

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

Article

Weltwirtschaft im Frühjahr 2021 - Weltwirtschaft in der Erholung

Kieler Konjunkturberichte, No. 75

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 (2021) : Weltwirtschaft im Frühjahr 2021 - Weltwirtschaft in der Erholung, Kieler Konjunkturberichte, No. 75, Institut für Weltwirtschaft (IfW), Kiel

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/236711>

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

Weltwirtschaft
im Frühjahr 2021

Abgeschlossen am 18. März 2021

© Andrea Hüsfeld/IFW Kiel

Nr. 75 (2021 | Q1)

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

INHALTSVERZEICHNIS

Weltwirtschaft in der Erholung

Überblick	3
Ausblick: Kräftiger Produktionsanstieg als Folge zunehmender Normalisierung der wirtschaftlichen Aktivität.....	14
Die Prognose im Einzelnen.....	16
Kräftige Expansion in den USA.....	16
China: Expansion wieder auf Vorkrisenpfad	19
Europäische Union: Erneute Verschärfung der Pandemie unterbricht die Erholung.....	21
Auch Japan kämpft mit der zweiten Welle	24
Impffortschritte begünstigen die Erholung im Vereinigten Königreich.....	26
Fortgesetzte Konjunkturerholung in den Schwellenländern	27
Literatur	34

WELTWIRTSCHAFT IN DER ERHOLUNG

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

Die Weltwirtschaft erholte sich nach dem kräftigen Anstieg der Produktion im Sommer auch im Winterhalbjahr weiter, obwohl die Zahl der Neuinfektionen mit dem Coronavirus stark zunahm und die Eindämmungsmaßnahmen in vielen Ländern erneut verschärft wurden. Industrieproduktion und Welthandel haben sich bereits fast vollständig erholt und scheinen von der zweiten Welle der Pandemie kaum beeinträchtigt zu werden. Die europäische Wirtschaft rutschte zwar erneut in die Rezession. Der Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion dürfte aber nicht dramatisch sein und von einer kräftigen Erholung im Sommerhalbjahr abgelöst werden, sofern die Fortschritte bei der Impfkampagne wie erwartet eine durchgreifende Lockerung der Restriktionen ab dem Frühjahr zulassen. Damit wird sich weltweit der Aufschwung im Verlauf dieses Jahres zunehmend auf bislang noch stark belastete Wirtschaftsbereiche wie den Tourismus und das Veranstaltungswesen sowie Regionen ausdehnen, deren Wirtschaft in besonderem Maß auf diese Aktivitäten ausgerichtet ist. Auf der Basis von Kaufkraftparitäten dürfte die Weltproduktion im Jahr 2021 um 6,7 Prozent und im Jahr 2022 um 4,7 Prozent steigen und damit den Vorkrisenpfad am Ende des Prognosezeitraums nur noch leicht unterschreiten. Wir haben unsere Prognose vom Dezember für dieses und das nächste Jahr um jeweils 0,6 Prozent angehoben, hierzu hat nicht zuletzt eine deutliche Verbesserung der Aussichten für die Vereinigten Staaten beigetragen. Der internationale Warenhandel dürfte im Durchschnitt dieses Jahres um 7,5 Prozent und im kommenden Jahr um 3,7 Prozent zulegen. Trotz des im vergangenen Jahr verzeichneten Rückgangs um 5,4 Prozent wird er damit im kommenden Jahr sogar höher ausfallen als vor der Krise erwartet.

Kasten 1: Rohstoffpreise (S.8)

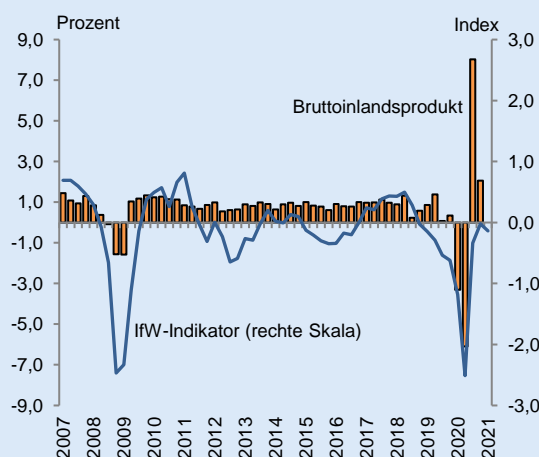
Kasten 2: Zu den fiskalischen Auswirkungen der Corona-Krise (S.12)

Kasten 3: Afrika: Ein Einstieg in die Konjunkturbeobachtung (S. 31)

Überblick

Die Erholung der Weltproduktion hat sich trotz eines Wiederanstiegs der Infektionszahlen fortgesetzt. Die weltwirtschaftliche Aktivität erhöhte sich nach dem kräftigen Anstieg im Sommer im vierten Quartal 2020 weiter, obwohl die Zahl der Neuinfektionen ebenso wie die der mit Covid-19 in Verbindung gebrachten Toten weltweit stark zunahm und die Eindämmungsmaßnahmen in vielen Ländern erneut verschärft wurden. Mit einer Rate von rund 2 Prozent legte die Weltproduktion im Vorquartalsvergleich sogar nochmals recht kräftig zu und überstieg damit das Vorkrisenniveau wieder leicht (Abbildung 1). Für das Jahr 2020 insgesamt ergibt sich ein Rückgang um 3,3 Prozent. Dies ist zwar der stärkste Einbruch der Weltwirtschaft nach dem zweiten Weltkrieg, aber doch deutlich weniger, als zur Jahresmitte oder noch im Herbst erwartet worden war. Trotz der zweiten Welle der Pandemie dürfte die weltwirtschaftliche Aktivität auch im ersten Quartal 2021 aufwärts gerichtet bleiben. Auch wenn der auf der Basis von Stimmungsindikatoren aus

Abbildung 1:
Weltwirtschaftliche Aktivität



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.

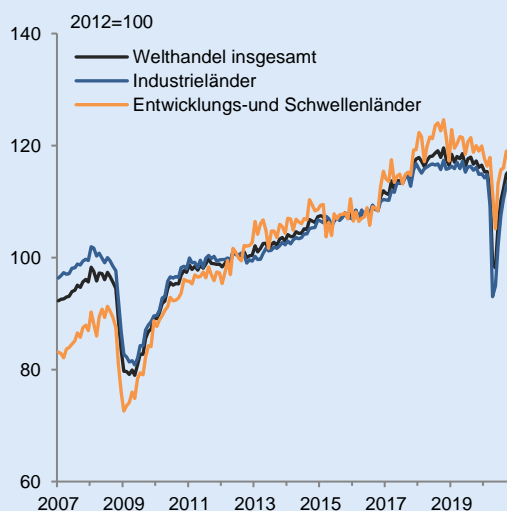
42 Ländern berechnete IfW-Indikator für die weltwirtschaftliche Aktivität im ersten Quartal leicht nachgab, so deutet sein Niveau immer noch auf eine deutliche Expansion der Weltproduktion.

Industrieproduktion und Welthandel haben sich insgesamt bereits fast vollständig erholt.

Die Warenproduktion hat sich seit Mitte vergangenen Jahres ihrem Vorkrisenwert rasch angenähert, während die Aktivität in Teilen des Dienstleistungssektors in den meisten Ländern infolge von Eindämmungsmaßnahmen der Behörden und Verhaltensänderungen der Konsumenten zur Vermeidung von Infektionen noch erheblich gedrückt ist. Die globale Industrieproduktion war im Dezember 2020 um 1,3 Prozent höher als im Dezember 2019 unmittelbar vor dem Ausbruch der Covid-19-Krise in China. Besonders stark war der Anstieg mit rund 7 Prozent in China und den übrigen asiatischen Schwellenländern sowie in Korea und Taiwan, wo der Produktionstrend von vor der Krise gegen Jahresende zum Teil ebenfalls schon überschritten wurde. Diese Länder konnten offenbar von der starken Nachfrage nach Elektronikprodukten und vielen dort produzierten Konsumgütern besonders profitieren. Im Euroraum wurde das Vorjahresniveau bei der Industrieproduktion knapp erreicht, während in den Vereinigten Staaten und in Japan auch im Dezember gegenüber dem Vorjahr noch deutliche Rückstände blieben. Der weltweite Warenhandel hat sich ebenfalls weitgehend von dem Einbruch im Frühjahr erholt und lag im Dezember um 1,3 Prozent höher als ein Jahr zuvor (Abbildung 2). Zuletzt wurde angesichts eines starken Anstiegs der Frachtraten im Containerverkehr vielfach befürchtet, dass der weiteren Expansion des Welthandels durch mangelnde Transportkapazitäten enge Grenzen gesetzt sein könnten. Der Frachtkostenanstieg beschränkte sich bislang aber weitgehend auf die Route von China nach Europa und (in abgeschwächter Form) von China nach Nordamerika, während die Raten auf anderen Routen und für andere Fracht nicht ungewöhnlich anzogen (Abbildung 3). Anders als der Warenhandel hat sich das internationale Dienstleistungsgeschäft bislang kaum erholt. Vor allem der Reiseverkehr steckt weiter tief in der Krise. Der Personenflugverkehr (gemessen in Personenkilometern) lag

auch im Dezember noch um 85 Prozent unter seinem Vorkrisenniveau, ebenso wie die Ankünfte im internationalen Tourismus (ICAO 2021).

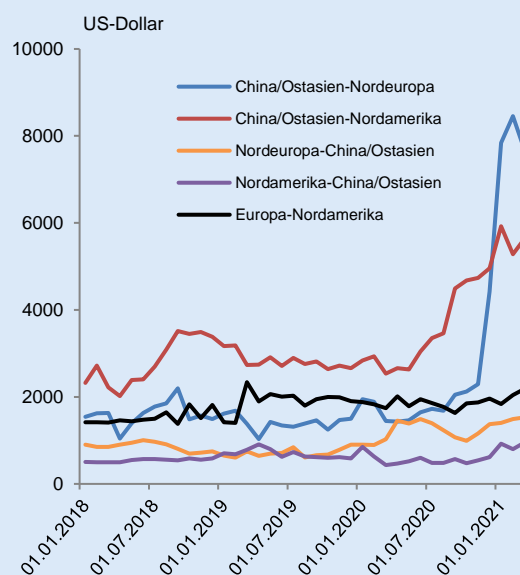
Abbildung 2:
Welthandel



Monatsdaten; preis- und saisonbereinigt.

Quelle: CPB, World Trade Monitor, Berechnungen des IfW Kiel.

Abbildung 3:
Containerfrachtraten, ausgewählte Strecken



Monatsdaten. Nordamerika bezieht sich auf Strecken zur Ostküste.

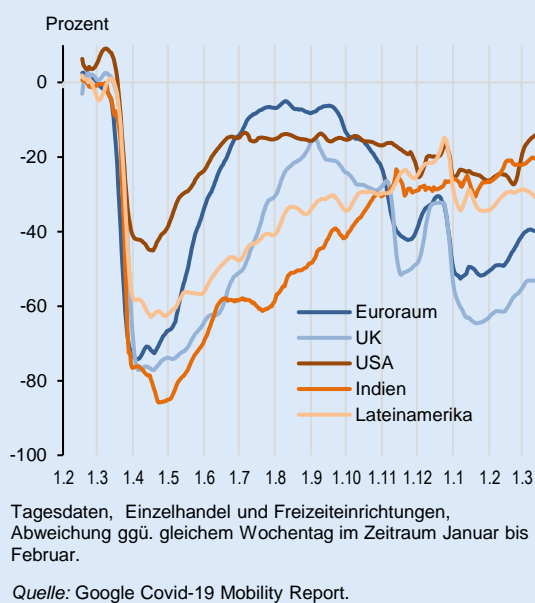
Quelle: Freighthos Baltic Index

Die zweite Welle der Pandemie hat vor allem in Europa die wirtschaftliche Aktivität deutlich beeinträchtigt.

Die Zahl der Infektionen mit dem Coronavirus ist zwar in vielen Ländern im Herbst stark gestiegen, häufig über das im Frühjahr verzeichnete Niveau hinaus.¹ Die Auswirkungen auf die Produktion waren aber deutlich geringer als in der ersten Phase der Pandemie, zum einen weil in vielen Ländern weniger strikte oder gezieltere Eindämmungsmaßnahmen ergriffen wurden, zum anderen aber wohl auch weil sich die Wirtschaft besser auf die Situation vorbereiten konnte. So blieb das produzierende Gewerbe weitgehend unberührt, und erhebliche Rückgänge der Mobilität im Gastgewerbe und im Freizeitbereich, die als Indikator für die Aktivität in den personennahen Dienstleistungen herangezogen werden können, beschränkten sich vor allem auf Europa (Abbildung 4). Im Euroraum wurde denn auch im vierten Quartal 2020 ein Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um 0,7 Prozent verzeichnet; für das erste Quartal 2021 ist mit einer nochmaligen Schrumpfung zu rechnen. Im Vereinigten Königreich nahm die gesamtwirtschaftliche Produktion im vierten Quartal zwar nochmals merklich zu, sie dürfte aber zu Jahresbeginn als Folge des verordneten strengen Lockdowns spürbar gesunken sein. Die in den Vereinigten Staaten zur Jahreswende erkennbaren Signale für eine konjunkturelle Schwäche waren demgegenüber kurzlebig; so dürfte das Bruttoinlandsprodukt hier nach dem Anstieg um 1 Prozent im vierten Quartal 2020 auch in den ersten drei Monaten des neuen Jahres weiter merklich zugenommen haben. Auch in den Schwellenländern hat sich die wirtschaftliche Expansion im Winterhalbjahr zumeist wohl nur verlangsamt. Im vierten Quartal expandierte die gesamtwirtschaftliche Produktion in vielen Ländern sogar sehr kräftig, etwa in Indien, den Philippinen und in den meisten lateinamerikanischen Ländern. Auch die Wirtschaft in China, wo die Erholung zuvor schon weit fortgeschritten war, legte mit 2,6 Prozent gegenüber dem Vorquartal nochmals kräftig zu.

¹ Die Inzidenz im Zeitablauf ist aufgrund von Veränderungen in der Testintensität allerdings nur begrenzt aussagekräftig.

Abbildung 4:
Mobilitätsdaten in ausgewählten Ländern

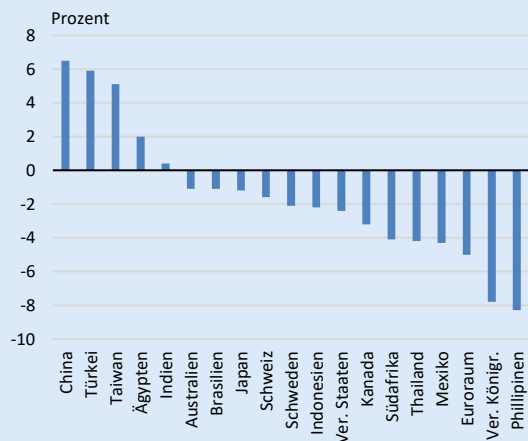


Das Ausmaß der bisher erfolgten Konjunkturerholution unterscheidet sich zwischen den Ländern erheblich.

Im ersten Halbjahr 2020 ist das Bruttoinlandsprodukt nahezu überall stark gesunken, ab dem Sommer dann häufig sehr kräftig zurückgekommen.² Trotz dieses allgemeinen Musters unterscheiden sich die Länder recht deutlich, wenn es darum geht, wie weit die konjunkturelle Erholung am Ende des Jahres 2020 bereits gekommen war. Besonders groß war der Rückstand zum Vorkrisenniveau unter den fortgeschrittenen Volkswirtschaften in Europa. Im Euroraum lag das Bruttoinlandsprodukt im vierten Quartal um 5 Prozent niedriger als ein Jahr zuvor, im Vereinigten Königreich sogar um 7,8 Prozent. Demgegenüber war der noch verbliebene Verlust an Produktion im Vorjahresvergleich in den Vereinigten Staaten und in Japan mit 2,4 Prozent bzw. 1,3 Prozent deutlich geringer (Abbildung 5). In Taiwan wurde das Vorkrisenniveau sogar erheblich überschritten. Unter den Schwellenländern stehen China und die Türkei mit kräftigen Zuwächsen im Vorjahresvergleich heraus, während der Abstand zum Vorkrisenniveau für Mexiko und die Philippinen besonders groß ist.

² In China, wo die Pandemie ihren Ausgang nahm, beschränkte sich der Rückgang der Produktion auf das erste Quartal, und die Erholung setzte hier bereits im zweiten Quartal ein.

Abbildung 5:
Bruttoinlandsprodukt in ausgewählten Ländern im 4. Quartal 2020 gegenüber 4. Quartal 2019



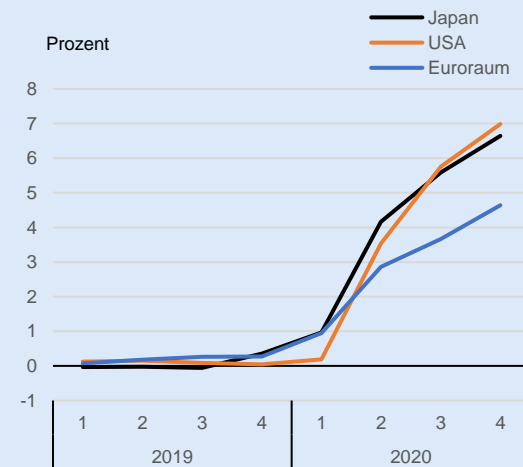
Quelle: OECD Main Economic Indicators, nationale Quellen.

Shutdowns, Verbraucherzurückhaltung und staatliche Stützungsprogramme haben die Ersparnis der privaten Haushalte anschwellen lassen.

Im Verlauf der Krise ist der private Verbrauch zeitweise stark gesunken, und er hat sich bis zuletzt noch nicht vollständig erholt. Nach wie vor sind Ausgaben für bestimmte Verwendungen nur eingeschränkt möglich, etwa aufgrund von noch oder wieder bestehenden Infektionsschutzmaßnahmen der Politik, oder sie werden gemieden, um das Risiko einer Ansteckung zu verringern. Gleichzeitig wurden in den meisten Ländern umfangreiche staatliche Stützungsprogramme beschlossen, welche die Einkommen stabilisiert, in den Vereinigten Staaten für manche Personengruppen sogar erhöht haben. In der Folge ist die Ersparnis der privaten Haushalte in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften stark gestiegen. Näherungsweise lässt sich die so zurückgestaute Kaufkraft berechnen als Differenz zwischen der tatsächlichen Ersparnis und der Ersparnis, die sich bei einer im Vergleich zu 2019 unveränderten Sparquote ergeben hätte. Im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt belief sie sich Ende 2020 auf eine Größenordnung von 4 Prozent im Euroraum, mehr als 6 Prozent im Vereinigten Königreich und in Japan sowie 7 Prozent in den Vereinigten Staaten (Abbildung 6). Die Prognosen für die weitere konjunkturelle Entwicklung beinhalten in der Regel einen nur geringfügigen Abbau dieser zusätzlichen Ersparnis durch nachholenden Konsum. Eine deutlich raschere Verwendung der aufgestauten Kaufkraft für

Konsumausgaben, sobald es die pandemische Situation erlaubt, bildet ein Aufwärtsrisiko nicht nur für die Konjunktur im Prognosezeitraum, sondern auch für die Preisentwicklung, da die Produktionskapazitäten in diesem Fall wohl schnell ausgeschöpft sein werden. Dies gilt insbesondere deshalb, weil sich die Situation in allen Ländern ähnlich darstellt und einer Deckung des Bedarfs durch Importe daher enge Grenzen gesetzt sein dürften.

Abbildung 6:
Überschussersparnis (in % des BIP)

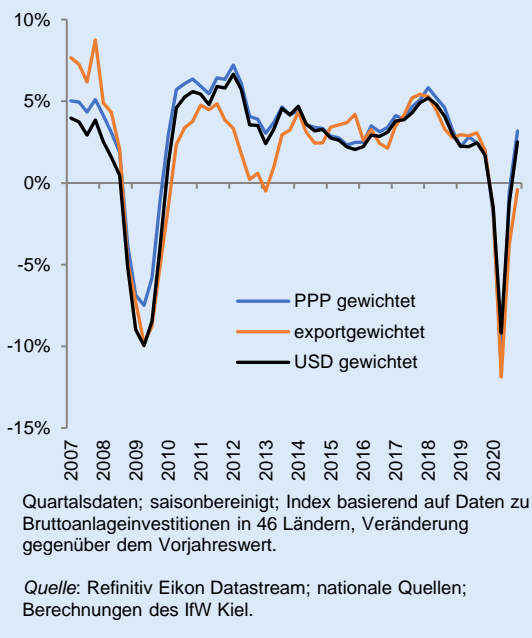


Jahresdaten, kalender- und saisonbereinigt. Kumulierte Abweichung der Ersparnis von hypothetischen Werten auf der Basis der durchschnittlichen Sparquote in den Jahren 2016–2019.

Quellen: Eurostat, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen; Cabinet Office Japan; Bureau of Economic Analysis Personal Income and Outlays; OECD.

Die Investitionen erwiesen sich als überraschend robust. Nach einem drastischen Rückgang im Zuge der Covid-19 Krise im Frühjahr haben sich die weltweiten Investitionen im zweiten Halbjahr kräftig erholt. Auf der Basis von 46 fortgeschrittenen Volkswirtschaften und Schwellenländern lagen sie im vierten Quartal 2020 in etwa wieder auf ihrem Vorkrisentrend (Abbildung 7). Auch die Auftragseingänge im Maschinenbau haben sich gut erholt. Ein Wermutstropfen aus deutscher Sicht ist, dass vor allem aufgrund einer noch eher verhaltenen Entwicklung bei den europäischen Nachbarn die Investitionsdynamik bei einer Gewichtung mit deutschen Exportanteilen noch nicht vollständig zum Vorkrisenniveau aufgeschlossen hat.

Abbildung 7:
Globale Investitionstätigkeit

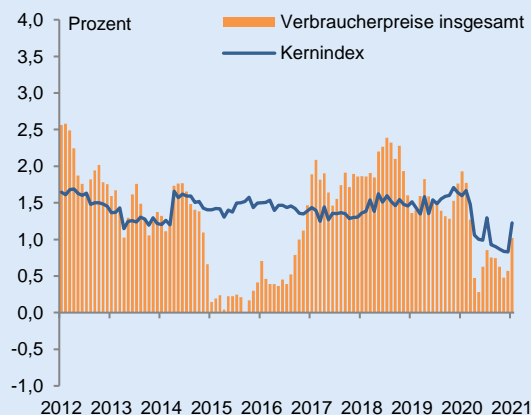


Die Arbeitslosigkeit ist zumeist nur recht moderat gestiegen, dürfte aber über längere Zeit erhöht bleiben. Vor allem in Europa wurde ein starker Anstieg der Arbeitslosigkeit im Zuge des Corona-bedingten Wirtschaftseinbruchs im Frühjahr 2020 durch den massiven Einsatz von Kurzarbeit bzw. staatlich finanzierter Beurlaubung verhindert. Während die geleisteten Arbeitsstunden im Euroraum im ersten Halbjahr um 17 Prozent sanken, erhöhte sich die Arbeitslosigkeit lediglich von 7,2 Prozent im Februar auf 8,7 Prozent im August. Im Zuge der Erholung der Produktion im Sommer ging sie bis November auf 8,1 Prozent zurück, wo sie seither verharrt. Demgegenüber schoss die Arbeitslosenquote in den Vereinigten Staaten im März und April 2020 auf einen Höchststand von 14,7 Prozent. Sie verringerte sich danach zwar wieder rasch, lag aber bis zuletzt mit 6,7 Prozent deutlich höher als vor der Krise, als mit 3,8 Prozent die niedrigste Arbeitslosenquote seit 60 Jahren verzeichnet worden war. Sowohl im Euroraum als auch in den Vereinigten Staaten ist im Zuge der Krise die Beschäftigungsquote deutlich gesunken. Eine Herausforderung für den Arbeitsmarkt sind längerfristige Veränderungen der Produktionsstruktur, die Anpassungen bei der Beschäftigung erfordern und die durch die derzeitige Politik großzügiger

Lohnersatzleistungen verzögert werden könnten. So wird derzeit damit gerechnet, dass der Luftverkehr noch über mehrere Jahre geringere Kapazitäten benötigen wird als vor der Krise. Auch hat Covid-19 wohl den Trend zu einer Verlagerung von Umsätzen vom traditionellen Einzelhandel hin zu internetbasiertem Handel verstärkt, mit entsprechenden Auswirkungen auf die Beschäftigung.

Die Inflation hat angezogen, eine Zielüberschreitung zeichnet sich aber bisher nicht ab. Der Verbraucherpreisanstieg hat sich zu Beginn des Jahres 2021 deutlich verstärkt. Die Inflationsrate in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften insgesamt erhöhte sich von 0,6 auf 1,1 Prozent (Abbildung 8). Maßgeblich waren hierfür zum einen gestiegene Energiepreise. Der Ölpreis zog im Zuge der konjunkturellen Erholung und weiterhin stark gekürzter Produktionsmengen der OPEC deutlich an und war zuletzt mit knapp 70 Dollar wieder etwa so hoch wie vor der Krise. Mit einem weiteren nachhaltigen Anstieg ist aber nicht zu rechnen (Kasten 1). Zu höheren Preisen in der Produktion haben zuletzt auch starke Anstiege bei Industrierohstoffen und Knappheiten bei einzelnen Vorprodukten, etwa bei Halbleitern, beigetragen. So hat sich auch die Kernrate der Inflation erhöht. Gleichwohl ist die Inflationsentwick-

Abbildung 8:
Verbraucherpreise in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften



Monatsdaten; Veränderung gegenüber dem Vorjahr der Verbraucherpreise in den Vereinigten Staaten, im Euroraum, in Japan und im Vereinigten Königreich, gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt zu Preisen und Wechselkursen von 2019; Kernindex: Verbraucherpreise ohne Energie und Nahrungsmittel.

Quelle: OECD, Main Economic Indicators; Berechnungen des

Kasten 1:

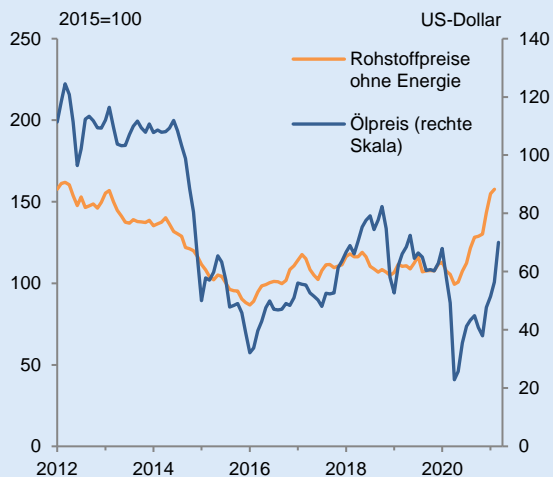
Zu Entwicklung an den Rohstoffmärkten

Der Einbruch der Weltwirtschaft im Zuge der Corona-Pandemie führte im Frühjahr 2020 auch zu einem drastischen Rückgang der Nachfrage nach Rohstoffen. Besonders die Rohölpreise sanken am Weltmarkt im März und April stark. Seit dem Frühsommer erholten sich die Ölnotierungen aber zügig; Anfang März lagen sie mit rund 70 US-Dollar für ein Fass der Sorte Brent sogar etwas höher als vor der Krise (Abbildung K1-1). Die Preise für Industrierohstoffe und agrarische Rohstoffe gingen vor einem Jahr vergleichsweise wenig zurück und sind seit dem Frühsommer stark aufwärtsgerichtet. Sie haben inzwischen ein Niveau erreicht, wie es zuletzt im Jahr 2012 verzeichnet wurden, dass das Ende des großen Booms der 2000er Jahre an den Rohstoffmärkten markiert.

Die als Folge des beispiellos scharfen Rückgangs des Ölverbrauchs um in der Spitze über 20 Prozent im Frühjahr 2020 vorherrschende Situation eines massiven Überangebots am Weltmarkt für Rohöl hatte nicht lange Bestand. Die OPEC und andere Ölexportländer unter Führung Russlands (OPEC+) einigten sich auf eine ebenfalls drastische Kürzung der Förderung. Zusammen mit einem deutlichen Rückgang der Produktion in den Vereinigten Staaten und Kanada, wo insbesondere die Aktivität in der nichtkonventionellen Förderung (Fracking-Öl) stark zurückgefahren wurde, sank die Rohölproduktion im Frühjahr um 8 Prozent. Während der globale Ölverbrauch im Verlauf des Jahres 2020 wieder deutlich zunahm, erhöhte sich die Produktion kaum, so dass am Ölmarkt seit dem dritten Quartal ein Defizit besteht und die – im längerfristigen Vergleich freilich immer noch hohen – Lagerbestände zunehmend abgebaut werden (Abbildung K1-2).

Im Januar 2021 reagierte Saudi-Arabien auf durch die zweite Welle der Corona-Pandemie verschlechterte Aussichten für die Ölnachfrage mit der Entscheidung, seine Förderung für drei Monate einseitig um zusätzliche 1 Mill. Barrel täglich (mehr als 1 Prozent der Weltproduktion) zu reduzieren. Das Land signalisierte damit die Entschlossenheit, proaktiv einen neuerlichen Angebotsüberhang zu vermeiden. Auf dem jüngsten OPEC+ Treffen Anfang März wurde beschlossen, die gegenwärtigen Förderquoten trotz der weiterhin expandierenden Weltwirtschaft im Wesentlichen vorerst beizubehalten, und Saudi-Arabien verlängerte seine Sonderkürzung zunächst bis Mai.

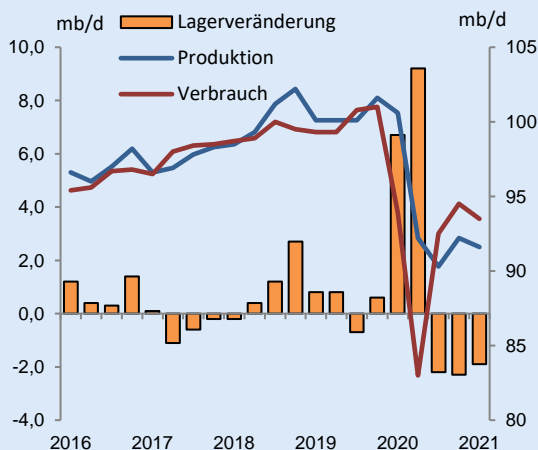
Abbildung K1-1: Rohstoffpreise



Monatsdaten; Rohstoffpreise: HWWI-Index auf US-Dollarbasis; Ölpreis: Spotpreis Sorte Brent, letzter Wert 1. November.

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

Abbildung K1-2: Ölmarktbilanz 2016-2021



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

Quelle: International Energy Agency, Monthly Oil Market Report; OPEC Monthly Oil Market Report.

Die Nachfrage nach Rohöl ist immer noch weit von ihrem Vorkrisenstand entfernt. Die Internationale Energieagentur rechnet damit, dass im laufenden Jahr lediglich 60 Prozent des im vergangenen Jahr verzeichneten Rückgangs wieder aufgeholt wird. Vor allem der Verbrauch im Verkehr, insbesondere in der Luftfahrt, wird noch lange deutlich verringert sein. Die Politik der strikten Förderbeschränkung hat den Ölpreis in den vergangenen Wochen gleichwohl deutlich steigen lassen. Dieser Trend könnte sich fortsetzen, sollte die OPEC+ noch längere Zeit mit einer Erhöhung der Quoten warten, insbesondere dann, wenn die weltwirtschaftliche Erholung im Frühsommer, wie erwartet, deutlich an Fahrt gewinnt. Wir rechnen jedoch damit, dass die Angebotspolitik des Kartells dann allmählich gelockert werden wird. Zum einen besteht bei den meisten Produzentenländern der Druck Einnahmen zu

generieren, um die Staatshaushalte zu finanzieren. Zum anderen könnte bei deutlich höheren Preisen die zusätzliche Nachfrage durch Mehrproduktion außerhalb der OPEC+ gedeckt werden und es zu weiteren Marktanteilsverlusten des Kartells kommen. So ist die Zahl der Bohranlagen zur Erschließung von Fracking-Öl in den Vereinigten Staaten zwar noch um die Hälfte niedriger als vor der Krise, sie steigt inzwischen aber wieder deutlich.

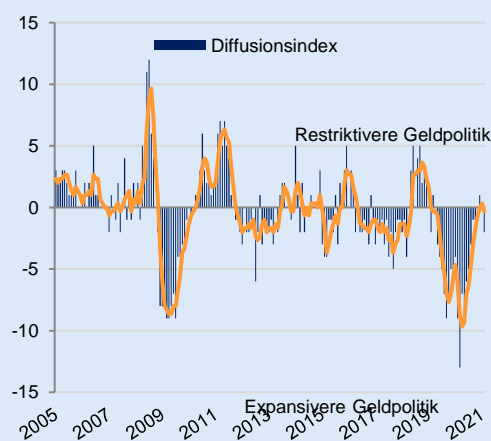
Während der Rohölpreis vor allem angebotsseitig gestützt wird, ist der Preisanstieg an den Märkten für Industrierohstoffe vor allem auf eine kräftige Nachfrage zurückzuführen. Die globale Industrieproduktion hat sich bis zum Jahresende weitgehend erholt; gleichzeitig wird in einigen großen Ländern die rohstoffintensive Bauwirtschaft durch Konjunkturprogramme gefördert. Bei vielen Industrierohstoffen ist auch längerfristig mit einer weiter steigenden Nachfrage zu rechnen, da sie bei dem Umbau der Energiewirtschaft, der in mehr und mehr Ländern Fahrt aufnimmt und dem geplanten Ausstieg aus dem Verbrennungsmotor im Transportwesen eine wichtige Rolle spielen. So wird von einigen Beobachtern bereits ein neuer Rohstoffsuperzyklus gesehen, bei dem die Preise etwa für Kupfer, Nickel und Lithium nachhaltig stark steigen.

lung nach wie vor nicht alarmierend. Die Inflationsraten sind immer noch niedriger als von den Notenbanken mittelfristig angestrebt, zum Teil – wie in Japan – sogar sehr deutlich. Die US-Zentralbank hält außerdem auch ein Überschreiten des Inflationsziels von 2 Prozent (gemessen am Konsumdeflator) für angemessen, soweit damit lediglich eine Phase zu niedriger Inflation – wie sie im vergangenen Jahr verzeichnet wurde – ausgeglichen wird. Der Anstieg der Kernrate wird schließlich auch dadurch relativiert, dass er vor allem aus dem Euroraum herrührt, wo Sondereffekte wie das Auslaufen der befristeten Mehrwertsteuersenkung in Deutschland zu Buche schlagen.

Die Geldpolitik hat sich für eine noch längere Zeit auf einen sehr expansiven Kurs festgelegt. Die Notenbanken in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften haben ihre im Frühjahr als Reaktion auf die Corona-Krise eingeführten expansiven Maßnahmen zumeist nochmals ausgeweitet oder die Erwartungen für den Zeitpunkt einer Straffung nach hinten verschoben. So wurde das Volumen des Anleihekaufprogramms im Euroraum und im Vereinigten Königreich erhöht und die Laufzeit verlängert. In den Vereinigten Staaten wurden für die kommenden Monate monatliche Wertpapierkäufe durch die Notenbank im Volumen von 120 Mrd. US-Dollar angekündigt. Zudem lässt die neue Interpretation des Inflationsziels erwarten, dass das Zinsniveau noch längere Zeit extrem niedrig bleiben wird, auch wenn der Preisauftrieb allmählich weiter zunimmt (Tabelle 1). In den Schwellenländern sind die

Zinsen im vergangenen Jahr fast überall deutlich gesenkt worden, zum Teil auf historische Tiefstände. Außerdem wurden auch hier vielfach Staatsanleihen in erheblichem Umfang aufgekauft, um die Finanzierung der Defizite im Staatshaushalt abzusichern. In den vergangenen Monaten wurden die Zinsen nur vereinzelt noch weiter gesenkt (Abbildung 9). In manchen Ländern wurden sie auch schon wieder angehoben, besonders deutlich in der Türkei, wo der Produktionseinbruch auf gesamtwirtschaftlicher Ebene bereits wettgemacht ist und sich die Notenbank nun darauf konzentriert, den Wechselkurs der türkischen Lira zu stützen, und in Argentinien, das einen unerwartet starken Anstieg der Inflation verzeichnete. Alles in allem sind die

Abbildung 9:
Geldpolitik in Schwellenländern



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.

Tabelle 1:
Rahmendaten für die Konjunkturprognose 2020-2022

	2020				2021				2022			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Leitzins												
Vereinigte Staaten	1,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
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	1,10	1,10	1,17	1,19	1,21	1,21	1,21	1,21	1,21	1,21	1,21	1,21
Yen/US-Dollar	109,0	107,5	106,1	104,5	105,4	108,0	108,0	108,0	108,0	108,0	108,0	108,0
Ölpreis (Brent) in US-Dollar	50,4	29,3	43,0	44,3	62,0	69,2	69,6	69,9	70,3	70,6	71,0	71,3
HWWI-Index für Industrierohstoffe	119,1	112,7	139,4	152,8	181,3	184,9	186,8	188,6	189,6	190,5	191,5	192,4
Leitzins am Quartalsende: 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.												

finanziellen Rahmenbedingungen in den Schwellenländern aber derzeit recht günstig, wozu auch ein effektiv abgewerteter US-Dollar beiträgt.

Die Finanzpolitik zögert mit der Konsolidierung. In dem Bemühen, die wirtschaftlichen Folgen der zur Bekämpfung der Pandemie ergriffenen Maßnahmen zu mildern, haben die Regierungen Mehrausgaben und Steuerstundungen beschlossen, die zusammen mit konjunkturbedingten Einnahmeausfällen die Fehlbeträge im Staatshaushalt im vergangenen Jahr enorm erhöht haben (Abbildung 10). Weltweit ist es im Zuge der Krise zu einem drastischen Anstieg der Staatsverschuldung gekommen (Kasten 2). Auch im laufenden Jahr werden umfangreiche fiskalische Stützungsprogramme wirksam. So wurde in den Vereinigten Staaten ein weiteres Paket mit budgetwirksamen Maßnahmen in einem Umfang von 1900 Mrd. US-Dollar (9,3 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt des Jahres 2020) beschlossen, um den restriktiven Effekt zu kompensieren, der aus dem Auslaufen des ersten Programms resultiert. Im Euroraum wurden die Wirtschaftshilfen in vielen Ländern vor dem Hintergrund der zweiten Welle der Pandemie nochmals aufgestockt, und das 2020 beschlossene EU-Programm „Next Generation EU“ dürfte im Verlauf des Prognosezeitraums allmählich wirksam werden.³ Die japanische Regierung setzt ebenfalls auf weitere Kreditgarantien für

Unternehmen und zusätzliche Transfers an die Haushalte, um Produktion und Nachfrage zu stimulieren. Im kommenden Jahr dürften die fiskalischen Kriseninterventionsmaßnahmen bei dann voraussichtlich kräftiger Konjunktur zwar auslaufen, mit Maßnahmen für eine darüberhinausgehende Stärkung der Staatshaushalte mit dem Ziel einer Verringerung der aufgelaufenen Schuldenlast ist aber noch nicht zu rechnen.

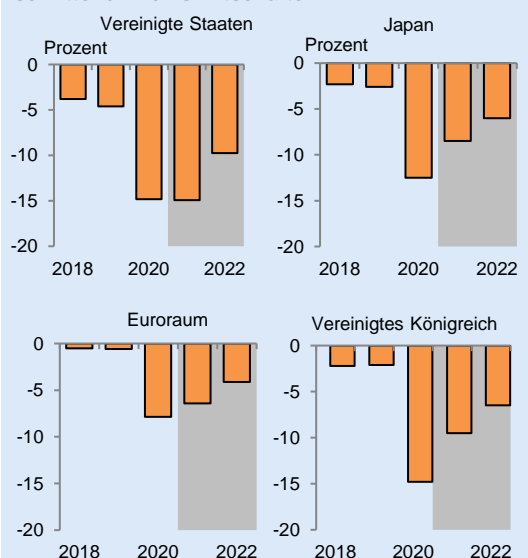
An den Finanzmärkten waren zuletzt Anzeichen einer Konsolidierung erkennbar. Im Vertrauen auf die stark expansive Wirtschaftspolitik haben sich die internationalen Finanzmärkte im vergangenen Jahr recht stabil gezeigt. Anfängliche Spannungen, sichtbar etwa an einer starken Ausweitung der Risikoprämien auf Anleihen geringerer Bonität, einem ausgeprägten Abzug von Portfolioinvestitionen aus den Schwellenländern und deutlichen Wechselkursveränderungen, lösten sich rasch im Zuge der massiven Lockerung der Geldpolitik in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften und der stabilisierenden Finanzpolitik. So erholten sich auch die Aktienkurse im Verlauf des Jahres 2020 wieder und erklommen insbesondere in den Vereinigten Staaten und in Asien vielfach historische oder langjährige Höchststände (Abbildung 11). Zuletzt verlor der Aufschwung an den Börsen aber an Fahrt. Gleichzeitig haben sich die Renditen auf US-Staatsanleihen spürbar erhöht. Neben höheren Inflationserwartungen beginnen Investoren bei der Bewertung

³ Der größere Teil der Mittel, die insgesamt eine Größenordnung von 2,3 Prozent des Bruttoinlandspro-

dukts haben, dürfte freilich erst nach 2022 verausgabt werden (Boysen-Hogrefe et al. 2021, Kasten 1)

von Aktien und Anleihen inzwischen wohl damit einzupreisen, dass die Liquiditätszufuhr ab dem kommenden Jahr gedrosselt werden könnte und die Notenbankzinsen nicht auf Dauer auf dem derzeitigen extrem niedrigen Niveau bleiben werden.

Abbildung 10:
Staatliche Finanzierungssalden in großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften

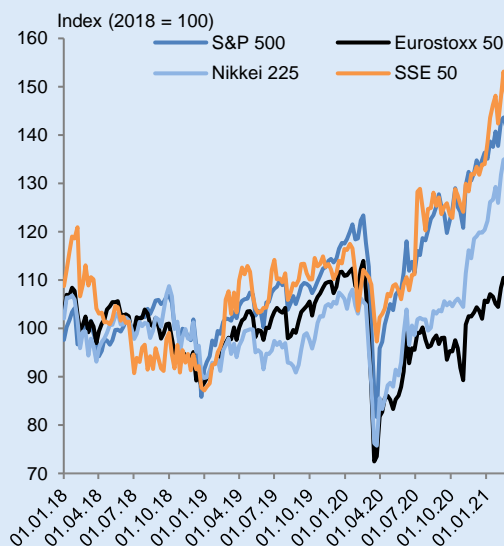


Jahresdaten; in Relation zum Bruttoinlandsprodukt; Vereinigte Staaten: Bund.

Quelle: OECD, *Economic Outlook*; Eurostat; grau hinterlegt: Prognose des IfW-Kiel.

Die Handelsrisiken haben sich mit dem Regierungswechsel in den Vereinigten Staaten und dem Abschluss wichtiger internationaler Abkommen zwar verringert, aber Spannungen bleiben. Das handelspolitische Klima hatte sich in den vergangenen Jahren vor allem durch den verstärkten Einsatz von Strafzöllen durch die US-Regierung unter Präsident Trump sowie durch die Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Brexit stark verschlechtert. Die wirtschaftspolitischen Ziele der neuen Regierung Biden unterscheiden sich in handelspolitischen Fragen zwar nicht grundlegend, es wird aber offenbar ein stärker kooperativer Ansatz verfolgt. Als ein erster Beleg kann die Aussetzung der im Zusammenhang mit dem Boeing-Airbus-Streit zwischen den Vereinigten Staaten und der EU verhängten Strafzölle gewertet werden. Ein wichtiges Indiz für den zukünftigen Kurs der Vereinigten Staaten in der Handelspolitik dürfte sein, inwieweit die im Zusammenhang mit Covid-19 aufgelegten Konjunkturpro-

Abbildung 11:
Aktienkurse in großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften und China



Wochendaten. Letzter Wert: 15. März 2021

Quelle: Thomson Reuters Datastream.

gramme unter einen „Buy American“-Vorbehalt gestellt werden, um zu verhindern, dass anregende Wirkungen auf Produktion und Beschäftigung im Inland durch zusätzliche Importe gemindert werden. Es bleibt auch abzuwarten, wie die US-Regierung damit umgeht, dass die in dem Anfang 2020 geschlossenen Phase-1-Abkommen zwischen den Vereinigten Staaten und China von chinesischer Seite zugesagten Importe aus den Vereinigten Staaten bislang nur zu weniger als zwei Drittel realisiert wurden (Brown 2021). Die EU hat Anfang dieses Jahres ein umfassendes Investitionsabkommen geschlossen, das signifikante Verbesserungen für EU-Unternehmen hinsichtlich des Marktzugangs und fairerer Wettbewerbsbedingungen in China beinhaltet (Bickenbach und Liu 2021). Es könnte zu einem Meilenstein auf dem Weg zu einem globalen Investitionsabkommen werden, sofern China seine Verpflichtungen so umsetzt, dass tatsächlich Reziprozität in den Beziehungen hergestellt wird (Langhammer 2021). Es ist freilich nicht sicher, dass das Abkommen tatsächlich rasch ratifiziert wird, da noch eine Reihe von Fragen offen oder Formulierungen nicht hinreichend konkret sind und die Vereinbarungen zu Arbeits- und Umweltstandards eher schwach ausfielen. Das in letzter Sekunde zustande gekommene Handelsabkommen zwischen der EU und dem Vereinigten Königreich

Kasten 2:

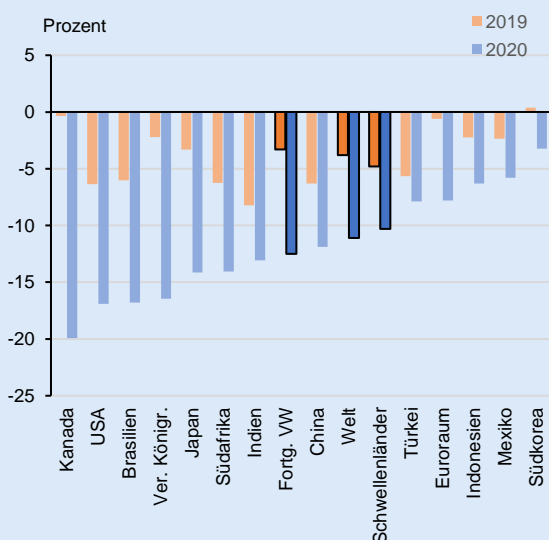
Zu den fiskalischen Auswirkungen der Corona-Krise

Weltweit wurden im Zusammenhang mit der Covid-19 Pandemie Maßnahmen zur Stützung der Wirtschaft und der Einkommen der privaten Haushalte sowie zur Stärkung des Gesundheitssystems ergriffen, durch die die staatlichen Haushalte stark belastet werden. Sie werden vom IMF (2021) auf 14 Billionen US-Dollar (entsprechend 16 Prozent des globalen Bruttoinlandsprodukts vor der Krise) beziffert. Diese Zahlen beziehen sich zwar vielfach auf Ankündigungen und enthalten Rahmen für Ausgaben und staatliche Kreditgarantien, so dass sie nur zum Teil tatsächlich budgetwirksam werden. Doch zeigen die Zahlen klar die ausgesprochen expansive Ausrichtung der Fiskalpolitik an. Zusammen mit den durch den Konjunkturunbruch bedingten Mindereinnahmen haben die Maßnahmen sowohl in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften als auch in den Schwellenländern zu einem drastischen Anstieg der staatlichen Haushaltsdefizite geführt (Abbildung K2-1).

In der Folge hat sich auch der öffentliche Schuldenstand in Relation zur Wirtschaftsleistung überall stark erhöht (Abbildung K2-2). Hierzu beigetragen hat neben dem Anstieg der Staatsausgaben und dem Einbruch bei den Einnahmen auch der ausgeprägte Rückgang des im Nenner dieser Relation geführten Bruttoinlandsprodukts, der in den meisten Ländern zu verzeichnen war. Im Gegenzug wirkt in diesem und im nächsten Jahr im Zuge der wirtschaftlichen Erholung eine hohe Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts – verglichen mit dem Zinssatz auf die Staatsschulden – auf einen Rückgang des Schuldenstands in Relation zum Bruttoinlandsprodukt hin. Das Defizit in den Staatshaushalten bleibt aber hoch, und die Schuldenquote dürfte vielerorts sogar weiter steigen.

Abbildung K2-1:

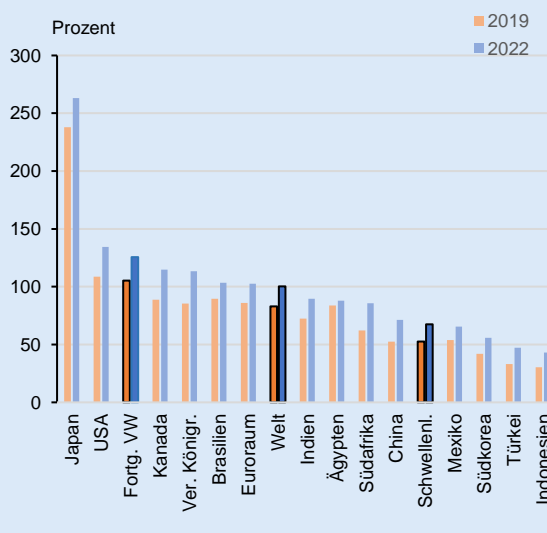
Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo



Quelle: IMF World Economic Outlook Database, IMF Fiscal Monitor Update. Prognosen des IfW Kiel.

Abbildung K2-2:

Bruttoschulden in Relation zum BIP

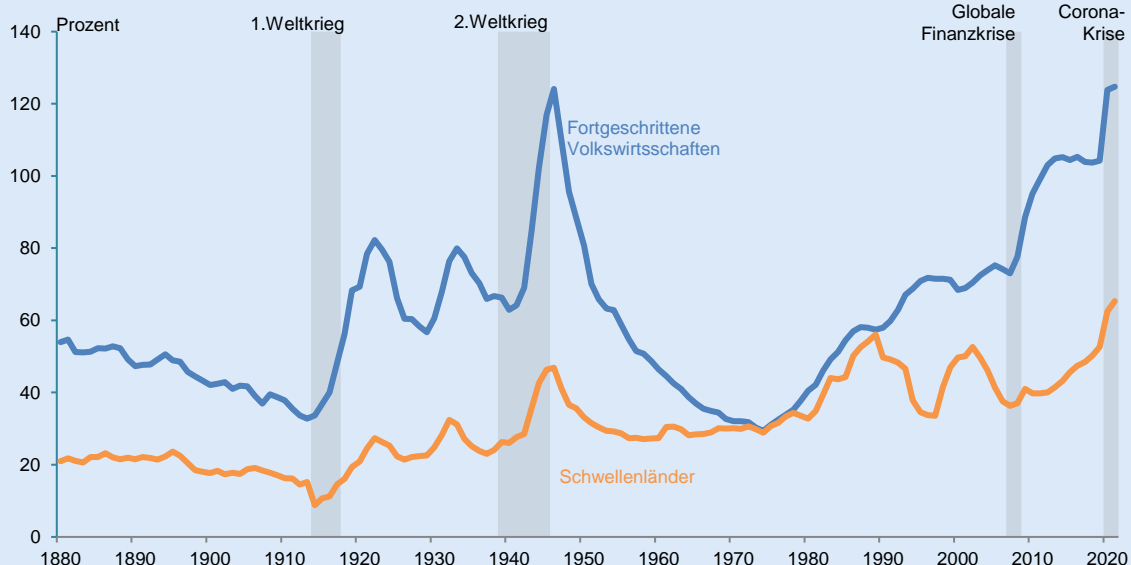


Quelle: IMF World Economic Outlook Database, Prognose des IfW Kiel.

Nachdem die globale Staatsverschuldung bereits im Zuge der globalen Finanzkrise stark angeschwollen ist, führt der erneute Schub im Zusammenhang mit der Coronakrise dazu, dass die Schuldenquote auf Rekordniveau steigt. Lediglich am Ende des zweiten Weltkriegs waren die fortgeschrittenen Volkswirtschaften in vergleichbarer Größenordnung verschuldet (Abbildung K2-3). Während die Staatsverschuldung in der Nachkriegszeit in Relation zum Bruttoinlandsprodukt rasch zurückgeführt wurde, zeichnet sich allerdings gegenwärtig kein spürbarer Rückgang ab.

Ein Grund dafür, dass die hohe Staatsverschuldung gegenwärtig in vielen Ländern nicht als drängendes Problem empfunden wird und auch viele Analysten vor allem davor warnen, zu früh die fiskalische Unterstützung für die Konjunktur zu verringern (IMF 2021, OECD 2021), ist das extrem niedrige Zinsniveau. Die Renditen auf Staatsanleihen sind weltweit in den vergangenen zwei Jahrzehnten im Trend stark gefallen. Im Ergebnis ist die Schuldenlast (Zinszahlungen in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) trotz des Anstiegs der Schulden eher gesunken (Abbildung K2-4). Die Anleihezinsen werden allerdings nicht zuletzt durch die umfangreichen Käufe der Notenbanken niedrig gehalten. Das Risiko besteht, dass die massive Liqui-

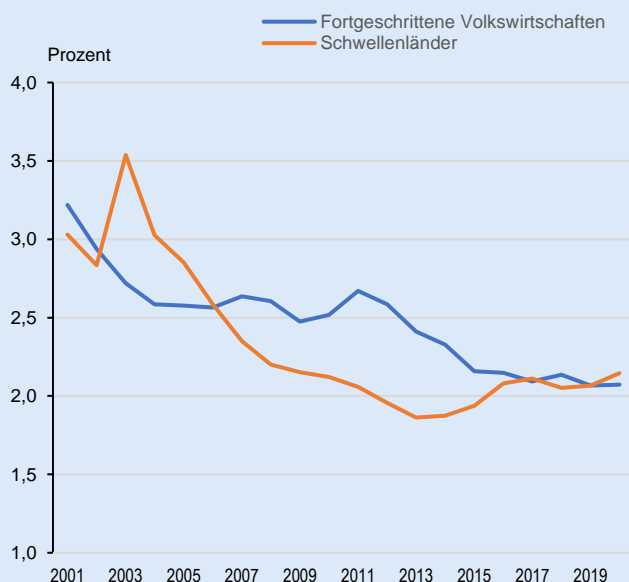
Abbildung K2-3:
Historische Entwicklung der Staatsverschuldung (Bruttoschulden in % des BIP)



Quelle: IMF Fiscal Monitor, October 2020. Die Länderaggregate basieren auf einem konstanten Länderkreis von 25 bzw. 27 Ländern, gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt auf Basis von Kaufkraftparitäten.

ditätsausweitung durch die großen Zentralbanken schließlich doch zu einem nachhaltigen deutlichen Anstieg der Inflation führt. Dies erhöht zwar für sich genommen die Schuldentragfähigkeit zunächst weiter. Doch müssten die Zentralbanken die Geldpolitik empfindlich straffen, um einen Verlust an Glaubwürdigkeit zu vermeiden und ihre Stabilitätsziele nicht zu gefährden. Sollten die Realzinsen dabei deutlich steigen, könnte dies viele öffentliche Haushalte in eine schwierige Lage bringen. Die Finanzpolitik scheint daher gut beraten nicht zu lange damit zu warten, mit der Haushaltskonsolidierung zu beginnen, damit die Schuldenstände möglichst bald auf ein Niveau sinken, das auch in einem weniger günstigen (Real-) Zinsumfeld tragbar ist. Zudem ist unklar, wie sich die inflationsneutralen Realzinsen in den kommenden Jahren entwickeln werden. Es spricht zwar einiges dafür, dass die Realzinsen noch längere Zeit niedrig bleiben (Blanchard et al., 2020), doch bietet die demografische Entwicklung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften auch Anlass, mit einer Trendumkehr zu rechnen (Goodhart und Pradhan 2020).

Abbildung K2-4:
Zinszahlungen auf Staatsschulden (Gesamtstaat) in Relation zum BIP



Quelle: IMF World Economic Outlook Database.

Ein weiteres Risiko für die Staatshaushalte besteht darin, dass es im Gefolge der Krise notwendig werden könnte, private Schulden in die öffentliche Hand zu überführen, um eine Krise im Finanzsektor zu vermeiden. Die Qualität der Unternehmensverschuldung hatte sich bereits vor Corona verschlechtert; der Anteil der von den Ratingagenturen als spekulativ bewerteten Unternehmensschulden (Schulden von Unternehmen, die ein entsprechend niedriges internationales Kredit-Rating aufweisen) an den Gesamtschulden belief sich 2019 in den Vereinigten Staaten und in China auf fast 50 Prozent, in Italien und im Vereinigten Königreich lag er sogar darüber (IMF 2019).

hat zwar vermieden, dass das handelspolitische Regime zwischen den beiden Wirtschaftsräumen auf WTO-Minimalniveau zurückgefallen wäre, lässt aber ebenfalls viele Fragen offen (Felbermayr 2021). Vieles, was durch den Binnenmarkt geregelt war, ist in dem Abkommen nicht oder nur teilweise abgedeckt, etwa große Teile der privaten und öffentlichen Dienstleistungen, Energiethemen, die Anerkennung von Berufsqualifikationen und von Marktzulassungen oder Standards etwa für Finanzdienstleistungen oder den Datenschutz. Dies dürfte auch auf den Güterhandel ausstrahlen. Fraglich ist auch, wie dauerhaft die gefundene Regelung für den Handel zwischen Nordirland, Irland und Großbritannien sein kann. Insgesamt bleibt die Unsicherheit für Unternehmen hoch.

Ausblick: Kräftiger Produktionsanstieg als Folge zunehmender Normalisierung der wirtschaftlichen Aktivität

Die Erholung der Weltwirtschaft wird im Verlauf des Jahres 2021 im Zuge verringerter Infektionsrisiken an Fahrt gewinnen. Nach wie vor sind Teile der Wirtschaft durch Vorsichtsmaßnahmen zur Infektionsvermeidung stark behindert. Mit fortschreitender Durchimpfung der Bevölkerung, zunächst vor allem der besonders vulnerablen Gruppen, wächst die Aussicht auf eine vollständige Normalisierung der wirtschaftlichen Aktivität. In der Folge dürften bislang noch stark gehemmte Wirtschaftsbereiche wie Tourismus und Veranstaltungswesen zunehmend Fahrt aufnehmen und sich der Aufschwung auf Regionen ausdehnen, deren Wirtschaft in besonderem Maß auf diese Aktivitäten ausgerichtet ist. In dieser Prognose wird damit gerechnet, dass dieser Prozess bereits im Sommerhalbjahr 2021 bedeutende Fortschritte macht. Angesichts der aktuellen Entwicklung der Infektionszahlen könnte sich diese Erwartung als zu optimistisch erweisen. Sollte die für eine Normalisierung erforderliche Entspannung der Infektionslage länger auf sich warten lassen als unterstellt, würde sich der damit verbundene kräftige Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Aktivität zeitlich weiter nach hinten verschieben. In der Folge würde die Zuwachsrate der Weltproduktion in diesem Jahr geringer, im

kommenden Jahr dafür höher ausfallen. Das konjunkturelle Profil bliebe aber unverändert, sofern es gelingt die Produktionskapazitäten aufrecht zu erhalten und ein ausreichender Impfschutz durch neue Varianten des Virus, die im Zuge von Mutationen laufend entstehen, nicht in Frage gestellt wird.

Die Weltproduktion dürfte im Jahr 2021 um 6,7 Prozent und im Jahr 2022 um 4,7 Prozent steigen, und den Vorkrisenpfad am Ende des Prognosezeitraums nur noch leicht unterschreiten. Nach dem Rückgang der globalen Produktion (gemessen auf Basis von Kaufkraftparitäten) um 3,3 Prozent, rechnen wir mit kräftigen Zuwächsen um 6,7 bzw. 4,7 Prozent in diesem und im nächsten Jahr (auf der Basis von Marktwechselkursen ergeben sich Veränderungsraten von 6,4 Prozent bzw. 4,5 Prozent, Tabelle 2). Wir haben unsere Prognose vom Dezember für dieses und das nächste Jahr um jeweils 0,6 Prozent angehoben. Damit steigt die weltwirtschaftliche Aktivität in beiden Jahren voraussichtlich deutlich stärker als im mittelfristigen Trend. Der Abstand zum Niveau der Weltproduktion, das wir vor der Krise erwartet hatten, verringert sich rasch und wird im kommenden Jahr nur noch 2 Prozent betragen. Der internationale Warenhandel dürfte im Durchschnitt dieses Jahres um 7,5 Prozent und im kommenden Jahr um 3,7 Prozent zulegen. Trotz des im vergangenen Jahr verzeichneten Rückgangs um 5,4 Prozent wird er damit sogar höher ausfallen als vor der Krise erwartet.

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften steigt die Produktion im Prognosezeitraum sehr kräftig. Die gesamtwirtschaftliche Produktion dürfte im laufenden Jahr insgesamt mit 5,5 Prozent sehr kräftig zulegen und auch im kommenden Jahr mit einer Rate von 4,1 Prozent noch deutlich rascher expandieren als im mittelfristigen Trend (Tabelle 3). Unter den großen Wirtschaftsräumen dürfte die Zuwachsrate in den Vereinigten Staaten mit 6,6 Prozent in diesem und 4,1 Prozent im nächsten Jahr am höchsten sein, was nicht zuletzt auf die enormen fiskalischen Impulse zurückzuführen ist. Aber auch in der EU und in Japan ist für 2021 mit Zuwächsen von über bzw. knapp vier Prozent und für 2022 mit Expansionsraten zu rechnen, die deutlich über dem Wachstum des

Tabelle 2:
Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in der Welt 2020-2022

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022
Weltwirtschaft	100	-3,3	6,7	4,7	3,3	3,4	3,6
darunter							
Fortgeschrittene Länder	44,5	-4,8	5,3	3,9	0,8	2,0	1,9
China	18,7	2,1	9,7	5,8	2,5	0,9	2,3
Lateinamerika	6,5	-7,1	5,0	3,4	8,2	9,4	6,9
Indien	7,7	-7,0	11,9	8,0	6,6	3,7	4,8
Ostasiatische Schwellenländer	5,0	-4,5	6,4	5,7	1,1	2,6	2,8
Russland	3,1	-3,1	2,8	2,5	3,6	4,7	4,0
Afrika	2,9	-1,8	3,6	4,2	9,8	7,9	7,6
<i>Nachrichtlich:</i>							
Welthandelsvolumen (Waren)		-5,4	7,5	3,7			
Weltwirtschaft (gewichtet gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2019 in US-Dollar)		-4,0	6,4	4,5	2,4	2,9	2,9

Prozent. Gewicht: gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2019 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

Tabelle 3:
Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise, und Arbeitslosenquote in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften 2020-2022

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Europäische Union	36,1	-6,3	4,6	4,3	0,7	1,9	1,9	7,6	7,9	6,8
Euroraum	29,3	-6,8	4,8	4,3	0,3	1,7	1,5	7,9	8,3	7,2
Schweden	1,0	-3,0	2,9	3,5	0,8	1,2	1,7	8,3	8,0	6,8
Polen	2,3	-2,7	2,9	4,5	3,6	3,8	4,2	3,3	3,5	3,2
Vereinigtes Königreich	5,7	-9,9	5,6	4,7	0,9	1,8	2,3	4,2	5,3	4,8
Schweiz	1,1	-2,9	3,7	1,9	-0,7	0,1	0,5	5,4	4,8	4,5
Norwegen	0,6	-1,3	2,6	2,4	1,3	2,2	2,1	4,5	4,0	3,7
Vereinigte Staaten	37,4	-3,5	6,6	4,1	1,2	2,8	2,3	8,1	5,4	4,1
Kanada	3,3	-5,4	6,0	3,9	0,8	2,0	1,7	9,2	7,5	6,6
Japan	9,5	-4,9	3,9	2,2	0,2	1,0	0,8	2,8	2,7	2,5
Südkorea	4,0	-0,9	3,2	3,2	0,5	1,2	1,3	4,2	3,8	3,6
Australien	2,3	-2,4	5,7	3,3	0,8	1,6	1,7	6,9	6,4	6,1
Aufgeführte Länder	100,0	-5,1	5,5	4,1	0,9	2,2	2,0	6,8	6,0	5,1

Prozent. Gewicht gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2019 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 2019.

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

Produktionspotenzials liegen. Die Arbeitslosigkeit verringert sich sukzessive und dürfte im kommenden Jahr in vielen Ländern nur noch wenig höher sein als vor der Krise. Die Inflation auf der Verbraucherebene bleibt zwar voraussichtlich moderat, nimmt aber angesichts der zunehmenden Kapazitätsauslastung im Verlauf doch spürbar zu.

In den Schwellenländern erholt sich die Wirtschaft ebenfalls rasch. Das Bruttoinlandsprodukt in den Schwellenländern legt im laufenden Jahr mit einer Rate von etwa 8 Prozent zu. Zu einem guten Teil erklärt sich diese hohe Rate bereits aus dem Überhang, der sich dadurch ergibt, dass die Produktion in vielen Ländern in der zweiten Jahreshälfte 2020 bereits sehr rasch gestiegen ist. In China hat sich die gesamtwirtschaftliche Produktion sogar bereits vollständig erholt. Auch für den Prognosezeitraum ist bei weiter fortschreitender Normalisierung der wirtschaftlichen Aktivität im Inland, der kräftigen Expansion der Nachfrage in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften und weiterer wirtschaftspolitischer Anregungen mit kräftigen Produktionszuwächsen zu rechnen. Für 2022 erwarten wir für die Ländergruppe eine gesamtwirtschaftliche Expansion um 5,4 Prozent.

Risiken bestehen insbesondere in den finanzwirtschaftlichen Folgen der Pandemie. Die Krise hat einen Teil der Wirtschaft massiv belastet. Die meisten Unternehmen wurden zwar bislang durch staatliche Zuschüsse und Kreditprogramme am Leben gehalten. Die Zahl der Insolvenzen ist in vielen Ländern im vergangenen Jahr sogar gesunken. Gleichwohl dürfte bei zahlreichen Unternehmen das Eigenkapital erheblich belastet worden sein, auch wenn – wie im Euroraum – auf gesamtwirtschaftlicher Ebene ein ausgeprägter Rückgang der Ersparnis im nichtfinanziellen Unternehmenssektor nicht erkennbar ist. Es bleibt abzuwarten, wie sich die Solvenz der Unternehmen entwickelt, wenn temporäre Schuldenmoratoria beendet werden (Gern 2021). In der Folge könnte sich auch das Volumen an notleidenden Krediten stark steigen und die Kreditvergabebereitschaft der Banken bremsen. In finanzieller Hinsicht hat bislang der Staat die größte Last der Krise geschultert. Die stark gestiegene Staatsverschuldung birgt das Risiko, dass sich die fiskalischen

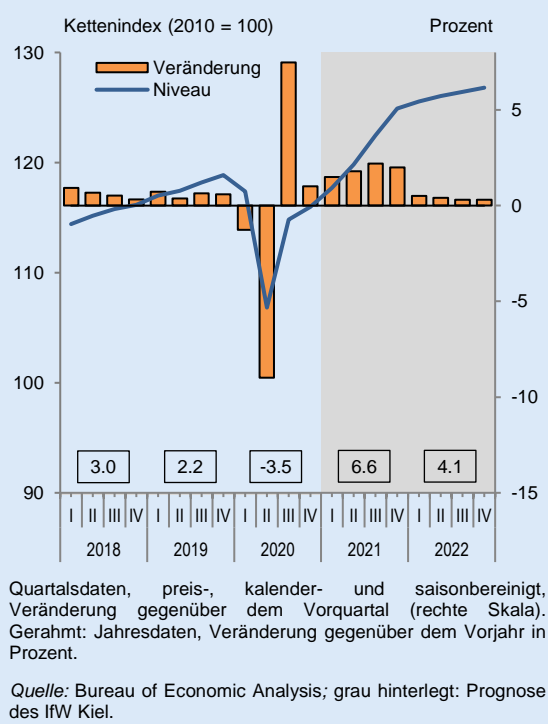
Spielräume stark verengen, wenn sich die Finanzierungsbedingungen an den Kapitalmärkten merklich verschlechtern sollten, was vor allem in hochverschuldeten Schwellenländern krisenhafte Anpassungen erforderlich machen könnte. Ein Aufwärtsrisiko für die Konjunktur ergibt sich aus dem starken Anstieg der Ersparnis der privaten Haushalte in der Krise. Diese zurückgestaute Kaufkraft könnte in größerem Umfang im Prognosezeitraum in Güternachfrage umgesetzt werden als von uns unterstellt. In diesem Fall könnte die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung rasch so stark steigen, dass es zu einer Inflationsbeschleunigung kommt, welche das Inflationsziel der Notenbanken gefährdet. Auch könnte unter diesen Bedingungen der dramatische Anstieg der Zentralbankgeldmenge der vergangenen Jahre schließlich inflationswirksam werden und eine rasche Straffung der Geldpolitik notwendig werden. Da die Staaten allerdings auf niedrige Zinsen angewiesen sind, um die Last der Verschuldung erträglich zu halten, befänden sich die Notenbanken in einer heiklen Situation, in der sie genötigt sein könnten, ihre Politik an fiskalischen Notwendigkeiten und nicht an stabilitätspolitischen Erwägungen auszurichten (Fiedler et al. 2020).

Die Prognose im Einzelnen

Kräftige Expansion in den USA

Nach dem Einbruch der Konjunktur im Frühjahr des vergangenen Jahres expandierte die US-Wirtschaft in der zweiten Jahreshälfte kräftig. Die Erholung von der Corona-Krise ist allerdings noch nicht vollständig. Obwohl das Bruttoinlandsprodukt im dritten und vierten Quartal des vergangenen Jahres mit Raten von 7,5 bzw. 1 Prozent stark zunahm, belief sich die Produktionslücke nach Schätzungen des Congressional Budget Office (CBO) im vierten Quartal auf etwa drei Prozent. Im Jahresdurchschnitt schrumpfte die Wirtschaftsleistung im Vergleich zum Vorjahr um 3,5 Prozent (Abbildung 12) und damit noch stärker als während der Großen Rezession im Jahr 2009. Was die Entwicklung der Verwendungskomponenten betrifft, weisen die beiden Episoden

Abbildung 12:
Bruttoinlandsprodukt in den Vereinigten Staaten



erhebliche Unterschiede auf. So brachen im Krisenjahr 2009 die Unternehmensinvestitionen ein, während der private Verbrauch insgesamt deutlich weniger stark betroffen war; der Expansionsbeitrag des Konsums von Dienstleistungen war damals sogar nur geringfügig negativ. Im vergangenen Jahr war der private Verbrauch demgegenüber deutlich stärker betroffen, wobei im Zuge von Verhaltensänderungen und staatlichen Maßnahmen zum Infektionsschutz vor allem der private Verbrauch von Dienstleistungen zurückging, während der Warenkonsum sogar zunahm (Expansionsbeiträge von -3,5 bzw. 0,8 Prozentpunkten). Zudem stieg während der Pandemie anders als in vorherigen Rezessionen das real verfügbare Einkommen der privaten Haushalte deutlich, vor allem weil direkte staatliche Transfers erhöht wurden. Die Sparquote erhöhte sich in der Folge drastisch auf einen Wert von über 33 Prozent im April. Sie ging anschließend zwar wieder deutlich zurück, lag im Dezember aber immer noch mit knapp 14 Prozent erheblich über dem Vorkrisenniveau von rund 7,5 Prozent.

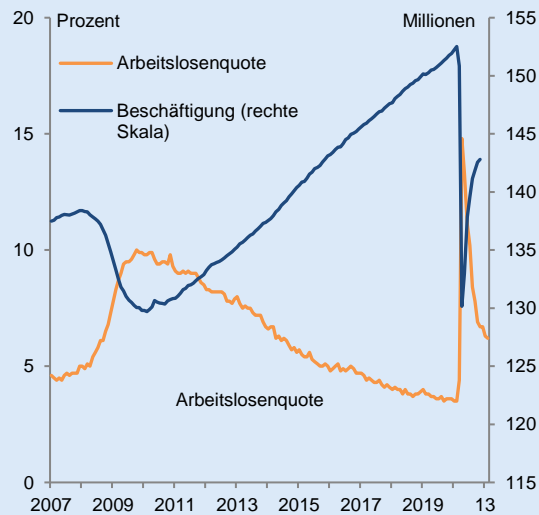
Am aktuellen Rand signalisieren monatliche Indikatoren ein wieder höheres Expansions-tempo. Nachdem der private Verbrauch im November und Dezember des vergangenen

Jahres jeweils rückläufig gewesen war, stiegen die Konsumausgaben im Januar mit einer Rate von 2 Prozent gegenüber dem Vormonat so rasch wie zuletzt im Juni. Da das verfügbare Einkommen vor allem als Folge eines neuerlichen Schubs von fiskalischen Transfers gleichzeitig um rund 10 Prozent zunahm, sprang die Sparquote wieder in die Höhe. Auch in der Industrie setzt sich die Erholung fort: Die Aktivität im Produzierenden Gewerbe nahm im Januar um knapp 1 Prozent gegenüber dem Vormonat zu. Vor diesem Hintergrund gehen modellgestützte Prognosen von einem noch kräftigeren Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion aus als zum Ende des vergangenen Jahres. Wir rechnen mit einem Zuwachs in Höhe von 1,5 Prozent gegenüber dem Vorquartal.

Die Erholung am Arbeitsmarkt dauert an, die Arbeitslosigkeit ist aber immer noch deutlich höher als vor der Pandemie. Nachdem der Beschäftigungsaufbau zum Jahreswechsel ins Stocken geraten war, wurden im Februar netto knapp 380 000 Arbeitsplätze geschaffen. Angesichts gelockerter Infektionsschutzmaßnahmen in einigen Bundesstaaten und der Wiedereröffnung von Restaurants und Kneipen war die Zunahme in der Gastronomie besonders stark (286 000 Stellen). Die Zahl der Beschäftigten ist in diesem Bereich aber immer noch um 15 Prozent niedriger als vor einem Jahr. Im Einzelhandel und dem Verarbeitenden Gewerbe fielen die Zuwächse im Februar deutlich schwächer aus (41 000 bzw. 21 000). Die Arbeitslosenquote verharrte unterdessen bei etwas über 6 Prozent; sie ist damit immer noch knapp doppelt so hoch wie vor der Pandemie (Abbildung 13). Hinzu kommt, dass die Partizipationsquote etwa zwei Prozentpunkte niedriger ist als vor einem Jahr. Dass die Krise am Arbeitsmarkt noch nicht vorüber ist, zeigt auch die weiterhin sehr hohe Zahl von knapp 800 000 Menschen wöchentlich, die einen Erstantrag auf Arbeitslosenhilfe stellen.

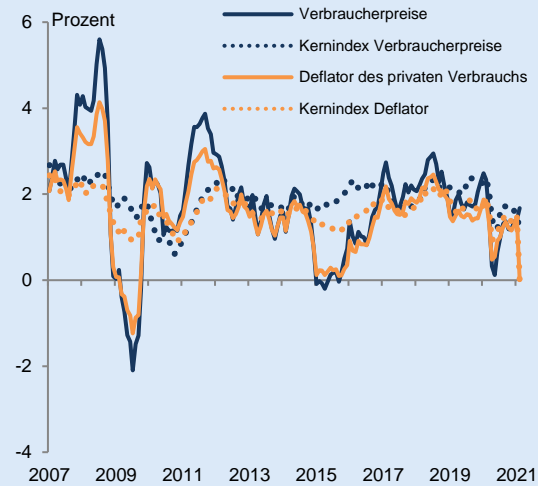
Die Energiepreise zogen am aktuellen Rand kräftig an, während die Kernrate der Inflation zuletzt zurückging. Vor allem aufgrund teureren Benzins stiegen die Verbraucherpreise zuletzt wieder an: Im Februar lag die Inflationsrate bei 1,7 Prozent, nach 0,2 Prozent im Mai (Abbildung 14). Klammert man die Preise für Energie und Lebensmittel aus, so betrug die

Abbildung 13:
Arbeitsmarkt in den Vereinigten Staaten



Monatsdaten; saisonbereinigt.
Quelle: US Department of Labor, *Employment Situation*.

Abbildung 14:
Verbraucherpreise in den Vereinigten Staaten



Monatswerte. Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Kernindex: ohne Energie und Nahrungsmittel.
Quelle: US Department of Labor, *Consumer Price Index*.

Teuerung im Vergleich zum Vorjahr 1,3 Prozent. Damit ist sie in dieser Abgrenzung zuletzt wieder etwas gesunken. Hinter der Entwicklung der Verbraucherpreise im Aggregat verbergen sich deutliche Unterschiede zwischen einzelnen Komponenten des Warenkorb. So sind die Preise für Gebrauchsgüter im Verlauf des Jahres angesichts einer robusten Nachfrage stark gestiegen. Der entsprechende Index liegt derzeit knapp vier Prozent über dem Wert, der Anfang 2020 vor der Pandemie verzeichnet wurde. Die Verbrauchsgüterpreise, die stark von der Energiepreisentwicklung getrieben werden, lagen nach starken Rückgängen im Frühjahr zuletzt wieder etwa auf Vorjahresniveau. Die Dienstleistungen, die mehr als die Hälfte des Warenkorb ausmachen, verzeichneten zu Beginn der Pandemie leichte Preisrückgänge. Seit Mai steigen sie zwar wieder, bislang aber nur leicht.

Die Wirtschaftspolitik bleibt expansiv ausgerichtet, insbesondere von der Finanzpolitik geht nochmal ein starker Impuls aus. Nachdem die Zentralbank bereits im vergangenen Jahr als Reaktion auf die Pandemie ihre Bilanz durch Wertpapierkäufe stark ausgeweitet hatte, beschloss der Offenmarktausschuss der Federal Reserve im Dezember 2020, die Anleihekäufe bis auf Weiteres in einem Umfang von monatlich 120 Mrd. Dollar fortzusetzen. Eine

Anhebung des Ziels für die Federal Funds Rate, das am Beginn der Krise auf nahe null gesenkt wurde, ist derzeit nicht in Sicht. Der Kongress verabschiedete noch Ende vergangenen Jahres den Consolidated Appropriations-Act, der direkte Transfers an Haushalte in Höhe von 600 Dollar und eine Verlängerung der Arbeitslosenunterstützung beinhaltet. Im März kam der von der Biden-Administration vorgeschlagene American Rescue Plan-Act hinzu, der weitere Einmalzahlungen in Höhe von 1400 Dollar an Personen mit einem Einkommen von bis zu 85 000 Dollar umfasst. Zudem erhöht der Bund bis Anfang September weiterhin die Zahlungen im Rahmen der Arbeitslosenversicherung um 300 Dollar pro Woche. Der Umfang dieses Konjunkturpakets ist mit 1,9 Bill. Dollar sogar größer als der vor einem Jahr verabschiedete CARES-Act. Die tatsächlichen Mehrausgaben fallen laut Berechnungen des CBO bis zum Jahr 2022 mit knapp 1,6 Bill. Dollar allerdings etwas geringer aus als das Gesamtvolumen nahelegt. Bei dieser Politik rechnen wir für das laufende Jahr mit einem unverändert hohen Budgetdefizit von etwa 15 Prozent im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung. Da sich die Konjunktur gleichzeitig erholt und die Produktionslücke sich im Laufe des Jahres weitgehend schließen dürfte, lässt sich ein fiskalischer Impuls ableiten, der in etwa so groß ist wie im vergangenen Jahr. Zwar sieht der American Rescue Plan-Act Mehrausgaben

des Bundes in Höhe von etwa 500 Mrd. Dollar im kommenden Jahr vor. Insgesamt dürfte von der Fiskalpolitik gegen Ende des Prognosezeitraums dennoch ein deutlich restriktiver Impuls ausgehen.

Die stark expansive Wirtschaftspolitik lässt bei zügig voranschreitender Impfkampagne eine kräftige Expansion erwarten und birgt die Gefahr einer Überhitzung. Zwar dürfte der fiskalische Stimulus zunächst vor allem zu höheren Ersparnissen der privaten Haushalte führen. In dem Maße wie die fortschreitende Immunisierung der Bevölkerung eine Lockerung der noch bestehenden Infektionsschutzmaßnahmen erlaubt und Konsummöglichkeiten wieder wie gewohnt gegeben sind, wird diese aufgestaute Kaufkraft aber im weiteren Jahresverlauf zunehmend wirksam werden und zu einem kräftigen Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Aktivität beitragen. Im Jahresdurchschnitt dürfte das Bruttoinlandsprodukt um 6,6 Prozent zulegen; für das Jahr 2022 rechnen wir mit einem Zuwachs in Höhe von 4,1 Prozent. Vor diesem Hintergrund wird die Arbeitslosigkeit progressiv sinken und am Ende des Prognosezeitraums mit rund vier Prozent nur noch wenig höher sein als vor der Krise. Zudem erwarten wir angesichts der robusten Nachfrage vorübergehend ein Anziehen der Preise, vor allem für Dienstleistungen. Die Verbraucherpreise insgesamt dürften in diesem Jahr um 2,8 Prozent und im kommenden Jahr um 2,3 Prozent zulegen (Tabelle 4). Ein Abwärtsrisiko für unsere Prognose stellt das Infektionsgeschehen dar, denn falls die Immunisierung der Bevölkerung ins Stocken gerät oder die Impfstoffe weniger wirksam gegenüber Mutationen des Virus werden, dürfte sich die Öffnung weiter Teile des wirtschaftlichen Lebens verzögern. Im Gegenzug könnte der im historischen und internationalen Vergleich riesige fiskalische Stimulus zu einer Überhitzung der US-Wirtschaft führen (Summers 2021). Dann würden Bruttoinlandsprodukt und Preisniveau zwar kurzfristig noch stärker zunehmen als von uns prognostiziert. Ein Einschreiten der Geldpolitik könnte dann jedoch den Aufschwung abwürgen und im weiteren Verlauf in eine Rezession führen.

Tabelle 4:
Eckdaten zur Konjunktur in den Vereinigten Staaten

	2019	2020	2021	2022
Bruttoinlandsprodukt	2,2	-3,5	6,6	4,1
Inländische Verwendung	2,3	-3,3	6,9	3,7
Private Konsumausgaben	2,4	-3,9	7,5	4,5
Staatsausgaben	2,3	1,1	0,4	1,6
Anlageinvestitionen	1,9	-1,8	9,2	3,8
Ausrüstungen	2,1	-5,0	15,1	4,5
Geistige Eigentumsrechte	6,4	1,6	5,0	3,6
Gewerbliche Bauten	-0,6	-10,6	-1,5	3,1
Wohnbauten	-1,7	6,0	13,2	3,6
Vorratsveränderungen	0,0	-0,6	0,4	-0,2
Außenbeitrag	-0,1	-0,2	-0,3	0,4
Exporte	-0,1	-13,0	10,1	7,6
Importe	1,1	-9,3	11,7	3,8
Verbraucherpreise	1,8	1,2	2,8	2,3
Arbeitslosenquote	3,7	8,1	5,4	4,1
Leistungsbilanzsaldo	-2,2	-2,3	-2,6	-2,1
Budgetsaldo (Bund)	-4,6	-14,8	-14,9	-9,8

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.

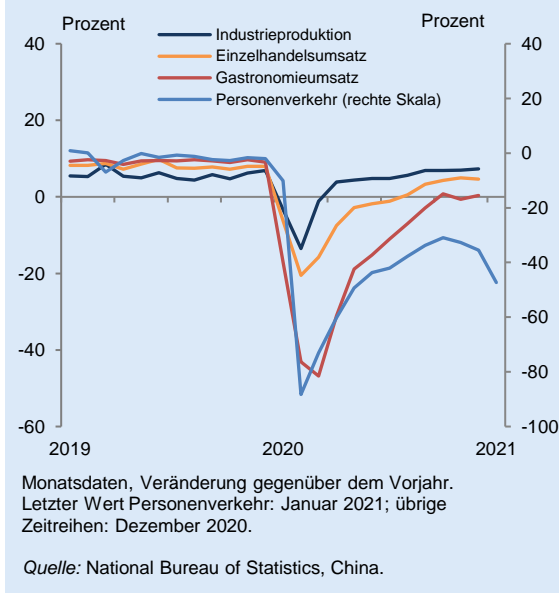
Quelle: Bureau of Economic Analysis; US Department of Labor, *Employment Situation and Consumer Price Index*; US Department of the Treasury, *Monthly Treasury Statement*; Berechnungen des IfW Kiel; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

China: Expansion wieder auf Vorkrisenpfad

Die chinesische Konjunktur hat sich von dem Corona-Schock bereits weitestgehend erholt. Infolge eines harten, aber kurzen Lockdowns der Wirtschaft in weiten Teilen des Landes brach die Konjunktur zu Beginn des vergangenen Jahres ein. Bereits im März setzte jedoch eine kräftige Erholung ein, und im vierten Quartal lag die Wirtschaftsleistung wieder um knapp 7 Prozent über dem Vorjahresniveau, war also sogar etwas höher, als vor der Krise erwartet worden war. Im Jahresdurchschnitt nahm die gesamtwirtschaftliche Produktion um 2 Prozent zu. In den verschiedenen Wirtschaftsbereichen ist die Erholung jedoch unterschiedlich weit vorangeschritten. Besonders stark nahm die Produktion – auch dank staatlicher Impulse – in Industrie und Baugewerbe zu, während die Aktivität im Einzelhandel, im Gastgewerbe sowie im Transportwesen noch deutlich gedämpft ist. Die Beschäftigung hat sich noch nicht vollständig vom Corona-Schock erholt. Am aktuellen Rand deuten Stimmungsindekatoren auf eine etwas weniger schwungvolle Konjunktur hin. Sowohl im Verarbeitenden

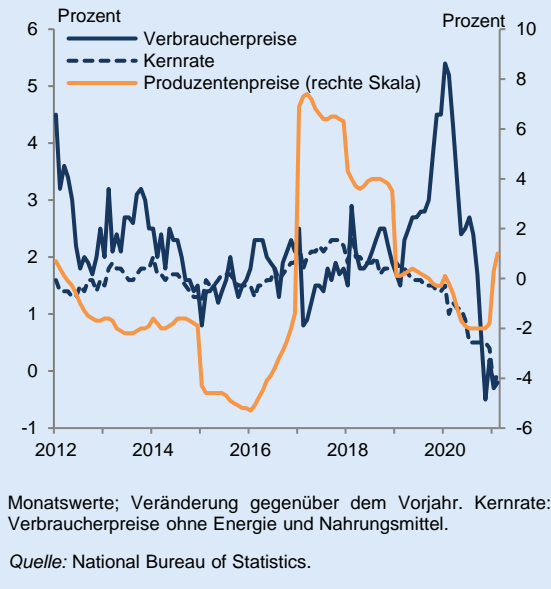
Gewerbe als auch den übrigen Wirtschaftsbereichen hat sich die Stimmung nach Umfragen eingetrübt (Abbildung 15). Ursächlich für den Rückgang der Einkaufsmanagerindizes waren zum einen niedrigere Auftragseingänge aus dem Ausland. Zudem schätzen Firmen im Baugewerbe ihre Geschäftslage deutlich schlechter ein als noch vor ein paar Monaten.

Abbildung 15:
China: Konjunkturindikatoren



Die Verbraucherpreisinflation hat deutlich nachgelassen, auf der Ebene der Erzeugerpreise zieht die Teuerung jedoch merklich an. Vor allem aufgrund niedriger Preise für Lebensmittel ist die Verbraucherpreisinflation im Jahresverlauf stark zurückgegangen (Abbildung 16). Dies liegt nicht zuletzt daran, dass sich die in China sehr wichtigen Preise für Schweinefleisch normalisiert haben, die 2019 infolge der Schweinepest stark gestiegen waren. Angesichts einer noch verhaltenen Binnenkonjunktur ist der Preisaufrieb auch in übrigen Bereichen allerdings gedämpft: Die Kernrate lag im Januar bei null Prozent. Im Einklang mit einer anziehenden Industriekonjunktur und aufgrund steigender Rohstoffpreise nahm die Teuerungsrate auf Ebene der Erzeugerpreise hingegen zuletzt deutlich zu. Der entsprechende Preisindex lag im Januar wieder über seinem Vorjahresniveau.

Abbildung 16:
China: Preisentwicklung



Der Außenhandel hat sich zügig erholt, vor allem die Ausfuhren expandierten im vergangenen Jahr kräftig. Nachdem pandemiebedingt zu Beginn des vergangenen Jahres die wirtschaftliche Aktivität allgemein eingebrochen war, belebte sich der Außenhandel rasch wieder. Gestützt von der Nachfrage aus dem Ausland nach medizinischer Schutzausrüstung, Einrichtungsgegenständen und elektronischen Konsumgütern nahmen die nominalen Ausfuhren im Jahresdurchschnitt sogar um mehr als 3 Prozent zu. Die nominalen Einfuhren verzeichneten hingegen wohl nicht zuletzt wegen niedriger Rohstoffpreise einen Rückgang gegenüber dem Vorjahr. Denn laut Zollstatistik nahmen die Einfuhrmengen bei Rohstoffen wie Sojabohnen, Rohöl und Kupfer sowie integrierten Schaltkreisen deutlich zu.

Auch wegen nachlassender wirtschaftspolitischer Impulse wird die gesamtwirtschaftliche Expansion im Prognosezeitraum an Fahrt verlieren. Im Verlauf dieses und des nächsten Jahres bleibt die Produktion zunächst deutlich aufwärtsgerichtet. Dabei werden die Beschäftigung und das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte weiter steigen und sich ihrem Vorkrisentrend wieder annähern. Dies stützt die Binnennachfrage und begünstigt nach gelungener Immunisierung die Erholung in jenen Wirtschaftsbereichen, die noch stark unter

der Pandemie leiden. Während dies auf eine kräftigere Konjunktur hinwirkt, dürfte die Dynamik im Außenhandel nachlassen, da die Nachfrage nach pandemiebezogenen Gütern wohl allmählich geringer werden wird. Hinzu kommt, dass sich im Prognosezeitraum vor allem Dienstleistungen erholen, die wenig handelsintensiv sind. Darüber hinaus ist zu erwarten, dass die Pekinger Behörden den Expansionsgrad der Wirtschaftspolitik angesichts der inzwischen in vielen Teilen der Wirtschaft wieder sehr hohen Kapazitätsauslastung und einer fortschreitender Normalisierung der wirtschaftlichen Aktivität in den noch durch die Pandemie gehemmten Bereichen allmählich zurückfahren werden. Erste Anzeichen für eine restriktivere Geld- und Kreditpolitik ist die seit November weniger stark steigende Verschuldung, vor allem im Bereich des Schattenbankwesens. In der Folge wird sich die gesamtwirtschaftliche Expansion allmählich wieder auf ein Tempo reduzieren, wie es vor der Krise verzeichnet wurde und in etwa dem Wachstum des Produktionspotenzials entspricht. So erwarten wir für das Jahr 2022 einen Produktionsanstieg um 5,8 Prozent. Der hohe Anstieg um 9,7 Prozent in diesem Jahr resultiert zu einem großen Teil aus der kräftigen Expansion im Verlauf des vergangenen Jahres, die dazu führte, dass das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2020 trotz des schweren Einbruchs im ersten Quartal insgesamt noch um 2 Prozent höher lag als im Vorjahr.

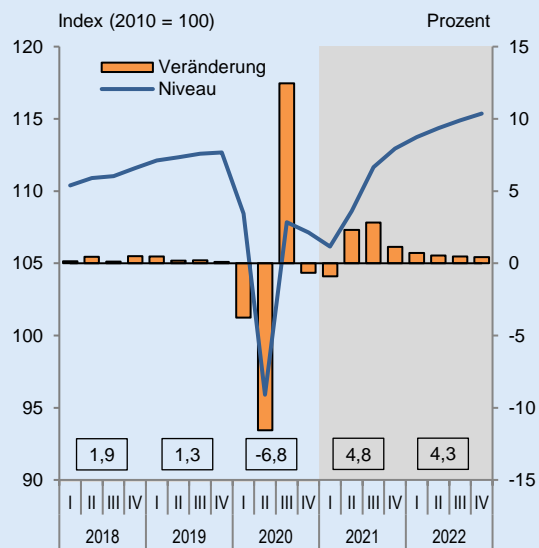
Europäische Union: Erneute Verschärfung der Pandemie unterbricht die Erholung

Die gesamtwirtschaftliche Produktion im Euroraum schrumpfte im Schlussquartal 2020 erneut und lag zuletzt rund 5 Prozent unter ihrem Vorkrisenniveau. Angesichts stark steigender Corona-Fallzahlen im Herbst in Europa wurden abermals Lockdown-Maßnahmen ergriffen, um die Ausbreitung des Coronavirus zu bremsen. Diese hatten allerdings weit aus geringere wirtschaftliche Auswirkungen als noch im vergangenen Frühjahr, und die Industrie war diesmal kaum betroffen. So blieb der Rückgang der Wirtschaftsleistung im Schlussquartal mit 0,7 Prozent vergleichsweise moderat. Der Abstand der wirtschaftlichen Aktivität

zum Vorkrisenniveau belief sich zuletzt wieder auf rund 5 Prozent, es gab jedoch erhebliche Unterschiede zwischen den verschiedenen Wirtschaftsbereichen, Verwendungsaggregaten und Mitgliedsländern. Unter den Wirtschaftsbereichen waren sonstige Dienstleister, Unternehmensdienstleister sowie Handel, Verkehr und Gastgewerbe überproportional betroffen. Verwendungsseitig lastete vor allem die Schwäche des privaten Verbrauchs und der Ausrüstungsinvestitionen auf der wirtschaftlichen Aktivität, außerdem war der Handel mit Dienstleistungen als Folge des besonders beeinträchtigten Reiseverkehrs stark rückläufig. Schließlich gibt es ein ausgeprägtes Nord-Süd-Gefälle im Währungsraum, mit den größten Rückständen der Wirtschaftsleistung gegenüber dem vierten Quartal 2019 in den Mittelmeerlandern Spanien, Griechenland und Italien. Der Einsatz von Kurzarbeit hat maßgeblich dazu beigetragen, dass die zum Teil drastischen Wertschöpfungsverluste bislang nur wenig auf Arbeitslosen- und Beschäftigtenzahlen durchgeschlagen haben.

Für die kommenden Monate stehen die Zeichen auf Normalisierung der wirtschaftlichen Aktivität. Mobilitätsdaten deuten zwar für das laufende Quartal auf einen weiteren Rückgang des privaten Verbrauchs hin, was einen erneuten moderaten Rückgang der Wirtschaftsleistung erwarten lässt (Abbildung 17). Mit dem Ablauf des Winterhalbjahrs und Fortschritten in der Impfkampagne dürften die pandemiebedingten Einschränkungen der wirtschaftlichen Aktivität über den Sommer jedoch weitgehend zurückgeführt werden. Unter dieser Annahme werden sich die derzeit noch gehemmten Wirtschaftsbereiche in den kommenden Quartalen zügig den vor der Krise erreichten Aktivitätsniveaus annähern. Besonders kräftige Zuwachsraten sind beim Dienstleistungshandel, beim privaten Konsum und bei den Ausrüstungsinvestitionen zu erwarten. Insgesamt dürfte das Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr um 4,8 Prozent zulegen, im kommenden Jahr erwarten

Abbildung 17:
Bruttoinlandsprodukt im Euroraum



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

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

wir einen Zuwachs um 4,3 Prozent. Das Vorkrisenniveau wird wohl bereits gegen Ende des laufenden Jahres überschritten. Die Inflationsrate ist Anfang 2021 wieder auf knapp ein Prozent geklettert, nachdem sie zuvor einige Monate im negativen Bereich gelegen hatte. Sie dürfte im laufenden Jahr aufgrund einiger Sonderfaktoren und aufgrund von Basiseffekten bei den Energiepreisen wohl auf 1,7 Prozent steigen, für das kommende Jahr rechnen wir mit 1,5 Prozent (Tabelle 5).

Die übrigen Länder der EU sind vom Wiederanstieg der Infektionszahlen besonders betroffen. Während in der ersten Welle der Pandemie in vielen osteuropäischen Ländern ein relativ mildes Infektionsgeschehen verzeichnet wurde, waren die Infektionsraten im Herbst und Winter in dieser Ländergruppe häufig besonders hoch, und sie führten teilweise auch zu einer sehr hohen Belastung des Gesundheitswesens. In der Folge wurden in diesen Ländern Lockdown-Maßnahmen ergriffen, die zumeist deutlich stärker waren als im Frühjahr. Allerdings zeichnet sich anders als damals keine nennenswerte Abschwächung der industriellen Aktivität ab. Gleichwohl dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion in dieser Ländergruppe

Tabelle 5:

Eckdaten zur Konjunktur im Euroraum

	2019	2020	2021	2022
Bruttoinlandsprodukt	1,3	-6,8	4,8	4,3
Inländische Verwendung	1,9	-6,5	3,7	5,0
Privater Verbrauch	1,3	-8,1	3,0	6,7
Staatsverbrauch	1,8	1,1	3,5	0,7
Anlageinvestitionen	5,6	-8,5	6,7	5,2
Vorratsveränderungen	-0,5	-0,3	-0,2	0,0
Außenbeitrag	-0,5	-0,5	1,2	-0,5
Exporte	2,5	-9,8	10,5	5,5
Importe	3,9	-9,3	8,6	6,9
Verbraucherpreise	1,2	0,3	1,7	1,5
Arbeitslosenquote	7,5	7,9	8,0	7,2
Leistungsbilanzsaldo	2,3	2,0	2,4	2,0
Budgetsaldo	-0,6	-7,7	-6,4	-4,1

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, VGR; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

im ersten Quartal deutlich gesunken sein, nachdem im vierten Quartal zum Teil noch deutliche Zuwächse verzeichnet worden waren. Für die Aussichten in den mittel- und osteuropäischen Ländern, aber auch in Dänemark und Schweden, wird wichtig sein, wie rasch die Entwicklung bei den Infektionen eine Lockerung der Eindämmungsmaßnahmen und eine Normalisierung der wirtschaftlichen Aktivität ermöglicht. Wir erwarten, dass sich die Lage ab dem Frühjahr nachhaltig verbessert, wozu auch Fortschritte bei den Impfprogrammen beitragen werden. Stützend für die Konjunktur wirken auch zusätzliche Zuflüsse an EU-Mitteln aus dem zur Bewältigung der Pandemiefolgen beschlossenen Programm. So dürfte die Produktion im Durchschnitt des laufenden Jahres in den Ländern außerhalb des Euroraums kräftig steigen (Tabelle 6). Im kommenden Jahr wird die Pandemie weiter an Einfluss auf Wirtschaft verlieren und sich die Erholung der Konjunktur fortsetzen.

Tabelle 6:
Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den EU-Ländern

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Deutschland	24,9	-5,3	3,8	4,7	0,4	2,4	1,8	4,2	4,4	3,8
Frankreich	17,5	-8,2	6,2	3,8	0,5	1,6	1,4	8,0	8,6	8,0
Italien	12,9	-8,9	5,6	4,1	-0,1	1,6	1,3	9,1	9,4	8,8
Spanien	9,0	-11,0	7,2	5,1	-0,3	1,3	1,6	15,5	15,5	13,5
Niederlande	5,8	-3,8	2,6	3,7	1,1	2,1	1,6	3,8	4,0	3,4
Belgien	3,4	-6,3	4,9	3,6	0,4	1,5	1,3	5,6	5,5	4,9
Österreich	2,9	-6,7	4,4	4,2	1,4	1,9	1,6	5,4	5,3	4,5
Irland	2,6	2,5	1,8	4,4	0,8	0,0	1,4	5,7	5,5	4,5
Finnland	1,7	-2,8	2,2	2,7	0,4	1,5	1,0	7,8	7,7	6,7
Portugal	1,5	-7,6	5,1	4,7	-0,1	1,4	1,4	7,0	6,9	6,3
Griechenland	1,3	-8,0	4,1	5,0	-1,3	0,4	1,6	16,5	16,1	14,3
Slowakei	0,7	-5,2	4,5	4,4	2,0	2,0	1,9	6,7	6,6	5,8
Luxemburg	0,5	-1,3	4,4	2,7	0,0	1,0	0,8	6,8	6,4	5,5
Slowenien	0,3	-6,1	5,6	4,0	-0,3	0,7	1,4	4,9	4,6	4,0
Litauen	0,4	-0,8	1,7	4,3	1,1	1,5	1,3	8,5	9,0	6,8
Lettland	0,2	-3,6	4,0	3,8	0,1	0,9	0,8	8,1	7,5	6,3
Estland	0,2	-2,7	2,7	4,2	-0,6	1,2	1,5	6,8	6,6	4,8
Zypern	0,2	-5,1	3,9	4,0	-1,1	0,9	1,6	7,6	7,3	6,2
Malta	0,1	-6,9	7,4	4,4	0,8	1,5	1,8	4,3	3,8	3,5
Schweden	3,4	-3,0	2,9	3,5	0,8	1,2	1,7	8,3	8,2	6,8
Polen	3,6	-2,7	2,9	4,5	3,6	3,8	4,2	3,2	3,2	3,0
Dänemark	2,2	-3,3	2,5	2,8	0,4	0,8	1,3	5,6	5,5	5,0
Tschechien	1,5	-5,6	2,1	4,8	3,4	3,5	3,8	2,6	2,7	2,0
Rumänien	1,5	-3,7	7,1	4,7	2,6	2,4	3,5	5,0	5,0	4,0
Ungarn	1,0	-5,1	4,7	5,0	3,4	3,5	4,0	4,1	4,5	3,5
Bulgarien	0,4	-3,7	4,4	4,5	1,4	1,0	2,5	5,1	5,1	4,1
Kroatien	0,4	-8,1	5,2	6,0	0,1	0,4	2,0	7,4	6,5	5,5
Europäische Union	100,0	-6,3	4,6	4,3	0,7	1,9	1,9	7,5	7,7	6,8
Nachrichtlich:										
Europäische Union 11	89,6	-6,6	4,7	4,2	0,3	1,7	1,5	8,5	8,6	7,7
Beitrittsländer	8,9	-4,7	4,6	5,4	2,8	2,9	3,5	4,4	4,4	3,7
Euroraum	86,1	-6,8	4,8	4,3	0,3	1,7	1,5	7,9	8,0	7,2
Euroraum ohne Deutschland	61,2	-7,4	5,3	4,1	0,3	1,5	1,4	9,1	9,3	8,4

Prozent. Gewicht: auf der Grundlage des Bruttoinlandsprodukts zu Preisen und Wechselkursen von 2019. — 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 2019. — 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).

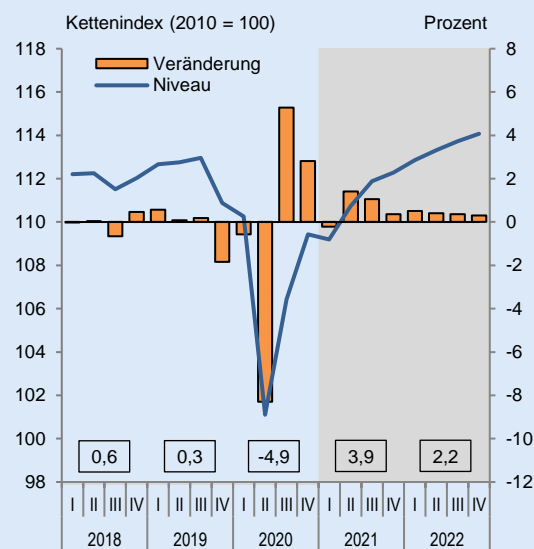
Quelle: Eurostat, *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen*; grau hinterlegt: Prognose des Ifw Kiel.

Auch Japan kämpft mit der zweiten Welle

Der Einbruch der Produktion in Japan im vergangenen Jahr war im Vergleich der asiatischen Industrieländer stark. Während das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2020 insgesamt in Südkorea um 1 Prozent schrumpfte und in Taiwan sogar deutlich zulegte, ging es in Japan um 4,9 Prozent zurück. Am Höhepunkt der Krise im April betrug der Verlust gegenüber dem Vorjahr reichlich 10 Prozent. Allerdings war der Produktionsanstieg im Verlauf des zweiten Halbjahres in Japan sehr kräftig; das Bruttoinlandsprodukt lag im vierten Quartal nur noch um 1,3 Prozent niedriger als ein Jahr zuvor. Dabei war die Erholung – im Unterschied zu vielen anderen Ländern – in der Industrie weniger ausgeprägt als im gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt: Die Industrieproduktion war im Dezember noch um 4,2 Prozent niedriger als ein Jahr zuvor.

Die wirtschaftliche Erholung ist derzeit unterbrochen. Auch in Japan erhöhte sich die Zahl der Neuinfektionen mit Covid-19 gegen Ende des vergangenen Jahres deutlich. Die Regierung erklärte daraufhin in weiten Teilen des Landes erneut den Notstand und erließ Beschränkungen für kontaktintensive Dienstleistungen, welche die wirtschaftliche Aktivität in den konsumnahen Dienstleistungen in den ersten Monaten des Jahres deutlich gedämpft haben dürften. So verschlechterte sich die Stimmung bei den Verbrauchern zu Beginn des Jahres spürbar, und die Konsumausgaben schrumpften im Januar gegenüber dem Vorjahresmonat um 6,1 Prozent. Hingegen hat sich die Erholung in der Industrie fortgesetzt. Im Januar wurde ein weiterer kräftiger Anstieg der Produktion gegenüber dem Vormonat verzeichnet, und der Einkaufsmanagerindex im Verarbeitenden Gewerbe überschritt im Februar die Expansionsschwelle zum ersten Mal seit April 2019. Gleichwohl rechnen wir für das erste Quartal mit einem leichten Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Aktivität (Abbildung 19). Der Arbeitsmarkt zeigte sich angesichts des Dämpfers für die Konjunktur robust. Die Zahl der Beschäftigten sank zwar leicht, die Arbeitslosenquote ging gleichwohl auch im Januar weiter – auf nunmehr 2,9 Prozent – zurück.

Abbildung 19:
Bruttoinlandsprodukt in Japan

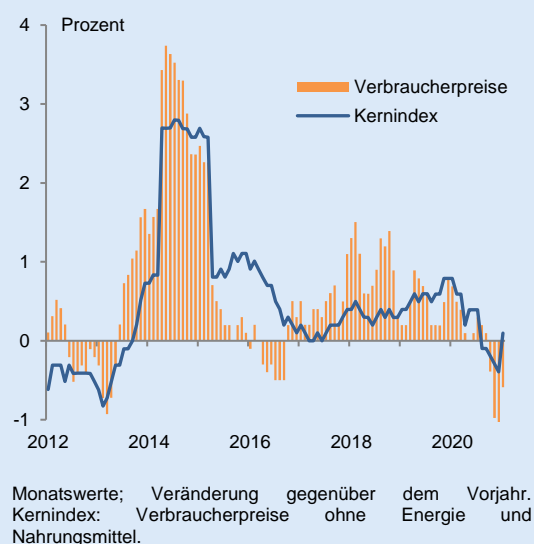


Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Gerahmt: Jahresdaten, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

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

Die Bank von Japan bleibt bei ihrem extrem expansiven Kurs. Sie kauft Staatsanleihen in unbegrenztem Umfang mit dem Ziel, die Renditen am langen Ende bei Null zu halten. Sie hat im vergangenen Jahr Staatsanleihen im Umfang von mehr als 70 Prozent der Neuemissionen erworben und inzwischen mehr als 45 Prozent der ausstehenden Papiere in ihrer Bilanz. Außerdem hat sie angekündigt, den Erwerb von anderen Wertpapieren wie börsengehandelte Fonds (ETF) und Unternehmensanleihen in großem Umfang fortzusetzen. Die Politik erfolgt vor dem Hintergrund sehr niedriger Inflation. Im Verlauf des vergangenen Jahres sind die Verbraucherpreise sogar spürbar zurückgegangen; im Dezember betrug die Inflationsrate -1,2 Prozent (ohne Energie und frische Nahrungsmittel -0,4 Prozent). Erst zuletzt zogen die Preise auf der Verbraucherebene etwas an; die Kernrate war im Januar mit 0,1 Prozent wieder knapp positiv (Abbildung 20).

Abbildung 20:
Verbraucherpreise in Japan



Die Finanzpolitik dürfte nur vorsichtig konsolidieren. Das Budgetdefizit ist im vergangenen Jahr vor allem aufgrund zusätzlicher Ausgaben zur Abfederung der wirtschaftlichen Folgen der Corona-Krise und geringerer Einnahmen als Folge der Rezession drastisch von 2,6 auf -12,5 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt gestiegen. Für das kommende Fiskaljahr (April 2021 bis März 2022) sieht der Haushaltsentwurf deutlich höhere Ausgaben vor als im regulären Haushalt des Vorjahres, in dem freilich die umfangreichen Nachtragshaushalte, die in Reaktion auf die Krise beschlossen wurden, nicht enthalten sind. Außerdem wird mit erheblich niedrigeren Steuereinnahmen gerechnet als vor einem Jahr. In der Folge werden planmäßig mehr als 40 Prozent des Budgets durch Neuverschuldung finanziert. Gegenüber dem revidierten Haushalt des Fiskaljahres 2020 (inklusive der Nachtragshaushalte) bedeutet der Haushaltsansatz zwar einen stark restriktiven Fiskalimpuls, es ist aber damit zu rechnen, dass im Verlauf des Jahres erhebliche zusätzliche Ausgaben beschlossen werden. Wir erwarten, dass das Budgetdefizit des Gesamtstaates im Kalenderjahr nur moderat sinkt und auch im kommenden Jahr noch deutlich höher sein wird als vor der Krise (Tabelle 7).

Der Produktionsanstieg wird im Prognosezeitraum kräftig sein. Nach der kurzfristigen Pause zu Jahresbeginn wird die wirtschaftliche

Erholung von der Krise ab dem Frühjahr wieder Fahrt aufnehmen. Eine weitgehende Normalisierung der Situation wird aber relativ lange auf sich warten lassen, da die Impfprogramme in Japan erst in den kommenden Wochen starten. Einen Dämpfer für die Stimmung im Land hat auch die Entscheidung bewirkt, für die auf den Sommer 2021 verschobenen Olympischen Spiele in Tokio keine Touristen aus dem Ausland ins Land zu lassen. Gleichwohl rechnen wir

Tabelle 7:
Eckdaten zur Konjunktur in Japan

	2019	2020	2021	2022
Bruttoinlandsprodukt	0,3	-4,9	3,9	2,2
Heimische Absorption	0,5	-3,8	2,6	2,2
Privater Verbrauch	-0,2	-6,0	1,8	2,1
Staatsverbrauch	1,9	2,7	4,4	1,7
Anlageinvestitionen	0,8	-0,4	-1,6	2,7
Unternehmensinvestitionen	0,1	-6,0	2,2	3,3
Wohnungsbau	3,9	-7,0	-1,7	2,2
Öffentliche Investitionen	1,1	3,7	5,3	1,3
Lagerinvestitionen	0,0	-0,2	0,2	0,0
Außenbeitrag	-0,1	-0,7	1,0	0,0
Exporte	-1,4	-12,4	9,6	4,4
Importe	-0,3	-6,8	1,7	4,3
Verbraucherpreise	0,5	0,2	1,0	0,8
Arbeitslosenquote	2,4	2,8	2,7	2,5
Leistungsbilanzsaldo	3,6	3,2	3,5	3,5
Budgetsaldo	-2,6	-12,5	-8,5	-6,0

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

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

damit, dass die Pandemie ihren Einfluss auf die wirtschaftliche Aktivität im Verlauf des Jahres allmählich verliert und die gesamtwirtschaftliche Produktion recht kräftig steigt. Wir erwarten für 2021 einen Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts gegenüber dem Vorjahr um 3,9 Prozent, auch 2022 dürfte die Produktion mit 2,2 Prozent gemessen am Potenzialwachstum von allenfalls 1 Prozent kräftig expandieren. Die Arbeitslosigkeit dürfte allmählich wieder auf das niedrige Vorkrisenniveau zurückgehen, die Inflation zwar etwas anziehen, aber wohl weiter deutlich unter dem Ziel der Notenbank von 2 Prozent bleiben.

Impffortschritte begünstigen die Erholung im Vereinigten Königreich

Die zweite Welle der Pandemie hat das Vereinigte Königreich stark getroffen. Bereits im Frühjahr 2020 waren die Covid-19-Infektionen und die mit der Pandemie in Verbindung gebrachten Todesfälle im Vereinigten Königreich im internationalen Vergleich besonders hoch gewesen und hatten zu besonders starken Einschränkungen der wirtschaftlichen Aktivität geführt. Zwar kam es auch hier im Sommer zu einem kräftigen Wiederanstieg der Produktion, für das Jahr insgesamt wurde gleichwohl ein Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um fast 10 Prozent ausgewiesen. Auch in der zweiten Welle waren die Zahl der Infektionen sehr hoch und die Situation im Gesundheitswesen sehr angespannt, so dass die Regierung mit vergleichsweise strikten Eindämmungsmaßnahmen reagierte. In der Folge dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion im ersten Quartal spürbar gesunken sein, nachdem im vierten Quartal 2020 trotz der pandemiebedingten Belastungen noch ein Zuwachs von 1 Prozent verzeichnet worden war. Die Stimmung im Dienstleistungssektor verschlechterte sich im Januar stark, und die Einzelhandelsumsätze brachen um 8,1 Prozent ein.

Auch das Ausscheiden aus dem Gemeinsamen Markt hat die Wirtschaft zu Jahresbeginn belastet. Im Gegensatz zu vielen anderen Ländern ging im Vereinigten Königreich zu Jahresbeginn auch die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe deutlich – um 2,3 Prozent – zurück; sie lag im Januar um 5,2 Prozent niedriger als ein Jahr zuvor. Hierfür dürfte nicht nur der Lockdown verantwortlich sein, sondern auch Probleme in den Lieferketten im Zusammenhang mit dem Vollzug des Austritts des Vereinigten Königreichs aus dem EU-Binnenmarkt. Hierauf lassen jedenfalls Umfragen unter den Einkaufsmanagern schließen, die von längeren Lieferzeiten und Preisanstiegen bei Vorleistungen berichten (IHS Markit 2021). Der Einbruch im Außenhandel (-18 Prozent bei den Exporten gegenüber dem Vormonat, noch deutlich unter das Niveau im Krisenmonat April 2020) deutet ebenfalls darauf hin, dass andere Faktoren als

die Pandemie die Produktion zu Jahresbeginn belastet haben.

Die Wirtschaftspolitik ist weiter um Schadensbegrenzung bemüht. Neben der Geldpolitik, die mit Zinssenkungen und Anleihekäufen für ein günstiges finanzielles Umfeld gesorgt hat, hat vor allem die Finanzpolitik enorme Anstrengungen unternommen, um die Belastungen für die Wirtschaft und die sozialen Kosten der Pandemie zu begrenzen. Wichtige Maßnahmen sind Kreditgarantien, Steuererleichterungen für Unternehmen, direkte Zahlungen an besonders betroffene Wirtschaftsbereiche und nicht zuletzt Lohnersatzprogramme für beurlaubte Arbeitnehmer und Selbstständige. Der Budgetentwurf für das im April beginnende Fiskaljahr sieht eine Fortsetzung vieler dieser Programme im laufenden Jahr vor. So wurde die Kurzarbeitsregelung nochmals bis zunächst September verlängert. Mit zusätzlichen Steueranreizen (130-Prozent-Abschreibung) sollen insbesondere Investitionen angeschoben werden. Im Resultat wird das Budgetdefizit trotz der Konjunkturerholung im Jahr 2021 sehr hoch bleiben und auch im kommenden Jahr noch stark erhöht sein (Tabelle 8). Spürbare Konsolidierungsanstrengungen wurden erst für 2023 angekündigt, etwa eine Anhebung der Unternehmenssteuer von 19 auf 25 Prozent.

Tabelle 8:
Eckdaten zur Konjunktur im Vereinigten Königreich

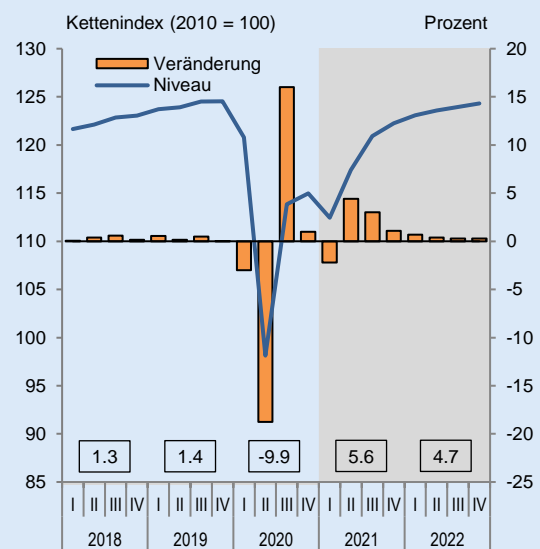
	2018	2019	2020	2021
Bruttoinlandsprodukt	1,5	-9,9	5,6	4,7
Inländische Verwendung	1,5	-9,9	6,8	4,0
Private Konsumausgaben	1,0	-12,5	7,8	4,5
Konsumausgaben des Staates	3,4	-9,1	6,5	2,9
Anlageinvestitionen	0,7	-11,2	8,0	5,5
Vorratsveränderungen	0,1	-0,3	0,4	0,1
Außenbeitrag	0,1	2,0	-1,2	0,1
Exporte	5,0	-13,5	6,8	5,5
Importe	4,6	-19,0	10,2	4,8
Verbraucherpreise	1,8	0,9	1,8	2,3
Arbeitslosenquote	3,8	4,2	5,3	4,8
Leistungsbilanzsaldo	-4,0	-3,1	-3,8	-4,0
Budgetsaldo	-2,1	-14,8	-10,5	-6,5

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.

Die Perspektiven für die Konjunktur haben sich aufgrund einer raschen Durchimpfung der Bevölkerung deutlich aufgehellt. Das Vereinigte Königreich hat früh und entschieden mit seiner Impfkampagne begonnen. Mitte März waren bereits mehr als ein Drittel der Bevölkerung mit einem einfachen Impfschutz versehen und liegt damit unter den großen Ländern international an der Spitze.⁴ Bei diesem Tempo der Impfungen könnte bereits im Frühsommer die sogenannte Herdenimmunität hergestellt sein; entsprechend hat der Premierminister eine weitgehende Lockerung der Eindämmungsmaßnahmen im Verlauf des Frühjahrs angekündigt. Sofern sich die Impfungen als ausreichend wirksam erweisen, auch gegen möglicherweise auftretende neue Varianten des Virus, dürfte die Normalisierung der wirtschaftlichen Aktivität im Sommerhalbjahr rasche Fortschritte machen (Abbildung 21). Die erheblichen mit dem Ausscheiden aus dem Binnenmarkt verbundenen Friktionen am Jahresbeginn dürften im Wesentlichen vorübergehender Natur sein. Trotzdem bleibt der Brexit für die britische Wirtschaft eine Belastung, auch weil unsicher ist, ob sich das vergangenen Dezember verabschiedete Handels- und Kooperationsabkommen als tragfähig erweist. Alles in allem rechnen wir für den Jahresdurchschnitt 2021 mit einem Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts um 5,6 Prozent. Auch im kommenden Jahr dürfte die Zuwachsrate – trotz einer deutlichen Verlangsamung im Verlauf mit 4,7 Prozent – ebenfalls noch sehr kräftig sein. Die Arbeitslosigkeit wird durch die Kurzarbeiterregelung auch im laufenden Jahr stabilisiert. Die dadurch verdeckte Unterbeschäftigung wird aber dazu führen, dass auch der Rückgang der Arbeitslosigkeit im Zuge der fortschreitenden Erholung nur gering sein wird. Die Inflation wird sich allmählich von 1 Prozent im vergangenen Jahr auf knapp 2 Prozent im Jahr 2022 verstärken.

Abbildung 21:
Bruttoinlandsprodukt im Vereinigten Königreich



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.

Fortgesetzte Konjunkturerholung in den Schwellenländern

Die Wirtschaft Indiens verzeichnete den größten Einbruch infolge der Pandemie weltweit: Im zweiten Quartal brach das Bruttoinlandsprodukt angesichts eines landesweiten strengen Lockdowns um knapp 26 Prozent ein. Nachdem die Infektionsschutzmaßnahmen seit April sukzessive gelockert wurden, setzte jedoch eine rasche Erholung ein. Gestützt wurde die Expansion auch von der Fiskalpolitik, deren Maßnahmen sich laut Angaben des Internationalen Währungsfonds auf ein Volumen von etwa acht Prozent im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung belaufen. So erreichte die gesamtwirtschaftliche Produktion im vierten Quartal bereits wieder das Vorkrisenniveau. Zwar verzeichnete die Industrieproduktion am aktuellen Rand einen leichten Dämpfer; Einkaufsmanagerindizes deuten jedoch auf eine weit fortgeschrittene Normalisierung der Konjunktur in den Dienstleistungsbereichen hin und die Stimmung unter den Verbrauchern ist

⁴ Die britische Regierung verfolgt die Strategie, zunächst möglichst viele Personen durch eine erste Impfung mit einem Grundschutz zu versehen und die

bei den meisten Impfstoffen vorgesehene zweite Impfung zeitlich hinauszuschieben. Zweimal geimpft wurden bisher lediglich 2 Prozent der Bevölkerung.

wieder so gut wie vor der Pandemie. Der Anfang März vorgestellte Haushalt sieht zudem erhöhte Infrastrukturausgaben vor, wovon in diesem Jahr zusätzliche Impulse ausgehen dürften. Nach dem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts im vergangenen Jahr um 7 Prozent, erwarten wir für das laufende Jahr einen Zuwachs in Höhe von 11,9 Prozent. Im nächsten Jahr dürfte die Wirtschaftsleistung dann um 8 Prozent steigen.

Die Erholung in den südostasiatischen Schwellenländern ist bislang noch unvollständig. Zwar belebten sich Außenhandel sowie Produktion und Stimmung im Verarbeitenden Gewerbe merklich, im Einklang mit der weltwirtschaftlichen Erholung in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres. Im vierten Quartal lag das Bruttoinlandsprodukt in der Region insgesamt allerdings noch um etwa vier Prozent unter dem Vorjahreswert. Besonders deutlich ist der Rückstand in den Ländern, die

sehr stark auf den internationalen Tourismus angewiesen sind wie die Philippinen und Thailand. Die Zahl der Neuinfektionen geht am aktuellen Rand in den meisten Ländern zurück. Zum Teil wurden mit diesem Ziel die Infektionsschutzmaßnahmen zum Jahresende erneut verschärft – laut Oxford Stringency Index war dies insbesondere in Indonesien der Fall –, was den privaten Verbrauch im ersten Quartal nochmals dämpfen dürfte. Die weiteren Aussichten für die Konjunktur in Indonesien, dem größten Land der Region, haben sich durch die vergleichsweise rasch voranschreitende Impfkampagne sowie die Verabschiedung eines Konjunkturpakets im Umfang von etwa 4 Prozent der Wirtschaftsleistung gleichwohl verbessert. Für die Ländergruppe insgesamt erwarten wir eine fortschreitende Normalisierung der gesamtwirtschaftlichen Produktion. Das Bruttoinlandsprodukt dürfte in den kommenden beiden Jahren um 6,4 bzw. 5,7 Prozent steigen (Tabelle 9).

Tabelle 9:

Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in ausgewählten Schwellenländern 2019–2022

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
		2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2022
Indonesien	5,7	5,0	-2,1	6,6	5,6	2,8	2,0	2,5	3,2
Thailand	2,3	2,3	-6,2	3,8	4,3	0,7	-0,8	1,1	2,3
Malaysia	1,6	4,3	-5,6	7,2	6,3	0,7	-1,1	2,8	2,4
Philippinen	1,7	6,0	-9,3	8,9	7,1	2,5	2,6	4,8	2,6
Insgesamt	11,3	4,5	-4,5	6,4	5,7	2,0	1,1	2,6	2,8
China	39,8	6,1	2,1	9,7	5,8	2,9	2,5	0,9	2,3
Indien	16,2	4,7	-7,0	11,9	8,0	3,7	6,6	3,7	4,8
Asien insgesamt	67,3	5,5	-1,2	9,7	6,3	3,0	3,3	1,8	3,0
Brasilien	5,5	1,4	-4,4	4,3	2,6	3,7	3,2	5,5	3,1
Mexiko	4,5	0,0	-8,5	5,7	3,9	3,6	3,4	4,4	3,2
Argentinien	1,8	-2,1	-10,6	4,3	3,9	53,5	45,0	45,0	35,0
Kolumbien	1,3	3,3	-6,8	6,9	3,7	3,5	2,5	2,4	3,0
Venezuela	0,3	-35,0	-25,0	-10,0	-5,0	-	-	-	-
Chile	0,8	1,0	-7,0	4,0	3,7	2,3	3,0	3,2	2,4
Peru	0,8	2,2	-11,1	5,5	4,6	2,1	1,8	2,4	2,4
Lateinamerika insgesamt	14,9	0,7	-7,1	5,0	3,4	9,5	8,2	9,4	6,9
Ägypten	2,1	5,6	3,5	2,8	5,0	13,9	5,7	6,2	7,9
Nigeria	1,8	2,2	-2,8	2,0	3,2	11,4	12,9	12,7	11,2
Südafrika	1,3	0,2	-7,0	7,5	3,5	4,1	3,3	4,0	5,0
Algerien	0,9	0,8	-6,5	3,5	3,0	2,0	3,5	3,8	4,5
Äthiopien	0,4	9,0	2,0	2,4	8,9	15,8	20,2	11,5	8,0
Afrika insgesamt	6,5	3,2	-1,8	3,6	4,2	9,8	7,9	7,6	7,8
Russland	7,0	1,3	-3,1	2,8	2,5	3,7	3,6	4,7	4,0
Türkei	4,2	0,9	1,6	6,0	4,0	15,2	12,2	13,5	11,0
Aufgeführte Länder	100,0	4,2	-2,1	8,0	5,4	4,9	4,7	4,0	4,3

Prozent. Gewicht: gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2019 nach Kaufkraftparitäten. — Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr. — Verbraucherpreise: Veränderung gegenüber dem Vorjahr. — Asien insgesamt, Lateinamerika insgesamt: aufgeführte Länder.

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

In Lateinamerika wurde der Produktionseinbruch vom Frühjahr im zweiten Halbjahr 2020 zu einem Gutteil wieder aufgeholt.

Auch im vierten Quartal expandierte die Wirtschaft kräftig. Die Industrieproduktion lag zum Jahresende nur noch knapp unter ihrem Vorkrisenniveau; die preisbereinigten Ausfuhren überschritten dank einer starken Nachfrage nach Nahrungsmitteln und Industrierohstoffen diesen Wert sogar bereits im Juli, verloren zuletzt jedoch etwas an Fahrt. In gesamtwirtschaftlicher Betrachtung verfehlt die Produktion jedoch das Vorkrisenniveau noch deutlich – am geringsten ist der Rückstand zum Vorjahr mit 1,1 Prozent noch in Brasilien – und die Arbeitslosigkeit ist vielerorts noch stark erhöht. Angesichts niedriger Inflationsraten und stabiler Wechselkurse in den meisten Ländern der Region ist die Geldpolitik expansiv ausgerichtet und die Finanzierungsbedingungen sind günstig; eine Ausnahme ist Argentinien. Allerdings stiegen auch in Brasilien die Renditen von Staatsanleihen deutlich, und der Real kam zuletzt wieder unter Abwertungsdruck. Stark gestiegene Covid-19-Fallzahlen dürften die Erholung dort im ersten Quartal gebremst haben. Zudem kommt die brasilianische Impfkampagne – anders als etwa die chilenische – nur schleppend voran, so dass die Immunisierung der Bevölkerung noch dauern wird. Alles in allem dürfte das Bruttoinlandsprodukt in der Region insgesamt im Jahr 2021 um 5 Prozent und im nächsten Jahr um 3,4 Prozent zunehmen, nach einem Rückgang von 7,1 Prozent im vergangenen Jahr

Die gesamtwirtschaftliche Produktion in Russland schrumpfte nach offiziellen Angaben im Jahr 2020 um 3,1 Prozent. Zu den direkten Auswirkungen der Pandemie – auch in Russland wurden zeitweise Eindämmungsmaßnahmen ergriffen, die vor allem den privaten Konsum stark belasteten – kamen der Rückgang des Ölpreises und die Kürzung der Öl- und Gasförderung zur Preisstabilisierung. Vor allem deshalb sank die Industrieproduktion im vergangenen Jahr um 4 Prozent. Inzwischen haben sich die Ölpreise aber wieder erholt, und angesichts der fortschreitenden weltwirtschaftlichen Erholung ist zu erwarten, dass die von der OPEC und Russland vereinbarten Fördermengen im Verlauf dieses Jahres wieder

angehoben werden. Die Finanzpolitik hat die Wirtschaft im Jahr 2020 mit zusätzlichen Ausgaben gestützt; der Budgetsaldo des Zentralstaats verringerte sich um 5,6 Prozentpunkte auf -3,8 Prozent. Im laufenden Jahr soll mit der Konsolidierung begonnen werden; es wird erwartet, dass einige große Infrastrukturprojekte zeitlich gestreckt werden. Die Inflation hat sich von ihrem Tiefpunkt im Februar (2,3 Prozent) sukzessive auf 5,7 Prozent im Februar erhöht. Maßgeblich waren die Auswirkungen der Abwertung des Rubel um etwa 15 Prozent im Verlauf der Krise und höhere Nahrungsmittelpreise, zum Teil als Folge der grassierenden Schweinepest. Die Notenbank beließ bislang ihren Leitzinssatz auf dem Niveau von 4,25 Prozent, auf das sie ihn im Juli 2020 gesenkt hatte, könnte sich vor diesem Hintergrund im Verlauf des Jahres aber für höhere Zinsen entscheiden. Insgesamt rechnen wir mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 2,8 Prozent in diesem und um 2,5 Prozent im nächsten Jahr.

Die wirtschaftliche Entwicklung in Afrika wird durch Covid-19 erheblich belastet.

Die Pandemie ist für afrikanische Länder angesichts der in der Regel unterentwickelten Gesundheitssysteme und begrenzter Möglichkeiten der Kontaktreduzierung für große Teile der Bevölkerung eine besondere Herausforderung. Gleichzeitig ist die Erfassung der wirtschaftlichen und sozialen Auswirkungen schwierig, da ein großer Teil der wirtschaftlichen Aktivität im informellen Sektor stattfindet. In Afrika südlich der Sahara wird sein Anteil an der Produktion je nach Land auf zwischen 25 und 65 Prozent geschätzt, sein Anteil an der Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft auf zwischen 30 und 90 Prozent (Allard 2017). Es wird befürchtet, dass die Pandemie zu einem deutlichen Rückschlag bei der Erreichung der UN-Entwicklungsziele für das Jahr 2030 führt (United Nations 2021). Während in einigen Ländern, besonders ausgeprägt in Südafrika, strikte Eindämmungsmaßnahmen wie in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften ergriffen wurden, die den Konsum und die Produktion von personen-nahen Dienstleistungen stark behinderten, dominierten in anderen Ländern die negativen Auswirkungen der Krise auf die Nachfrage nach Exportgütern und den Tourismus. Die Exporterlöse wurden im Sommerhalbjahr zusätzlich

durch erheblich niedrigere Rohstoffpreise gedrückt, wovon insbesondere Ölexporteure wie Nigeria, Algerien oder Angola betroffen waren. Dank der Bereitstellung von internationalen Krediten, etwa durch den IWF, konnten auch afrikanische Länder trotz zumeist geringen fiskalischen Spielräumen die Wirtschaft mit zusätzlichen Ausgaben und Hilfskrediten stützen. Für die Prognose konzentrieren wir uns auf fünf der größten Länder (Kasten 3). In Ägypten konnte die Regierung durch Transfers zur Stützung der Masseneinkommen und einen starken Anstieg der öffentlichen Investitionen im Zuge der Umsetzung großer Infrastrukturprojekte im Jahresergebnis sogar einen Rückgang des Bruttoinlandsprodukts vermeiden, das trotz des Einbruchs im Tourismus im Jahr 2020 wohl um rund 3,5 Prozent gestiegen ist. Diese Impulse werden im Prognosezeitraum aber nachlassen, so dass wir nicht mit einer deutlich höheren Expansionsrate rechnen (Tabelle 9). Auch in

Äthiopien ist das Bruttoinlandsprodukt im vergangenen Jahr wohl noch merklich gestiegen. Allerdings haben die Pandemie, schwere Schädlinge in der Landwirtschaft durch eine Heuschreckenplage, die große Teile Ostafrikas betrifft, sowie bewaffnete Auseinandersetzungen im Land (Unabhängigkeitsbestrebungen der Provinz Tigris) dazu geführt, dass das Expansions-tempo sich stark verlangsamt hat. Da diese Belastungen zum Teil auch im Prognosezeitraum fortbestehen, ist nur mit einer allmählichen Zunahme der wirtschaftlichen Dynamik zu rechnen. In Südafrika, Nigeria und Algerien dürfte die Produktion in diesem und im nächsten Jahr kräftig steigen, nach einem allerdings heftigen Rückgang im vergangenen Jahr. Insgesamt wird das Bruttoinlandsprodukt in der von uns betrachteten Ländergruppe in den Jahren 2021 und 2022 voraussichtlich um 3,6 bzw. 4,2 Prozent zulegen.

Kasten 3:

Afrika: Ein Einstieg in die Konjunkturbeobachtung

Bislang spielt der afrikanische Kontinent im Rahmen der Konjunkturbeobachtung aus verschiedenen Gründen nur eine untergeordnete Rolle. Vor allem ist die Wirtschaftsleistung des Kontinents klein: Im Jahr 2019 entsprach sie gerechnet zu Marktwechsellkursen nur rund 70 Prozent des deutschen Bruttoinlandsprodukts; auf der Basis von Kaufkraftparitäten – der Metrik, die bei der Ermittlung von Weltproduktion und regionalen BIP-Aggregaten von internationalen Organisationen wie IWF und OECD und auch in unseren Konjunkturberichten im Vordergrund steht, belief sie sich auf 150 Prozent.^a Diese Wirtschaftskraft verteilt sich auf einen Kontinent, dessen Landfläche 85-mal so groß ist wie Deutschland. Afrikas Anteil am Welt-handel beläuft sich auf weniger als 5 Prozent und wird exportseitig stark von Rohstoffen geprägt (UNCTAD 2019). Gleichwohl wächst die Bedeutung des Kontinents für die Weltwirtschaft mit der allmählich fortschreitenden Entwicklung sowie mit der wachsenden Zahl der dort lebenden Menschen. Bereits heute ist die Bevölkerung mit über 1,3 Mrd. in etwa so zahlreich wie in Europa und Nordamerika zusammen, und bis 2050 wird eine weitere Verdopplung erwartet.

Auf welche Länder kommt es an?

Die Wirtschaftskraft ist sehr ungleichmäßig auf den Kontinent verteilt. Fast 60 Prozent des regionalen Bruttoinlandsprodukts entfallen auf fünf Länder (Ägypten, Nigeria, Südafrika, Algerien und Marokko). Die nächstgrößeren Volkswirtschaften Äthiopien, Kenia und Angola vereinigen weitere 11 Prozent der regionalen Produktion auf sich (Abbildung K3-1). Dagegen gibt es eine Reihe Länder, in denen trotz großer Landfläche kaum wirtschaftliche Aktivität stattfindet, insbesondere in den Wüstenregionen und in Zentralafrika, sowie zahlreiche Kleinstaaten mit geringer gesamtwirtschaftlicher Produktion. Der Entwicklungsstand – gemessen am Bruttoinlandsprodukt pro Kopf – unterscheidet sich zwischen den Ländern ebenfalls stark. Er reicht in der Spitze von einem Niveau, das dem in ärmeren europäischen Ländern entspricht (etwa auf den Seychellen, Mauritius oder in Äquatorialguinea) über Länder mit nach internationalen Standards unteren mittleren Einkommen (z.B. Ägypten und Südafrika) und niedrigen Einkommen (Nigeria, Kenia, Äthiopien) bis hin zu Ländern, die zu den ärmsten der Welt gehören (etwa Burundi, Mosambik oder die Demokratische Republik Kongo).

Für die regelmäßige Konjunkturana-lyse konzentrieren wir uns zunächst auf folgende Länder:

- Ägypten,
- Nigeria,
- Südafrika,
- Algerien
- Äthiopien.

Neben den vier größten Volkswirtschaften haben wir mit Äthiopien zudem die größte Volkswirtschaft der Wachstumsregion Ostafrika berücksichtigt. Damit sind Länder unterschiedlichen Entwicklungsstands und regionaler Provenienz, ebenso wie Öl-exporteure (Algerien, Nigeria) und Länder mit relativ diversifizierter Wirtschaftsstruktur (Ägypten, Südafrika) abgedeckt.

Abbildung K3-1:
Anteil am Bruttoinlandsprodukt Afrikas, 2019



Jahresdaten; Einfärbung: Anteil des jeweiligen Bruttoinlandsprodukt am Bruttoinlandsprodukt Afrikas im Jahr 2019 (PPP US-Dollar).

Quelle, Weltbank, WDI; Berechnungen des IfW Kiel.

Besonderheiten im Außenhandel

Es gibt große Unterschiede in der Wirtschaftsstruktur afrikanischer Länder. Auffällig ist, dass es eine Reihe Staaten gibt, deren Exportaktivitäten sich fast ausschließlich auf Mineralöl konzentrieren (Abbildung K3-2). Diese Länder sind durch die Konzentration der Exporteinnahmen auch in ihrer wirtschaftlichen Dynamik stark von der Entwicklung der Ölpreisnotierungen abhängig.

Von herausgehobenem Interesse ist zudem die Importverflechtung der afrikanischen Länder mit fortgeschrittenen Volkswirtschaften. Die Multiplikation zweier Kennzahlen – der Warenimporte und dem Anteil dieser Warenimporte aus der Ländergruppe „High Income“ ergibt die absolute Höhe der Warenimporte aus fortgeschrittenen Volkswirtschaften (Abbildung K3-3). Diese Importverflechtung ist in Südafrika am höchsten, gefolgt von Ägypten, Marokko und Nigeria. In der Regel liegt diese Zahl unter Berücksichtigung der Größe der Volkswirtschaften in Nordafrika etwas höher als südlich der Sahara, die Ausnahme ist das Schwellenland Südafrika.

Abbildung K3-2:
Anteil Mineralölprodukte an Warenexporten, 2017

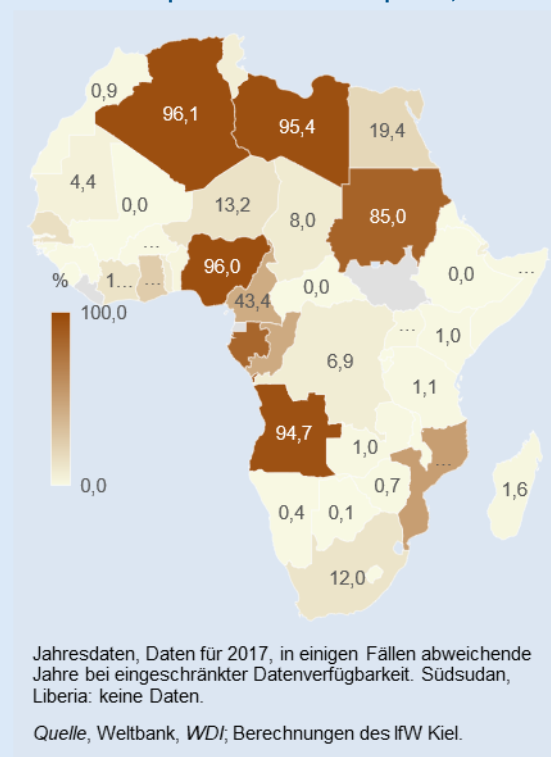
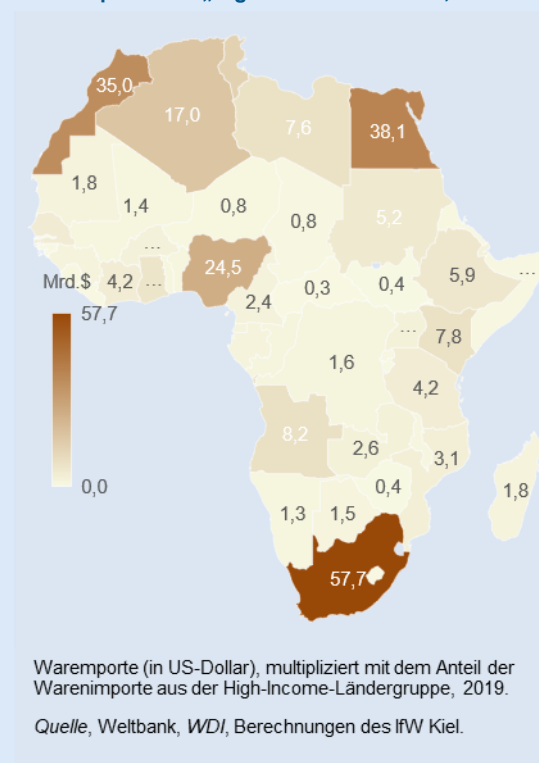


Abbildung K3-3:
Warenimporte aus „High-Income“-Ländern, 2019



Die wirtschaftliche Dynamik in den vergangenen Jahren

Die mittlere reale Zuwachsrates des Bruttoinlandsprodukts in Afrika von 2010 bis 2019 lag bei etwa 3,6 Prozent (Abbildung K3-4). Vor dem Hintergrund einer mittleren Bevölkerungswachstumsrate von rund zweieinhalb Prozent legte das Pro-Kopf-Einkommen (als Proxy für die Produktivitätsentwicklung) in Afrika insgesamt somit nur um gut 1 Prozent zu. Die Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern sind freilich beträchtlich. Der höchste Anstieg der Wirtschaftsleistung wurde in Äthiopien verzeichnet. Vor allem in Ländern, die im betrachteten Zeitraum von Konflikten und kriegerischen Auseinandersetzungen betroffen waren (z.B. Libyen, Sudan, Südsudan), war die Wirtschaftsleistung jedoch zum Teil sogar deutlich rückläufig. Im Jahr 2020 hat auch Afrika stark unter den wirtschaftlichen Auswirkungen der Corona-Pandemie gelitten.

Afrikas Handel mit Europa in der Corona-Krise

Ein Problem für die Analyse der Konjunktur in Afrika sind der Mangel an unterjährigen Daten, lange Veröffentlichungslags und der hohe Anteil der informellen Wirtschaft. Eine höhere Datenqualität lassen Statistiken zu Handelsströmen mit Afrika erwarten, die für fortgeschrittene Volkswirtschaften vorliegen. Die Warenexporte des Euroraums nach Afrika haben sich zwischen 2015 und 2019 insgesamt seitwärts entwickelt, im Frühjahr 2020 sind sie jedoch um rund 40 Prozent eingebrochen. Im Dezember lagen sie in laufenden Preisen noch rund 10 Prozent unter dem Vorjahresdurchschnitt, im Gesamtjahr 2020 gingen sie

um 15 Prozent zurück (Abbildung K3-5). Preisbereinigt war die Erholung etwas stärker, das Vorjahresniveau wurde aber ebenfalls noch unterschritten.

Deutlich stärker als bei den Exporten schlugen bei den Importen des Euroraums aus Afrika Preisveränderungen zu Buche, wofür die starken Fluktuationen bei den Rohstoffpreisen verantwortlich sind. Nominal sind die Importe aus Afrika bereits in den Jahren 2015 und 2016 eingebrochen, während sich das Volumen der Einfuhren tendenziell weiter erhöhte. Auch im Frühjahr 2020 war ein erheblicher Teil des Rückgangs um knapp 50 Prozent auf die drastisch gefallenen Ölpreise zurückzuführen. Allerdings brach auch das Volumen der Importe aus Afrika in der Krise stark ein. Es hat sich im zweiten Halbjahr zwar wieder deutlich erholt, lag aber am Jahresende immer noch um rund 10 Prozent niedriger als im Durchschnitt des Jahres 2019. Die Exporterlöse afrikanischer Länder aus dem Handel mit dem Euroraum schrumpften im Jahr 2020 insgesamt um 26 Prozent, preisbereinigt betrug der Rückgang 16 Prozent.

Abbildung K3-4:
Mittlerer BIP-Zuwachs pro Jahr, 2010-2019

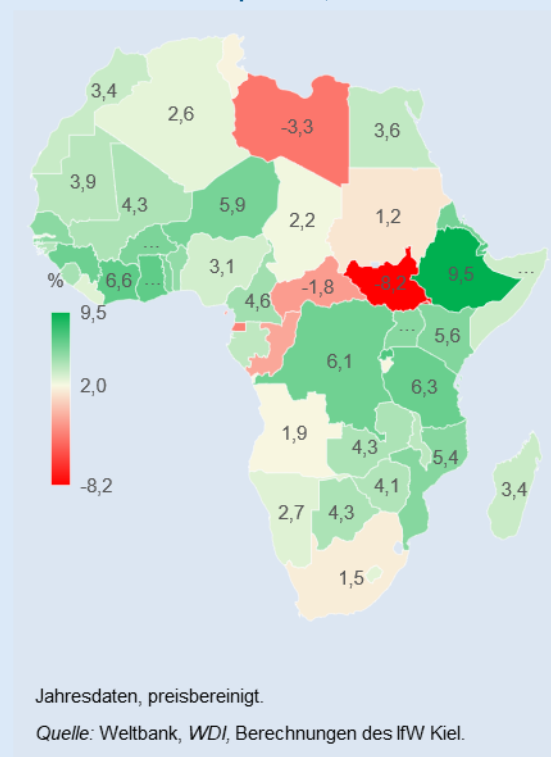
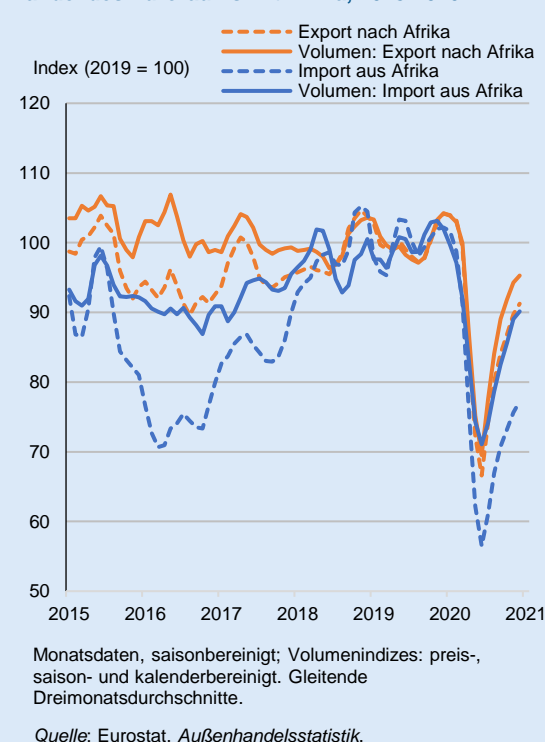


Abbildung K3-5:
Handel des Euroraums mit Afrika, 2015-2020



^a Das Kaufkraftparitätenkonzept berücksichtigt insbesondere, dass in Entwicklungs- und Schwellenländern nicht-handelbare Güter in der Regel billiger sind als in fortgeschrittenen Volkswirtschaften (Gern 2013, [IfW-Box 2013.2](#)). Welches Konzept vorzuziehen ist, hängt im Wesentlichen vom Analysegegenstand ab. Geht es darum, die Entwicklung der Konsummöglichkeiten zu messen, ist das Bruttoinlandsprodukt zu Kaufkraftparitäten der angemessene Maßstab, wird hingegen auf die Kaufkraft auf den internationalen Märkten abgestellt, ist die Berechnung auf der Basis von Marktwechselkursen aussagekräftiger.

Literatur

- Allard, C. (2017). The Informal Economy in Sub-Saharan Africa. IMF Regional Economic Outlook Sub-Saharan Africa, Chapter 3. April.
- Bickenbach, F., und H.-S. Liu (2021). Das Investitionsabkommen der EU mit China aus europäischer Sicht: Erfolge mit Defiziten. Kiel Focus 02/2021. Via Internet (12.03.2021): <https://www.ifw-kiel.de/de/publikationen/kiel-focus/2021/das-investitionsabkommen-der-eu-mit-china-aus-europaeischer-sicht-erfolge-mit-defiziten-0/>
- Blanchard, O., A. Leandro, and J. Zettelmeyer (2020). Revisiting the EU fiscal framework in an era of low interest rates. 9. March 2020. Via Internet (27.02.2021): https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/s3-p_blanchard_et_al_0.pdf
- Boysen-Hogrefe, J., S. Fiedler, S. Kooths und U. Stolzenburg (2021). Euroraum im Frühjahr 2021: Erholung in den Startlöchern. Kieler Konjunkturberichte, Nr. 76 (2021|Q1), Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Brown, C. (2021). The US-China Trade War and Phase 1 Agreement. Peterson Institute for International Economy Working Paper 21-2. Februar. Via Internet (12.03.2021): <https://www.piie.com/sites/default/files/documents/wp21-2.pdf>
- Felbermayr, G. (2021). Der Brexit-Deal: eine schwankende Brücke. Kiel Focus 01/2021. Via Internet (12.03.2021): <https://www.ifw-kiel.de/de/publikationen/kiel-focus/2021/der-brexite-deal-eine-schwankende-bruecke-15796/>
- Fiedler, S., K.-J. Gern, and U. Stolzenburg (2020). Blurred Boundaries between Monetary and Fiscal Policy. Publication for the committee on Economic and Monetary Affairs, Policy Department for Economic, Scientific and Quality of Life Policies, European Parliament, Luxembourg, October. Via Internet (12.03.2021): Briefing paper requested by the European Parliament's Committee on Economic and Monetary Affairs. November. Via Internet (12.03.2021): <https://www.europarl.europa.eu/cmsdata/215036/01.Kiel%20final.pdf>
- Gern, K.-J. (2021) Balanced withdrawal of policy support to avoid cliff effects. Publication for the committee on Economic and Monetary Affairs, Policy Department for Economic, Scientific and Quality of Life Policies, European Parliament, Luxembourg, March. Via Internet (12.03.2021): https://www.europarl.europa.eu/cms-data/230722/KIEL_formatted.pdf
- Goodhart, C., and M. Pradhan (2020). The Great Demographic Reversal, Economic Affairs 40 (3): 436–445.
- IHS Markit (2021). IHS Markit/CIPS Manufacturing PMI February. 1. März 2021. Via Internet (14.03.2021): <https://www.markiteconomics.com/Public/Home/PressRelease/8e1828e45b764feb05e461c72709467>
- ICAO (2021). Air Transport Monthly Monitor. Februar.
- IMF (2017). Regional Economic Outlook Sub-Saharan Africa. April. Chapter 3.
- IMF (2019). Global Financial Stability Report. October.
- IMF (2021). Fiscal Monitor Update. January.
- Langhammer, R. (2021). Der Wert des EU-China-Abkommens über Investitionen zeigt sich erst in der Umsetzung. Kiel Statement, 4. Januar. Via Internet (12.03.2021). <https://www.ifw-kiel.de/de/media-pages/news-ext-links/2021/der-wert-des-eu-china-abkommens-ueber-investitionen-zeigt-sich-erst-in-der-umsetzung/>
- OECD (2021). Economic Outlook Update. February.
- Summers, L. (2021). The Biden stimulus is admirably ambitious. But it brings some big risks, too. Washington Post, 4.2.2021. Via Internet: <https://www.washingtonpost.com/opinions/2021/02/04/larry-summers-biden-covid-stimulus/>
- United Nations (2021). Policy Brief: Impact of Covid-19 in Africa. Via Internet (15.03.2021): <https://unsdg.un.org/sites/default/files/2020-05/Policy-brief-Impact-of-COVID-19-in-Africa.pdf>