf unter 35 US-Dollar ab.

Bei diesem Preisniveau ist die Produktion in vielen Fördergebieten nicht mehr rentabel; insbesondere die Fracking-Aktivitäten in den Vereinigten Staaten dürften drastisch eingeschränkt werden, so wie es während der letzten Phase sehr niedriger Ölpreise im Jahr 2015 geschah. Dadurch könnte sich der Marktanteil der OPEC allmählich wieder erhöhen. Aber auch die Produktion in vielen OPEC-Ländern ist bei diesem Preisniveau nicht rentabel, und selbst Saudi-Arabien, das weltweit die geringsten Förderkosten verzeichnet, braucht erheblich höhere Preise (nach Schätzungen des IWF mehr als 80 Dollar pro Barrel), um Staatseinnahmen zu erzielen, die zum Budgetausgleich ausreichen. Daher rechnen wir damit, dass der Preiskrieg von kurzer Dauer sein und die Koordination der Fördermengen und der Preispolitik von OPEC und Russland bald erneuert wird.

Abbildung K2-1:
Weltölmarktbilanz 2014–2020



Quartalsdaten, Mill. Barrel pro Tag, Lagerveränderung berechnet als Differenz von Produktion und Verbrauch. Erstes Quartal: Prognose.

Quelle: International Energy Agency, *Monthly Oil Market Report*, und Thompson Reuters Datastream; Berechnungen des IfW Kiel.

Die Covid-19-Krise wirkt per Saldo deflationär. Ursächlich für den Rückgang der weltwirtschaftlichen Dynamik sind zwar Probleme auf der Angebotsseite, weil aufgrund der Maßnahmen zur Eindämmung der Epidemie Pro-

duktion direkt eingeschränkt wird oder aufgrund des Reißens von Lieferketten ausfällt. Dies würde für sich genommen zunehmende Knappheit und steigende Konsumentenpreise bedeuten. Dem wirkt aber um einen der aus-

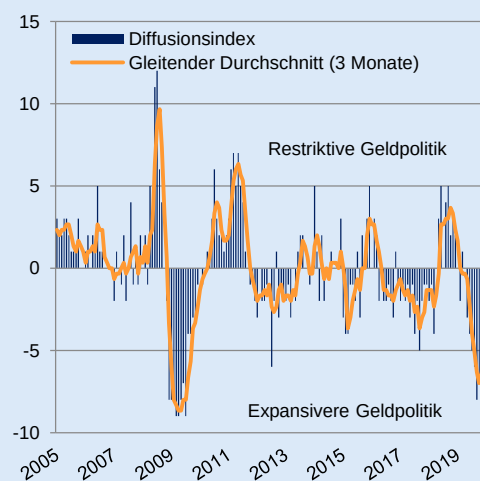
geprägte Rückgang der Rohstoffpreise entgegen. Insbesondere der starke Fall der Ölpreise wird sich direkt preisdämpfend auswirken. Hinzu kommt der auf Verhaltensänderungen, sinkende Einkommen und Vorsichtsparen zurückzuführende Nachfragerückgang, so dass wir für das laufende Jahre allgemein mit einem nachlassenden Inflationsdruck in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften rechnen.

Die Geldpolitik in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften versucht gegenzusteuern.

Die negativen Auswirkungen der Ausbreitung von Covid 19 und der Maßnahmen zur Eindämmung der Epidemie auf die Wirtschaft sind zwar im Ursprung ein Angebotsproblem und insoweit einer Therapie durch die Geldpolitik nicht zugänglich. Die Notenbank kann aber die Liquidität im Finanzsektor hoch halten und so die Bereitstellung von Krediten erleichtern sowie auf niedrigere Finanzierungskosten hinwirken, um dadurch finanzielle Engpässe zu mindern und zu vermeiden, dass ein voraussichtlich temporärer Rückgang von Geschäftsvolumen zu dauerhaften realwirtschaftlichen Folgen wie Firmenkonkursen und Arbeitsplatzverlusten führt. Je stärker die durch die Maßnahmen zur Eindämmung der Epidemie und die gestiegene Unsicherheit in Ausgabezurückhaltung von privaten Haushalten und Unternehmen auswirkt, umso stärker entwickelt sich ein Nachfrageproblem, dem durch monetären Stimulus entgegengewirkt werden kann. Die US-Notenbank senkte am 3. März auf einer außerplanmäßigen Sitzung das Zielband für die Federal Funds Rate und signalisierte die Bereitschaft notfalls weitere expansive Maßnahmen zu ergreifen. Wir rechnen damit, dass das Zinsband in Kürze nochmals um 0,5 Prozentpunkte verringert wird. Die Leitzinsen wurden auch in Australien, Kanada und dem Vereinigten Königreich reduziert. Schwieriger ist die Umsetzung zusätzlicher monetärer Impulse in Japan und im Euroraum, wo die Zinsen bereits seit geraumer Zeit bei null liegen. Aber auch die Bank von Japan und die EZB dürften in Kürze Maßnahmen zur Verbesserung der Liquiditätsversorgung ergreifen. In den Schwellenländern hat sich die seit einiger Zeit dominierende Tendenz zu niedrigeren Zinsen fortgesetzt (Abbildung 9). Der Spielraum für weitere Zinssenkungen wird aller-

dings wohl geringer in einem Umfeld, das durch steigende Risikoaversion geprägt ist, wodurch sich das Risiko von Kapitalabflüssen aus den Schwellenländern erhöht hat.

Abbildung 9:
Geldpolitik in Schwellenländern 2005–2020



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); Berechnungen des Ifw Kiel.

Finanzpolitische Maßnahmen können der Krise effektiver entgegensteuern. Gezielte finanzpolitische Programme, Kreditgarantien und einkommensstabilisierende Zahlungen (wie in Deutschland das Kurzarbeitergeld) sind zwar ebenfalls kaum in der Lage, die kurzfristigen Auswirkungen der Epidemie auf Produktion und Nachfrage nennenswert zu verringern, sie können aber Liquiditätsproblemen bei betroffenen Unternehmen gezielt begegnen und so einer zyklischen Verstärkung der Nachfrageschwäche leichter entgegen wirken als die Geldpolitik um negative Folgen für das Produktionspotenzial so gering wie möglich zu halten. Inzwischen werden in vielen Ländern Maßnahmen zur Stützung der Wirtschaft ergriffen und die Haushaltspläne revidiert, so dass die Finanzpolitik in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften insgesamt in diesem Jahr spürbar expansiv ausgerichtet sein dürfte. Für Entwicklungs- und Schwellenländer haben die internationalen Organisationen beträchtliche

Mittel bereitgestellt, die für Maßnahmen im Zusammenhang mit der Bekämpfung der Covid-19-Epidemie genutzt werden können.

Die handelspolitischen Konflikte haben mit Abschluss eines Teilabkommens zwischen den Vereinigten Staaten und China zunächst an Brisanz verloren, schwelen jedoch weiter. Der Handelsstreit zwischen den Vereinigten Staaten und Japan ist am 14. Februar 2020 in eine Phase der Deeskalation eingetreten, als ein Teilabkommen zur Beilegung des Konflikts (Phase-A-Abkommen) in Kraft gesetzt wurde. Es sieht vor, dass China seine Importe aus den Vereinigten Staaten in diesem und im nächsten Jahr um insgesamt 200 Mrd. über das im Jahr 2017 verzeichnete Niveau hinaus steigert. Gleichzeitig wurden die im Verlauf des Konflikts erhobenen chinesischen Strafzölle auf zahlreiche Warengruppen halbiert und im Gegenzug Zollsenkungen durch die Vereinigten Staaten angekündigt. Allerdings bleibt Unsicherheit über die Handelspolitik gleichwohl in großem Umfang bestehen. Zum einen werden die Zollsenkungen erst verstetigt, wenn China die versprochene Ausweitung seiner US-Importe im Jahr 2020 auch umsetzt. Zum anderen bleibt der Großteil der US-Strafzölle bis zur Einigung auf ein weiter reichendes Phase 2-Abkommen bestehen, die aus heutiger Sicht keineswegs sicher ist. Schließlich ging die Einigung auf das Phase 1-Abkommen mit einer verstärkten Thematisierung des Handelsbilanzungleichgewichts der Vereinigten Staaten mit der EU durch den US-Präsidenten einher, was die Sorge ausgelöst hat, dass es nunmehr zu den schon seit längerem angedrohten Zöllen auf europäische Kraftfahrzeuge kommen könnte. Im Übrigen wird das Abkommen zwischen den Vereinigten Staaten und China voraussichtlich zu nennenswerten Handelsumlenkungseffekten führen, da China nun Importe, die bislang aus anderen Ländern bezogen wurden, aus den Vereinigten Staaten importieren dürfte (Chowdry und Felbermayr 2020). Betroffen sind insbesondere Russland (Rohöl), Brasilien (Soja) und (Ausrüstungsgüter).

Ausblick: Starke, aber kurze Abschwächung der Weltkonjunktur

Die Weltproduktion wird im ersten Halbjahr allenfalls schwach zunehmen, in der zweiten Hälfte des Jahres dafür aber kräftig zulegen, sofern die Eindämmung der Covid 19-Epidemie in diesem Frühjahr gelingt. Der Einbruch der wirtschaftlichen Aktivität in China wird für sich genommen im ersten Quartal bereits dazu führen, dass die globale Wirtschaftsleistung kaum noch zunimmt. Auch im übrigen asiatischen Raum dürfte die Wirtschaft durch die Corona-Krise schon im ersten Vierteljahr deutlich belastet werden, sei es aufgrund von sinkenden Warenexporten nach China, Störungen von Wertschöpfungsketten, rückläufigem Tourismus oder eigenen Maßnahmen zur Eindämmung der Epidemie. In der übrigen Welt wird sich die Krise wohl vor allem im zweiten Quartal im Bruttoinlandsprodukt niederschlagen, so dass auch im Frühjahr trotz dann wohl wieder deutlich höherer Aktivität in China die Weltproduktion noch im Tief verharren wird. Für die zweite Jahreshälfte rechnen wir dann mit einer Erholung der Weltwirtschaft auf breiter Front, so dass die Zuwachsraten der Weltproduktion deutlich höher ausfallen werden als üblich. Eine solche Entwicklung setzt voraus, dass der Höhepunkt der Infektionswelle im Verlauf der nächsten beiden Monate überschritten wird und sich die Wirtschaftsabläufe gegen Jahresmitte allgemein wieder normalisiert haben. In diesem günstigen Szenario könnte die Weltproduktion im Durchschnitt des Jahres 2020 ihr Vorjahresniveau noch um 2 Prozent übersteigen, wobei auch dies noch die mit Abstand geringste Zuwachsrate seit der Großen Rezession im Jahr 2009 sein würde. Für das Jahr 2021 ergäbe sich bei einer weitgehenden Annäherung des Produktionsniveaus an das Niveau, das ohne die Pandemie zu erwarten gewesen wäre, ein Anstieg der globalen Produktion um 4 Prozent (Tabelle 2). Damit haben wir unsere Prognose vom Dezember für 2020 um 1,1 Prozentpunkte reduziert und für 2021 um 0,6 Prozentpunkte erhöht. Der Welthandel dürfte bei dieser Produktionsentwicklung im laufenden Jahr

Tabelle 2:
Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in der Welt 2019–2021

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021
Weltwirtschaft	100,0	3,0	2,0	4,0	3,6	4,0	3,5
Fortgeschrittene Länder	41,7	1,8	0,6	2,0	1,5	1,6	1,9
China	18,7	6,1	3,8	8,0	2,9	4,0	2,3
Lateinamerika	6,5	0,7	1,4	2,4	8,7	8,4	6,4
Indien	7,7	5,3	5,0	5,9	3,7	5,8	4,0
Ostasiatische Schwellenländer	5,0	4,5	3,7	4,6	2,0	2,8	2,9
Russland	3,1	1,3	1,0	1,5	4,5	5,0	3,5
<i>Nachrichtlich:</i>							
Welthandelsvolumen		-0,4	-2,4	4,3			
Weltwirtschaft (gewichtet gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2014 in US-Dollar)		2,6	1,5	3,3	2,9	3,2	2,9

Prozent. Gewicht: gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2018 nach Kaufkraftparität. Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise: Veränderungen gegenüber dem Vorjahr; Ostasiatische Schwellenländer: Thailand, Malaysia, Indonesien und Philippinen; 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*; Berechnungen des IfW Kiel; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

deutlich – um 2,4 Prozent – zurückgehen, im kommenden Jahr dafür mit einer im Vergleich zu den vergangenen Jahren recht kräftigen Rate von 4,3 Prozent zunehmen. Allerdings ist die Quantifizierung der Auswirkungen der Covid-19-Krise auch in einem gegebenen Szenario nur mit hoher Unsicherheit möglich, da es bislang keine historischen Erfahrungen mit vergleichbaren Situationen gibt. Außerdem könnten die Produktionseinbußen in diesem Jahr leicht deutlich höher ausfallen, als in dieser Prognose erwartet, sollte die Eindämmung der Pandemie in einer größeren Zahl von Ländern ausgesprochen drastische Maßnahmen erfordern oder das Abklingen der Infektionswelle deutlich später erfolgen als hier unterstellt.

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften schwächt sich die Produktionszunahme drastisch ab. Für die fortgeschrittenen Volkswirtschaften erwarten wir für 2020 nur einen geringen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 0,6 Prozent (Tabelle 3). Dabei sind vielfach rezessive Entwicklungen im ersten Halbjahr unterstellt, insbesondere in Europa und Asien. Trotz der unterstellten Erholung der Produktion im Verlauf des zweiten Halbjahrs erwarten wir in einer Reihe von Ländern auch für den Jahresdurchschnitt negative Zuwachsraten. Aber selbst in Italien, wo wir mit einem Einbruch der Produktion um 3,7 Prozent den stärksten

Rückgang erwarten, könnte sich die Prognose angesichts der derzeitigen Entwicklung, die auf einen zeitweisen nahezu vollständigen Stillstand in weiten Teilen der Wirtschaft hinauslaufen könnte, als zu optimistisch erweisen.

In den Schwellenländern schwächt sich die wirtschaftliche Expansion deutlich ab, bleibt aber aufwärts gerichtet. Für die Schwellenländer insgesamt rechnen wir mit einem Rückgang der Expansionsrate von 4,4 Prozent im vergangenen Jahr auf 3,3 Prozent im Jahr 2020. Dabei ist für China unterstellt, dass der Produktionseinbruch im ersten Quartal zu einem guten Teil im weiteren Verlauf des Jahres wieder wettgemacht wird, so dass die Produktion im Jahresdurchschnitt um immerhin noch 3,8 Prozent zulegt, auch wenn dies die geringste Zuwachsrate seit mehr als 30 Jahren bedeutet. In den meisten anderen Schwellenländern sind bislang vergleichsweise wenige Infektionen verzeichnet worden, und es wird kaum von Maßnahmen zur Seuchenbekämpfung berichtet, die die Produktion empfindlich dämpfen würden. Belastet wird die Konjunktur aber durch die Schwäche der Nachfrage in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften und den Rückgang der Rohstoffpreise. So dürfte die eigentlich erwartete Konjunkturbelebung in Brasilien in diesem Jahr kaum vorankommen und das Expansions-tempo in Russland deutlich nachlassen.

Tabelle 3:
Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften 2019–2021

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Europäische Union	34,8	1,5	-0,6	2,4	1,4	1,2	1,9	7,0	7,2	7,1
Euroraum	28,1	1,2	-1,0	2,3	1,2	0,9	1,6	7,5	7,7	7,6
Schweden	1,0	1,3	1,0	2,3	1,7	1,3	1,7	6,8	7,0	7,0
Polen	2,3	4,1	2,3	3,6	2,1	3,0	3,5	3,3	3,0	3,0
Vereinigtes Königreich	5,5	1,4	0,4	1,6	1,8	1,7	2,1	3,8	4,0	4,0
Schweiz	1,0	0,9	1,1	1,7	0,4	0,0	0,6	4,5	4,6	4,4
Norwegen	0,7	1,2	1,6	1,8	2,3	1,6	2,1	3,4	3,3	3,2
Vereinigte Staaten	37,9	2,3	1,5	1,8	1,8	1,9	2,4	3,7	3,8	3,8
Kanada	3,4	1,6	0,3	2,4	1,6	1,4	2,0	5,6	5,9	5,8
Japan	10,2	0,7	-0,4	1,7	0,5	0,5	0,8	2,4	2,5	2,3
Südkorea	4,1	2,0	-0,9	3,5	0,4	0,6	1,3	3,7	3,9	3,6
Australien	2,4	1,9	0,5	2,6	1,9	1,6	1,8	5,2	5,5	5,4
Aufgeführte Länder	100,0	1,8	0,4	2,2	1,6	1,5	2,0	5,1	5,2	5,2

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 Kiel.

Abwärtsrisiken für die Weltkonjunktur bestehen auch in einer möglichen Verstärkung der Abwärtsdynamik über finanzielle Mechanismen. Neben den Risiken durch einen ungünstiger als unterstellten Verlauf der Pandemie könnte sich der Konjunkturabschwung durch finanzielle Rückkopplungseffekte verstärken. So könnte es zu Liquiditätsengpässen bei Unternehmen kommen, insbesondere wenn sie ihre Verschuldung in den vergangenen Jahren stark erhöht haben und ihre Solvenz an den Finanzmärkten in Zweifel gezogen wird. Ähnliches gilt für die Finanzierung von Staaten, die zu einer der wirtschaftlichen Situation nicht angemessenen restriktiven Politik gezwungen werden könnten, wenn die von Finanzinvestoren geforderten Risikozuschläge progressiv steigen. Risiken bestehen in dieser Hinsicht nicht zuletzt für Italien, wo die Renditedifferenz zu deutschen Anleihen bereits um mehr als 1 Prozentpunkt gestiegen ist. Schließlich könnten starke und anhaltende Vermögensverluste die Abwärtsdynamik zusätzlich verstärken, wenn sie die Ausgabeneigung der Haushalte und Unternehmen verringern.

Die Prognose im Einzelnen

US-Aufschwung geht zu Ende

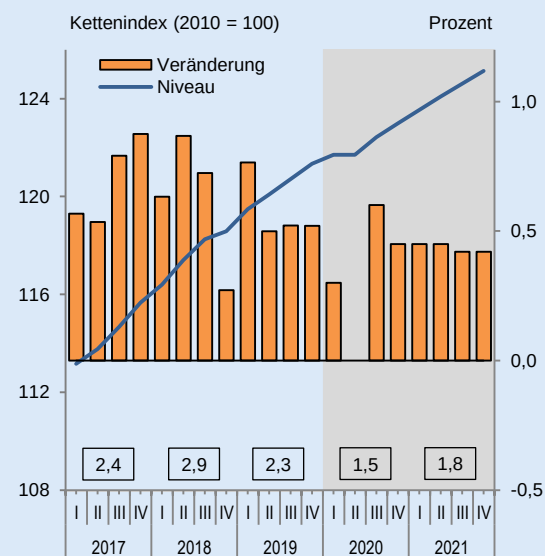
Der Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion verringerte sich im vergangenen Jahr, blieb aber vergleichsweise kräftig. Angesichts nachlassender fiskalischer Impulse und einer schwächeren Auslands- und Industriekonjunktur nahm das US-Bruttoinlandsprodukt im Vergleich zum Vorjahr nur noch um 2,3 Prozent zu (2018: 2,9 Prozent). Während der private Verbrauch weiterhin deutlich ausgeweitet wurde, stagnierten die Ausfuhren, und die Investitionen verloren im Jahresverlauf spürbar an Fahrt. Bei Wohn- und Wirtschaftsbauten waren sie sogar rückläufig. Hierzu hat beigetragen, dass sich die Bohraktivität im Öl- und Gassektor spürbar verringert hat. Die Fördermengen stiegen ungeachtet dessen freilich immer noch an, wenn auch im Verlauf des Jahres in verlangsamtem Tempo.

Die direkten und indirekten Folgen der Covid-19-Epidemie werden die konjunkturelle Dynamik im ersten Halbjahr prägen.

Die meisten veröffentlichten monatlichen Indikatoren deuteten bislang auf ein wenig verändertes Expansionstempo der Wirtschaft im ersten Quartal hin. Zuletzt gab der Einkaufsmanagerindex des Institute for Supply Management jedoch erste Anzeichen, dass Liefernetzwerke, in die amerikanische Unternehmen integriert sind, von den Produktionsstilllegungen in China betroffen sind: So wiesen die befragten Manager auf längere Lieferzeiten, niedrigere Lagerbestände und Auftragseingänge hin. Nicht zuletzt deutet der starke Rückgang der Aktienkurse darauf hin, dass inzwischen mit spürbaren negativen Effekten gerechnet wird. Neben den indirekten Auswirkungen, die durch Produktionseinschränkungen in anderen Ländern entstehen, dürfte in den kommenden Wochen die Aktivität in den Vereinigten Staaten zunehmend direkt von Maßnahmen betroffen werden, die wohl auch hier zur Eindämmung der Krankheit ergriffen werden, denn Covid-19 scheint sich auch in den Vereinigten Staaten bereits ausgebreitet zu haben. Die im Vergleich zu anderen Ländern niedrigen Fallzahlen sind wohl wesentlich darauf zurückzuführen, dass bisher ausgesprochen wenige Tests durchgeführt wurden. Für die Prognose gehen wir davon aus, dass die Folgen der Epidemie die wirtschaftliche Aktivität im ersten Quartal nur wenig bremsen und erst im zweiten Quartal voll zu Buche schlagen. Im Vergleich zu anderen Ländern zeichnet sich ab, dass die seuchenpolitischen Eingriffe in das soziale und wirtschaftliche Gefüge relativ gering sein werden. Die gesamtwirtschaftliche Produktion dürfte gleichwohl lediglich stagnieren (Abbildung 10).

Der Arbeitsmarkt befindet sich weiterhin in einer robusten Verfassung und die Arbeitslosigkeit dürfte auf dem historisch äußerst niedrigen Niveau verharren. Trotz der nachlassenden Expansionsdynamik wurde die Beschäftigung im vergangenen Jahr kräftig ausgeweitet und im Jahresverlauf beschleunigte sich der Zuwachs sogar (Abbildung 11). Im Dezember des vergangenen Jahres war die Zahl der Beschäftigten um 2,1 Mio. Personen

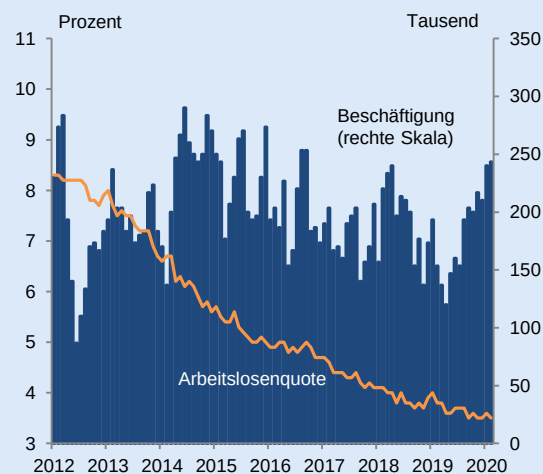
Abbildung 10:
Bruttoinlandsprodukt in den Vereinigten Staaten 2017–2021



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 Kiel.

Abbildung 11:
Arbeitsmarkt in den Vereinigten Staaten 2012–2019



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

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

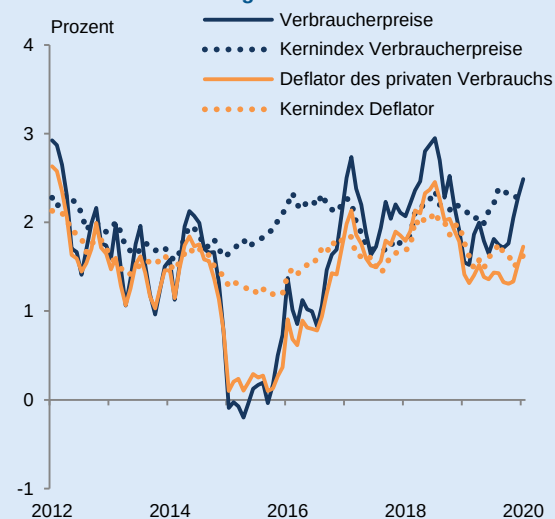
(1,4 Prozent) höher als ein Jahr zuvor. Allerdings war die Entwicklung in den Wirtschaftsbereichen sehr ungleich: Während im Verarbeitenden Gewerbe die Beschäftigung nahezu stagnierte und sie im Bergbau sogar leicht zurückging, wurden in den privaten Dienst-

leistungsbereichen netto knapp 2 Mio. Arbeitsplätze geschaffen, vor allem im Gesundheits- und Bildungswesen sowie im Gastgewerbe. Die Arbeitslosenquote ging erneut zurück und war im Dezember mit 3,5 Prozent auf dem niedrigsten Niveau seit Ende der 1960er Jahre. Auch zu Jahresbeginn zeigte sich der Arbeitsmarkt noch in einer robusten Verfassung. Im Januar und Februar wurden jeweils netto deutlich über 200 000 Jobs geschaffen. In den kommenden Monaten dürfte die positive Entwicklung im Zuge der Covid-19-Epidemie und der damit verbundenen wirtschaftlichen Abschwächung unterbrochen werden und die Arbeitslosigkeit wird wohl steigen. Für die zweite Jahreshälfte rechnen wir jedoch damit, dass die Arbeitslosenquote wieder in die Nähe des derzeitigen historisch sehr niedrigen Werts zurückkehrt.

Die Inflationsdynamik dürfte im Prognosezeitraum in der Grundtendenz moderat bleiben. Zu Jahresbeginn nahm die auf Verbraucherpreisebene gemessene Inflationsrate von 2,3 Prozent auf 2,5 Prozent zu. Dies war im Wesentlichen auf höhere Lebensmittelpreise sowie Basiseffekte zurückzuführen; die entsprechende Kernrate verharrte bei 2,3 Prozent. Seit ungefähr vier Jahren liegt diese Rate stabil bei Werten von etwas über 2 Prozent (Abbildung 12). Eine ähnliche Entwicklung – auf etwas geringerem Niveau – zeigt sich auch beim Deflator des privaten Verbrauchs. Produktionsstörungen im Zusammenhang mit der Covid-19-Epidemie könnten das Angebot verknappten und zu einem zeitweisen Anstieg der Teuerung führen. Dem wirken jedoch der aktuelle kräftige Ölpreistrückgang, die Aufwertung des US-Dollar sowie eine zu erwartende Kaufzurückhaltung aufgrund von Verunsicherung bei Verbrauchern und Unternehmen entgegen.

Die Geld- und die Finanzpolitik sind zurzeit bemüht die Wirtschaft anzuregen. Die Federal Reserve hat vor dem Hintergrund der Covid-19-Epidemie Anfang März die Leitzinsen um 50 Basispunkte gesenkt. Die geldpolitische Lockerung dürfte angesichts gesunkener Börsennotierungen und eines Anstiegs der Risikoprämien auf Unternehmensanleihen eine Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen entgegenwirken. Der Vorsitzende des

Abbildung 12:
Inflation in den Vereinigten Staaten 2012–2020



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

Quelle: US Department of Labor, Consumer Price Index.

Federal Reserve Board, Jerome Powell, betonte jedoch in einer Pressekonferenz, dass die Geldpolitik die angebotsseitigen Folgen der Epidemie – Maßnahmen zur Eindämmung der Seuche oder unterbrochene Wertschöpfungsketten – lediglich abfedern kann. Die Finanzpolitik hat zur Seuchenabwehr zunächst zusätzliche Mittel von 8,6 Mrd. Dollar zur Verfügung gestellt; weitere Mehrausgaben zur Finanzierung des Gesundheitssystems und Maßnahmen zur Unterstützung betroffener Unternehmen sind wahrscheinlich. Der konjunkturelle Impuls dürfte freilich gering sein. Größere Wirkung dürften gesetzgeberische Pläne entfalten, die Lohnsteuer zu senken oder bundesweit vorübergehend einen bezahlten Krankheitsurlaub einzuführen. Die konkrete Ausgestaltung dieser Maßnahmen ist zum jetzigen Zeitpunkt noch unklar, wir rechnen allerdings damit, dass das bundesstaatliche Finanzierungsdefizit in diesem Jahr steigen wird.

Die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung wird im Prognosezeitraum nicht weiter zunehmen. Die US-Wirtschaft befindet sich nach wie vor in der längsten Expansionsphase der Geschichte. Bereits seit Beginn des vergangenen Jahres hat sich die konjunkturelle Grundtendenz jedoch verlangsamt und

die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung dürfte auf Jahresdatenbasis im Prognosezeitraum nicht mehr steigen. Die Expansion im ersten Halbjahr wird wohl von der Covid-19-Epidemie spürbar gebremst werden. Mit dem Abflauen der Krankheitswelle dürfte die Produktion im zweiten Halbjahr aber wieder anziehen. Hinzukommt, dass das im Januar erzielte Handelsabkommen mit der Volksrepublik China (Phase-A-Abkommen) die handelspolitische Unsicherheit zumindest teilweise reduzieren und, was die Exporte und die Investitionstätigkeit anregen dürfte. Gleichwohl wird die gesamtwirtschaftliche Dynamik im Vergleich zu den Vorjahren verhalten bleiben, auch weil die verfügbaren Einkommen weniger stark steigen. Wir rechnen für das laufende Jahr mit einer Zunahme des Bruttoinlandsprodukts von 1,5 Prozent (Tabelle 4). Im Jahr 2021 dürfte schwer abschätzbar sind und die möglicherweise größere Bremsspuren hinterlassen wird als von uns unterstellt. Zum anderen kam es im vergangenen Sommer zu einer Inversion

der Zinsstrukturkurve, was in der Vergangenheit ein verlässlicher Indikator für bevorstehende Rezession war. Die Bedingungen, unter denen es diesmal zur Inversion kam, weichen jedoch in mancher Hinsicht vom historischen Muster ab, so dass sich die Prognosequalität der Zinsdifferenz in diesem Fall bezweifeln (Hauber 2019).

Rezession in Japan

Die Produktion in Japan ging im vierten Quartal im Anschluss an eine Mehrwertsteuererhöhung deutlich zurück. Das Bruttoinlandsprodukt brach im Schlussquartal 2019 um 1,8 Prozent ein, nachdem die Mehrwertsteuererhöhung von 8 auf 10 Prozent am 1. Oktober in Kraft trat (Abbildung 13). Zudem wurde die Produktion durch einen ungewöhnlich starken Taifun behindert. Sowohl der private Konsum als auch die privaten Investitionen sanken stark, um 2,8 bzw. 4,3 Prozent. Dies führte zu einem deutlichen Rückgang der Importe, während die Exporte ihr Vorquartalsniveau knapp erreichten. Anregungen gingen lediglich von der Nachfrage des

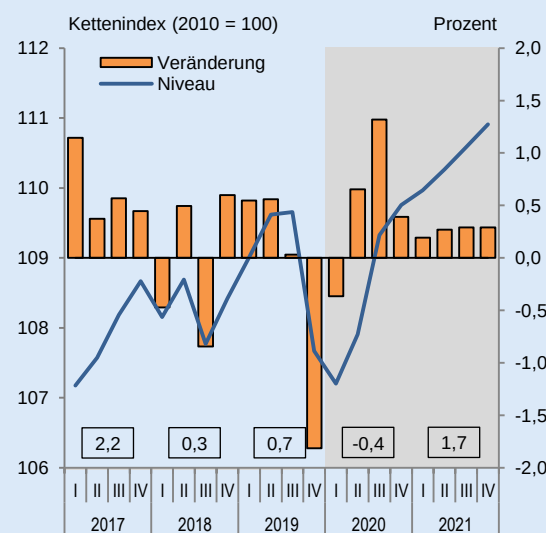
Tabelle 4:
Eckdaten zur Konjunktur in den Vereinigten Staaten 2019–2021

	2019	2020	2021
Bruttoinlandsprodukt	2,3	1,5	1,8
Inländische Verwendung	2,4	1,3	1,8
Private Konsumausgaben	2,6	1,8	1,5
Konsumausgaben des Staates	2,3	2,0	1,6
Anlageinvestitionen	1,3	1,3	2,8
Ausrüstungen	1,3	-0,1	2,4
Geistige Eigentumsrechte	7,6	3,6	3,2
Gewerbliche Bauten	-4,3	-1,8	2,9
Wohnungsbau	-1,5	3,2	2,8
Vorratsveränderungen	0,1	-0,4	0,1
Außenbeitrag	-0,1	0,1	-0,1
Exporte	0,0	1,1	2,7
Importe	1,0	0,1	2,9
Verbraucherpreise	1,8	1,9	2,4
Arbeitslosenquote	3,7	3,9	3,8
Leistungsbilanzsaldo	-2,3	-2,2	-2,3
Budgetsaldo (Bund)	-4,6	-5,0	-4,6

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*; Berechnungen des IfW Kiel; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

Abbildung 13:
Bruttoinlandsprodukt in Japan 2017–2021



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 Kiel.

Staates aus, der insbesondere die Investitionen nochmals spürbar erhöhte. Ungeachtet des Rückgangs der Produktion nahm die Zahl der Beschäftigten weiter deutlich zu, und die Arbeitslosenquote ging zum Jahresende auf 2,2 Prozent zurück.

Eine Belebung von Produktion und Nachfrage lässt infolge der Belastungen durch Covid-19 auf sich warten. Für den Beginn des laufenden Jahres wäre eigentlich ein Schritt zur Normalisierung des im vierten Quartal aufgrund von Sonderfaktoren gedrückten Niveaus der Produktion zu erwarten gewesen. Hierzu wird es nun aber wohl nicht kommen, denn die japanische Wirtschaft ist vom Covid-19-bedingten Einbruch der Nachfrage aus China stark betroffen. Nicht nur werden weniger Waren exportiert – China ist mit einem Anteil von 20 Prozent der zweitgrößte ausländische Absatzmarkt (nach den Vereinigten Staaten). Zudem macht sich angesichts der geringen geographischen Distanz das Fehlen chinesischer Vorleistungen in der Wertschöpfungskette bereits nach kurzer Zeit bemerkbar. Wichtig sind Lieferungen aus China auch für die Versorgung mit frischen Nahrungsmitteln, wo es zu zunehmender Knappheit und steigenden Preisen kommen dürfte. Schließlich bedeutet das Ausbleiben chinesischer Touristen einen spürbaren Verlust für die japanische Wirtschaft. Auch deshalb ist der Einkaufsmanagerindex im Februar im Dienstleistungssektor noch stärker zurückgegangen als der entsprechende Index im Verarbeitenden Gewerbe, der freilich auch deutlich unter der Expansionsschwelle von 50 liegt.

Geldpolitik und Finanzpolitik versuchen die Konjunktur anzuregen. Die japanische Notenbank hat ihre Bereitschaft signalisiert, möglichen Liquiditätsengpässen im Zusammenhang mit der Corona-Krise zu begegnen, was etwa durch den Einsatz von gezielten Programmen zur Stärkung der Kreditvergabe an kleine und mittlere Unternehmen möglich ist. Starke zusätzliche expansive Wirkungen wird die Bank von Japan aber wohl angesichts von Zinsen, die seit Jahren bei null liegen aber wohl kaum entfalten können. Die Regierung, die bereits im Herbst zusätzliche Ausgaben in Höhe von 0,2 Prozent des Bruttoinlandsprodukts zur Behebung der Orkans Schäden be-

schlossen hatte, will nun Mittel in der Größenordnung von 0,4 Prozent der Wirtschaftsleistung bereitstellen, um Unternehmen zu stützen und direkt die Ausgaben zu erhöhen. Das Budgetdefizit dürfte im laufenden Jahr deutlich zunehmen, zumal gleichzeitig mit der Mehrwertsteuererhöhung Entlastungen der privaten Haushalte beschlossen worden waren. So wurden die Gebühren für den Besuch der Primarschulen im Oktober letzten Jahres abgeschafft, was dazu beigetragen hat, dass sich die Anhebung der Mehrwertsteuer nicht wie bei anderen Gelegenheiten zuvor in einem sprunghaften Anstieg der Verbraucherpreise niedergeschlagen hat.

Ein Rückgang des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2020 ist wahrscheinlich, selbst wenn es im Sommer zu einer Erholung der Konjunktur kommen sollte. Für die Prognose rechnen wir damit, dass die Eindämmung der Covid-19-Epidemie im Frühjahr gelingt und sich die wirtschaftliche Aktivität im Verlauf des zweiten Quartals zunehmend normalisiert. In diesem Fall werden wohl auch die Olympischen Spiele, deren Beginn für den 24. Juli vorgesehen ist, wie geplant ausgetragen. Von

Tabelle 5:
Eckdaten zur Konjunktur in Japan 2018–2021

	2018	2019	2020	2021
Bruttoinlandsprodukt	0,5	0,7	-0,4	1,7
Inländische Verwendung	0,3	0,8	-0,3	1,9
Private Konsumausgaben	0,1	0,2	-0,9	2,0
Konsumausgaben des Staates	0,8	1,9	3,3	1,4
Anlageinvestitionen	0,7	1,3	-1,4	2,0
Unternehmensinvestitionen	2,3	0,7	-3,3	3,2
Wohnungsbau	-7,2	2,0	0,4	1,4
Öffentliche Investitionen	0,1	2,8	3,6	-1,2
Lagerinvestitionen	0,0	0,1	-0,1	0,0
Außenbeitrag	0,0	-0,1	-0,1	1,0
Exporte	3,4	-1,8	-1,7	3,1
Importe	3,3	-0,7	-1,3	3,7
Verbraucherpreise	1,0	0,5	0,5	0,8
Arbeitslosenquote	2,4	2,4	2,5	2,3
Leistungsbilanzsaldo	3,5	3,4	3,0	3,2
Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo	-2,4	-2,7	-4,0	-2,1

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 Kiel.

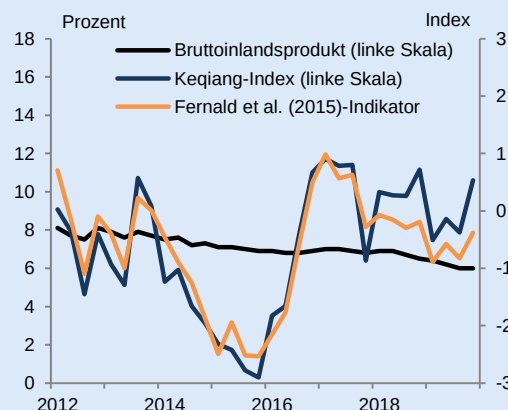
diesem Ereignis dürfte ein zusätzlicher Schub für die Konjunktur ausgehen, so dass wir für den Sommer mit einer sehr kräftigen Expansion des Bruttoinlandsprodukts rechnen. Gleichwohl wird sich im Jahresdurchschnitt voraussichtlich ein Rückgang der Wirtschaftsleistung um 0,4 Prozent ergeben (Tabelle 5). Für 2021 erwarten wir dann eine recht kräftige Zunahme um 1,7 Prozent, bei allerdings deutlich geringerer Dynamik der Produktion im Verlauf.

Temporäre Schockstarre in China

Im vergangenen Jahr nahm das **Bruttoinlandsprodukt erneut in verringertem Tempo zu**. Zwar weisen die Expansionsraten der gesamtwirtschaftlichen Aktivität bereits seit mehreren Jahren einen Abwärtstrend aus. Vor dem Hintergrund des Handelskonflikts mit den Vereinigten Staaten und einer weltweit schwachen Industriekonjunktur fiel der Rückgang der Zuwachsrate allerdings deutlich kräftiger aus als zuvor (6,1 Prozent im vergangenen Jahr nach 6,7 und 6,9 Prozent in den Jahren 2018 bzw. 2017). Alternative Aktivitätsmaße deuten darauf hin, dass die amtlichen Zahlen das Ausmaß der zyklischen Schwankungen in den vergangenen Jahren häufig unterzeichnet haben. Für das vergangene Jahr stehen sie jedoch nicht im Widerspruch zum von offizieller Seite gezeichneten Bild einer Stabilisierung der Konjunktur im Jahresverlauf (Abbildung 14).

Infolge des Ausbruchs des neuartigen Corona-Virus hat die chinesische Regierung drastische Maßnahmen ergriffen, um die Verbreitung einzugrenzen. Die auf den Erreger SARS-CoV-2 zurückzuführende Lungenerkrankung Covid-19 trat erstmals Ende des vergangenen Jahres in der chinesischen Stadt Wuhan auf und breitete sich in der Folge zunächst vor allem in der Provinz Hubei aus. Aufgrund der stark steigenden Zahl an Infizierten reagierten die Behörden anders als bei dem SARS-Ausbruch im Jahr 2003 mit deutlich drastischeren Maßnahmen, um die Ausbreitung des Virus einzudämmen. So kam es

Abbildung 14:
China: Bruttoinlandsprodukt und alternative Aktivitätsmaße 2012–2019

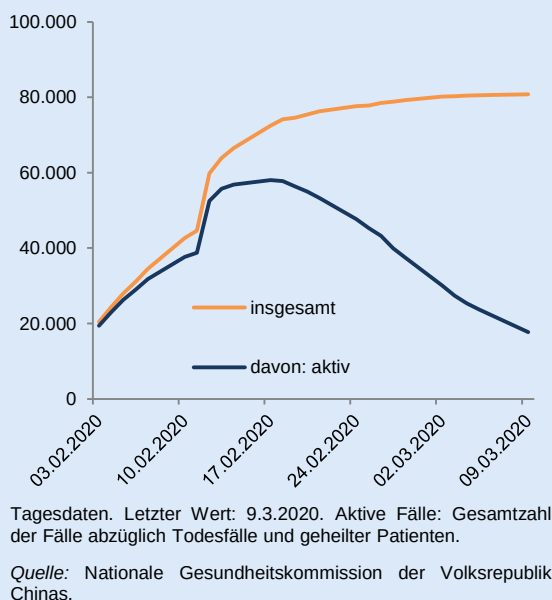


Quartalsdaten. Bruttoinlandsprodukt: Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Keqiang-Index: arithmetisches Mittel des Kreditwachstums, der Frachtkargoraten sowie des Stromverbrauchs. Fernald et al. (2015)-Indikator: erste Hauptkomponente der Vorjahresraten der Stromerzeugung, Einzelhandelsumsätze, Schienenfrachtverkehrs 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; Berechnungen des IfW Kiel.

in Hubei Ende Januar zu weitreichenden Quarantänemaßnahmen, in deren Folge die Verkehrsverbindungen zum Rest des Landes gekappt sowie Schulen und Produktionsstätten geschlossen wurden. Außerdem schränkten die Behörden die Bewegungsfreiheit der Bevölkerung – nicht nur in Hubei – erheblich ein. Darüber hinaus wurden landesweit alle Kinos geschlossen und Feierlichkeiten zum Neujahrsfest abgesagt. Vielerorts wurden zudem die Neujahrsferien verlängert. Diese drastischen Maßnahmen haben dazu beigetragen, dass es gelungen scheint, die Krankheit einzudämmen. Jedenfalls hat sich die Anzahl der Infizierten nach den offiziellen Angaben bei etwa 80 Tausend Personen stabilisiert. Die Zahl der aktiven Krankheitsfälle geht seit Mitte Februar kontinuierlich zurück, und die Zahl von Neuinfektionen sank zuletzt auf den geringsten Stand seit Beginn ihrer Erhebung (Abbildung 15).

Abbildung 15:
Anzahl der Covid-19-Fälle



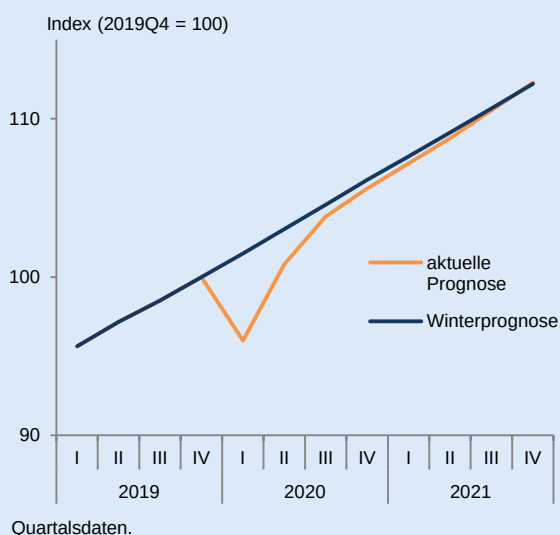
Die wirtschaftlichen Folgen der Covid-19-Epidemie sind enorm und die Produktion dürfte im ersten Quartal stark beeinträchtigt sein. Aufgrund des Neujahrsfests liegen bislang nur wenige monatliche Indikatoren vor. Die bereits veröffentlichten Zahlen legen jedoch einen drastischen Einbruch der Konjunktur nahe. So verzeichnete der amtliche Einkaufsmanagerindizes des Verarbeitendes Gewerbes im Februar einen Rückgang von 50 auf 37,5 Punkte. Dieser Rückgang entspricht in der Größenordnung in etwa jenem, der zwischen September und November des Jahres 2008 auf dem Höhepunkt der Globalen Finanzkrise verzeichnet wurden. In den übrigen Wirtschaftsbereichen ging die Lageeinschätzung sogar noch stärker zurück (von 54,1 auf 29,6 Punkte). Dies stellt den niedrigsten Stand seit Beginn der Zeitreihe im Jahr 2007 dar. Zahlen der chinesischen Zollbehörden legen nahe, dass es durch die Maßnahmen zur Eindämmung der Krankheit zu erheblichen Produktionsunterbrechungen gekommen ist: Die nominalen Ausfuhren lagen im Januar und Februar zusammengekommen um 17 Prozent unter dem Vergleichswert des Vorjahres. Der entsprechende Wert für die Einfuhren fiel mit -4 Prozent merklich geringer aus. Die vergleichsweise robusten Einfuhren sind jedoch zu einem Teil auf einen starken Anstieg der

Importe von Fleischprodukten zur Ergänzung des angesichts der afrikanischen Schweinegrippe erheblich geschrumpften heimischen Angebots zurückzuführen. Mengenangaben der Zollbehörde zufolge verzeichneten die Einfuhren von Investitions- und Vorleistungsgütern wie Maschinenwerkzeuge oder Halbleiter Rückgänge von über zehn Prozent gegenüber dem Vorjahr. Einen Eindruck von dem Ausmaß des Rückgangs der wirtschaftlichen Aktivität geben darüber hinaus verschiedene auf Tagesdatenbasis verfügbare Indikatoren wie der Kohleverbrauch, das Passagiervolumen oder das Stauaufkommen im Straßenverkehr, die zeitweise massiv zurückgingen. Sie deuten aber auch darauf hin, dass die Produktion inzwischen begonnen hat, wieder anzuziehen.

In den kommenden Monaten dürfte die wirtschaftliche Aktivität sich wieder erholen. Vor dem Hintergrund einer gelungenen Eindämmung des Virus und bereits teilweise gelockerter Quarantänemaßnahmen ist davon auszugehen, dass das Wirtschaftsleben im Frühjahr wieder zur Normalität zurückkehrt. Laut offiziellen Angaben hatten bereits Ende Februar knapp 80 Prozent der Unternehmen die Produktion wieder aufgenommen. Unklar ist zwar, in welchem Umfang die Kapazitäten gegenwärtig ausgelastet werden. Wir gehen aber davon aus, dass es nach dem erheblichen Rückgang der Produktion zu Jahresbeginn, bereits im zweiten Quartal zu einem kräftigen Anstieg der Produktion kommen wird („V-förmige Erholung“). Zum Ende des Prognosezeitraums wird das Bruttoinlandsprodukt wohl wieder in etwa jenen Wert betragen, den wir im Winter für diesen Zeitpunkt prognostiziert haben. (Abbildung 16). Das Profil der Jahreszuwachsraten steht jedoch im Zeichen des Coronavirus: Im laufenden Jahr dürfte das Bruttoinlandsprodukt nur um 3,8 Prozent zulegen, gut zwei Prozent weniger, als ohne die Covid-19-Epidemie zu erwarten gewesen wäre. Im Jahr 2021 wird die Zuwachsrate im Jahresvergleich dann mit 8 Prozent entsprechend deutlich höher sein, als es der unterjährigen Dynamik entspricht. Die bereits hohe Verbraucherpreisinflation dürfte aufgrund von Versorgungsengpässen zunächst weiter steigen und im Durchschnitt des laufenden Jahres

4 Prozent betragen, bevor sie zum Ende des Prognosezeitraums auf 2,3 Prozent zurückgeht.

Abbildung 16:
Vergleich China alte und neue Prognose



Rückgang der Produktion in der Europäischen Union

Die konjunkturellen Aussichten im Euroraum haben sich durch die Corona-Epidemie stark verdüstert.³ Zunächst schien es, als bliebe der Ausbruch weitgehend auf China beschränkt, inzwischen ist die Ansteckungswelle praktisch überall in Europa angekommen. Sie erfasst immer mehr Länder und eine Stabilisierung der Neuinfektionen ist bislang nicht in Sicht. Drastische Maßnahmen zur Eindämmung oder Verlangsamung der Epidemie sind vielerorts bereits beschlossen worden. So ist das gesellschaftliche Leben und die Bewegungsfreiheit inzwischen in ganz Italien praktisch lahmgelegt, und andere Länder ziehen nach. Viele Dienstleistungsbereiche werden somit zwangsläufig drastische Umsatzeinbußen verzeichnen. Angebotsseitig wird die Produktion ebenfalls gestört, wenn Lieferketten unterbrochen werden oder Arbeitnehmer aus-

fallen. So wird die gesamtwirtschaftliche Produktion gleichzeitig von der Angebots- und Nachfrageseite behindert. Darüber hinaus tritt dieser Zustand in vielen Ländern gleichzeitig auf, und die Bereitschaft zu internationalem Gütertausch und Reiseverkehr dürften aufgrund der Ansteckungsgefahr stark gehemmt sein. Diese Situation wird die Konjunktur erheblich aus dem Tritt bringen, nicht nur in Italien, und ein Einbruch der ökonomischen Aktivität muss befürchtet werden.

Eine Rezession im Euroraum ist unvermeidlich. Stimmungskindikatoren, die bis in den Februar hinein vorliegen, und auf eine bevorstehende leichte Belebung der zuvor mäßigen konjunkturellen Dynamik hindeuten, sind Makulatur. Sie waren bereits vor dem weiträumigen Ausbruch des Corona-Virus in Europa erhoben worden und lassen keine Rückschlüsse auf dessen Auswirkungen zu. Die Situation ist äußerst unübersichtlich; es herrscht große Unsicherheit über die weitere Entwicklung der Epidemie und über die konjunkturellen Folgewirkungen. Wir unterstellen, dass es bis zum Sommer gelingt die Ausbreitung von Covid-19 einzudämmen, zumal die Aussicht besteht, dass wärmeres Wetter die Bedingungen für eine weitere Verbreitung verschlechtert. In der Folge könnte sich die wirtschaftliche Aktivität in der zweiten

Tabelle 6:
Eckdaten zur Konjunktur im Euroraum 2018–2021

	2018	2019	2020	2021
Bruttoinlandsprodukt	1,9	1,2	-1,0	2,3
Inländische Verwendung	1,6	1,8	-0,3	2,4
Private Konsumausgaben	1,4	1,3	-1,6	2,6
Konsumausgaben des Staates	1,1	1,6	1,9	1,9
Anlageinvestitionen	2,3	5,5	1,1	2,5
Vorratsveränderungen	0,0	-0,5	-0,1	0,0
Außenbeitrag	0,4	-0,5	-0,7	-0,1
Exporte	3,3	2,5	-1,5	4,3
Importe	2,7	3,8	-0,2	4,7
Verbraucherpreise	1,7	1,2	0,9	1,6
Arbeitslosenquote	8,2	7,5	7,7	7,6
Leistungsbilanzsaldo	2,9	3,1	2,3	1,9
Budgetsaldo	-0,5	-0,7	-2,2	-1,1

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 Kiel.

³ Für eine ausführliche Analyse der Konjunktur im Euroraum vgl. Boysen-Hogrefe et al. (2020).

Jahreshälfte allmählich wieder normalisieren. Eine Rezession – insbesondere in Italien, aber auch in der Währungsunion insgesamt – scheint dennoch unvermeidlich. Das Bruttoinlandsprodukt im Euroraum dürfte im laufenden Jahr um 1 Prozent schrumpfen und im kommenden Jahr wieder um 2,3 Prozent zulegen (Tabelle 6). Die Erwerbslosenquote wird in den kommenden Monaten wohl steigen, und der zuletzt immer noch sehr moderate Verbraucherpreisanstieg wird sich im laufenden Jahr wohl wieder verlangsamen.

In den übrigen Ländern der EU schwächt sich der Produktionsanstieg spürbar ab. Hatte sich die Konjunkturschwäche im Euro-raum in den Ländern Mittel- und Osteuropas im ersten Halbjahr 2019 noch wenig niedergeschlagen, so ging das Expansionstempo im weiteren Verlauf des Jahrs doch allmählich spürbar zurück. Vor allem die Investitionen verloren an Schwung, während der private Konsum zumeist weiter kräftig zulegte, da die

Tabelle 7:
Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den EU-Ländern 2019–2021

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Deutschland*	24,8	0,6	-0,4	2,3	1,4	1,2	2,0	3,2	3,3	3,4
Frankreich	17,4	1,3	-0,9	2,0	1,3	1,1	1,7	8,5	8,7	8,5
Italien	13,1	0,3	-3,7	2,8	0,6	0,2	0,9	10,0	10,2	10,2
Spanien	8,9	2,0	-1,2	2,4	0,8	0,5	1,2	14,1	14,5	14,2
Niederlande	5,7	1,7	-0,4	2,0	2,7	2,0	2,6	3,4	3,6	3,5
Belgien	3,4	1,4	-0,4	1,6	1,3	0,8	1,3	5,4	5,7	5,6
Österreich	2,9	1,5	-0,8	2,1	1,5	1,2	1,8	4,5	4,6	4,6
Irland	2,4	5,8	2,0	3,4	0,9	1,2	1,4	5,0	4,8	4,8
Finnland	1,7	1,4	-0,5	2,2	1,1	1,0	1,7	6,7	6,7	6,6
Portugal	1,5	2,2	0,3	2,3	0,3	0,4	1,0	6,6	7,1	7,3
Griechenland	1,4	2,0	-1,2	2,1	0,5	0,5	1,2	17,3	16,6	16,5
Slowakei	0,7	2,3	0,8	2,8	2,8	2,2	2,9	5,8	5,8	5,7
Luxemburg	0,4	2,6	2,2	2,8	1,7	1,2	1,9	5,6	5,7	5,6
Slowenien	0,3	2,4	0,8	2,3	1,7	1,5	2,2	4,6	4,7	4,7
Litauen	0,3	3,6	1,9	3,4	2,2	1,7	2,5	6,3	6,9	7,1
Lettland	0,2	2,2	1,1	3,1	2,7	1,9	2,6	6,3	6,5	6,6
Estland	0,2	4,4	2,3	3,2	2,3	1,6	2,3	4,4	4,4	4,5
Zypern	0,2	3,2	0,2	2,2	0,6	0,4	1,1	7,1	6,3	6,3
Malta	0,1	4,4	1,7	3,4	1,5	1,3	2,0	3,4	3,4	3,4
Schweden	3,5	1,3	1,0	2,3	1,7	1,3	1,7	6,8	7,0	7,0
Polen	3,7	4,1	2,3	3,6	2,1	3,0	3,5	3,3	3,0	3,0
Dänemark	2,2	2,2	0,8	2,3	0,7	0,4	0,8	5,1	5,1	5,0
Tschechien	1,5	2,4	0,8	2,7	2,6	2,8	3,0	2,0	2,2	2,1
Rumänien	1,5	4,2	2,9	3,3	3,9	3,7	3,8	3,9	4,2	4,3
Ungarn	1,0	4,9	2,2	3,0	3,4	3,5	4,0	3,5	3,6	3,6
Bulgarien	0,4	3,7	2,6	3,3	2,4	2,6	3,0	4,3	4,4	4,4
Kroatien	0,4	3,0	0,9	3,4	0,8	0,7	1,4	6,7	6,3	6,3
Europäische Union	100,0	1,5	-0,6	2,4	1,4	1,2	1,9	7,0	7,2	7,1
<i>Nachrichtlich:</i>										
Europäische Union 15	89,5	1,2	-0,9	2,3	1,2	0,9	1,5	8,0	8,2	8,1
Beitrittsländer	9,0	4,3	2,2	3,8	2,5	2,9	3,3	3,8	3,8	3,8
Euroraum	85,7	1,2	-1,0	2,3	1,2	0,9	1,6	7,5	7,7	7,6
Euroraum ohne Deutschland	60,9	1,5	-1,2	2,3	1,1	0,8	1,5	9,0	9,2	9,1

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; außerdem bezieht sich die ILO-Erwerbslosenquote auf die Erwerbspersonen gemäß Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (statt auf die Erwerbspersonen gemäß Mikrozensus).

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

verfügbaren Einkommen bei zunehmender Beschäftigung deutlich stiegen. Allerdings schlug sich der Lohnauftrieb zunehmend in höheren Inflationsraten nieder, wodurch der Kaufkraftzuwachs der privaten Haushalte allmählich merklich gemindert wird. Im Prognosezeitraum wird die Corona-Krise auch in den übrigen EU-Ländern spürbar sein, so dass wir für 2020 mit deutlich geringeren Expansionsraten bei der Produktion und etwas steigender Arbeitslosigkeit rechnen (Tabelle 7).

Vereinigtes Königreich am Rande der Rezession

Die konjunkturelle Dynamik war im Vereinigten Königreich zuletzt gering. Im vierten Quartal 2019 stagnierte das Bruttoinlandsprodukt im Vergleich zum Vorquartal. Vor dem Hintergrund der Diskussionen um den Brexit und der Unterhauswahl im Dezember schwächte sich die Zunahmen des privaten Konsums ab, und die Anlageinvestitionen gingen zurück; sie lagen Ende 2019 um fast ein Prozent niedriger als ein Jahr zuvor. Zudem nahmen die Exporte deutlich ab. Anregungen gingen verwendungsseitig vor allem von stärker steigenden Staatsausgaben aus. Am Arbeitsmarkt machte sich die konjunkturelle Flaute allerdings noch nicht bemerkbar. Die Beschäftigung legte im Schlussquartal des vergangenen Jahres sogar recht kräftig zu, und die Arbeitslosenquote sank auf ein langjähriges Tief von 3,7 Prozent. Allerdings hat sich der Anstieg der Löhne gegen Jahresende verlangsamt.

Die weltweite Ausbreitung von Covid-19 belastet auch die wirtschaftliche Aktivität im Vereinigten Königreich. Zu Jahresbeginn hellte sich zwar die Stimmung bei Unternehmen und Verbrauchern etwas auf, und der vom National Institute berechnete Nowcast (NIESR GDP-Tracker) deutete im Februar auf eine wieder leicht anziehende Produktion hin. Die Situation dürfte sich aber durch die Folgen des Corona-Virus im März deutlich verschlechtert haben. Das Vereinigte Königreich ist zwar mit weniger als 500 gemeldeten Fällen und bisher 6 Toten (10. März) nicht besonders stark von der Epidemie betroffen und die Regierung hat bislang noch keine einschneiden-

den Eindämmungsmaßnahmen beschlossen. Die Verunsicherung bei Konsumenten und Investoren dürfte gleichwohl zu Ausgabenzurückhaltung führen, und die Aktivität wird zunächst vor allem im Dienstleistungssektor belastet werden. Hinzu kommen die Einbußen für die Exportwirtschaft aufgrund der sinkenden Nachfrage im Ausland sowie mögliche temporäre Beeinträchtigungen der Produktion durch Engpässe bei Zulieferungen insbesondere aus China. All dies dürfte dazu führen, dass das Bruttoinlandsprodukt im zweiten Quartal sinkt.

Die mit dem Brexit verbundene Unsicherheit ist mit dem Vollzug des Austritts aus der EU nur zum Teil gewichen. Das eindeutige Votum für Premierminister Johnson und die Konservative Partei bei den Wahlen im vergangenen Dezember hat dazu geführt, dass das Vereinigte Königreich nach einer langen Hängepartie von fast einem Jahr am 1. Februar 2020 tatsächlich aus der Europäischen Union ausgeschieden ist. Die Ungewissheit über die institutionelle Ausgestaltung der zukünftigen Wirtschaftsbeziehungen mit der EU bleibt gleichwohl vorerst bestehen, denn bislang ist nicht erkennbar, wie die Regeln nach dem Ablauf der Übergangsfrist Ende dieses Jahres ausgestaltet werden. Die Verhandlungen über ein umfassendes Abkommen haben begonnen, die Unterschiede in den Positionen sind aber groß und ein erfolgreicher Abschluss alles andere als sicher. Wirtschaftspolitisch dürfte die Konjunktur durch eine expansive Geld- und Finanzpolitik gestützt werden. Die Regierung hat angekündigt, die Ausgaben stärker auszuweiten, um staatliche Investitionen zu erhöhen und öffentliche Dienstleistungen zu verbessern. In der zweiten Hälfte des laufenden Jahres dürfte mit dem unterstellten Fortfall der dämpfenden Wirkung durch das Corona-Virus die wirtschaftliche Aktivität sogar recht kräftig zunehmen. Alles in allem rechnen wir für den Jahresdurchschnitt 2020 mit einem nur geringen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 0,4 Prozent (Tabelle 8). Für 2021 ist ein deutlich stärkerer Zuwachs von 1,7 Prozent zu erwarten, der allerdings zu einem Teil auf die Erholung von den Folgen der Covid 19-Pandemie zurückzuführen ist und die konjunkturelle Grundtendenz von daher

überzeichnet. Die Arbeitslosigkeit dürfte nur vorübergehend leicht von ihrem derzeitigen historisch niedrigen Niveau steigen, die Inflation bleibt voraussichtlich in der Nähe der Zielrate der Bank von England von 2 Prozent.

Tabelle 8:
Eckdaten zur Konjunktur im Vereinigten Königreich
2018–2021

	2018	2019	2020	2021
Bruttoinlandsprodukt	1,4	1,4	0,4	1,6
Inländische Verwendung	1,4	1,6	-0,4	1,6
Private Konsumausgaben	1,6	1,2	0,3	1,8
Konsumausgaben des Staates	0,6	3,4	4,4	2,4
Anlageinvestitionen	-0,1	0,0	-3,3	1,2
Vorratsveränderungen	0,3	0,5	0,0	0,3
Außenbeitrag	-0,2	-0,7	0,7	-0,1
Exporte	-0,9	0,2	-2,0	3,5
Importe	0,7	1,8	-3,0	4,1
Verbraucherpreise	2,5	1,8	1,7	2,1
Arbeitslosenquote	4,1	3,8	4,0	4,0
Leistungsbilanzsaldo	-3,9	-5,2	-4,0	-3,2
Budgetsaldo	-1,6	-2,3	-4,0	-3,0

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 Kiel.

Verhaltene Dynamik in den Schwellenländern

Die indische Wirtschaft belebt sich nur langsam. Die wirtschaftliche Expansion in Indien hat sich im vergangenen Jahr deutlich verlangsamt. Im Vergleich zum Vorjahr erhöhte sich das Bruttoinlandsprodukt im Durchschnitt des Kalenderjahres 2019 um lediglich 5,3 Prozent, nach 6,8 Prozent im Jahr 2018. Sowohl die Zuwachsrate des privaten Konsums als auch die der Investition verringerte sich um rund die Hälfte. Gleichzeitig ließ vor dem Hintergrund der lahmenden Weltkonjunktur die Dynamik Exporte stark nach. Neben dem eingetrübten außenwirtschaftlichen Umfeld ist eine der Hauptursachen für den Abschwung die Krise im Schattenbankensektor, die durch den Bankrott eines Kreditunter-

nehmens im September 2018 ausgelöst wurde und zu einem drastischen Rückgang der von Schattenbanken bereitgestellten Finanzierung geführt hat. Im vierten Quartal 2019 (dem dritten Quartal des indischen Fiskaljahres) verringerte sich die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts gegenüber dem Vorjahr nochmals auf 4,7 Prozent. Im Vergleich zum Vorquartal zog die wirtschaftliche Aktivität jedoch etwas an. Die Frühindikatoren deuten derzeit für das erste Quartal auf eine weiter zunehmende konjunkturelle Dynamik hin. So stieg der von IHS Markit ermittelte zusammengefasste Einkaufsmanagerindex im Februar auf das höchste Niveau seit acht Jahren. Allerdings dürfte die Beeinträchtigung der globalen wirtschaftlichen Aktivität, die nicht zuletzt in der Region (China, Iran) besonders ausgeprägt ist, auch an der indischen Wirtschaft nicht spurlos vorübergehen. So erwarten wir für das laufende Jahr nochmals eine vergleichsweise schwache Zunahme des Bruttoinlandsprodukts in der Größenordnung von 5 Prozent. Im kommenden Jahr dürfte der Zuwachs knapp 6 Prozent betragen. Einer stärkeren Erholung steht der hohe Anteil von Problemerkrediten im indischen Bankensektor entgegen, der die Kreditvergabe und in der Folge die Ausgabeneigung im privaten Sektor dämpfen dürfte.

Die Konjunktur in den südostasiatischen Schwellenländern wird deutlich gebremst.

China ist der wichtigste Handelspartner und Unternehmen aus der Region sind in Wertschöpfungsnetzwerke integriert, die von den Produktionsstilllegungen in China betroffen sein dürften. Außerdem sind die Länder beliebtes Ziel chinesischer Touristen, die in vielen Ländern ein Viertel bis ein Drittel der Ankünfte ausmachen. Angesichts der in China eingeführten Beschränkungen der Reisetätigkeit, von Einkommenseinbußen und der eingetretenen Verunsicherung dürfte die Zahl der chinesischen Touristen drastisch zurückgegangen sein. Die Philippinen, wo der Beitrag des Tourismus zum Bruttoinlandsprodukt besonders hoch ist, sind besonders stark betroffen; das Land ist zudem ein besonders beliebtes Reiseziel für Menschen aus Südkorea. Obwohl aus den südostasiatischen Ländern

Tabelle 9:
Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in ausgewählten Schwellenländern 2018–2021

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
		2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020	2021
Indonesien	6,0	5,2	5,0	4,6	5,0	3,3	2,8	3,4	3,5
Thailand	2,2	4,1	2,4	0,1	2,8	1,1	0,7	1,4	1,5
Malaysia	1,7	4,7	4,4	2,3	4,2	1,0	0,7	2,1	2,1
Philippinen	1,7	6,3	5,9	5,1	5,8	5,2	2,5	3,1	3,2
Insgesamt	11,6	5,1	4,5	3,4	4,5	2,8	2,0	2,8	2,9
China	44,0	6,6	6,1	3,8	8,0	2,1	2,9	4,0	2,3
Indien	18,2	6,8	5,3	5,0	5,9	3,4	3,7	5,8	4,0
Asien insgesamt	73,8	6,4	5,7	4,1	6,9	2,6	3,0	4,3	2,8
Brasilien	5,6	1,3	1,1	1,9	2,4	3,7	3,7	4,0	4,0
Mexiko	4,2	2,1	-0,1	0,0	2,1	4,9	3,6	3,2	3,1
Argentinien	1,5	-2,5	-2,6	-1,3	1,3	34,3	54,4	51,0	32,3
Kolumbien	1,3	2,5	3,3	2,2	3,2	3,2	3,5	3,3	3,1
Venezuela	0,0	-3,0	-30,0	-15,0	-5,0	-	-	-	-
Chile	0,8	4,0	2,2	2,3	2,8	2,7	2,3	3,2	3,0
Peru	0,8	4,0	2,2	3,4	3,5	1,3	2,1	2,4	2,5
Lateinamerika insgesamt	14,1	1,6	0,7	1,1	2,3	7,0	8,7	8,4	6,4
Russland	7,0	2,2	1,3	1,0	1,5	3,7	4,5	5,0	3,5
Türkei	3,8	2,8	0,9	1,0	5,0	16,3	15,2	12,0	8,5
Südafrika	1,3	0,8	0,4	0,5	1,2	4,4	4,3	4,5	5,0
Aufgeführte Länder	100,0	5,2	4,4	3,3	5,8	3,8	4,4	5,2	3,6

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 ohne Venezuela.

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

selbst kaum Infektionen mit dem Virus gemeldet werden, ist auch mit rückläufigen Touristenzahlen aus anderen Regionen zu rechnen, „solange die Epidemie nicht vollständig unter Kontrolle gebracht ist. Alles in allem rechnen wir damit, dass das der Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts der Region insgesamt in diesem Jahr auf 3,7 Prozent sinken wird – ein im Vergleich zu den vergangenen Jahren sehr niedriger Wert. Mit der für die Prognose unterstellten Überwindung der Infektionswelle dürfte auch die Produktion in Südostasien wieder rascher expandieren, wenngleich eine vollständige Erholung im Tourismus wohl geraume Zeit dauern wird. Für 2021 erwarten wir einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 4,6 Prozent (Tabelle 9).

Die Belebung der Konjunktur in Lateinamerika wird verzögert. Auch wenn Lateinamerika ausweislich der gemeldeten Fallzahlen zu den am wenigsten betroffenen Regionen zählt, dürfte die Covid-19-Pandemie die wirtschaftliche Aktivität dort belasten und zu einer Unterbrechung der konjunkturellen Erholung führen,

die gerade einzusetzen schienen. unterbrochen werden. So verringert eine schwächere Auslandskonjunktur die Ausfuhren und niedrigere Rohstoffnotierungen dürften in die Investitionen dämpfen sowie die Staatshaushalte belasten und möglicherweise zu prozyklischen Budgetkürzungen führen. Auch der geldpolitische Spielraum ist trotz vielerorts recht niedriger Teuerungsraten eingeschränkt, da die Leitzinsen bereits auf ein historisch niedriges Niveau gesenkt wurden und angesichts einer gestiegenen Risikowahrnehmung an den internationalen Finanzmärkten auch die Wechselkurse der lateinamerikanischen Volkswirtschaften unter Druck geraten sind. Vor diesem Hintergrund dürfte der Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion in diesem Jahr nur etwas höher ausfallen als im vergangenen Jahr, bevor die Erholung zum Ende des Prognosezeitraums in moderatem Tempo fortgesetzt wird. Wir rechnen mit einem Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts von 1,1 bzw. 2,3 Prozent.

Sinkende Rohstoffpreise belasten die Konjunktur in Russland. Die Konjunktur in Russland hat sich gegen Ende des vergangenen Jahres belebt, zu Beginn des Jahres 2020 aber offen wieder an Fahrt verloren. Vor allem die Industrieproduktion – und hier insbesondere der Bergbau – schwächte sich ab. Die Stimmungsindikatoren verschlechterten sich und die Arbeitslosigkeit stieg an. In den vergangenen Wochen haben sich die Aussichten für die russische Konjunktur weiter eingetrübt. Vor allem der starke Rückgang des Ölpreises dürfte die Wirtschaft belasten, stellt sich damit doch die Frage nach der Finanzierbarkeit des

ehrgeizigen Infrastrukturprogramms, dessen Umsetzung nun zeitlich gestreckt werden dürfte. Zuletzt ist auch der Wechselkurs des Rubel stark unter Druck geraten, wodurch der Kostendruck von der Importseite steigen und die Inflation zunehmen wird. Für das Jahr 2020 haben wir die Prognose für den Anstieg des Bruttoinlandsprodukts auf 1,0 Prozent reduziert; für das kommende Jahr erwarten wir bei der unterstellten Normalisierung der weltwirtschaftlichen Aktivität und wieder deutlich höheren Ölpreisen einen Zuwachs von 1,5 Prozent.

Literatur

- Boysen-Hogrefe, J., S. Fiedler, D. Groll, S. Kooths und U. Stolzenburg (2019). Euroraum: Corona-Virus zwingt Währungsunion in die Rezession. Kieler Konjunkturberichte 64 (2020|1). Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Chowdry, S., und G. Felbermayr (2020). The US-China Trade Deal and its Impact on China's Key Trading Partners. Kiel Policy Brief 134. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Hauber, P. (2019). Zur Wahrscheinlichkeit einer Rezession in den Vereinigten Staaten. IfW-Box 2019.14. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- IEA (International Energy Agency) (2020a). Monthly Oil Market Report. February. Paris.
- IEA (International Energy Agency) (2020b). Monthly Oil Market Report. March. Paris.