

Blagov, Boris et al.

Article

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: COVID-19 hält Weltkonjunktur in Atem

RWI Konjunkturberichte

Provided in Cooperation with:

RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung, Essen

Suggested Citation: Blagov, Boris et al. (2020) : Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: COVID-19 hält Weltkonjunktur in Atem, RWI Konjunkturberichte, ISSN 1861-6305, RWI - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung, Essen, Vol. 71, Iss. 1, pp. 5-40

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/221917>

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.

Boris Blagov, Roland Döhrn, Daniela Grozea-Helmenstein, Philipp Jäger, Martin Micheli, Klaus Weyerstraß

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: COVID-19 hält Weltkonjunktur in Atem¹

Kurzfassung

Der Ausbruch von COVID-19 hält die Weltwirtschaft in Atem. Zunächst war vor allem der asiatische Raum betroffen. In China ging die gesamtwirtschaftliche Aktivität deutlich zurück. Über die Wertschöpfungsketten sind davon auch Unternehmen in anderen asiatischen Ländern betroffen. Hinzu kam ein Fernbleiben chinesischer Touristen.

Ab Ende Februar breitete sich das Coronavirus auch in Europa und den USA in einem Tempo aus, dass zum Teil drastische Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie ergriffen wurden. In vielen europäischen Ländern wurde eine Ausgangssperre verhängt und die Handelsaktivitäten auf die Grundversorgung reduziert. Zudem haben zahlreiche Länder ihre Grenzen für den Personenverkehr geschlossen und den Luftverkehr eingestellt. Dies alles schränkt die wirtschaftliche Aktivität erheblich ein.

Zwar hat die Wirtschaftspolitik mittlerweile auf diese Ausnahmesituation reagiert. Die Fiskalpolitik hat Programme zur Unterstützung der durch COVID-19 betroffenen Unternehmen und Sektoren aufgelegt. Zugleich haben die Zentralbanken mit expansiven Maßnahmen reagiert. Im Vordergrund der Politik steht derzeit allerdings, die Ausbreitung des Virus einzudämmen. Daher können die wirtschaftspolitischen Maßnahmen lediglich die Folgen der COVID-19 Pandemie für Arbeitsplätze und Einkommen mildern. Sie können aber schwerlich einen Einbruch der Konjunktur verhindern.

Vor diesem Hintergrund erwarten wir für dieses Jahr eine deutliche Verlangsamung der Weltkonjunktur. Im ersten Halbjahr 2020 dürfte die gesamtwirtschaftliche Aktivität aufgrund der verhängten Maßnahmen deutlich sinken. Nach Aufhebung der Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie ist für die zweite Jahreshälfte eine Belebung der Produktion zu erwarten, die durch Nachholeffekte verstärkt wird. Insgesamt erwarten wir einen Anstieg der Weltproduktion um 0,8% im Jahr 2020. Die Teuerung dürfte aufgrund der konjunkturellen Abkühlung und zuletzt deutlich gesunkener Rohstoffpreise zurückgehen.

¹ Abgeschlossen am 18.3.2020. Daniela Grozea-Helmenstein ist Mitarbeiterin, Klaus Weyerstraß ist Mitarbeiter des Instituts für höhere Studien (IHS) in Wien. Wir danken Steffen Thole für die Mitarbeit und Silvia Mühlbauer für die technische Unterstützung. Wir danken Christoph M. Schmidt und Torsten Schmidt für Anmerkungen zu einer früheren Fassung.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Im kommenden Jahr dürften dann Belastungsfaktoren, welche bereits vor Ausbruch der Corona-Pandemie die gesamtwirtschaftliche Aktivität beeinträchtigten, wieder stärker zu Tage treten. So dürfte die Industrieproduktion nur moderat zulegen, auch weil im Zuge der Konjunkturabkühlung die Kapazitätsauslastung vielerorts deutlich gesunken ist, was die Investitionstätigkeit belastet. Gestützt wird die Weltwirtschaft hingegen von den Dienstleistungsbereichen. Wir erwarten einen Anstieg der weltweiten Produktion um 3,1% im Jahr 2021. Zentrale Annahme dieser Prognose ist, dass eine Eindämmung von COVID-19 gelingt. Aufgrund der hohen Unsicherheit bezüglich des Verlaufs der COVID-19 Pandemie ist diese Annahme aber mit hohen Risiken behaftet.

Tabelle 1

Eckwerte zur internationalen Konjunktur

2019 bis 2021; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

| | 2019 | 2020 ^P | 2021 ^P |
|---|-------------|-------------------|-------------------|
| Bruttoinlandsprodukt¹ | | | |
| Fortgeschrittene Volkswirtschaften | 1.8 | -0.4 | 1.6 |
| Euro-Raum | 1.2 | -0.9 | 1.6 |
| USA | 2.3 | 0.1 | 1.8 |
| Schwellenländer | 4.5 | 2.9 | 5.6 |
| China | 6.1 | 4.1 | 7.0 |
| Insgesamt² | 2.7 | 0.8 | 3.1 |
| Nachrichtlich | | | |
| Insgesamt in Kaufkraftparitäten | 3.3 | 1.5 | 3.8 |
| Verbraucherpreise | | | |
| Fortgeschrittene Volkswirtschaften | 1.5 | 1.1 | 1.5 |
| Euro-Raum | 1.2 | 0.8 | 1.2 |
| USA | 1.8 | 1.5 | 1.9 |
| Schwellenländer | 3.8 | 2.4 | 3.3 |
| China | 2.9 | 2.0 | 3.1 |
| Insgesamt² | 2.3 | 1.6 | 2.2 |
| Welthandel³ | -0.4 | -2.5 | 2.3 |
| Rohölpreis (Brent, \$/b)⁴ | 64.1 | 41.0 | 37.4 |
| Dollarkurs (\$/€)⁴ | 1.11 | 1.11 | 1.11 |

Eigene Berechnungen nach Angaben der OECD, des IMF, von Eurostat, des CPB und nationalen Statistikämtern. - ^PPrognose. - ¹Real. - ²Gewichteter Durchschnitt der für diesen Bericht prognostizierten Länder. - ³Bis 2019: Angaben des CPB. - ⁴Jahresdurchschnitte.

RWI Konjunkturbericht 71 (1)

Summary

Since early 2020, the world economy is in the grip of the COVID-19 pandemic. Initially, Asia was particularly affected. In China, economic activity declined significantly. The shock transmitted to other Asian countries via value chains. Some countries were affected by the absence of Chinese tourists.

Since February, the corona virus also spread in Europe and the USA at such a pace that some countries took drastic measures to contain the pandemic. A curfew was imposed in many European countries and trade activities were reduced to basic supplies. In addition, many countries have closed their borders to passenger traffic and suspended air traffic. All this is severely restricting economic activity.

International Forecast

2019 to 2021; changes over the previous year, %

| | 2019 | 2020 ^f | 2021 ^f |
|---|-------------|-------------------|-------------------|
| Gross Domestic Product¹ | | | |
| Advanced Economies | 1.8 | -0.4 | 1.6 |
| Euro Area | 1.2 | -0.9 | 1.6 |
| USA | 2.3 | 0.1 | 1.8 |
| Developing Countries | 4.5 | 2.9 | 5.6 |
| China | 6.1 | 4.1 | 7.0 |
| Total² | 2.7 | 0.8 | 3.1 |
| memo | | | |
| Total in Purchasing Power Parities² | 3.3 | 1.5 | 3.8 |
| Consumer Prices | | | |
| Advanced Economies | 1.5 | 1.1 | 1.5 |
| Euro Area | 1.2 | 0.8 | 1.2 |
| USA | 1.8 | 1.5 | 1.9 |
| Developing Countries | 3.8 | 2.4 | 3.3 |
| China | 2.9 | 2.0 | 3.1 |
| Total² | 2.3 | 1.6 | 2.2 |
| World trade³ | -0.4 | -2.5 | 2.3 |
| Oil price (Brent, \$/b)⁴ | 64.1 | 41.0 | 37.4 |
| Dollar exchange rate (\$/€)⁴ | 1.11 | 1.11 | 1.11 |

RWI calculations based on OECD, IMF, Eurostat, CPB and national data. - ^fForecast. - ¹In constant prices. - ²Weighted average of the countries forecasted in this report. - ³Until 2019: CPB data. - ⁴Annual averages.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Economic policy has reacted to this exceptional situation. Governments introduced measures to support companies and sectors heavily affected by COVID-19. Central banks have eased monetary policy. However, the current political priority is to contain the spread of the virus. Economic policy measures can mitigate the consequences of the COVID-19 pandemic for jobs and incomes. They can hardly prevent the economic slump.

Against this backdrop, we expect a significant slowdown of the global economy this year. In the first half of 2020, overall economic activity is likely to decline substantially as a result of the precautionary measures imposed. Once these measures to contain the pandemic have been lifted, production is expected to accelerate in the second half of the year, in part driven by catch-up effects. Overall, global production is expected to increase by 0.8% in 2020. Inflation is expected to decline due to the economic slowdown and the recent drop in commodity prices.

Next year, the negative factors that had already impaired overall economic activity before the outbreak of the corona pandemic are likely to become more pronounced again. Industrial production, for example, is likely to increase only moderately. Capacity utilization has fallen substantially in many countries in the wake of the economic slowdown, which is weighing on investment activity. The services sector is supporting the global economy. We expect global production to increase by 3.1% in 2021. The central assumption in this forecast is that COVID-19 can be contained. However, due to the high uncertainty regarding the course of the COVID-19 pandemic, this assumption is subject to substantial risks.

1. Überblick

1.1. Aktuelle Lage

Im Frühjahr 2020 befindet sich die Weltwirtschaft in einer fragilen Verfassung. In den Industrieländern hatte sich die Expansion des Bruttoinlandsprodukts im vierten Quartal 2019 auf 0,2% abgeschwächt, nach jeweils 0,4% im zweiten und dritten Quartal. Während die Konjunktur in den USA robust blieb, wurde die gesamtwirtschaftliche Aktivität in der EU kaum noch ausgeweitet. Zur Jahreswende hatten sich die weltweiten Konjunkturperspektiven zwar zunächst aufgehellt. So hatte sich das Risiko einer Eskalation des Handelskonflikts zwischen den USA und China durch den Abschluss des „Phase-1-Handelsabkommens“ deutlich reduziert.

Die Ausbreitung des neuartigen Coronavirus (SARS-CoV-2) zu Beginn dieses Jahres belastet die Konjunktur aber in zunehmendem Maße. Dies traf zunächst die asiatischen Schwellenländer (Schaubild 1). In China wurde die gesamtwirtschaftliche Aktivität massiv durch die Ausbreitung der vom Coronavirus ausgelösten COVID-19-Epidemie in Mitleidenschaft gezogen. Insbesondere in der besonders betroffenen Provinz Hubei kam es zeitweise zu einem Stillstand der Produktion. Über die Wertschöpfungsketten sind davon auch Unternehmen in anderen Teilen Chinas und in anderen asiatischen Ländern betroffen. Hinzu kam ein Einbruch des Tourismus, der z.B. in Thailand und Hongkong einen bedeutsamen Wirtschaftsfaktor darstellt.

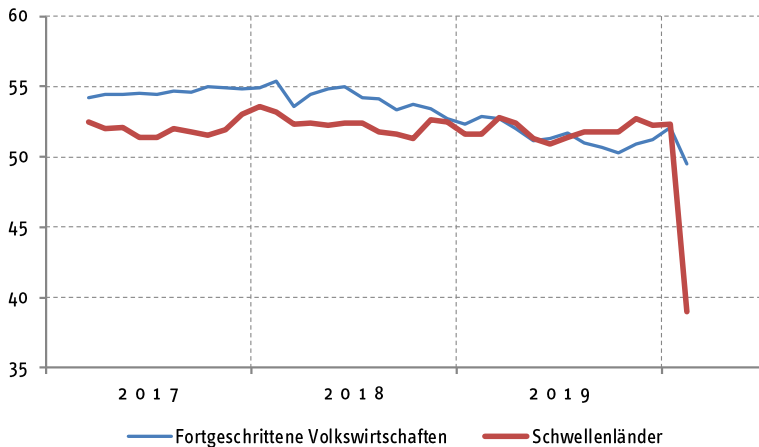
Die fortgeschrittenen Volkswirtschaften waren anfangs vor allem indirekt betroffen, durch eine nachlassende Nachfrage aus dem asiatischen Raum und Störungen in den Wertschöpfungsketten. Ab Ende Februar 2020 breitete sich das Coronavirus auch in Europa und den USA rapide aus, woraufhin auch dort drastische Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie ergriffen wurden. Italien und Spanien verhängten inzwischen befristete Ausgangssperren für das gesamte Land. Österreich setzte die Versammlungsfreiheit außer Kraft. Universitäten, Schulen und Kindergärten sind mittlerweile in Europa nahezu flächendeckend, aber auch in Teilen der USA geschlossen. Freizeit- und Sporteinrichtungen wurden zugemacht, Restaurants öffnen entweder nur eingeschränkt oder wurden ebenfalls generell geschlossen. In einer Reihe von Ländern wurden Handelsaktivitäten auf die Grundversorgung reduziert. Zahlreiche Länder haben zudem ihre Grenzen für den Personenverkehr geschlossen; Ausnahmen gibt es nur für Berufspendler. Dies alles schränkt die wirtschaftliche Aktivität erheblich ein.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Schaubild 1

Einkaufsmanagerindizes

März 2017 bis Februar 2020



Quelle: Macrobond.

Die Verbreitung von COVID-19 und die damit verbundene Abschwächung der Konjunktur hat zu einem kräftigen Rückgang der Preise für Rohöl und Industrierohstoffe geführt. Der Rohölpreis geriet durch einen Konflikt zwischen Russland und Saudi-Arabien um Fördermengen zusätzlich unter Druck. Dies erhöht für sich genommen zwar die Kaufkraft in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften, belastet allerdings rohstoffexportierende Schwellenländer zusätzlich.

Die Wirtschaftspolitik hat mittlerweile auf diese Ausnahmesituation entschlossen reagiert. So haben zahlreiche Länder fiskalische Maßnahmen beschlossen, um die von COVID-19 betroffenen Unternehmen und Sektoren zu unterstützen. Zudem hat die Weltbank finanzielle Unterstützung für betroffene Entwicklungs- und Schwellenländer angekündigt. Auch haben die großen Zentralbanken mit zusätzlichen Maßnahmen reagiert. So haben insbesondere die Fed und die Bank of England ihre Leitzinsen gesenkt. Alle großen Zentralbanken haben ihre Liquiditätsbereitstellung ausgeweitet, etwa durch eine Ausweitung von Wertpapierkäufen oder durch vorteilhaftere Konditionen der Refinanzierung bei der Zentralbank. In einer koordinierten Aktion Mitte März wurden außerdem die Kosten für Ausleihungen in US-Dollar reduziert.

Im Vordergrund der Politik steht aber derzeit das Bemühen darum, die Ausbreitung des Virus einzudämmen und den Anstieg der Krankheitsfälle zu verlangsamen. Insofern können die wirtschaftspolitischen Maßnahmen nur die Folgen der COVID-19-Pandemie für Arbeitsplätze und Einkommen mildern sowie einen Anstieg der Konkurse von Unternehmen verhindern.

1.2. Ausblick

Die weitere wirtschaftliche Entwicklung hängt entscheidend vom Erfolg der Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie ab. Wir gehen davon aus, dass es ähnlich wie – zumindest nach dem aktuellen Erkenntnisstand zu urteilen – in China gelingt, nach etwa zwei Monaten schrittweise zur Normalität zurückzukehren. Danach wird wohl ein Teil der ausgefallenen Produktion nachgeholt werden. Unter dieser Annahme erwarten wir einen negativen BIP-Effekt, der in diesem Jahr je nach Land zwischen 1½ und 2½ Prozentpunkten betragen dürfte. Die Stärke des Effekts dürfte, neben der Zahl der Infizierten, einerseits maßgeblich von der Einbindung in internationale Wertschöpfungsketten und andererseits von der Bedeutung des Tourismus abhängen. Produktionsausfälle sollten jedoch zum Teil in den Folgemonaten nachgeholt werden können. Für Länder, die stark vom Tourismus abhängen, könnten die Nachholeffekte aber geringer ausfallen. Darüber hinaus dürften rohstoffexportierende Länder, vor allem in Lateinamerika, unter den Folgen des kräftigen Rückgangs der Rohstoffpreise leiden.

Unter der Annahme, dass es zwar zu einer weiteren Verbreitung von COVID-19 kommt, diese jedoch erfolgreich durch Quarantänemaßnahmen eingedämmt werden kann, dürfte die Weltwirtschaft insbesondere in der ersten Jahreshälfte unter den Folgen des Virus leiden (Tabelle 2). Länder, in denen sich das Virus früher verbreitet hat, werden die Pandemie voraussichtlich eher überstehen. Länder mit bisher vergleichsweise wenigen bestätigten Fällen, etwa auf dem amerikanischen Kontinent, könnte der Ausbruch von COVID-19 noch bevorstehen.

Im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums dürfte sich die Konjunktur allmählich erholen. Dann werden Belastungsfaktoren, welche bereits vor Ausbruch der Coronapandemie die gesamtwirtschaftliche Aktivität beeinträchtigten, wieder stärker zu Tage treten. In der Industrie dürften die Probleme im Zusammenhang mit der Anpassung an neue Emissionsstandards in der Automobilindustrie wohl allmählich überwunden werden. Gleichwohl ist nur eine graduelle Erholung zu erwarten, da im Zuge der Konjunkturabkühlung die Kapazitätsauslastung vielerorts gesunken ist und somit die Investitionen weiter schwach bleiben dürften. Außerdem setzt sich in der Automobilindustrie der Strukturwandel hin zu alternativen Antriebstechnologien fort.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Dort, wo die Kfz-Produzenten und ihre Zulieferer bisher vor allem auf Fahrzeuge mit Verbrennungsmotor ausgerichtet sind, dürfte dieser Strukturwandel die Industrieproduktion wohl längerfristig belasten. Gestützt wird die Weltwirtschaft weiterhin von den Dienstleistungsbereichen, die vom privaten Konsum profitieren. Dieser erhält Unterstützung von der hohen Beschäftigung, der niedrigen Arbeitslosigkeit und damit einhergehenden Realeinkommenssteigerungen.

Tabelle 2

Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften und den Schwellenländern

2019 bis 2021; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

| | Bruttoinlandsprodukt | | | Verbraucherpreise ¹ | | |
|----------------------------|----------------------|-------------------|-------------------|--------------------------------|-------------------|-------------------|
| | 2019 ^P | 2020 ^P | 2021 ^P | 2019 ^P | 2020 ^P | 2021 ^P |
| EU-27 | 1,5 | -0,7 | 1,7 | 1,3 | 1,0 | 1,3 |
| Euro-Raum ² | 1,2 | -0,9 | 1,6 | 1,2 | 0,8 | 1,2 |
| Großbritannien | 1,4 | -0,4 | 1,1 | 1,8 | 1,2 | 1,7 |
| USA | 2,3 | 0,1 | 1,8 | 1,8 | 1,5 | 1,9 |
| China | 6,1 | 4,1 | 7,0 | 2,9 | 2,0 | 3,1 |
| Japan | 0,7 | -1,3 | 1,0 | 0,5 | 0,1 | 0,3 |
| Ostasien ³ | 2,8 | 0,7 | 4,1 | 1,3 | 0,2 | 1,2 |
| Indien | 5,3 | 4,9 | 6,8 | 3,7 | 3,5 | 4,6 |
| Lateinamerika ³ | 0,2 | 0,1 | 1,8 | 10,9 | 6,4 | 6,3 |
| Insgesamt | 2,7 | 0,8 | 3,1 | 2,3 | 1,6 | 2,2 |
| Fortgeschrittene Vw. | 1,8 | -0,4 | 1,6 | 1,5 | 1,1 | 1,5 |
| Schwellenländer | 4,5 | 2,9 | 5,6 | 3,8 | 2,4 | 3,3 |

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat, des IMF, und nationalen Quellen. Aggregate gewichtet mit BIP in U.S. Dollar von 2018. - ^PPrognose. - ¹Standardisiert. - ²Für Details siehe Tabelle 6. - ³Für Details siehe Tabelle 3.

Der Welthandel dürfte nur sehr langsam Fahrt aufnehmen. Auch nach dem Abschluss des Handelsabkommens zwischen den USA und China sind die bilateralen Zölle höher als vor Ausbruch des Handelskonflikts. Zudem dürften die globalen Investitionen schwach bleiben, was ebenfalls den weltweiten Warenaustausch belastet. Falls kein Freihandelsabkommen zwischen Großbritannien und der EU zustande kommt, wird dies den Handel zwischen beiden Märkten erheblich erschweren.

1.3. Risiken

Für die weltwirtschaftliche Entwicklung bestehen aktuell erhebliche Abwärtsrisiken. Insbesondere eine Abschätzung der Ausbreitung von COVID-19 und der daraus resultierenden wirtschaftlichen Effekte sind mit erheblicher Unsicherheit behaftet.

Aktuell lässt sich insbesondere schwer abschätzen, wie erfolgreich die zuletzt insbesondere in Europa verhängten Maßnahmen zur Eindämmung von COVID-19 sein werden. Je länger die Beeinträchtigung des öffentlichen Lebens andauert, desto ausgeprägter dürften auch die negativen Effekte für die gesamtwirtschaftliche Aktivität ausfallen. Modellrechnungen verschiedener Szenarien einer Influenza-Pandemie für Großbritannien legen nahe, dass auch deutlich stärkere BIP-Effekte denkbar sind; im pessimistischsten Szenario wird die Beeinträchtigung der gesamtwirtschaftlichen Aktivität auf $-4\frac{1}{2}\%$ geschätzt (Keogh-Brown et al. 2010).

Eine andere Gefahr besteht darin, dass sich die aktuell schlechten Konjunkturaussichten verfestigen. Unternehmen könnten aufgrund eingetrübter Geschäftserwartungen in Schieflage geraten und sich zu Kündigungen gezwungen sehen. Aktuell deuten stark gestiegene Umlaufrenditen von Unternehmensanleihen bereits auf gestiegene Risiken im Unternehmenssektor hin. Eine steigende Arbeitslosigkeit dürfte die Einkommen der privaten Haushalte belasten und Konsumzurückhaltung nach sich ziehen, wodurch die Konjunktur zusätzlich beeinträchtigt würde. Ein solches Szenario stellt bei Zinsen nahe der effektiven Zinsuntergrenze und einer daher nur bedingt handlungsfähigen Geldpolitik ein besonderes Risiko dar.

Insbesondere für Europa besteht ein weiteres Risiko in den immer noch ungeklärten zukünftigen Beziehungen zwischen der Europäischen Union und Großbritannien. Die Regelungen des EU-Binnenmarktes und der EU-Zollunion gelten für Großbritannien bis zum Ablauf einer Übergangsfrist am 31. Dezember 2020. Die Gefahr einer Rückkehr zu WTO-Regeln im Handel zwischen der EU und Großbritannien besteht also weiterhin.

Im Rahmen des „Phase-1-Abkommens“ hat sich China zu steigenden Importen von US-Produkten aus den Branchen Landwirtschaft, Energie und Verarbeitendes Gewerbe verpflichtet. Inwieweit China dieser Verpflichtung nachkommen wird ist unklar. Auch könnte das Abkommen Handelsumlenkungen zu Lasten anderer Länder nach sich ziehen. Unter Marktanteilsverlusten bei Agrarprodukten würden vor allem einige lateinamerikanische Volkswirtschaften leiden, während Handelsumlenkungen im Bereich des Verarbeitenden Gewerbes die EU besonders treffen würden. Auch steht die Drohung der US-Regierung, Importe aus der EU mit neuerlichen Zöllen zu belegen, weiter im Raum. Insbesondere Kfz-Zölle dürften die Konjunktur in der EU erheblich belasten.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

2. Die Regionen im Einzelnen

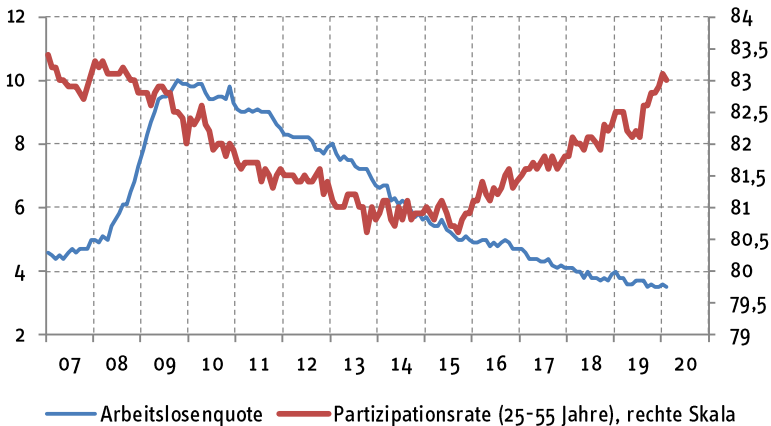
2.1. US-Geldpolitik stemmt sich gegen Abschwung

In den USA hat sich die konjunkturelle Dynamik im zweiten Halbjahr 2019 kaum verändert. Das reale BIP expandierte im dritten und vierten Quartal 2019 annualisiert mit jeweils 2,1%, nach 2,0% im zweiten Quartal. Dies dürfte in etwa der Ausweitung des Produktionspotenzials entsprechen. Verwendungsseitig war der private Konsum maßgeblicher Treiber der Expansion. Die Investitionen trugen in den vergangenen beiden Quartalen hingegen jeweils negativ zum Wachstum bei.

Bis Januar 2020 deuteten die Indikatoren auf eine Stabilisierung der Konjunktur in den USA hin. Die Einkaufsmanagerindizes (PMI) signalisierten ein moderates Wachstum, sowohl im Verarbeitenden Gewerbe als auch für die Dienstleistungsbereiche. Die Zahl neu begonnener privater Wohnungsbauten beschleunigte sich zum Jahreswechsel 2019/2020 deutlich, wenngleich dies zum Teil einer milden Witterung geschuldet gewesen sein dürfte. Die Beschäftigungsperspektiven waren unverändert gut. Die Arbeitslosigkeit liegt mit etwa 3½ Prozent auf niedrigem Niveau. Dabei kehren zunehmend Personen aus der Inaktivität in die Erwerbsbevölkerung zurück (Schaubild 2). Im Zuge der Großen Rezession war die Partizipationsrate insbesondere von Personen im Haupterwerbsalter (25 bis 54 Jahre) deutlich zurückgegangen. Seither stieg die Erwerbsbeteiligung dieser Altersgruppe jedoch wieder deutlich. Im Januar lag diese wieder in etwa auf dem Niveau des Jahres 2007. Der Anstieg des Arbeitskräftepotenzials dürfte dazu beigetragen haben, dass trotz einer vergleichsweise geringen Arbeitslosigkeit bisher kein massiver Lohnauftrieb eingesetzt hat. Auch der Preisauftrieb lag mit 1,7% im Januar 2020 weiter unter dem Inflationsziel von 2%.

Mit Auftreten und internationaler Verbreitung des COVID-19 haben sich die konjunkturellen Perspektiven jedoch auch in den USA deutlich eingetrübt. Dies lässt sich etwa an Befragungen von Einkaufsmanagern ablesen. So deutet der PMI Composite Index für Februar erstmals seit knapp vier Jahren einen Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Aktivität an. Insbesondere bei Dienstleistungen verlangsamte sich die Dynamik massiv. Der Index sank um 4 Indexpunkte auf 49,4 Indexpunkte, befindet sich damit unterhalb der Wachstumsschwelle von 50. Auch für das Verarbeitende Gewerbe gab der Index nach, um reichlich einen Indexpunkt, befindet sich jedoch weiter oberhalb der Schwelle von 50.

Schaubild 2
Arbeitslosenquote und Partizipationsrate
2007 bis 2020



Quelle: BLS.

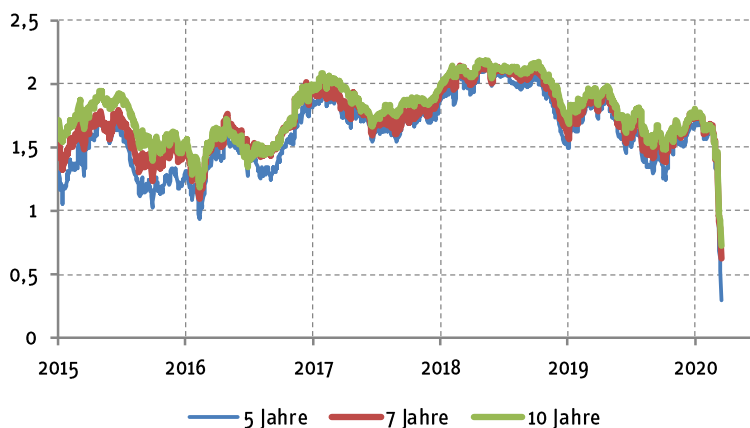
Finanzmarktindikatoren deuten an, welche massive Effekte von COVID-19 für die Konjunktur ausgehen könnten. So sind die Aktienkurse seit Mitte Februar deutlich zurückgegangen, der S&P 500 fiel seit Ende Februar um rund $\frac{1}{4}$. Die Umlaufrenditen von Staatsanleihen sowie die aus Finanzmarktdaten gewonnenen Inflationserwartungen gingen deutlich zurück (Schaubild 3). So lag die Inflationserwartung über die kommenden fünf Jahre zuletzt bei nur noch 0,3%. Auch die Zinsstrukturkurve invertierte sich Ende Februar neuerlich. So lag die Rendite von Staatsanleihen mit dreimonatiger Restlaufzeit oberhalb derer von Papieren mit einer Restlaufzeit von 10 Jahren. Die Zinsdifferenz zehnjähriger und zweijähriger Papiere reduzierte sich ebenfalls, blieb aber positiv. Die Inversion der Zinsstrukturkurve gilt weithin als Indikator für die Gefahr einer Rezession in den kommenden zwei Jahren.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Schaubild 3

Inflationserwartungen aus Finanzmarktdaten

2015 bis 2020



Quelle: Fed.

Als Reaktion auf die mit COVID-19 verbundenen Risiken für die Konjunktur hat die Fed die Leitzinsen deutlich gesenkt. Das Ziel für die federal funds rate liegt nun bei 0% bis 0,25%. Des Weiteren wurde eine Reihe zusätzlicher Maßnahmen beschlossen. So wurde unter anderem die Verzinsung der Spitzenrefinanzierungsfazilität um 1,5%-Punkte gesenkt, die Mindestreservspflicht abgeschafft, die antizyklischen Eigenkapital- und Liquiditätspuffer reduziert sowie zwei neue Fazilitäten eingerichtet, welche die Liquidität insbesondere für Geldmarktpapiere verbessern sollen.

Für den Prognosezeitraum erwarten wir eine deutliche konjunkturelle Abkühlung im ersten Halbjahr. Bisher weisen die USA im Vergleich zur Bevölkerung immer noch vergleichsweise wenig registrierte Fälle von COVID-19 auf. Um einer Ausbreitung entgegenzuwirken werden viele Großveranstaltungen bereits abgesagt. In einigen Bundesstaaten und Metropolen, wie New York, bleiben Restaurants geschlossen. Der Bundesstaat Nevada hat die Schließung von Geschäften angeordnet. Am 12.3. wurde ein Einreiseverbot für Personen verkündet, die sich vorher im Schengenraum aufgehalten haben. Eine Ausbreitung dürfte jedoch nur noch schwer zu verhindern sein. Auch da eine geringe Absicherung gegenüber krankheitsbedingtem Einkommensausfall in der aktuellen Situation Fehlanreize setzt, welche eine Ausbreitung begünstigen.

RWI Konjunkturbericht 71 (1)

Aufgrund von COVID-19 könnte es durch Störungen der Lieferketten zu Behinderungen der Produktion kommen. Nachfrageseitig dürfte insbesondere der Konsum leiden. Aber auch Unternehmen werden aufgrund der gestiegenen Unsicherheit über zukünftige Erlöse Investitionsentscheidungen verschieben. Die Geldpolitik wird mit allen Mitteln versuchen, die Konjunktur zu stimulieren. Im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums und unter der Annahme, dass die Auswirkungen von COVID-19 auslaufen, sollte die bis zum Jahreswechsel robuste Konjunktur wieder an Schwung gewinnen. Wir erwarten ein Anstieg des BIP von 0,1% in diesem und 1,8% im kommenden Jahr.

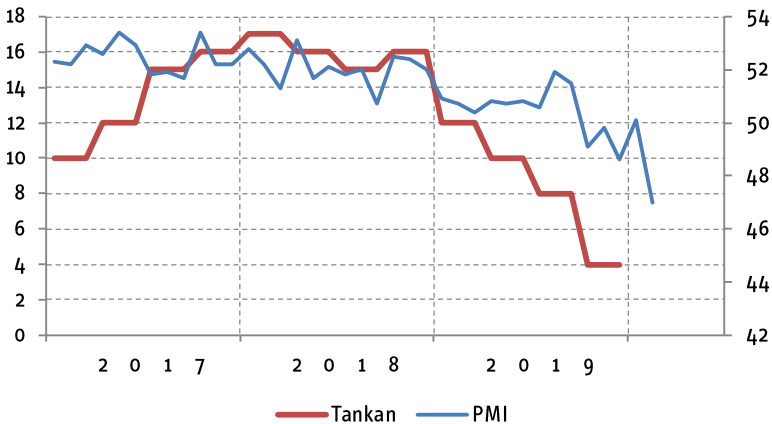
2.2. Umsatzsteuererhöhung belastet Konsum in Japan

In Japan hat sich die Konjunktur im vergangenen halben Jahr deutlich abgekühlt. Im ersten Halbjahr 2019 wurde die gesamtwirtschaftliche Aktivität noch um 0,6% bzw. 0,5% je Quartal ausgeweitet. Im dritten Quartal reduzierte sich die Wachstumsrate auf nur noch 0,1%. Im vierten Quartal 2019 ging die Wirtschaftsleistung um 1,6% zurück. Neben der konjunkturellen Verlangsamung dürfte die Anhebung der Umsatzsteuer von 8% auf 10% im Oktober 2019 maßgeblicher Treiber für den deutlichen Rückgang im vierten Quartal gewesen sein. Darauf deutet der Einbruch des privaten Konsums im vierten Quartal hin. Dieser reduzierte sich um 3% im Vergleich zum Vorquartal und trug damit 1,6%-Punkte zum Rückgang des BIP bei.

Unabhängig vom Sondereffekt der Umsatzsteuererhöhung hat jedoch auch die konjunkturelle Dynamik in den vergangenen Monaten deutlich an Kraft verloren. Hierauf deuten Unternehmensumfragen hin (Schaubild 4). Nach Angaben der Tankan-Umfrage der Bank von Japan haben japanische Unternehmen ihre Konjunktureinschätzung seit 2018 kontinuierlich nach unten korrigiert. Pessimistisch waren insbesondere Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe. Für Unternehmen in anderen Bereichen hat sich die Lageeinschätzung im vergangenen Jahr kaum verändert; allerdings wird auch hier eine Abschwächung für das erste Quartal erwartet. Die Befragung von Einkaufsmanagern (PMI) zeichnet ein ähnliches Bild. Die Umfrage von Februar deutet auf eine abermalige Verschlechterung der Konjunktur hin. Im Februar trübte sich auch die Stimmung bei Dienstleistungen deutlich ein. Sowohl das Verarbeitende Gewerbe als auch die Dienstleistungen befinden sich unterhalb der Wachstumsschwelle von 50 Indexpunkten.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Schaubild 4
Stimmungsindikatoren aus Umfragen
2017 bis 2020



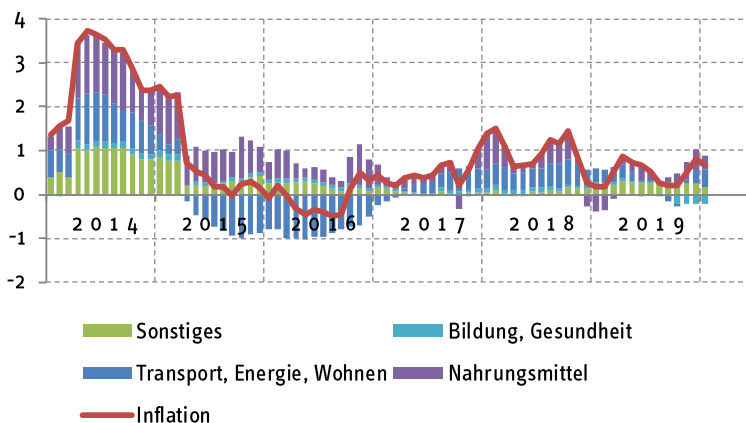
Quelle: Makrobond und Bank von Japan.

Einhergehend mit der konjunkturellen Abkühlung hat sich auch der Abbau der Arbeitslosigkeit im vergangenen Jahr deutlich abgeschwächt, er kam im zweiten Halbjahr 2019 in etwa zum Erliegen. Zum Teil dürfte dies jedoch auch an gestiegenen Knappheiten am Arbeitsmarkt liegen. Hierauf deutet zumindest die Tankan-Umfrage hin, in dem Arbeitskräftemangel von einer großen Zahl an Firmen als Belastungsfaktor genannt wird.

Auch der Auftrieb der Verbraucherpreise lag mit 0,7% im Januar weiter deutlich unterhalb des Inflationsziels der BoJ von 2%. Auch hat sich die Umsatzsteuererhöhung von Oktober 2019 bisher kaum in einem Anstieg der Inflation manifestiert (Schaubild 5).² Bei der vorherigen Anhebung der Umsatzsteuer im April 2014 von 5% auf 8% stieg der Verbraucherpreis im Vergleich zum Vormonat um 1,8%. Im Oktober 2019 hat sich der Verbraucherpreisindex im Vormonatsvergleich hingegen nicht verändert. Auch die nur schleppende Weitergabe der Verbrauchssteuererhöhung an Konsumenten deutet auf eine konjunkturelle Schwächephase hin.

² Zeitgleich mit der Umsatzsteuererhöhung wurde die Beitragsfreiheit für Kindertagesstätten beschlossen. Dies wirkt für sich genommen inflationsmindernd.

Schaubild 5
Inflation und Inflationsbeiträge
2014 bis 2020



Quelle: Statistisches Amt von Japan.

Für den Prognosezeitraum erwarten wir zunächst eine weiter schwache Konjunktur. Japan war eines der ersten Länder, welches mit einer hohen Zahl von COVID-19 Fällen zu kämpfen hatte. Hinzu kommt die hohe Verflechtung mit der chinesischen Volkswirtschaft. So hat Japan bereits Ende Februar alle Schulen geschlossen. Die frühe Verbreitung von COVID-19 dürfte auch eine Erklärung für den Einbruch der Einkaufsmanager-Indizes im Februar sein. Daher dürfte die Konjunktur insbesondere im ersten Halbjahr 2020 von COVID-19 belastet werden. Im weiteren Jahresverlauf dürften die Olympischen Spiele in Tokyo einen konjunkturellen Schub liefern. Insbesondere die Dienstleistungsbereiche sollten von dem zu erwartenden Anstieg der Touristen profitieren können. Wir erwarten einen Rückgang der Wirtschaftsleistung um 1,3% in diesem und einem Anstieg um 1,0% im kommenden Jahr. Der Inflationsdruck dürfte dabei moderat bleiben. Zum einen scheint die Umsatzsteuererhöhung nur sehr zögerlich an die Verbraucher weitergegeben zu werden. Zum anderen kommen von den gesunkenen Energiepreisen und der Aufwertung des Yen inflationsdämpfende Impulse aus dem Ausland. Die Teuerung dürfte vor diesem Hintergrund im Prognosezeitraum 0,1% und 0,3% betragen.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

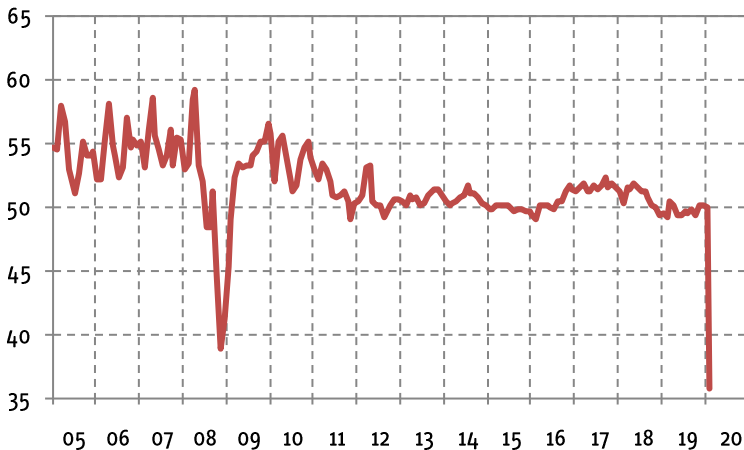
2.3. Wachstumseinbruch in den Schwellenländern

In **China** war das Wirtschaftswachstum in der zweiten Jahreshälfte 2019 robust, wengleich das Wachstumstempo im Vergleich zu den Vorjahren kontinuierlich an Fahrt verloren hat. Hauptgrund dafür ist der voranschreitende Strukturwandel hin zu einem stärker konsumgetragenen Wirtschaftsmodell. Der Handelskonflikt mit den USA dürfte die Exporte belastet haben. Die Finanzpolitik war hingegen weiter expansiv ausgerichtet.

Schaubild 6

Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe in China

National Bureau of Statistics China



Quelle: Statistisches Amt China und Macrobond

Mit Abschluss des „Phase-1-Abkommens“ zum Jahresende 2019 dürfte sich für den Prognosezeitraum ein Belastungsfaktor für den chinesischen Export reduzieren. Andererseits beeinträchtigt der Ausbruch und die Verbreitung von COVID-19 massiv die gesamtwirtschaftliche Aktivität in den ersten beiden Quartalen (siehe Kasten 1). Neben den direkten Effekten auf das Arbeitsangebot durch einen gestiegenen Krankenstand belasten vor allem die gesundheitspolitischen Maßnahmen (Verlängerung der Betriebsferien, Quarantäne der Provinz Hubei) die wirtschaftliche Dynamik. Diese

RWI Konjunkturbericht 71 (1)

Maßnahmen haben im ersten Quartal bereits zu deutlichen Produktionsausfällen geführt. So lag die Industrieproduktion im Durchschnitt von Januar und Februar um 13,5% unter dem Vorjahreswert und der Index der Dienstleistungsproduktion um 13%. Auch der Einkaufsmanagerindex sank im Februar drastisch und liegt damit auf einem tieferen Niveau als während der Finanzkrise (Schaubild 6). Auch der private Konsum, insbesondere von langlebigen Konsumgütern, leidet unter COVID-19. So brach etwa der Absatz von Pkw, nach einem bereits schwachen Januar, im Februar ein. In der sechsten Kalenderwoche wurden in ganz China nur 811 Fahrzeuge verkauft, im Vergleich zu einem Wochendurchschnitt von gut 50 000 Fahrzeugen im Jahr 2019. Im zweiten Quartal dürfte die Wirtschaftsleistung weiterhin durch COVID-19 belastet werden, wenngleich in einem etwas geringeren Maße als im ersten Quartal. So sinkt die Zahl der akut infizierten Personen bereits seit Mitte Februar. Allerdings dürfte der Nachfragerückgang in Europa und Nordamerika in Folge von COVID-19 die Exporte im zweiten Quartal drücken.

Tabelle 3

Reales BIP und Verbraucherpreise in ausgewählten Schwellenländern

2019 bis 2021; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

| | Bruttoinlandsprodukt | | | Verbraucherpreise | | |
|----------------------|----------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 2019 | 2020 ^P | 2021 ^P | 2019 | 2020 ^P | 2021 ^P |
| China | 6,1 | 4,1 | 7,0 | 2,9 | 2,0 | 3,1 |
| Ostasien | 2,8 | 0,7 | 4,1 | 1,3 | 0,2 | 1,2 |
| Korea | 2,0 | 0,2 | 3,4 | 0,4 | -0,2 | 0,6 |
| Indonesien | 5,0 | 3,4 | 5,6 | 3,0 | 1,1 | 2,4 |
| Taiwan | 2,7 | 0,3 | 3,4 | 0,6 | -0,1 | 0,7 |
| Thailand | 2,4 | -1,5 | 3,7 | 0,7 | -1,0 | 0,3 |
| Hong Kong | -1,2 | -3,3 | 3,2 | 2,9 | 1,6 | 2,3 |
| Singapur | 0,7 | -0,6 | 2,5 | 0,6 | -0,7 | 0,4 |
| Malaysia | 4,3 | 1,9 | 5,5 | 0,7 | 0,3 | 1,2 |
| Philippinen | 5,9 | 2,8 | 7,2 | 2,5 | 1,3 | 2,2 |
| Indien | 5,3 | 4,9 | 6,8 | 3,7 | 3,5 | 4,6 |
| Lateinamerika | 0,2 | 0,1 | 1,8 | 10,9 | 6,4 | 6,3 |
| Brasilien | 1,1 | 0,7 | 2,2 | 3,7 | 2,5 | 3,3 |
| Mexiko | -0,1 | -0,4 | 1,3 | 3,6 | 2,2 | 2,7 |
| Argentinien | -2,1 | -1,0 | 1,5 | 53,6 | 30,0 | 25,0 |
| Russland | 1,3 | 1,0 | 1,5 | 4,5 | 3,5 | 3,6 |

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat, des IMF, und nationalen Quellen. Aggregate gewichtet mit BIP in U.S. Dollar von 2018. - ^PPrognose.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

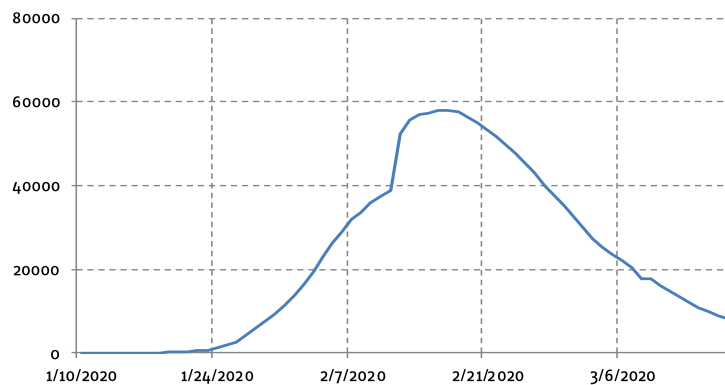
Kasten 1

Die Auswirkungen der COVID-19 Epidemie auf die chinesische Wirtschaft

Im Laufe des Dezember 2019 traten in China erste Infektionen mit einem neuartigen Coronavirus auf, die sich rasch ausbreiteten. Ihren Höhepunkt erreichte die inzwischen von der Weltgesundheitsorganisation als COVID-19 bezeichnete Epidemie im Februar 2020. Seitdem übersteigt die Zahl der geheilten Patienten die Zahl der Neuinfizierten.

Anzahl mit der registrierten mit COVID-19 infizierte Individuen

2020



Quelle: Macrobond

Dies war allem Anschein nach auch Folge davon, dass die chinesische Regierung drastische Maßnahmen ergriff, um die Verbreitung des Virus einzudämmen. So wurde am 22. Januar die Provinz Hubei mit ihren 60 Mill. Einwohnern komplett unter Quarantäne gestellt. Auch für andere Provinzen gelten Beschränkungen. Gruppenreisen von Chinesen ins Ausland wurden verboten. Unternehmen verlängerten die anlässlich des chinesischen Neujahrsfestes üblichen Werksferien, und sie konnten auch danach ihre Produktion nur teilweise aufnehmen, weil viele Beschäftigte nach der Rückkehr aus den Neujahrsferien zunächst unter Quarantäne gestellt wurden oder weil Zulieferungen fehlten.

Mitte Februar 2020 präsentierte das RWI eine erste Quantifizierung der Auswirkungen der COVID-19 Epidemie auf das chinesische BIP (Döhrn 2020). Diese stützte sich auf eine Analyse der branchenmäßigen Zusammensetzung der gesamtwirtschaftlichen Produktion in China insgesamt und in der besonders stark betroffenen Provinz Hubei und auf Überlegungen zur Höhe der Produktionsausfälle in den einzelnen Branchen und Regionen. Da Erfahrung aus der SARS Epidemie im Jahr 2003 zeigen, dass der Tourismussektor besonders stark betroffen ist, wurde dieser gesondert behandelt. Zudem wurden Mehrausgaben im Gesundheits- und im Staatssektor aufgrund von

Maßnahmen zur Bekämpfung der Epidemie die Einschränkungen von Auslandsreisen berücksichtigt. Die damalige Rechnung ergab einen dämpfenden Effekt auf die Vorjahresveränderung des BIP im ersten Quartal von etwa 2,5%-Punkten.

Die nun nach und nach eintreffenden Indikatoren zeigen, dass der Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion deutlich stärker war als damals angenommen. Für den März ist allerdings eine allmähliche Normalisierung der Produktion zu erwarten. Bereits im Laufe des Februars konnten Arbeitnehmer, die zeitweise unter Quarantäne gestanden hatten, an ihre Arbeitsplätze in von COVID-19 wenig betroffenen Provinzen zurückkehren. Auch hoben einige Provinzen die zur Eindämmung der Epidemie eingeführten Beschränkungen auf. Am 11. März schließlich wurde der Stillstand des öffentlichen Lebens in der Provinz Hubei gelockert, und erste der dortigen Unternehmen nahmen ihre Produktion auf. Gleichwohl dürfte auch im März die Produktion noch deutlich unter dem Vorjahreswert liegen.

Für die Folgemonate ist zunächst eine allmähliche Normalisierung zu erwarten, und danach eine erhöhte Produktion, weil die Unternehmen erfahrungsgemäß versuchen, Produktionsrückstände aufzuholen. Da allerdings auch der Dienstleistungssektor stark betroffen war, in dem ein Nachholen von Produktion nur sehr begrenzt möglich ist, dürfte der im ersten Quartal eingetretene Ausfall der gesamtwirtschaftlichen Produktion für das Gesamtjahr negative Spuren hinterlassen.

Setzt man die beschriebene Entwicklung in einen Verlauf des saisonbereinigten BIP um, so dürfte dieses im ersten Quartal um 5% gegenüber dem Vorquartal geschrumpft sein. Ausgehend von dem niedrigen Niveau ist für das zweite Quartal aufgrund des allmählichen Rückkehrs zur wirtschaftlichen Normalität eine hohe Vorquartalsrate von fast 6,5% zu erwarten. Für das dritte Quartal ist unter der Annahme, dass Produktion teilweise nachgeholt wird ein Zuwachs in ähnlicher Größenordnung zu erwarten, unterstellt ist dabei, dass die Hälfte des Ausfalls ausgeglichen werden kann. Auf's Jahr gerechnet läge die BIP-Rate unter dieser Annahme um 1,3%-Punkte unter der, die ohne die COVID-19 Epidemie zu erwarten war.

Ein Teil der Produktionsausfälle der ersten Jahreshälfte dürfte im dritten und vierten Quartal 2019 nachgeholt werden. Insbesondere freizeitbezogenen Dienstleistungen (Tourismus, Unterhaltung und Erholung), die im Zuge von COVID-19 besonders stark zurückgegangen sein dürften, werden wohl jedoch nur zu einem geringen Teil nachgeholt. Um die Konjunktur zu stützen dürften die Fiskal- und Geldpolitik im Prognosezeitraum expansive Impulse setzen. Wir erwarten, dass sich die gesamtwirtschaftliche Expansion im Jahr 2020 auf 4,1% verlangsamt (Tabelle 3). Im kommenden Jahr kehrt die chinesische Volkswirtschaft dann wieder auf ihren langfristigen Wachstumspfad zurück.

Im übrigen **ostasiatischen Raum** wird die gesamtwirtschaftliche Expansion in der ersten Jahreshälfte stark von COVID-19 beeinflusst. Einerseits durch Krankheitsfälle

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

im eigenen Land (derzeit vor allem in Südkorea), andererseits durch die enge wirtschaftliche Verflechtung mit China oder der Abhängigkeit vom Tourismus (Tabelle 4). Insbesondere Länder mit sehr engen Handelsbeziehungen zu China wie Hong Kong, Taiwan und Südkorea sind von fehlenden Vorprodukten sowie der sinkenden Nachfrage aus China betroffen. Aber auch die Wirtschaftsleistungen von Thailand, den Philippinen und Malaysia, die stark vom Tourismus abhängen, werden durch COVID-19 stark beeinträchtigt. Ähnlich wie in China rechnen wir in den betroffenen Ländern mit Aufholeffekten in der zweiten Jahreshälfte.

Tabelle 4

Wirtschaftliche Verflechtung mit China und Bedeutung des Tourismus

Ex- und Importe nach China am Gesamtex- und Import, Tourismusbeitrag zum BIP

| | Handel mit China | | Tourismus | |
|-------------|------------------|-----------|-----------|---------------|
| | % Exporte | % Importe | % BIP | % davon China |
| Korea | 25.1 | 21.3 | 2.8 | 34.4 |
| Indonesien | 16.7 | 26.3 | 6.1 | 8.8 |
| Taiwan | 27.9 | 20.1 | 4.5 | 22.9 |
| Thailand | 11.8 | 21.3 | 21.9 | 28.1 |
| Hongkong | 55.4 | 45.0 | 17.6 | 78.9 |
| Singapur | 13.2 | 13.7 | 10.1 | 14.5 |
| Malaysia | 14.5 | 20.7 | 13.3 | 14.6 |
| Philippinen | 11.7 | 18.2 | 24.7 | 21.1 |
| Indien | 4.0 | 10.6 | 9.3 | 2.7 |

Quelle: Macrobond, World Travel and Tourism Council (Tourism: Total contribution to GDP)

In **Indien** hat sich das Wirtschaftswachstum in der zweiten Jahreshälfte 2019 abgeschwächt. Maßgeblich waren dabei geringe Zuwächse bei den Exporten und den Investitionen. Positive Impulse kamen hingegen vom privaten Konsum. Wir erwarten, dass das Wirtschaftswachstum im Jahr 2020 weiter leicht an Schwung verliert. So belastet auch in Indien im ersten Halbjahr wohl das Coronavirus die gesamtwirtschaftliche Aktivität, wenngleich der Effekt aufgrund der geringeren ökonomischen Verflechtung mit China wohl geringer ausfallen dürfte als in Ost- und Südostasien. Darauf deutet auch der Einkommensmanagerindex von Markit hin, der im Februar nochmal deutlich zugelegt hat. Gleichzeitig dürfte die Senkung der Unternehmenssteuern vom September 2019 dazu beitragen, dass sich die seit mehr als einem Jahr anhaltende Schwäche der Industrie nicht weiter verschärft hat. Kein Schwung wird dagegen vom geplanten Handelsabkommen RCEP („Regional Comprehensive Economic Partnership“) mit China, Japan, Korea, Australien, Neuseeland und den ASEAN Staaten ausgehen, da Indien im November 2019 aus den Verhandlungen ausgestiegen ist.

In **Lateinamerika** verläuft die wirtschaftliche Erholung weiterhin fragil. Zwar hat sich die wirtschaftliche Lage in Brasilien und Argentinien nach einem schwachen Jahresauftakt in der zweiten Jahreshälfte 2019 stabilisiert, allerdings liegt die Wirtschaftsleistung in beiden Ländern weiterhin niedriger als in den Jahren vor der Krise von 2014/2015. Mexiko ist hingegen im Jahr 2019, nach einer Dekade stabilen Wachstums, erstmals wieder in eine Rezession gerutscht. Ursächlich hierfür war wohl wirtschaftspolitische Unsicherheit hinsichtlich der Politik des neuen Präsidenten sowie der Handelskonflikt mit den USA. 2020 dürfte die wirtschaftliche Erholung in Argentinien und Brasilien durch die Auswirkungen von COVID-19 unterbrochen werden. In Mexiko gehen wir von einem weiteren Rückgang der Wirtschaftsleistung aus. Grund dafür ist die schwächere globale Nachfrage und die gesunkenen Rohstoffpreise. 2021 legt die Wirtschaftsleistung voraussichtlich in allen drei Ländern wieder zu.

2.4. Euro-Raum in Rezession

Im Euro-Raum hat sich die Konjunktur im vergangenen halben Jahr abgekühlt. Im dritten Quartal expandierte die Wirtschaft mit 0,3%. Getragen wurde diese Expansion vom privaten Konsum. Die Investitionen trugen mit -0,8%-Punkten hingegen negativ zur Ausweitung der gesamtwirtschaftlichen Aktivität bei. Dies dürfte jedoch zum Teil eine Gegenreaktion auf den starken Anstieg der Investitionen im zweiten Quartal gewesen sein (Schaubild 7). Zum Jahresende verlangsamte sich das Wachstum auf 0,1%, wobei Investitionen und Läger erneut negativ beitrugen. Zwei der vier größten Volkswirtschaften - Italien (-0,3%) und Frankreich (-0,1%) - wiesen eine negative Wachstumsrate auf. In Italien gingen alle Hauptaggregate mit Ausnahme der Nettoexporte zurück.

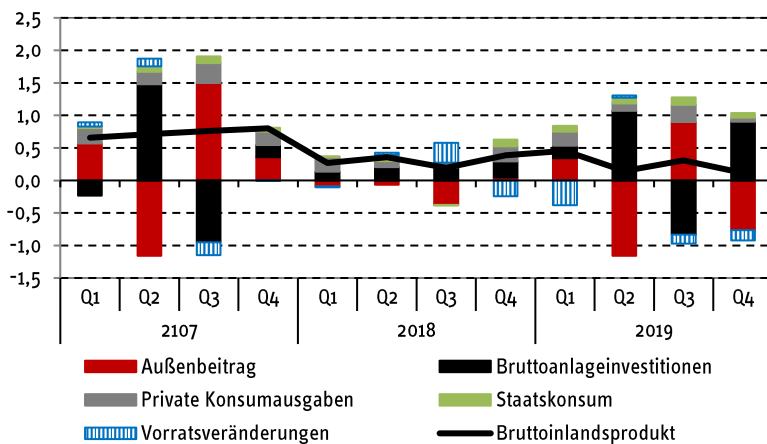
Der Preisauftrieb blieb in der zweiten Jahreshälfte gering. Dies ist in erster Linie auf einen negativen Beitrag der Energiepreise in den Herbstmonaten zurückzuführen. Im Oktober sank die Inflation auf 0,7%. Gegen Ende des Jahres kehrte sich der Trend um, und im Januar lag sie bei 1,4%. Die Kerninflationsrate (ohne Energie und unverarbeitete Lebensmittel) lag in den vergangenen Monaten stabil bei 0,8%.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Schaubild 7

Wirtschaftswachstum und Wachstumsbeiträge

2017 bis 2019



Quelle: Macrobond und eigene Berechnungen.

Die kontinuierliche Verbesserung am Arbeitsmarkt scheint sich in den vergangenen Monaten verlangsamt zu haben. Die harmonisierte Arbeitslosenquote im Euro-Raum (gemäß der ILO-Definition) sank im September auf 7,4% und blieb seither konstant. Der Wert liegt allerdings nur 0,1%-Punkte über dem historischen Tiefstand von 7,3% zum Jahreswechsel 2007/2008.

RWI Konjunkturbericht 71 (1)

Tabelle 5

Gesamtstaatliche Budgetsalden im Euro-Raum: Gesamtbilanz und Primärbilanz

2019 bis 2021; in % des nominalen BIP

| | 2019 | | 2020 ^P | | 2021 ^P | |
|------------------|-------------|------------|-------------------|-------------|-------------------|-------------|
| | Gesamt | Primär | Gesamt | Primär | Gesamt | Primär |
| Deutschland | 1,4 | 2,0 | 0,6 | 1,6 | 0,0 | 0,7 |
| Frankreich | -3,0 | -1,5 | -3,8 | -2,0 | -3,5 | -2,3 |
| Italien | -2,1 | 1,3 | -5,7 | -0,4 | -3,7 | -0,5 |
| Spanien | -2,4 | -0,1 | -4,2 | -1,0 | -2,9 | -0,9 |
| Niederlande | 1,5 | 2,2 | -0,8 | 0,4 | -0,6 | 0,0 |
| Belgien | -1,8 | 0,2 | -3,6 | -1,2 | -3,4 | -1,6 |
| Österreich | 0,4 | 1,9 | -1,6 | 0,5 | -0,9 | 0,4 |
| Irland | 0,1 | 1,5 | -0,4 | 1,2 | 0,7 | 1,7 |
| Finnland | -1,5 | -0,7 | -4,9 | -4,1 | -3,0 | -2,2 |
| Portugal | 0,0 | 3,1 | -1,5 | 2,1 | -0,6 | 2,3 |
| Griechenland | 1,2 | 4,1 | -1,4 | 1,9 | -1,5 | 1,2 |
| Slowakei | -1,0 | 0,3 | -2,0 | -0,3 | -1,7 | -0,6 |
| Luxemburg | 2,2 | 2,5 | 0,0 | 0,7 | 0,6 | 0,9 |
| Slowenien | 0,4 | 2,1 | -0,5 | 1,6 | 0,0 | 1,4 |
| Litauen | 0,0 | 0,8 | -5,9 | 0,3 | 0,0 | 0,4 |
| Lettland | -0,6 | 0,1 | -1,3 | -0,1 | -0,7 | -0,1 |
| Estland | -0,1 | 0,0 | -0,4 | 0,1 | 0,4 | 0,4 |
| Zypern | 3,7 | 6,0 | 1,5 | 4,0 | 1,5 | 3,3 |
| Malta | 1,2 | 2,5 | -0,2 | 1,6 | -0,1 | 1,1 |
| Euro-Raum | -0,7 | 0,9 | -2,4 | -0,1 | -1,9 | -0,4 |

Eigene Prognosen nach Angaben von Eurostat und AMECO. – ^PPrognose. Zur Berechnung vgl. Schmidt et al. (2016): 27.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Expansive Impulse der Wirtschaftspolitik aufgrund von COVID-19

Der finanzpolitische Kurs im Euro-Raum hat sich im vergangenen Jahr nicht wesentlich geändert. Gleichzeitig gibt es Anzeichen für eine Haushaltskonsolidierung in Volkswirtschaften mit hohem Budgetdefizit. Länder mit Haushaltsüberschüssen haben diese zuletzt reduziert. Daher blieb das konjunkturell bereinigte durchschnittliche Budgetdefizit aller Euro-Raum-Länder unverändert bei -1,1%. Am stärksten hat sich das konjunkturell bereinigte Budgetdefizit, trotz Rücknahme einer Reihe von Reformen, in Frankreich verbessert, von -3,5% auf -2,8%.

Durch den Ausbruch von COVID-19 ergibt sich eine veränderte Ausgangssituation. Das Virus wird die Konjunktur im Euroraum schwer belasten. Eine koordinierte fiskalpolitische Aktion wurde zwar bisher nicht angekündigt. Die Europäische Kommission hat jedoch signalisiert, einen vorübergehenden Rahmen für staatliche Beihilfen in bisher nicht gekannter Höhe zu entwickeln. Wir erwarten, dass die Staatsausgaben im laufenden Jahr spürbar erhöht werden. Zum einen aufgrund von steigenden Gesundheitsausgaben. Zum anderen da einzelne Länder fiskalische Maßnahmen zur Stützung der Konjunktur einführen werden. So will etwa die italienische Regierung ein auf Kleinunternehmen gerichtetes Konjunkturpaket auflegen. Details zu dem Paket sind jedoch noch nicht bekannt. Das Paket dürfte etwa 25 Milliarden Euro umfassen.

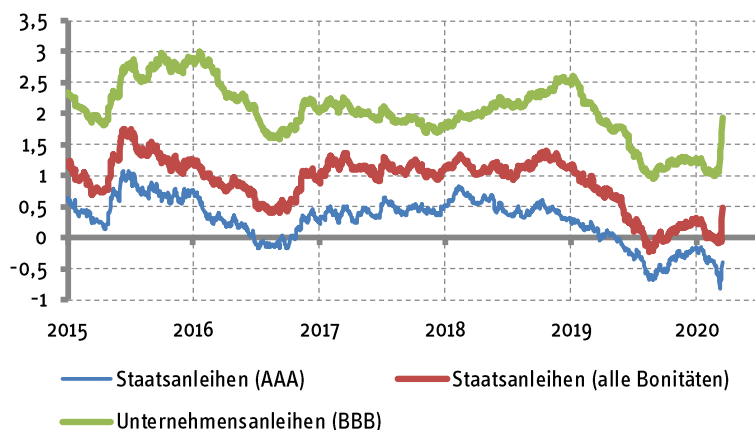
Daher erwarten wir eine Verschlechterung des Gesamtbilanzsaldos der öffentlichen Haushalte im laufenden Jahr. Dieser dürfte um 1,7%-Punkte auf -2,4% zurückgehen (Tabelle 5). Für das kommende Jahr erwarten wir eine graduelle Verbesserung auf -1,9% des Bruttoinlandsprodukts.

Mit Ausbreitung von COVID-19 und der damit einhergehenden Eintrübung der Konjunktur haben sich auch die Finanzierungsbedingungen risikobehafteter Projekte deutlich verschlechtert (Schaubild 8). Während Umlaufrenditen zehnjähriger Staatsanleihen höchster Bonität (AAA) zuletzt deutlich zurückgingen, haben sich die Finanzierungskosten aller Euro-Raum Länder kaum verändert. Für den privaten Sektor sind die Zinsen sogar deutlich gestiegen, seit Ende Februar um etwa 80 Basispunkte auf 1,9% Mitte März.

Schaubild 8

Umlaufrenditen von Anleihen mit zehnjähriger Restlaufzeit

2015 bis 2020, in %



Quelle: EZB und Macrobond.

Die Geldpolitik hat mit der Ankündigung zusätzlicher Maßnahmen reagiert. Erstens wurde die Durchführung zusätzlicher längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte angekündigt. Zweitens sollen günstigere Bedingungen für gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte im Zeitraum zwischen Juni 2020 bis Juni 2021 gelten. So kann der Zins in diesem Zeitraum bei 25 Basispunkten unter der Verzinsung der Einlagefazilität liegen. Auch der maximal abrufbare Betrag wurde erhöht. Drittens wurden zusätzliche Anleihekäufe im Volumen von 120 Mrd. € bis zum Ende dieses Jahres angekündigt. Insbesondere sollen Anleihen des privaten Sektors erworben werden, was den gestiegenen Risikoprämien entgegenwirken könnte.

Ausblick

Bereits vor dem Ausbruch von COVID-19 waren die Frühindikatoren eher schwach, verbesserten sich allerdings leicht. Der Euro-Raum Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe stieg von 46,3 im Dezember auf 49,2 Indexpunkte im Februar, wozu insbesondere Deutschland und Spanien beitrugen. Diese Februar-Umfrage datiert jedoch aus der ersten Monathälfte, d.h. vor der raschen Ausbreitung von COVID-19 in Europa. Ein ähnliches Bild zeichnet der Index für die wirtschaftlichen Einschätzung von der Europäischen Kommission. Dieser verbesserte sich von -9,3 im Dezember auf -6,1 im Januar. Die Industrieproduktion in Deutschland und Italien hat im Januar deutlich zugenommen, in Frankreich und Spanien war die Entwicklung auch

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

positiv. Besonders für Italien deutete der Gegenbuchungseffekt der Industrie auf eine konjunkturelle Erholung nach der negativen Wachstumsrate im letzten Quartal 2019 hin. Für den gesamten Euroraum ist die Industrieproduktion um 2,3% gegenüber dem Vormonat gestiegen.

Diese Indikatoren spiegeln jedoch nicht mehr die aktuelle wirtschaftliche Situation wider. Der Ausbruch von COVID-19 ist für die konjunkturelle Entwicklung in den kommenden Monaten das zentrale Ereignis. Das erste europäische Land, das massiv getroffen wurde, war Italien. Die hohe Zahl der Todesfälle im Vergleich zur Zahl der bestätigten Infektionen deutet darauf hin, dass COVID-19 eine Zeit lang unentdeckt geblieben ist. Die italienische Regierung hat verschiedene Maßnahmen ergriffen, um die Ausbreitung des Virus zu verlangsamen. Am 3. März ordnete Italien die vorübergehende Schließung von Schulen und Universitäten bis zum 15. März an. Außerdem wird geraten, alle großen öffentlichen Versammlungen bis zum 3. April abzusagen oder zu verschieben. Am 8. März wurden große Teile Norditaliens, etwa die Lombardei und 14 weitere Provinzen, unter Quarantäne gestellt, ebenfalls bis zum 3. April. Diese Maßnahmen wurden später auf das gesamte Land ausgeweitet. Seit dem 11. März bleiben alle Geschäfte mit Ausnahme von Lebensmittelläden geschlossen.

Die Maßnahmen dürften massive Auswirkungen auf die italienische Wirtschaft haben. Neben quarantänebedingten Produktionsausfällen in der Industrie dürfte der Tourismussektor, welcher etwa 13% des italienischen BIP ausmacht und 8 Millionen Menschen beschäftigt, auch über das Ende der Quarantänemaßnahmen hinaus an den Folgen des Virus leiden.

Daher erwarten wir einen massiven Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Aktivität Italiens im laufenden und im kommenden Quartal. Erste Anzeichen einer Erholung dürften im dritten Quartal einsetzen (Kasten 2).

Kasten 2

Die Auswirkungen der COVID-19 Epidemie auf die italienische Wirtschaft

Um die COVID-19 Epidemie einzudämmen, hat die italienische Regierung drastische Maßnahmen ergriffen, die das Wirtschaftsleben weitgehend lähmen. Um die davon ausgehenden wirtschaftlichen Wirkungen abzuschätzen, verwenden wir ein Mixed-Frequency-VAR-Modell analog zu Schorfheide und Song (2015) (für eine kurze Beschreibung siehe auch Döhrn et al. 2018).

Das Modell umfasst drei vierteljährliche Variablen und zwölf monatliche Indikatoren. Diese wurden so ausgewählt, dass sie nach Möglichkeit alle Bereiche der italienischen Wirtschaft abbilden. Konkret verwenden wir die folgenden Variablen:

- *Produktion: BIP (vierteljährlich), Bruttoanlageinvestitionen (vierteljährlich), Industrieproduktion und Auftragseingänge*
- *Umfragedaten: IHS Markit Einkaufsmanagerindex, Index der wirtschaftlichen Stimmung und Index des Industrievertrauens*
- *Preise: Verbraucherpreisindex und Produzentenpreisindex*
- *Arbeitsmarkt: Arbeitslosenquote und Beschäftigung*
- *Konsum: Privater Konsum (vierteljährlich), Einzelhandelsumsätze und Pkw-Zulassungen*
- *Tourismus: Zahl der Touristenankünfte und Zahl der Hotelübernachtungen*

Verwendet werden Daten ab 2000. Die monatlichen Angaben liegen bis Dezember 2019 bzw. Januar 2020 vor, Umfrageergebnis sind bereits bis Februar 2020 verfügbar. Die vierteljährlichen Variablen reichen bis zum vierten Quartal 2019.

Berechnung eines Alternativszenarios

Die vorliegenden Daten erfassen aktuell noch nicht den Zeitraum ab dem Ausbruch der COVID-19 Epidemie in Italien. Daher sind die Daten geeignet, um ein kontrafaktisches Nowcasting durchzuführen. Dazu werden mithilfe des Modells Prognosen für alle Variablen erstellt. Diese bilden als hypothetisches Alternativszenario eine Entwicklung ab, die eingetreten wäre, wenn Italien nicht von COVID-19 erfasst worden wäre.

Die Vorhersagen sind im Schaubild 9 in Rot dargestellt. Die Industrieproduktion geht im Februar leicht zurück, erholt sich dann aber wieder. Der Aufwärtstrend bei den Touristenankünften setzt sich fort. Auch die Zahl der Übernachtungen nimmt allmählich zu. Diese Prognosen sowie die bereits verfügbaren kräftigen Zuwächse der Industrieproduktion im Januar lassen für das erste Quartal eine Expansion des BIP um 0,2% erwarten. Für den weiteren Verlauf des Prognosezeitraums ergibt sich für den Rest des Jahres eine langsamere Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Aktivität. Insgesamt ergibt sich in diesem Alternativszenario eine jahresdurchschnittliche Zunahme des BIP um 0,2%.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Die Auswirkungen von COVID-19

Angesichts der jüngsten Entwicklungen in Italien - bestätigte COVID-19 Fälle in allen Regionen, Quarantäne in Norditalien und ein generelles Reiseverbot sowie die Absage von Großveranstaltungen und Ladenschließungen- gehen wir von folgenden Annahmen hinsichtlich der aktuellen wirtschaftlichen Entwicklung aus: (1) Die Zahl der Internationalen Ankünfte, sowie der Übernachtungen sinken kräftig um 75% für März und April und fangen erst im Mai an sich zu erholen. Wir schreiben die restlichen 25% der internationalen Ankünfte notwendigen Reisen zu. (2) Das Niveau der Industrieproduktion stürzt ab, liegt im März 20% tiefer als im Januar, und bleibt unverändert im April. (3) Die PKW-Zulassungen sinken um 50% im März und verbleiben wie die Industrieproduktion für einen weiteren Monat auf diesem Niveau.

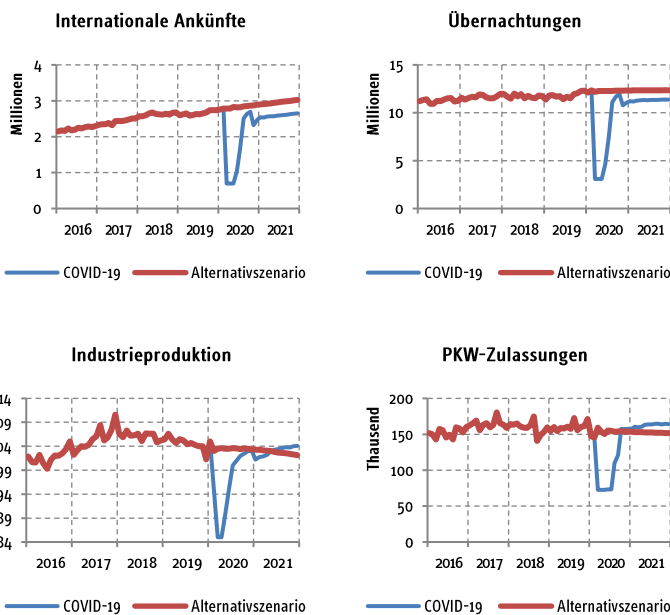
Anhand der Erfahrungen aus den in China ergriffenen Quarantäne-Maßnahmen (Wu & McGoogan 2020) nehmen wir an, dass sich die Lage ab Mai wieder normalisiert. In den drei Folgemonaten kommt es zu einer Rückkehr nahe dem ursprünglichen Niveau der vier Variablen. Beim Tourismus bleibt das Niveau beider Variablen im Sommer etwa 5% unter dem kontrafaktischen Szenario. Mit Hilfe eines MF-VAR werden diese Variablen für den Zeitraum ab Oktober 2020 prognostiziert. In Abbildung 1 werden die Entwicklungen in blau dargestellt. Ein Überschießen über die Werte des kontrafaktischen Szenarios ist bei der Industrieproduktion und den PKW-Zulassungen zu erwarten.

Schaubild 10 stellt die Modellprognosen für das BIP und den privaten Konsum dar. Hätte sich das Virus nicht verbreitet, wären beide Aggregate mit zwar abnehmenden Raten, aber durchgängig gestiegen. Die Ausbreitung von COVID-19 dürfte unter den hier getroffenen Annahmen das reale BIP und den privaten Konsum im ersten Halbjahr stark reduzieren. Im zweiten Halbjahr dürften die Expansionsraten dann aufgrund von Aufholeffekten deutlich über den Potenzialraten liegen. Insgesamt ergibt sich für dieses Jahr ein Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Aktivität in Italien um 2,4%. Dem gegenüber steht ein Anstieg des BIP und des Konsums um 0,2% im Alternativszenario. Der private Konsum dürfte um 0,9% im Jahr 2020 zurückgehen. Dies ergibt einen negativen BIP-Effekt von COVID-19 von etwa 2,6% auf das BIP und 1,1% auf den privaten Konsum.

Schaubild 9

Annahmen für die Effekten non COVID-19

2016 bis 2021

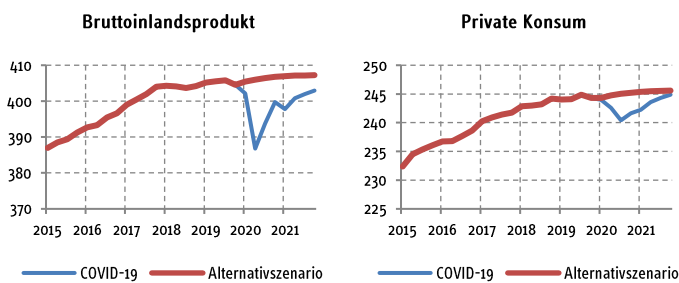


Eigene Berechnungen. Bis Dezember 2019: veröffentlichte Daten.

Schaubild 10

Geschätzte Effekte von COVID-19

2016 bis 2021



Eigene Berechnungen. Ab 2020: Prognose

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Neben Italien hat sich COVID-19 auch im restlichen Europa ausgebreitet, wodurch auch andere Regierungen zu ähnlich extremen Maßnahmen gezwungen wurden. In allen Ländern wurden massive Beschränkungen mit dem Ziel verhängt, die Ausbreitung der Krankheit einzudämmen und die "Kurve abzuflachen" - die Infektionsrate so weit wie möglich zu senken, damit das Gesundheitssystem die Zahl der Patienten bewältigen kann.

Seit dem 18. März 2020 haben alle Länder strengere Grenzkontrollen eingeführt, von nicht unbedingt notwendigen Reisen abgeraten und Maßnahmen ergriffen, um die soziale Interaktion durch die Absage größerer gesellschaftlicher Zusammenkünfte einzuschränken. Viele Länder haben den nationalen Notstand verhängt. Insbesondere Frankreich, Italien, Spanien und Österreich haben die Schließung aller Kaufhäuser mit Ausnahme von Lebensmittelgeschäften und Apotheken angekündigt. Die Europäische Kommission hat ein koordiniertes Vorgehen in Form eines Reiseverbots für mindestens 30 Tage in allen Mitgliedsstaaten vorgeschlagen.

Wir erwarten, dass diese Maßnahmen erhebliche Auswirkungen auf die Wirtschaft des Euro-Raums haben und sie in eine Rezession treiben werden. Für die meisten größeren Volkswirtschaften wie Frankreich, die Niederlande oder Belgien erwarten wir eine moderate Einschränkung der gesamtwirtschaftlichen Aktivität, welche in etwa den Folgen einer milden Pandemie entsprechen.³ Diese beruhen auf Störungen im Produktionsprozess, etwa aufgrund von krankheitsbedingten Arbeitsausfällen und der Verfügbarkeit von Vorprodukten, und Konsumattentismus. Unter der Annahme, dass COVID-19 in den Folgemonaten eingedämmt wird, erwarten wir einen Rebound-Effekt im dritten Quartal des laufenden Jahres. Im Jahresdurchschnitt erwarten wir, dass die Produktion durch COVID-19 um etwa 1,9%-Punkte gedämpft wird. Länder die stark vom Tourismus abhängen wie Italien, Spanien, Portugal und Griechenland dürften stärker unter den wirtschaftlichen Folgen des Virus leiden (Tabelle 6). Die Beeinträchtigung der Produktion dürfte im Prognosezeitraum zunehmend auch die mitteleuropäischen und die baltischen Mitglieder des Euro-Raums erfassen.

³ Für eine Simulation verschiedener Pandemie-Szenarien in einer entwickelten Volkswirtschaft, siehe Keogh-Brown et al. (2010).

RWI Konjunkturbericht 71 (1)

Tabelle 6

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquoten in den Ländern des Euro-Raums

2019 bis 2021

| | Bruttoinlandsprodukt | | | Verbraucherpreise | | | Arbeitslosenquote ¹ | | |
|------------------------------|--|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------------------------|-------------------|-------------------|
| | Veränderung gegenüber dem Vorjahr in % | | | | | | in % | | |
| | 2019 | 2020 ^P | 2021 ^P | 2019 | 2020 ^P | 2021 ^P | 2019 | 2020 ^P | 2021 ^P |
| Deutschland | 0.6 | -1.2 | 2.3 | 1.3 | 0.7 | 1.3 | 3.1 | 3.1 | 3.1 |
| Frankreich | 1.3 | -0.9 | 0.8 | 1.3 | 0.9 | 1.2 | 8.4 | 8.9 | 8.5 |
| Italien | 0.3 | -2.4 | 1.4 | 0.6 | 0.3 | 0.6 | 10.0 | 11.3 | 11.0 |
| Spanien | 2.0 | -0.3 | 1.6 | 0.8 | 0.8 | 1.3 | 14.1 | 14.9 | 13.9 |
| Niederlande | 1.7 | -0.2 | 1.0 | 2.7 | 1.6 | 1.8 | 3.4 | 3.6 | 3.4 |
| Belgien | 1.4 | -0.2 | 1.0 | 1.2 | 1.0 | 1.3 | 5.4 | 5.4 | 5.3 |
| Österreich | 1.5 | -0.9 | 1.0 | 1.5 | 1.4 | 1.9 | 4.5 | 4.6 | 4.3 |
| Irland | 5.5 | 3.3 | 3.9 | 0.8 | 0.7 | 0.8 | 5.0 | 4.9 | 4.9 |
| Finnland | 1.0 | -0.6 | 1.2 | 1.1 | 0.9 | 0.9 | 6.7 | 6.6 | 6.4 |
| Portugal | 2.2 | -0.5 | 1.1 | 0.3 | 0.7 | 1.2 | 6.6 | 7.3 | 6.6 |
| Griechenland | 1.9 | -1.6 | 0.7 | 0.5 | 0.6 | 0.9 | 17.3 | 18.1 | 17.0 |
| Slowakei | 2.3 | 1.2 | 2.3 | 2.8 | 1.9 | 1.8 | 5.8 | 5.7 | 5.7 |
| Luxemburg | 2.4 | 1.0 | 2.9 | 1.7 | 1.2 | 1.9 | 5.6 | 5.7 | 5.9 |
| Slowenien | 2.4 | 1.8 | 2.4 | 1.7 | 1.0 | 0.9 | 4.6 | 4.6 | 4.5 |
| Litauen | 3.9 | 1.8 | 3.0 | 2.2 | 2.0 | 2.1 | 6.3 | 6.2 | 6.2 |
| Lettland | 2.2 | 1.3 | 2.9 | 2.7 | 1.0 | 1.5 | 6.3 | 6.6 | 6.0 |
| Estland | 4.4 | 2.3 | 3.6 | 2.3 | 2.1 | 2.3 | 4.4 | 4.1 | 4.0 |
| Zypern | 3.2 | 1.2 | 2.0 | 0.6 | 1.0 | 1.0 | 7.0 | 7.4 | 6.7 |
| Malta | 4.4 | 2.4 | 2.6 | 1.5 | 1.2 | 1.7 | 3.4 | 3.2 | 3.2 |
| Euro-Raum³ | 1.2 | -0.9 | 1.6 | 1.2 | 0.8 | 1.2 | 7.6 | 8.0 | 7.7 |
| Neue EU-Staaten | 3.8 | 1.4 | 3.5 | 2.6 | 2.9 | 2.6 | 3.5 | 3.6 | 3.5 |
| Schweden | 1.3 | -0.2 | 1.1 | 1.7 | 1.5 | 1.2 | 6.8 | 7.0 | 7.1 |
| Dänemark | 2.2 | -0.1 | 1.0 | 0.7 | 1.0 | 1.3 | 5.1 | 5.3 | 5.3 |
| EU-27³ | 1.5 | -0.7 | 1.7 | 1.3 | 1.0 | 1.3 | 6.7 | 7.1 | 6.8 |

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat und nationalen Quellen. - ¹Standardisiert. - ²Mit dem Bruttoinlandsprodukt bzw. der Zahl der Erwerbspersonen von 2018 gewogener Durchschnitt der aufgeführten Länder. - ^PEigene Prognose.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Tabelle 7

Eckwerte der Konjunktur im Euro-Raum

2017 bis 2021; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 ^p | 2021 ^p |
|-----------------------------------|------------|------------|------------|-------------------|-------------------|
| Privater Konsum | 1.8 | 1.4 | 1.3 | 0.6 | 1.6 |
| Öffentlicher Konsum | 1.3 | 1.1 | 1.6 | 1.7 | 1.5 |
| Bruttoanlageinvestitionen | 3.7 | 2.3 | 5.5 | 0.2 | 1.9 |
| Vorratsveränderungen ¹ | 0.2 | 0.0 | -0.5 | -1.5 | 0.0 |
| Inlandsnachfrage | 2.3 | 1.6 | 1.8 | -0.9 | 1.7 |
| Export | 5.7 | 3.3 | 2.5 | 1.5 | 2.8 |
| Import | 5.2 | 2.7 | 3.8 | 1.8 | 3.2 |
| Außenbeitrag ¹ | 0.5 | 0.4 | -0.4 | 0.0 | 0.0 |
| Bruttoinlandsprodukt | 2.7 | 1.9 | 1.2 | -0.9 | 1.6 |
| Verbraucherpreise | 1.5 | 1.8 | 1.2 | 0.8 | 1.2 |
| Arbeitslosenquote ² | 8.6 | 8.2 | 7.8 | 8.3 | 8.0 |

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat. – ^pEigene Prognose. – ¹Wachstumsbeitrag in %-Punkten. – ²Harmonisiert nach ILO, in % der Erwerbspersonen.

Da COVID-19 in den größeren Volkswirtschaften früher ausgebrochen ist, und sich daher in einem vergleichsweise fortgeschrittenen Stadium befindet, dürfte die konjunkturelle Verlangsamung im kommenden Quartal dort besonders ausgeprägt ausfallen. Insgesamt erwarten wir für den Euro-Raum einen Rückgang der Produktion, um 0,9% für das laufende Jahr (Tabelle 7). Im kommenden Jahr beschleunigt sich die Expansion auf 1,6%. Die Preise werden aufgrund des starken Nachfragerückgangs und zuletzt deutlich gesunkener Energiepreise gedämpft bleiben und erst im nächsten Jahr wieder anziehen. Die Arbeitslosigkeit dürfte in diesem Jahr auf 8,0% steigen und 7,7% im kommenden Jahr betragen.

2.5. In Großbritannien trotz EU-Austritt alle Fragen offen

In Großbritannien ist die Konjunktur weiter fragil. Wie schon im ersten Halbjahr wurde das BIP in den vergangenen beiden Quartalen durchschnittlich um jeweils 0,3% ausgeweitet. Der Außenhandel war mit 1,4 bzw. 1,6%-Punkten maßgeblicher Treiber des Wachstums. Die Investitionen trugen mit -1,2 und -2,0%-Punkten hingegen deutlich negativ zur Ausweitung der gesamtwirtschaftlichen Aktivität bei.

Die konjunkturellen Rahmenbedingungen sind dabei vergleichsweise günstig. Die Arbeitslosigkeit befindet sich auf niedrigem Niveau. Diese ging von über 8% im Jahr 2011 auf zuletzt knapp 4% zurück, reduzierte sich im vergangenen Jahr jedoch nicht weiter. Die Löhne legten im Jahr 2019 um 3½% zu, wenngleich die Dynamik zuletzt

rückläufig war. Die Inflation lag im Januar 2020 bei 1,8%, somit leicht unter dem Inflationsziel. Die Kerninflation betrug zuletzt 1,6%.

Für den Prognosezeitraum erwarten wir eine deutliche Eintrübung der Konjunktur. Auch in Großbritannien wird die Ausbreitung von COVID-19 mit negativen Effekten für die gesamtwirtschaftliche Aktivität einhergehen. Bislang wurden kaum Maßnahmen zu Eindämmung von COVID-19 beschlossen. So findet etwa der Unterricht weiter statt und Großveranstaltungen werden unverändert durchgeführt. Wir erwarten jedoch, dass bei einer Ausbreitung des Virus ähnliche Maßnahmen wie in den großen Volkswirtschaften der EU beschlossen werden, mit ähnlich negativen Auswirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Aktivität. Im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums hängt die konjunkturelle Entwicklung stark vom aktuell noch ungeklärten Verhältnis Großbritanniens zur Europäischen Union ab. Der Ausbruch von COVID-19 dürfte jedoch den Zeitplan für die Verhandlungen mit der EU bereits durcheinandergebracht haben. Wir gehen dennoch davon aus, dass ein Rückfall auf WTO-Regeln im Handel mit der EU im Prognosezeitraum verhindert wird. Vor diesem Hintergrund erwarten wir einen Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Aktivität um -0,4% in diesem und eine Expansion um 1,1% im kommenden Jahr.

2.6. Mittel- und Osteuropa kann sich Konjunkturéinbruch nicht entziehen

Trotz einer Abschwächung des Expansionstempos blieben die mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedstaaten im Vorjahr auf einem soliden Wachstumskurs. Insbesondere die größeren Länder der Region, Polen, Rumänien und Ungarn, wo die Wirtschaftsleistung um jeweils mehr als 4% zunahm, konnten sich von der mäßigen internationalen Konjunktur abkoppeln.

Die negativen ökonomischen Effekte der Corona-Epidemie sind in Osteuropa bisher im Tourismus, in den Transportdienstleistungen, im Energiesektor sowie in der Industrie deutlich spürbar. In einzelnen Branchen und Regionen führte die Unterbrechung der Lieferketten zu Produktionsverzögerungen. Infolge der rückläufigen Nachfrage und des Ausfalls der chinesischen Produktion von Komponenten, trifft die Corona-Epidemie vermehrt europäische Automobilproduktionsstätten. Dadurch wird COVID-19 sowohl die Waren- als auch die Dienstleistungsexporte vieler MOE-Länder in diesem Jahr negativ beeinflussen. Darüber hinaus wird die schwache Entwicklung im Euroraum die Nachfrage nach osteuropäischen Exporten beeinträchtigen.

Nach einer schwächeren Dynamik infolge der Auswirkungen von COVID-19 in der ersten Jahreshälfte dieses Jahres dürfte sich die konjunkturelle Expansion im zweiten Halbjahr und im nächsten Jahr weiter fortsetzen, zumal in der Warenproduktion mit

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Aufholeffekten zu rechnen ist. Insgesamt wird sich die Ausweitung des privaten Konsums infolge der nachlassenden Beschäftigungsdynamik, des gemäßigten Lohnwachstums sowie des sinkenden Konsumentenvertrauens aufgrund von COVID-19 verlangsamen. Die Investitionstätigkeit dürfte in den Ländern, die bisher eine langsame Absorption von EU-Mitteln verzeichneten, aufgrund einer Belebung am Ende der Förderperiode die konjunkturelle Verlangsamung abfedern. Der Arbeitskräftemangel löst in vielen wirtschaftlichen Bereichen Investitionen in die Automatisierung von Prozessen mit entsprechenden Produktivitätssteigerungen aus, welche die Wettbewerbsfähigkeit der MOEL mittelfristig stärken. Konjunkturstützend wirken neben den in vielen Ländern angekündigten wirtschaftspolitischen Maßnahmen zur Eindämmung der Effekte der Corona-Pandemie auch die Geldpolitik, die expansiv ausgerichtet bleibt. Insgesamt ist eine durchschnittliche Zunahme des BIP in den mittel- und osteuropäischen Ländern um 1,5% in diesem und um 3,5% im kommenden Jahr zu erwarten.

Literatur

Döhrn, R., G. Barabas, B. Blagov, A. Fuest, P. Jäger, R. Jessen, M. Micheli und S. Rujin (2018), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Aufschwung setzt sich fort, Gefährdungen nehmen zu. RWI Konjunkturberichte 69 (3): 21-56.

Döhrn, R. (2020) Auswirkungen der COVID-19 Epidemie auf die chinesische Wirtschaft – eine erste Abschätzung. RWI Materialien 134.

Keogh-Brown, M. R., S. Wren-Lewis, W.J. Edmunds, P. Beutels, und R.D. Smith (2010) The possible macroeconomic impact on the UK of an influenza pandemic. *Health Economics*, 19(11): 1345-1360.

Schmidt, T., R. Döhrn, D. Grozea-Helmenstein, P. an de Meulen, M. Micheli, S. Rujin und L. Zwick (2016), Die Wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Keine durchgreifende Besserung. RWI Konjunkturbericht 67(1): 5-36.

Schorfheide, F., und D. Song (2015) Real-time forecasting with a mixed-frequency VAR model. *Journal of Business & Economic Statistics*, 33(3).

Wu Z. und J.M. McGoogan (2020) Characteristics of and Important Lessons From the Coronavirus Disease 2019 (COVID-19) Outbreak in China: Summary of a Report of 72 314 Cases From the Chinese Center for Disease Control and Prevention. *JAMA*.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland
