

Döhrn, Roland; Groneck, Max; Kitlinski, Tobias; Schmidt, Torsten; Vosen, Simeon

Article

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Weltwirtschaft kommt wieder in Schwung

RWI Konjunkturberichte

Provided in Cooperation with:

RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung, Essen

Suggested Citation: Döhrn, Roland; Groneck, Max; Kitlinski, Tobias; Schmidt, Torsten; Vosen, Simeon (2009) : Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Weltwirtschaft kommt wieder in Schwung, RWI Konjunkturberichte, ISSN 1861-6305, Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung (RWI), Essen, Vol. 60, Iss. 2, pp. 5-31

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/61081>

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.

Roland Döhrn, Max Groneck, Tobias Kitlinski, Torsten Schmidt und Simeon Vosen

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Weltwirtschaft kommt wieder in Schwung¹

Kurzfassung

Nach dem außerordentlich kräftigen Abschwung zu Beginn dieses Jahres kam die Weltwirtschaft in den Sommermonaten allmählich wieder in Tritt. Insbesondere einige Schwellenländer verzeichneten kräftige Zuwächse der Produktion, während in den Industrieländern zumindest die Talsohle erreicht zu sein scheint. Weltweit dürfte die Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal 2009 in etwa stagniert haben, nach drei rückläufigen Quartalen. Dazu haben wohl auch die Konjunkturpakete, die zahlreiche Länder beschlossen hatten, und die expansive Geldpolitik beigetragen. Zudem erholt sich der Welthandel seit dem Frühjahr von seinem ungewöhnlich scharfen Einbruch, wohl auch weil mit Beruhigung der Lage an den Finanzmärkten die Handelsfinanzierung wieder leichter fällt. Konjunkturstützend wirkte schließlich für die Nettoimporteure von Rohstoffen der deutliche Rückgang der Rohstoffpreise.

Der Tiefpunkt der Rezession scheint durchlaufen zu sein, und wir erwarten, dass sich die Erholung im Prognosezeitraum festigen wird, zumal die Wirtschaftspolitik zunächst expansiv ausgerichtet bleiben wird. Allerdings lassen die Impulse seitens der Finanzpolitik nach, weil die Konjunkturprogramme in vielen Ländern im kommenden Jahr auslaufen. Auch dürfte die Geldpolitik, sofern sich die Konjunktur stabilisieren und die Inflation niedrig bleiben wird, ihren Expansionsgrad nach und nach vermindern. Deutlich dürfte die Belebung in den meisten Schwellenländern ausfallen. Sie litten besonders stark unter dem Einbruch des Welthandels, und dürften entsprechend von dessen Erholung stärker profitieren.

In den Industrieländern wird die Expansion voraussichtlich nicht sehr schwungvoll sein. Die Konjunkturprogramme vieler Länder laufen aus, die Kaufkraft wird nicht mehr durch rückläufige Rohstoffpreise gestützt und, auf dem Arbeitsmarkt dürften vielfach noch größere Anpassungen bevorstehen. Hinzu kommt, dass sich die Finanzierungsbedingungen trotz allmählicher Stabilisierung des Finanzsektors nicht wesentlich verbessern dürften, da die Bonität vieler Schuldner durch die Rezession gelitten hat.

¹ Abgeschlossen am 11.9.2009. Wir danken Sebastian Breuer für die Mitarbeit. Kritische Anmerkungen zu früheren Fassungen gaben Wim Kösters und Joachim Schmidt. Für technische Unterstützung bedanken wir uns bei Julica Bracht, Waltraud Lutze und Benedict Zinke.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Insgesamt erwarten wir nach einem Schrumpfen um 2,5% in diesem Jahr, dass das Weltsozialprodukt (Dollarbasis) im kommenden Jahr um 1,0% zunehmen wird. Für den Welthandel ergibt sich für 2010 eine Zunahme um 6% nach einem Rückgang um 13,5% in diesem Jahr.

Dem Aufschwung drohen Risiken von mehreren Seiten. Im Finanzsektor kann neuer Abschreibungsbedarf entstehen, wenn aufgrund der Rezession die Zahl der Insolvenzen steigt. Auch scheint die Neigung zu protektionistischen Maßnahmen zugenommen zu haben, was die Expansion des Welthandels dämpfen könnte. Schließlich haben die Zentralbanken in beträchtlichem Umfang Liquidität in die Märkte gepumpt und könnten, um der Inflation vorzubeugen, sich gezwungen sehen, früher und stärker zu reagieren als hier unterstellt. Es bestehen aber auch „Aufwärtsrisiken“. So war in der Vergangenheit nach tiefen Einbrüchen auch oft eine kräftige Erholung zu beobachten.

Tabelle 1

Eckwerte zur internationalen Konjunktur

2008 bis 2010; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2008	2009 ^p	2010 ^p
Bruttoinlandsprodukt¹			
Euro-Raum	0,6	-3,7	1,0
Großbritannien	0,7	-4,5	0,1
Vereinigte Staaten	0,4	-3,0	1,2
Japan	-0,5	-5,9	2,0
Industrieländer insgesamt	0,5	-3,7	1,1
Verbraucherpreise			
Euro-Raum	3,3	0,4	1,3
Großbritannien	3,6	1,5	1,9
Vereinigte Staaten	3,9	-1,0	0,9
Japan	1,4	-1,3	-0,6
Industrieländer insgesamt	3,4	-0,1	1,0
Welthandel²	3,8	-13,5	6,0
Rohölpreis (brent, \$/b)³	97	60	70
Dollarkurs (\$/€)³	1,47	1,38	1,45

Eigene Berechnungen nach Angaben der OECD, von Eurostat und nationalen Statistikämtern. –

¹Real. – ²Güter in Preisen und Wechselkursen von 2000. – ³Jahresdurchschnitt. –

^pEigene Prognose.

1. Überblick

1. Überblick

1.1 Produktion stabilisiert sich weltweit

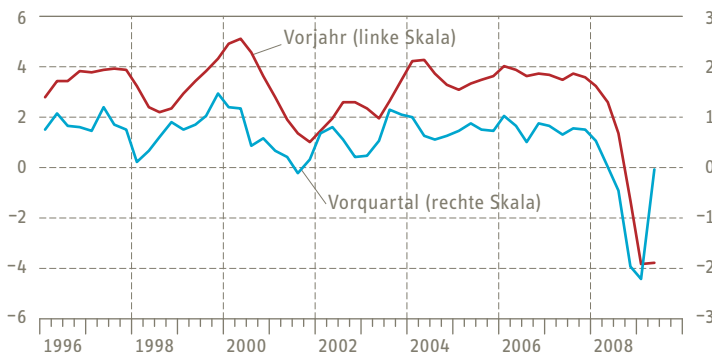
Nach dem außerordentlich kräftigen Abschwung zu Beginn dieses Jahres kam die Weltwirtschaft in den Sommermonaten allmählich wieder in Tritt. Insbesondere einige Schwellenländer verzeichneten kräftige Zuwächse der Produktion, während sie sich in den Industrieländern nur langsam stabilisierte. Weltweit dürfte sie im zweiten Quartal in etwa stagniert haben, nachdem sie zuvor drei Quartale in Folge gesunken war (Schaubild 1). Zu dieser Stabilisierung dürften nicht zuletzt die Stimulierungsmaßnahmen beigetragen haben, die in zahlreichen Ländern beschlossen worden waren. Die OECD (2009a: 63) schätzt das Volumen der für den Zeitraum 2008 bis 2010 verabschiedeten Programme auf 3,9% des Bruttoinlandsprodukts (BIP) der OECD-Länder, von denen knapp 50% in diesem Jahr wirken dürften. Auch zahlreiche Schwellenländer beschlossen Konjunkturpakete, darunter China ein besonders umfangreiches (Prasad, Sorkin 2009). Ebenso dürfte die massive Lockerung der Geldpolitik seit dem Herbst vergangenen Jahres zu der Belebung beigetragen haben. Hinzu kommt wohl – nach kräftigen Einbrüchen nicht ungewöhnlich –, dass sich in manchen Bereichen die Lage etwas normalisiert, weil Übertreibungen korrigiert werden.

Finanzpolitik weltweit auf
Expansionskurs

Schaubild 1

Wachstum des Welt-Sozialprodukts¹

1996 bis 2009; Veränderung gegenüber dem Vorjahr bzw. Vorquartal² in %



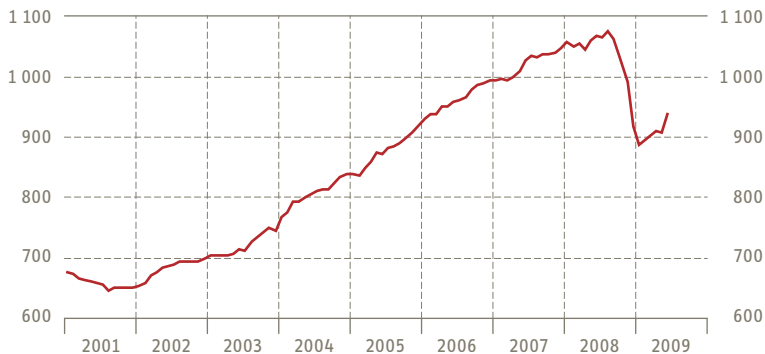
Eigene Berechnungen nach Angaben internationaler Institutionen. – ¹Durchschnitt der Veränderungsrate des realen BIP von 47 Ländern, gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt in Dollar des Jahres 2005. Vorquartalsraten ohne China und Indien. Zweites Quartal 2009 teilweise geschätzt. – ²annualisiert

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Schaubild 2

Realer Welthandel

2001 bis 2009; in Mrd. \$¹



Eigene Berechnungen nach Angaben des IMF und von Feri. – ¹saisonbereinigt, durch Bildung von Dreimonats-Durchschnitten geglättet. Bis April 2009 Angaben des IMF, danach eigene Schätzung.

Dass die Finanzkrise um die Jahreswende 2008/09 die Realwirtschaft weltweit derart rasch nach unten zog, ist darauf zurückzuführen, dass der Konjunkturereinbruch durch einen dramatischen Einbruch des Welthandels verstärkt wurde. Dessen Geschwindigkeit und Tiefe ist bemerkenswert. Binnen drei Monaten – von Oktober 2008 bis Januar 2009, fiel das Welthandelsvolumen (saisonbereinigt) um gut 20% (Schaubild 2). Dies riss insbesondere die asiatischen Länder in den Strudel der Krise, die von den Problemen an den Finanzmärkten direkt nur wenig betroffen waren. Aufgrund ihrer hohen Exportabhängigkeit schrumpfte hier die Wirtschaft sogar deutlich stärker als beispielsweise in den USA und in Großbritannien, wo die direkten Folgen der Finanzkrise wohl weitaus gravierender waren.

Zu dem Kollaps des Welthandels dürften Probleme bei der Finanzierung von Handelsgeschäften beigetragen haben. Schätzungsweise 90% des internationalen Warenaustauschs werden über Banken oder Versicherungen finanziert (ICC 2009: 24), und die Kosten hierfür hatten sich aufgrund der wachsenden Probleme am Finanzmarkt im Verlauf des Jahres 2008 beträchtlich erhöht². Die WTO schätzt, dass 10 bis 15% des seit Mitte 2008 zu beobachtenden Rückgangs des Welthandels auf Restriktionen bei der Exportfinanzierung zurückzuführen sind (Auboin 2009a: 1). Auch die OECD (2009a: 23-24) stellt einen dämpfenden Effekt der Finanzkrise auf

² Der Spread eines 90-Tage Letter of Credit eines Schwellen- oder Entwicklungslandes ist beispielsweise 2008 von 10 bis 16 Basispunkten auf 250 bis 500 Basispunkte gestiegen (Auboin 2009a: 2).

Dramatischer Einbruch
des Welthandels

1. Überblick

den internationalen Warenaustausch fest, der über das hinausgeht, was aufgrund des – ebenfalls durch die Probleme am Finanzmarkt verursachten – Rückgangs des wirtschaftlichen Aktivitätsniveaus zu erwarten gewesen wäre.

Im Umkehrschluss bedeutet dies, dass der Welthandel wieder kräftiger wachsen dürfte, wenn sich die Lage an den Finanzmärkten weiter entspannt. Bereits seit Februar dieses Jahres erholt sich der Welthandel in der Tendenz, wenngleich sein Volumen derzeit immer noch gut 10% geringer sein dürfte als vor einem Jahr. Unterstützend könnte gewirkt haben, dass die Restriktionen bei der Handelsfinanzierung bereits etwas abgenommen haben (Auboin 2009b). Dazu hat wohl beigetragen, dass auf dem G20 Treffen in London im April 2009 Maßnahmen zur Stärkung des Handelskredits beschlossen wurden. Dies dürfte die jüngste Erholung der Exporte in den asiatischen Schwellenländern, aber auch in Japan und Deutschland begünstigt haben.

Konjunkturstützend wirkte in den Ländern, die Netto-Importeure von Rohstoffen sind, der deutliche Rückgang der Rohstoffpreise. Im Sommer vergangenen Jahres hatten die Weltmarktnotierungen für fast alle Rohstoffe historische Höchststände erreicht. Mit der Vertiefung der Finanzkrise kam es zu kräftigen Preisabschlägen. So notierte Rohöl zeitweise rund 70% niedriger als auf dem Höhepunkt im Juli 2008, bei Industrierohstoffen betrug der Rückgang rund 45% und bei agrarischen Rohstoffen etwa 35% (Schaubild 3). Allerdings wurde der Fall rasch gestoppt, und seit etwa Februar 2009 verteuern sich alle Rohstoffe wieder. Derzeit sieht es so aus, als sei zwar die Preisblase geplatzt, die sich ab Mitte 2007 herausgebildet hatte, dass sich die Notierungen aber bei Werten einpendeln, die vor Entstehen der Blase beobachtet wurden; bei Öl und Nahrungsmitteln werden die damaligen Werte derzeit sogar übertroffen. Für den Prognosezeitraum unterstellen wir, dass sich die Rohstoffpreise auf dem augenblicklichen Niveau bewegen, im Fall von Rohöl also bei 70 \$/b (Brent) bleiben.

Rückgang der Rohstoffpreise
stützt Konjunktur in den
Industrieländern

Die Wirtschaftspolitik dürfte im Prognosezeitraum zunächst expansiv wirken. Noch sind nicht alle finanzpolitischen Maßnahmen verwirklicht, die zur Stimulierung der Konjunktur beschlossen worden waren. Allerdings sind die Programme der meisten Länder so angelegt, dass die Impulse im kommenden Jahr geringer werden, in manchen nimmt ihr Volumen nach den bisherigen Planungen sogar ab, so dass sich dort leicht kontraktive Wirkungen ergeben dürften. Für die Industrieländer insgesamt erwarten wir, dass die Finanzpolitik im kommenden Jahr nur noch leicht stimulierend ausgerichtet ist. Die expansiven geldpolitischen Maßnahmen der vergangenen Jahre werden noch eine Zeitlang wirken. Im Verlauf des kommenden Jahres dürften die Notenbanken, sofern sich die Konjunktur, wie

2010 nachlassende Impulse
seitens der Wirtschaftspolitik

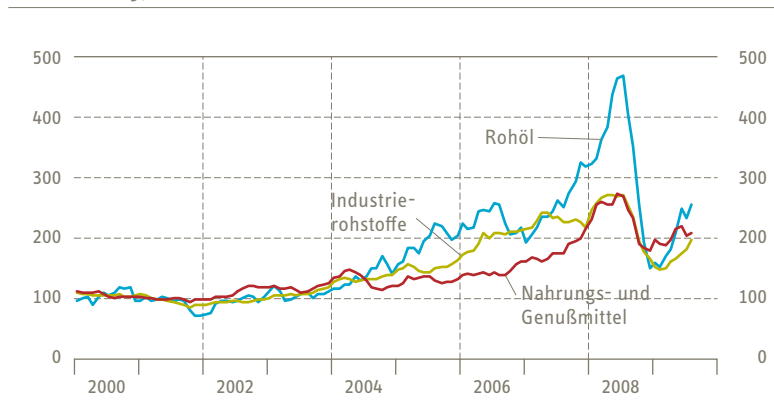
Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

von uns erwartet, stabilisieren wird und die Inflationsraten niedrig bleiben, den Expansionsgrad ihrer Politik zwar vermindern; dies ändert aber vorerst nichts an ihrer grundsätzlich expansiven Ausrichtung.

Schaubild 3

Rohstoffpreise¹

2000 bis 2009; 2000 = 100



Nach Angaben des HWWI. – ¹in Dollar.

1.2 Langsame Erholung in den Industrieländern

Der Tiefpunkt der Rezession scheint nun durchlaufen zu sein, und vor dem Hintergrund der oben genannten Annahmen ist zu erwarten, dass sich die Erholung im Prognosezeitraum festigen wird. Deutlich dürfte die Belebung in den meisten Schwellenländern ausfallen. Sie sind von der Finanzkrise, wie erwähnt, eher indirekt betroffen, litten aber besonders stark unter dem Einbruch des Welthandels. Entsprechend dürften sie auch überdurchschnittlich von dessen Erholung profitieren, zumal der Wachstumstrend in diesen Ländern zumeist recht steil ist.

Deutliche Belebung in den
Schwellenländern

In den Industrieländern wird die Expansion hingegen voraussichtlich nicht sehr schwungvoll sein. Hierfür spricht erstens das Auslaufen der Konjunkturprogramme in der Mehrzahl der Länder. Zweitens werden die Realeinkommen nicht mehr durch sinkende Rohstoffpreise gestützt werden. Drittens hat sich in vielen Ländern die Beschäftigung noch nicht an die deutlich verringerte Produktion angepasst, sei es aufgrund mangelnder Flexibilität der Arbeitsmärkte, sei es, weil die Wirtschaftspolitik Jobverlusten durch Subventionen oder arbeitsmarktpolitische Maßnahmen wie Kurzarbeit entgegensteuerte. In diesen Ländern dürfte die Arbeitslosigkeit selbst bei vergleichsweise günstiger wirtschaftlicher Entwicklung noch eine Zeitlang zunehmen, was die verfügbaren Einkommen belasten und so

1. Überblick

die Expansion dämpfen dürfte. Viertens ist zu befürchten, dass sich trotz der allmählichen Stabilisierung der Lage im Finanzsektor die Finanzierungsbedingungen noch nicht wesentlich verbessern werden, da die Bonität vieler Schuldner durch die Rezession gelitten hat.

Tabelle 2

**Veränderung des Bruttoinlandsprodukts ausgewählter Industrieländer
im Jahresverlauf**

2008 bis 2010; annualisierte Raten in %

	2007		2008		2009 ^p		2010 ^p	
	1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.
EWU	1,75	1,00	1,00	-1,50	-3,50	0,75	0,25	0,75
Großbritannien	3,00	2,25	2,00	-3,25	-7,25	-0,50	0,25	0,50
Vereinigte Staaten	2,25	3,00	0,50	-2,25	-5,00	0,25	1,50	2,00
Japan	3,25	0,25	1,75	-6,50	-8,75	2,00	1,75	2,50
Insgesamt	2,25	1,75	1,00	-2,50	-5,00	0,50	1,00	1,50

Eigene Berechnungen nach Angaben nationaler Quellen. – ^pEigene Prognose.

Treibende Kraft des Aufschwungs dürfte zunächst eine Erholung und Normalisierung des internationalen Warenaustauschs sein. Sie wird durch wieder verbesserte Möglichkeiten der Handelsfinanzierung sowie dadurch begünstigt, dass wohl viele Händler und Produzenten ihre Lagerbestände inzwischen stark reduziert haben und diese nun wieder auffüllen müssen. Mit einer steigenden Produktion dürften sich die Erwartungen der Unternehmen verbessern, und deren Kapazitätsauslastung zunehmen, so dass sie ihre Investitionen zumindest nicht mehr weiter einschränken, im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums sogar wieder ausweiten dürften. Die Konsumnachfrage wird voraussichtlich Nachzügler im Aufschwung sein, weil – wie erwähnt – in manchen Ländern die Anpassung der Beschäftigung an die niedrigere Produktion, in anderen die Korrekturen von Übersteigerungen an den Immobilienmärkten noch nicht abgeschlossen sind und die Sparquoten steigen. So dürfte sich die Expansion in den Industrieländern im Prognosezeitraum zwar beschleunigen, aber an dessen Ende immer noch unterhalb des Trendwachstums liegen (Tabelle 2).

Normalisierung des
Welthandels treibt
Aufschwung

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Insgesamt erwarten wir nach einem Schrumpfen um 2,5% in diesem Jahr, dass das Weltsozialprodukt (Dollarbasis) im kommenden Jahr wieder um 1,0% zunehmen wird³. Für den Welthandel ergibt sich für 2010 eine Zunahme um 6% nach einem Rückgang um 13,5% in diesem Jahr.

1.3 Risiken

Von dieser von uns für wahrscheinlich gehaltenen weltwirtschaftlichen Entwicklung sind Abweichungen nach unten wie nach oben möglich. Die Finanzmärkte haben sich in den vergangenen Monaten zwar wieder stabilisiert, Rückschläge sind aber nach wie vor nicht auszuschließen. So könnte eine Welle von Kreditausfällen auf die Banken zurollen, wenn die Zahl der Insolvenzen weiter ansteigt. Dies würde einen ohnehin geschwächten Finanzsektor treffen, der sich dann bei der Kreditvergabe stark zurückhalten dürfte, was wiederum die Investitionstätigkeit der Unternehmen einschränken würde.

Auch besteht die Gefahr, dass die Geldpolitik in dem beginnenden Aufschwung ihren Expansionsgrad rascher und stärker zurückfahren muss als hier unterstellt. Sie ist derzeit sehr expansiv ausgerichtet, indem sie nicht nur ihre Leitzinsen auf historische Tiefststände gesenkt, sondern darüber hinaus mit nicht-konventionellen Maßnahmen zusätzliche Liquidität bereitgestellt hat. Angesichts deutlich unterausgelasteter Kapazitäten und der geringen, häufig sogar negativen Inflationsraten ist diese Politik angemessen. Allerdings sinken die Verbraucherpreise derzeit vor allem aufgrund rückläufiger Energie- und Rohstoffpreise. Die Kerninflation dagegen ist in Europa und in den USA bisher nur wenig gefallen (Schaubild 4). Aufgrund der reichlichen Liquiditätsversorgung könnte im Aufschwung die Inflation stärker als hier erwartet anziehen, und dies könnte die Notenbanken zu kräftigeren Bremsmanövern zwingen.

Belastet würde die Erholung auch dann, wenn aufgrund der Rezession eine wachsende Zahl von Ländern zu protektionistischen Maßnahmen greift, um ihre heimische Wirtschaft zu schützen. In der ersten Hälfte von 2009 war bereits ein stärkerer Gebrauch handelspolitischer Instrumente zu verzeichnen. So war die Zahl der eingeleiteten Anti-Dumping-Verfahren im zweiten Quartal 2009 um 12,1% höher als im Vorjahr (Bown 2009: 2). Deutlich in die Höhe geschossen ist – wie in früheren Rezessionen – die Zahl der initiierten Schutzmaßnahmen. Diese werden zwar erst mit Verzögerung wirksam, da sie zuvor bei der WTO verhandelt werden. Aber bereits ihre Ankündigung könnte den internationalen Warenaustausch behindern, so dass er schwächer expandiert als hier unterstellt.

Hohe Geldversorgung
könnte restriktivere
Geldpolitik erfordern

Gefahr durch
Protektionismus hat
zugenommen

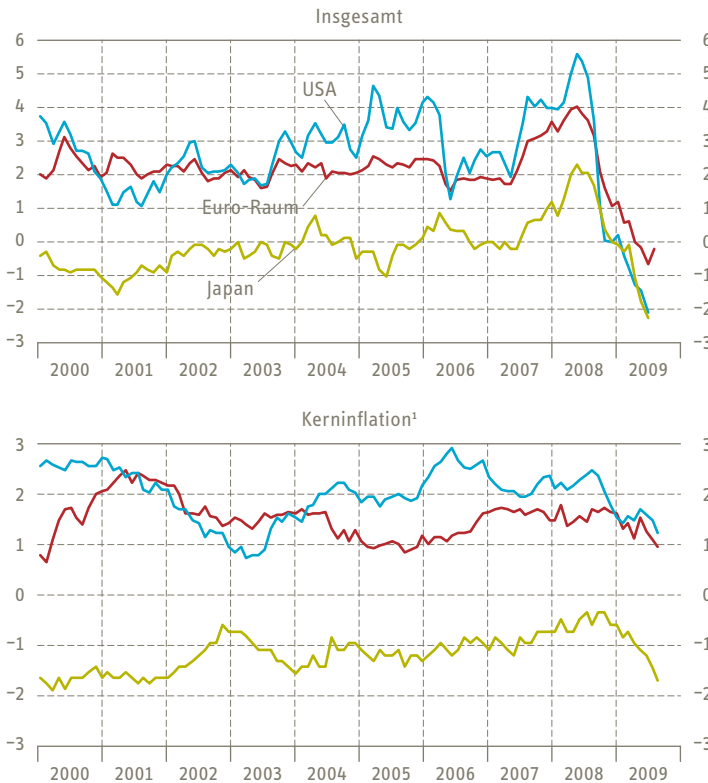
³ In Kaufkraftparitäten entspricht dies einem Rückgang um 2,0% in diesem und einem Zuwachs um 2,5% im kommenden Jahr.

1. Überblick

Schaubild 4

Inflationsraten im Euro-Raum, den USA und Japan

2000 bis 2009; Veränderung der Verbraucherpreise gegenüber dem Vorjahr in %



Eigene Berechnungen. – ¹ohne Energie und Nahrungsmittel.

Allerdings besteht auch die Chance, dass sich die Weltwirtschaft rascher von der Rezession erholt als hier unterstellt. So zeigte sich in der Vergangenheit, dass Konjunkturzyklen offenbar nicht gleichmäßig verlaufen, sondern dass Aufschwünge häufig umso stärker sind, je tiefer der vorhergehende Absturz war (Beaudry, Koop 1993; Henry, Olekalns 2002). Einen solchen *rebound effect* kann man zum einen dadurch erklären, dass Unternehmen aufgrund unterausgelasteter Kapazitäten bei Personal und Anlagen rasch und zu äußerst geringen Kosten ihre Produktion ausweiten können. Zum anderen werden Abwärtsbewegungen der Produktion

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

oft dadurch intensiviert, dass die Unternehmen ihre Lagerbestände drastisch reduzieren. Entsprechend werden Aufschwünge durch den dann erforderlichen Lageraufbau verstärkt. Dies könnte auch diesmal der Fall sein.

2. Die Regionen im Einzelnen

2.1 USA kommen nur mühsam aus der Rezession

US-BIP bis zuletzt gesunken

Anders als in vielen anderen Industrieländern hat sich der Rückgang der Produktion in den USA auch im zweiten Quartal 2009 fortgesetzt, wenn auch vermindert. Insbesondere die Investitionen sind mit einer Jahresrate von über 20% weiter eingebrochen. Vor allem blieben die Bauinvestitionen deutlich rückläufig. Allerdings scheinen sich die Baubeginne – wenn auch auf sehr niedrigem Niveau – zu stabilisieren (Schaubild 5) und bei den Häuserpreisen deutet sich ein Ende des Rückgangs an. Angesichts der hohen Arbeitslosigkeit wundert es nicht, dass sich der private Konsum wieder abschwächte. Vom Außenbeitrag ging zwar ein positiver Wachstumsbeitrag aus, aber nur weil die Importe deutlich stärker zurückgingen als die Exporte.

Immerhin hat sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt in den vergangenen Monaten nicht mehr mit dem Tempo verschlechtert, das noch im Frühjahr zu beobachten war. Die Arbeitslosenquote ist nach einigen Monaten der Stagnation auf 9,7% im August gestiegen. Aufgrund der hohen Unterauslastung der Kapazitäten, aber auch in Folge des Rückgangs der Rohstoffpreise gingen die Verbraucherpreise um 2,1% zurück. Allerdings hat sich die Kernrate der Inflation bisher nur leicht auf etwa 1,5% abgeschwächt. Deshalb kann man wohl noch nicht von deflationären Tendenzen sprechen, auch wenn das Risiko besteht, dass sich der Rückgang des Preisniveaus verfestigt. Zwar dürften die dämpfenden Effekte seitens der Rohstoffmärkte bald auslaufen. Dies führt aber nicht zwangsläufig zu einem Anstieg des Preisniveaus. Es ist nicht auszuschließen, dass durch den sich abzeichnenden energiepreisbedingten Kaufkraftentzug die Nachfrage nach anderen Gütern sinkt, deren Preise dann zurückgehen könnten. Dies würde zu einem Rückgang der Kernrate führen, auf den die Geldpolitik wohl reagieren würde.

Fed weitet Zentralbankgeldmenge kräftig aus

Die amerikanische Notenbank (Fed) hatte bereits im Dezember vergangenen Jahres ihren Leitzins auf eine Spanne von 0 bis 0,25% zurückgenommen, so dass seither Zinssenkungen als Instrument nicht mehr zur Verfügung stehen. Um die Kreditvergabe an private Haushalte und Unternehmen dennoch weiter fördern zu können und die Finanzmärkte zu stabilisieren, versucht sie, die Zentralbankgeldmenge direkt zu erhöhen, indem sie Wertpapiere aufkauft. Im November 2008 hatte sie beschlossen, bis zu einer Höhe von 100 Mrd. \$ Anleihen von Staatsun-

2. Die Regionen im Einzelnen

ternehmen und von 500 Mrd. \$ *Mortgage-Backed Securities* zu erwerben. Anfang dieses Jahres wurden diese Programme auf das Doppelte aufgestockt, und es wurde darüber hinaus angekündigt, auch Staatspapiere in einem Umfang von bis zu 300 Mrd. \$ zu kaufen. Dank dieser Liquiditätsspritzen, aber auch aufgrund der sich allmählich stabilisierenden Wirtschaft ist zwar zu erwarten, dass sich die Lage an den Finanzmärkten und bei den Banken langsam entspannen wird. Allerdings drohen dem Finanzsektor neue Probleme, wenn aufgrund vermehrter Firmeninsolvenzen die Kreditausfälle, die seit Beginn der Rezession schon deutlich zugenommen haben, weiter steigen (Schaubild 6). Trotzdem dürfte die Fed die genannten Programme – wie angekündigt – zum Ende dieses Jahres auslaufen lassen. Angesichts der starken Unterauslastung der Kapazitäten dürfte sie mit einer Anhebung des Leitzinses allerdings noch warten.

Schaubild 5
Baubeginne von Eigenheimen in den USA
1970 bis 2009; in 1 000



Nach Angaben des US Department of Commerce, saisonbereinigt.

Durch das Konjunkturpaket, das im Februar 2009 beschlossen wurde, ist die Finanzpolitik stark expansiv ausgerichtet. Nach Angaben des *Congressional Budget Office* (CBO) sind von den knapp 790 Mrd. \$ des Konjunkturprogramms bis Juli dieses Jahres etwa 130 Mrd. \$ wirksam geworden, davon 70 Mrd. \$ Mehrausgaben und 60 Mrd. \$ Mindereinnahmen (CBO 2009). Daher werden von der Finanzpolitik weitere stimulierende Impulse ausgehen. Da zudem die Einnahmen mit der Konjunktur deutlich zurückgegangen sind, ist das Haushaltsdefizit massiv angestiegen. Das CBO rechnet für 2009 mit einem Fehlbetrag von gut 11% in Relation zum BIP; für 2010 ist mit einem ähnlich großen Defizit zu rechnen.

Haushaltsdefizit steigt
auf 11% des BIP

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Tabelle 3

**Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote
in den Industrieländern**

2008 bis 2010

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise ¹			Arbeitslosenquote ²		
	2008	2009 ^P	2010 ^P	2008	2009 ^P	2010 ^P	2008	2009 ^P	2010 ^P
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
Deutschland	1,3	-5,0	1,2	2,8	0,4	1,2	7,3	7,7	9,5
Frankreich	0,3	-1,7	1,8	3,2	0,6	1,2	7,8	9,4	10,1
Italien	-1,0	-4,8	0,5	3,5	0,6	1,3	6,8	8,2	8,8
Spanien	1,2	-3,4	0,8	4,1	-0,2	1,2	11,4	18,5	20,0
Niederlande	2,1	-3,8	0,4	2,2	0,9	0,9	2,8	3,5	5,0
Belgien	1,2	-3,2	0,5	4,5	1,4	1,8	7,0	8,0	8,9
Österreich	1,8	-3,5	0,5	3,2	0,3	0,9	3,9	4,9	5,2
Griechenland	2,9	-0,2	1,0	3,9	0,7	2,0	6,4	8,4	9,6
Finnland	0,9	-4,5	0,3	4,2	1,2	1,7	7,7	8,9	9,2
Irland	-2,3	-7,4	-2,1	2,7	-0,7	0,8	7,8	9,3	9,8
Portugal	0,0	-3,4	-0,3	3,1	-0,8	0,5	6,0	12,7	14,0
Slowakei	6,4	-6,0	1,9	4,1	-0,7	2,0	4,8	6,3	6,8
Slowenien	3,5	-8,6	0,6	5,5	0,6	1,9	4,4	7,6	8,1
Luxemburg	-0,9	-4,0	0,9	3,9	1,4	2,6	9,5	11,5	12,1
Zypern	3,7	0,1	0,8	4,7	2,2	2,0	6,0	7,2	7,4
Malta	1,6	-1,7	0,9	4,4	0,1	1,0	3,7	5,4	5,5
Euro-Raum³	0,7	-3,7	1,0	3,3	0,4	1,3	7,5	9,6	10,7
Großbritannien	0,7	-4,5	0,1	3,6	1,5	1,9	5,7	8,1	9,5
Schweden	-0,4	-4,8	1,1	3,5	-0,5	1,5	6,2	9,0	8,5
Dänemark	-1,2	-2,7	1,1	3,4	1,3	1,6	3,3	5,8	6,5
EU-15	0,6	-3,9	0,8	3,3	0,6	1,4	7,1	9,3	10,4
Neue EU-Länder ⁴	3,9	-3,8	0,3	6,3	3,3	2,4	6,4	8,5	9,0
EU	0,8	-3,9	0,8	3,5	0,8	1,5	7,0	9,1	10,1
Schweiz	1,6	-2,3	0,5	2,4	-0,5	1,0	2,6	3,2	3,5
Norwegen	2,6	-1,0	2,1	3,8	1,8	2,1	2,5	3,5	3,0
Westeuropa³	0,9	-3,8	0,8	3,5	0,8	1,5	6,8	8,9	9,9
USA	0,4	-3,0	1,2	3,9	-1,0	0,9	5,8	9,2	10,3
Japan	-0,5	-5,9	2,0	1,4	-1,3	-0,6	4,0	5,4	6,1
Kanada	0,4	-2,5	1,5	2,4	0,7	1,1	6,2	8,5	8,8
Insgesamt³	0,5	-3,7	1,1	3,4	-0,1	1,0	6,1	8,5	9,5

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat und nationalen Quellen. – ¹Westeuropäische Länder (außer Schweiz): Harmonisierte Verbraucherpreisindizes. – ²Standardisiert.

– ³Gewogener Durchschnitt der aufgeführten Länder. – ⁴Für Details vgl. Tabelle 7. –

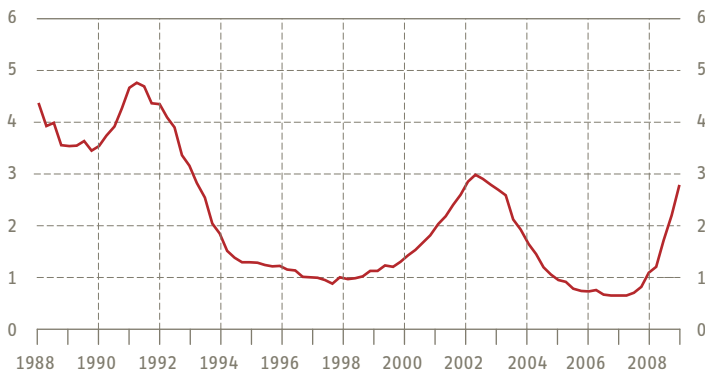
^PEigene Prognose.

2. Die Regionen im Einzelnen

Schaubild 6

Notleidende Kredite an Unternehmen

1988 bis 2009; Anteil an den Unternehmenskrediten insgesamt in %



Nach Angaben des Federal Financial Institutions Examination Council

Auch in den USA mehren sich die Anzeichen einer konjunkturellen Stabilisierung. Insbesondere die Vertrauensindikatoren, aber auch die Aktienkurse haben sich deutlich erholt. Allerdings spricht wenig dafür, dass ein dynamischer Aufschwung einsetzt, wie dies nach früheren Rezessionen zu beobachten war. Wahrscheinlicher ist, dass die US-Wirtschaft erst allmählich wieder auf einen Wachstumspfad einschwenkt. Darauf deutet hin, dass die Sparquote der privaten Haushalte trotz des Anstiegs in den vergangenen Monaten immer noch unter dem langjährigen Durchschnitt liegt. Zusammen mit der weiterhin hohen Arbeitslosigkeit lässt dies erwarten, dass der private Konsum weiter schwach bleiben wird. Daher werden die Investitionen voraussichtlich zunächst weiter zurückgehen, zumal auch die Probleme auf den Finanzmärkten noch einige Zeit anhalten dürften. Zwar wird der Rückgang der Produktion gegen Ende dieses Jahres wahrscheinlich auslaufen, die Konjunktur dürfte aber im kommenden Jahr nur langsam an Fahrt gewinnen. Lediglich vom Export sind bei lebhafterer internationaler Konjunktur deutlichere Impulse zu erwarten. Jedoch ist dieser für die US-Wirtschaft von geringerer Bedeutung als für die europäischen Länder. Immerhin dürfte der Fehlbetrag in der Leistungsbilanz geringer werden. Vor diesem Hintergrund erwarten wir ein Rückgang des BIP um 3,0 % in diesem und einen leichten Anstieg um 1,2 % im kommenden Jahr (Tabelle 3).

US-Konsum dürfte
schwach bleiben

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

2.2 Exporte führen Japan aus der Rezession

Expansion in Japan von
Finanzpolitik getragen

In Japan nahm die Produktion im zweiten Quartal 2009 überraschend kräftig um 0,9% gegenüber dem Vorquartal zu, nachdem sie in den vier Quartalen zuvor zurückgegangen war. Dabei wuchs der Export spürbar, besonders der in die übrigen asiatischen Länder. Erhöht wurde der Außenbeitrag zudem durch den weiteren Rückgang der Importe. Auch wurden der private Konsum und die öffentlichen Investitionen deutlicher ausgeweitet. Die privaten Investitionen gingen hingegen erneut kräftig um fast 20% (annualisiert) zurück. Dies spricht dafür, dass die Expansion vor allem durch das staatliche Konjunkturpaket in Höhe von etwa 5% in Relation zum BIP determiniert wird. Eine derart expansive Ausrichtung der Finanzpolitik wurde notwendig, weil die Geldpolitik aufgrund der bereits vor der Krise niedrigen Zinsen keine großen Impulse geben konnte. Durch die zusätzlichen öffentlichen Ausgaben, aber auch deutlich zurückgehende Einnahmen dürfte das Haushaltsdefizit in diesem Jahr auf über 10% in Relation zum BIP steigen. Dadurch dürfte der Schuldenstand weiter Richtung 200% klettern.

Die japanische Notenbank hatte ihren Leitzins bereits im Dezember 2008 auf 0,1% gesenkt. Um die Finanzmärkte zusätzlich zu stabilisieren und eine Kreditklemme zu verhindern, greift die Geldpolitik auf ein Bündel weiterer Maßnahmen zurück. Dazu gehören der Aufkauf von Staats- und Unternehmensanleihen sowie der Erwerb von Aktien. Da dies keine Standardinstrumente sind, wurden sie nur für eine begrenzte Zeit ermöglicht. Dieser Zeitraum wurde inzwischen bis Ende dieses Jahres ausgedehnt. Die sich abzeichnende Stabilisierung der Wirtschaft spricht dafür, dass die Maßnahmen nicht verlängert werden und die Notenbank mit Beginn des kommenden Jahres zu ihrer regulären Geldpolitik zurückkehrt. Angesichts der wieder beschleunigt sinkenden Preise ist allerdings im kommenden Jahr noch keine Leitzinserhöhung zu erwarten. Diese brächte enorme Risiken für die öffentlichen Finanzen mit sich, da aufgrund der hohen öffentlichen Verschuldung die Zinszahlungen des Staates spürbar zunehmen könnten, was den Handlungsspielraum der Finanzpolitik zusätzlich einschränken würde.

Verbraucherpreise sinken
auf breiter Front

Nachdem die Arbeitslosenquote trotz des konjunkturellen Einbruchs längere Zeit um 4% schwankte, ist sie zuletzt auf 5,7% im Juli gestiegen. Nach einer kurzen Phase der Stabilisierung des Preisniveaus gehen die Verbraucherpreise inzwischen wieder auf breiter Front zurück. Sie fielen im Juli im Vorjahresvergleich um 2,3%, ohne Energie und Nahrungsmittel immerhin noch um 0,9%.

Angesichts der konjunkturellen Belebung in den asiatischen Nachbarländern ist zu erwarten, dass sich die japanischen Exporte weiter erholen und so zur Stärkung der Binnenwirtschaft beitragen werden. Hierauf deuten Indikatoren für Auftragseingänge und Produktion hin. Daher dürfte sich die Investitionsgüternachfrage in der zweiten Hälfte dieses Jahres stabilisieren und im kommenden

2. Die Regionen im Einzelnen

Jahr wieder ausgeweitet werden. Hiervon dürften bei einer dann leicht steigenden Beschäftigung moderate Impulse auf den privaten Konsum ausgehen. Insgesamt dürfte das BIP in diesem Jahr um knapp 6% zurückgehen und im kommenden Jahr um 1,8% zunehmen.

Zwar hatte die alte Regierung bereits das Ziel aufgegeben, bis 2011 einen ausgeglichenen Haushalt zu erreichen. Die Notwendigkeit, mittelfristig den Haushalt zu konsolidieren, wird für die neue Regierung aber umso drängender. Ein überzeugendes Konzept ist nicht zuletzt deshalb nötig, um das Vertrauen in japanische Staatsanleihen zu erhalten und einen Anstieg der Zinsen zu vermeiden.

2.3 Wachstum in den Schwellenländern zieht wieder an

In **China** erholte sich die Wirtschaft zuletzt spürbar von der deutlichen Abschwächung im Herbst 2008. Der Zuwachs des realen BIP gegenüber dem Vorjahr erhöhte sich von 6,1% im ersten Quartal auf 7,9% im zweiten. Maßgeblich hierfür waren wohl die kräftige Ausweitung der Kreditvergabe und das umfangreiche staatliche Konjunkturprogramm. Hier nutzte die chinesische Regierung den Spielraum, der sich ihr aus der mit rund 20% im internationalen Vergleich niedrigen Schuldenstandsquote und den hohen Barbeständen und Devisenreserven ergab. So wurde bereits im November 2008 ein umfangreiches Konjunkturprogramm aufgelegt, dessen Umfang auf rund 5% des BIP geschätzt wird (Prasad, Sorkin 2009, OECD 2009a: 183). Gleichzeitig weitete der staatlich kontrollierte Bankensektor die Kreditvergabe aus. Allein in der ersten Jahreshälfte hat sich das Volumen der Ausleihungen gegenüber dem Vorjahreszeitraum verdreifacht (o.V. 2009a). Hauptbestandteile des Konjunkturpakets sind Infrastrukturinvestitionen und Steuervergünstigungen. Die Investitionsnachfrage leistet daher derzeit den größten Wachstumsbeitrag. Allein die Anlageinvestitionen in den städtischen Ballungsräumen legten im ersten Halbjahr um 34% gegenüber dem Vorjahr zu (EZB 2009a). Auch der private Konsum zeigte sich im bisherigen Jahresverlauf robust, gestützt durch rapide steigende staatliche Transferzahlungen, steuerliche Kaufanreize sowie den Kaufkraftzuwachs aufgrund des zuletzt leicht sinkenden Preisniveaus. Wenngleich die Auftragseingänge aus dem Ausland im Juli wieder zunahmen, dürfte der Außenhandel in diesem Jahr anders als in den Vorjahren einen negativen Wachstumsbeitrag leisten. Alles in allem rechnen wir für dieses Jahr mit einer Ausweitung der Wirtschaftsleistung um gut 8%. Im nächsten Jahr ist begünstigt durch einen erstarkenden Welthandel einerseits, gebremst durch das Auslaufen der Konjunkturprogramme andererseits ein etwas höheres Wachstum von 8,7% zu erwarten.

Expansion in China von
Inlandsnachfrage bestimmt

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Indien von schwankendem
Welthandel nur wenig
betroffen

Auch in **Indien** hatte sich das wirtschaftliche Umfeld zum Jahreswechsel zunächst eingetrübt, die Expansion hat im zweiten Quartal allerdings erheblich an Tempo zugelegt. Der zuletzt erzielte Zuwachs des BIP von 6% gegenüber dem Vorjahr bedeutet zwar eine deutliche Abschwächung gegenüber den Vorjahren, jedoch dürfte Indien dank der robusten Binnennachfrage verhältnismäßig unbeschadet durch die Krise kommen. Die geringe Exportabhängigkeit gereicht Indien derzeit zum Vorteil. Andererseits ist der Spielraum für weitere die Konjunktur unterstützende Maßnahmen stark eingeschränkt. Für das laufende Jahr erwartet die Regierung bereits ein Budgetdefizit von 6,8% in Relation zum BIP, was jedoch eine optimistische Schätzung sein dürfte. Auch die Geldpolitik steht angesichts historisch niedriger Zinssätze und anhaltender Inflationsgefahren zunehmend unter Druck, ihre expansive Ausrichtung zurückzunehmen. Risiken für Wachstum und Inflation birgt der im laufenden Jahr ungewöhnlich schwache Monsun, der zu einem starken Rückgang der Agrarproduktion führte und über einen Anstieg der Nahrungsmittelpreise die Inflation anzuheizen droht. Für das Jahr 2009 erwarten wir für das BIP eine Wachstumsrate von 5,5%. 2010 dürfte sich das Wachstum etwas beschleunigen, mit 6,3% allerdings noch nicht die vor 2008 beobachteten Werte erreichen.

Starker Rückprall der
Konjunktur in Ostasien

Die **übrigen ostasiatischen Schwellenländer** waren aufgrund ihrer Exportabhängigkeit besonders hart von dem weltweiten Nachfrageeinbruch betroffen. Allerdings deuten die BIP-Raten des zweiten Quartals auf eine ebenso rasante Erholung hin. Speziell in Singapur, Malaysia und Taiwan erhöhte sich die Produktion überraschend schnell. So wuchs die Wirtschaft sowohl in Singapur als auch in Taiwan im zweiten Quartal 2009 annualisiert um rund 21%. Zum Teil dürften hier die in nahezu allen Ländern Ostasiens aufgelegten Konjunkturprogramme Wirkung gezeigt haben. Hinzu kommt, dass die Nachfrage nach Vorprodukten und Rohstoffen aus Südostasien durch das immer noch ansehnliche Wachstum in China gestützt wird. Auf das Jahr gesehen dürften wegen des enormen statistischen Unterhangs jedoch lediglich Indonesien und die Philippinen 2009 einen Zuwachs des BIP erreichen. Für die Region insgesamt erwarten wir für 2009 einen Rückgang des BIP um 1,9%, für 2010 ein Wachstum um 2,8%.

Auch in einigen Ländern **Lateinamerikas** zeichnet sich eine Erholung ab. So sind in Brasilien und Chile Industrieproduktion und Einzelhandelsumsätze wieder aufwärts gerichtet. Darüber hinaus dürften diese Länder von der jüngsten Stabilisierung der Rohstoffmärkte und der anziehenden Nachfrage in wichtigen Exportmärkten, insbesondere in China, profitieren. Brasilien hat vor allem die robuste Binnennachfrage durch die Krise geholfen. Der Konsum wurde durch eine Mehrwertsteuersenkung gestützt und für die Geldpolitik gab es, da die Zinsen bis Ende 2008 sehr hoch waren, ausreichend Spielraum für Impulse. Fünfmal senkte

2. Die Regionen im Einzelnen

die brasilianische Zentralbank seither den Leitzins auf aktuell 8,75% und erhöhte die Liquidität. Aufgrund der schwachen Exportnachfrage dürfte Brasiliens Wirtschaftsleistung gleichwohl im Jahresdurchschnitt 2009 um 0,8% schrumpfen. 2010 rechnen wir mit einem Wachstum von 3,3%.

Tabelle 4

Reales BIP in ausgewählten Schwellen- und Transformationsländern

2005 bis 2010; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2005	2006	2007	2008	2009 ^p	2010 ^p
Südost-Asien¹	4,9	5,1	5,8	3,0	-1,9	2,9
Hongkong	7,1	7,1	6,4	2,6	-4,5	2,6
Indonesien	5,3	3,0	6,3	6,1	4,2	4,6
Korea	3,9	5,2	5,1	2,4	-1,8	2,0
Malaysia	5,3	5,8	6,2	4,7	-3,0	3,6
Philippinen	4,9	5,3	7,1	3,9	0,5	3,6
Singapur	7,3	8,4	7,8	1,2	-5,1	3,1
Taiwan	4,1	4,8	5,7	0,3	-6,2	2,3
Thailand	4,6	5,2	4,9	2,7	-4,3	3,3
Indien	9,2	9,8	9,4	7,4	5,5	6,3
China	10,4	11,6	13,0	9,0	8,1	8,7
Lateinamerika¹	3,9	4,9	5,2	4,0	-2,9	2,8
Argentinien	9,1	8,5	8,6	6,8	-1,0	1,0
Brasilien	3,2	4,0	5,7	5,1	-0,8	3,3
Chile	5,6	4,6	4,7	3,2	-1,2	2,7
Mexiko	3,2	5,1	3,3	1,4	-7,0	2,6
Russland	6,4	6,5	8,1	5,6	-7,0	1,5
Aufgeführte Länder²	7,0	7,7	8,5	5,6	-0,6	4,3

Eigene Berechnungen nach nationalen Angaben. – ¹Summe der aufgeführten Länder, gewichtet mit dem BIP von 2008 in Dollar. – ²Gewichtet mit den Anteilen am deutschen Export 2008.

– ^pEigene Prognose.

Außerordentlich stark von der Krise betroffen ist Mexiko. Dies liegt zum Teil an der immensen Abhängigkeit seiner Wirtschaft von den USA. Erschwerend kommt der Ausbruch der Schweinegrippe hinzu, durch den zum einen Unternehmen gezwungen waren, zeitweise den Betrieb einzustellen, zum anderen der wirtschaftlich bedeutsame Tourismus stark getroffen wurde. Obwohl die Rezession den Tiefpunkt durchschritten haben dürfte und für den restlichen Jahresverlauf

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

mit einer Besserung zu rechnen ist, erwarten wir für 2009 einen Rückgang des BIP um 7%, für 2010 einen Anstieg um 2,6%. Für die Region insgesamt gehen wir von einem Rückgang des BIP um 2,9% in diesem und einem Anstieg von 2,8% im nächsten Jahr aus.

Russland steckt in einer tiefen Rezession. In der ersten Hälfte dieses Jahres schrumpfte die Wirtschaftsleistung um 10,4% gegenüber dem Vorjahr. Gründe hierfür liegen in dem Rückgang des Ölpreises, durch den die Importerlöse geschrumpft sind, und der rückläufigen Industrieproduktion. Sie lag im ersten Halbjahr rund 15% unter der im Vorjahr, auch weil der in den vergangenen Jahren boomende Automobilsektor stark unter der Wirtschaftskrise litt. Folglich ging die Investitionstätigkeit deutlich zurück, wozu der erschwerte Zugang zu Krediten, aber auch der Rückzug ausländischer Investoren beigetragen haben dürfte. Mit steigender Arbeitslosigkeit, fallenden Reallöhnen und weiter sinkenden Realeinkommen griff die Schwäche auf die Konsumnachfrage über. Um der Krise entgegenzuwirken, verabschiedete Russland ein Konjunkturpaket im Umfang von 8% des BIP, das vor allem den Bankensektor stützen und die Steuerbelastung der Unternehmen verringern soll (OECD 2009). Zudem senkte die Zentralbank bei zuletzt rückläufiger Inflation die Zinsen. Nun deuten verschiedene Indikatoren darauf hin, dass die Talsohle erreicht ist: Aufgrund der Zinssenkungen wurden bereits die Kreditkonditionen günstiger. Auch sind die Unternehmen wieder optimistischer. Aber der private Konsum dürfte durch die weiter steigende Arbeitslosigkeit belastet bleiben und die Investitionstätigkeit sich nur langsam verbessern. Von daher erwarten wir nach einem Rückgang des BIP um 7% in diesem Jahr für 2010 eine nur schwache Belebung mit einer BIP-Rate von 1,5%.

Tiefe Rezession in Russland

2.4 Euro-Raum erreicht Talsohle

Der Euro-Raum fiel zu Beginn dieses Jahres in eine tiefe Rezession. Das BIP ging im ersten Quartal um 2,5% gegenüber dem Vorquartal zurück, nachdem es bereits im vierten Quartal 2008 um 1,8% gesunken war. Die vorlaufenden Indikatoren wie auch die BIP-Raten im zweiten Quartal weisen allerdings auf eine Bodenbildung hin. So verzeichneten mehrere Länder – darunter die beiden größten Volkswirtschaften Deutschland und Frankreich sowie die Slowakei, Griechenland und Portugal – einen Zuwachs des BIP, weshalb sich im Euro-Raum insgesamt nur ein marginaler Rückgang der Wirtschaftsleistung um 0,1% ergab.

Zwei Faktoren haben maßgeblich zur Tiefe des Einbruchs im ersten Quartal beigetragen. Zum einen sanken die Exporte aufgrund des wegbrechenden Welt Handels dramatisch, besonders die von Kraftfahrzeugen und Investitionsgütern. Zwar gingen auch die Importe deutlich zurück, gleichwohl war der Außenbeitrag erstmals seit 1999 negativ (Wachstumsbeitrag -0,4%-Punkte). Zum anderen setzte

2. Die Regionen im Einzelnen

sich der massive Rückgang der privaten Investitionen fort (-4,1%), da die Kapazitätsauslastung weiter sank und sich die Finanzierungsbedingungen verschlechterten. Während sich die Abnahme bei den Bauinvestitionen trotz der noch nicht ausgestandenen Immobilienkrise in Ländern wie Spanien und Irland mit 0,6% in Grenzen hielt, schrumpften die Ausrüstungsinvestitionen kräftig um 10,5%. Verstärkend wirkte der Lagerzyklus, weil die in der zweiten Hälfte des Jahres 2008 gebildeten beträchtlichen Lagerbestände abgebaut wurden (Wachstumsbeitrag -0,8%-Punkte).

Der nur geringe Rückgang des BIP im zweiten Quartal ist vor allem auf den wieder deutlich positiven Außenbeitrag zurückzuführen: Während die Exporte nur noch um 1,1% zurückgingen, sanken die Importe weiterhin stark um 2,8%. Hieraus ergibt sich ein Wachstumsbeitrag in Höhe von 0,6%-Punkten.

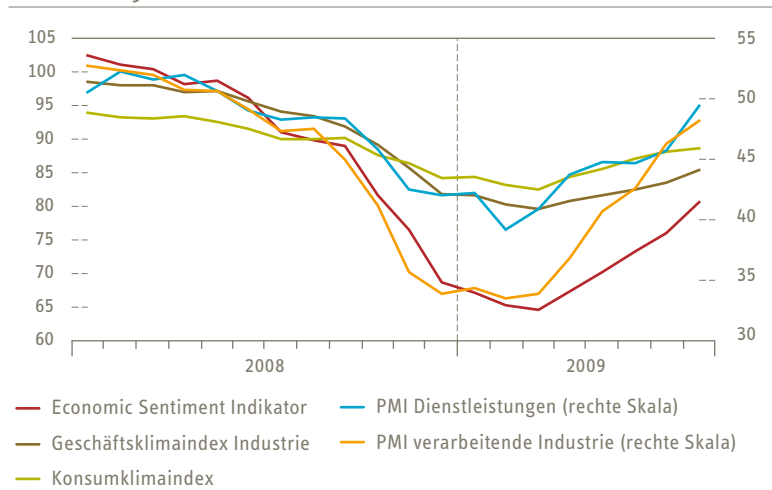
Eine Reihe von Indikatoren sprechen derzeit für eine weitere Besserung. So sind im Juni 2009 die Auftragseingänge in der Industrie erstmals wieder gestiegen, um 3,1% gegenüber dem Vormonat. Zudem sind nahezu alle Stimmungsindikatoren bereits seit einiger Zeit aufwärts gerichtet (Schaubild 7). Der Einkaufsmanagerindex (PMI) sowohl für die Industrie als auch für die Dienstleistungen näherte sich im August der Grenze von 50 Punkten, die als Schwelle zum Wirtschaftswachstum interpretiert wird. Allerdings ist bei allen Indizes zu berücksichtigen, dass sie derart stark eingebrochen waren, dass sie zu Beginn dieses Jahres historische Tiefstände erreicht hatten, sich also ausgehend von einem äußerst niedrigen Niveau erholen. Daher sprechen sie derzeit wohl eher für ein Abflauen der Rezession denn für einen starken Aufschwung.

Die Finanzpolitik ist in den meisten Ländern des Euro-Raums expansiv ausgerichtet. Bereits Ende 2008 war ein Europäisches Konjunkturprogramm verabschiedet worden, das vor allem nationale Programme der Mitgliedstaaten zusammenfasste. Die EU-Kommission beziffert das Volumen der fiskalpolitischen Maßnahmen auf 1,1% in diesem und 0,8% im kommenden Jahr, wobei die Unterschiede zwischen den Ländern groß sind (Europäische Kommission 2009b: 14). Umfangreiche Programme für dieses Jahr verabschiedeten Deutschland (1,4% des nationalen BIP), Spanien (2,3%) und Frankreich (1%). Während Deutschland die Maßnahmen im kommenden Jahr noch auf 1,9% des BIP aufstockt, werden diese in Spanien (0,6%) und Frankreich (0,1%) weitaus geringer ausfallen. In Italien sind in beiden Jahren keine nennenswerten stützenden Maßnahmen geplant. Letzteres liegt – ebenso wie das Fehlen von Konjunkturprogrammen in Griechenland und der Slowakei – an den ohnehin äußerst angespannten Staatsfinanzen.

Indikatoren verheißen bessere
Konjunktur im Euro-Raum

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Schaubild 7
Konjunkturindikatoren für den Euro-Raum
2008 bis 2009



Nach Angaben von Feri.

Das Gesamtpaket in Höhe von 1,1% des BIP für 2009 setzt sich sowohl aus vorübergehenden, kurzfristigen Maßnahmen zur Ankurbelung der Nachfrage als auch aus längerfristig ausgerichteten Investitionsmaßnahmen zusammen. Das Volumen der Maßnahmen zur direkten Unterstützung der privaten Haushalte wird mit 0,4%, das der öffentlichen Investitionen mit 0,3% des BIP beziffert. Hinzu kommen Maßnahmen zur Unterstützung der Unternehmen (0,2%) und die Erhöhung arbeitsmarktpolitischer Ausgaben (0,1%). Nach Simulationsrechnungen der Europäischen Kommission (2009b: 19) dürfte dies das Wachstum in der EU um 0,8% im Jahr 2009 und 0,3% in 2010 stimulieren. Hinzu kommen die Wirkungen der automatischen Stabilisatoren. Diese eingeschlossen, wird der gesamte fiskalpolitische Impuls in der EU auf über 600 Mrd. € geschätzt (Europäische Kommission 2009b: 15).

Besonders hart traf die Rezession die Automobilindustrie, die in vielen Ländern als Schlüsselbranche gilt. Als kurzfristig wirkende konjunkturpolitische Maßnahmen führten daher zahlreiche Länder des Euro-Raums eine Verschrottungsprämie für Altfahrzeuge beim Kauf eines Neuwagens ein (Tabelle 5). Sie hat, zumal sie in den großen EU-Ländern zeitgleich galt, sicherlich zur Stabilisierung der Konjunktur beigetragen. Sie beendete die rasante Talfahrt bei den Neuzulassungen von Pkw: im Juli ist der Absatz in Westeuropa nach Angaben des Verbandes der Auto-

2. Die Regionen im Einzelnen

bilindustrie (VDA) zum zweiten Mal in Folge um 5% gestiegen. Damit trug sie zu der in vielen Ländern relativ stabilen Entwicklung des privaten Konsums in den ersten Quartalen dieses Jahres bei. Diese Effekte dürften sich mit dem Auslaufen der Prämien allerdings umkehren, da vielfach Käufe vorgezogen wurden. Für 2010 sind daher erneute Absatzeinbrüche zu erwarten. Insofern wurde durch die Maßnahmen letztlich Zeit gekauft, in der vagen Hoffnung, dass die Konjunktur bei ihrem Auslaufen bereits so viel Fahrt aufgenommen hat, dass dies nicht mehr schmerzt. Der Preis ist aber – abgesehen von wettbewerblichen und allokativen Verzerrungen – eine weitere Zunahme der Staatsschulden, was die künftigen Handlungsspielräume einengt.

Tabelle 5
Abwrackprämien in ausgewählten EU-Ländern

Land	Prämie pro Fahrzeug in €	Geplantes Volumen in €	Laufzeit
Deutschland	2 500	5 Mrd.	01.2009 – 09.2009
Frankreich	1 000 – 2 000	390 Mill.	12.2008 – 12.2009a
Italien	1 500 – 3 000	2 Mrd.	02.2009 – 12.2009
Spanien	2 000	100 Mill.	05.2009 – 06.2010
Niederlande	1 000 – 1 750	65 Mill.	05.2009 – 12.2010
Österreich	1 500	45 Mill.	04.2009 – 07.2009
Griechenland	1 400 – 3 400	?	bis 2012
Portugal	1 000 – 1 250	?	01.2009 – 12.2009
Slowakei	1 000	55 Mill.	03.2009 – 12.2009
Luxemburg	1 750	?	01.2009 – 10.2010
Zypern	650 – 1 500	dauerhaft	dauerhaft
Nachrichtlich:			
USA	2 500 – 3 214	2,1 Mrd.	07.2009 – 08.2009
Japan	1 750	2,6 Mrd.	06.2009 – 03.2010
Großbritannien	2 290	690 Mill.	05.2009 – 03.2010
Russland	1 100	In Planung	In Planung

Eigene Zusammenstellung nach ACEA (2009) und nationalen Quellen – Diskutiert wird eine Verlängerung um zwei Jahre mit abnehmenden Zuschüssen.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Staatsverschuldung
steigt spürbar

Aufgrund der konjunkturpolitischen Maßnahmen, aber auch wegen konjunkturbedingter Mindereinnahmen und Mehrausgaben hat sich die Lage der öffentlichen Haushalte spürbar verschlechtert. Die Europäische Kommission (2009b: 22) schätzt das zusammengefasste Defizit der Länder des Euro-Raums auf 5,3% in Relation zum BIP in diesem und 6,5% im kommenden Jahr. Daraus resultiert ein Anstieg der Schuldenstandsquote auf über 80% des BIP, womit die vom Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakt vorgesehenen Obergrenzen bei Weitem überschritten würden. Daher müssen in den kommenden Jahren erhebliche Anstrengungen unternommen werden, um die Staatsfinanzen zu konsolidieren.

Wegen der weiterhin angespannten Lage an den Finanzmärkten setzte die EZB ihre expansive Geldpolitik fort. Der Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte wurde im April und im Mai erneut um jeweils 25 Basispunkte gesenkt und liegt nun bei 1%. Die Ende vergangenen Jahres „unkonventionellen“ Maßnahmen, mit denen die Liquiditätsversorgung verbessert werden soll, wurden im Lauf von 2009 ebenfalls fortgeführt⁴. Zusätzlich wurde im Mai ein Programm zum Ankauf von Pfandbriefen beschlossen. Durch diese Maßnahmen soll die Finanzstabilität sichergestellt werden, die durch den Zusammenbruch des Interbankenmarktes massiv in Gefahr zu sein schien.

Trotz dieser expansiv ausgerichteten Maßnahmen befindet sich die EZB derzeit nicht im Widerspruch zu ihrem Ziel der Preisstabilität. Durch den weltweiten Nachfrageeinbruch hat sich der Preisanstieg deutlich abgeschwächt, teilweise kam es gar zu einem Absinken des Preisniveaus. Ein deflationäres Szenario erscheint aber wegen der mittelfristig weiterhin bei nahe 2% verankerten Inflationserwartungen gegenwärtig unwahrscheinlich (EZB, 2009b). Eine Inflationsgefahr wird sich aufgrund der schwachen Nachfrage kurzfristig ebenfalls nicht aufbauen können. Im Prognosezeitraum dürfte die EZB die geldpolitischen Zügel allmählich straffen. Die unkonventionellen Maßnahmen wird sie wohl auslaufen lassen, wenn eine Normalisierung der Lage am Interbankenmarkt zu beobachten ist. Mit konventionellen Maßnahmen, d.h. Zinserhöhungen, wird erst bei einem Anstieg der Inflationsgefahr gerechnet. Unsere Prognose geht von einer ersten Zinserhöhung um 25 Basispunkte Mitte nächsten Jahres aus. Bei einer andauernden Erholung wird mit einer weiteren Erhöhung des Leitzinses gerechnet.

Inflationserwartungen im
Euro-Raum bleiben verankert

Da die bisherigen geldpolitischen Maßnahmen mehr und mehr wirken, die Finanzpolitik expansiv bleibt und die Weltwirtschaft sich allmählich belebt, dürfte sich die Konjunktur im Euro-Raum in der zweiten Hälfte des Jahres weiter stabilisieren und im kommenden Jahr wieder aufwärts gerichtet sein. Aufgrund des Einbruchs zu Beginn dieses Jahres wird die Wirtschaftsleistung im Jahresdurch-

⁴ Vgl. dazu Abschnitt 6.1 in „Die wirtschaftliche Lage im Inland“ in diesem Bericht.

2. Die Regionen im Einzelnen

schnitt 2009 allerdings wohl um 3,7% zurückgehen, während sie sich 2010 wieder um 1% erhöhen dürfte (Tabelle 6). Die Prognose geht dabei von der Annahme aus, dass sich der Bankensektor weiter stabilisiert und sich die Kreditkonditionen in der nächsten Zeit weiter verbessern werden.

Tabelle 6

Eckwerte der Konjunktur im Euro-Raum

2006 bis 2010; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2006	2007	2008	2009 ^P	2010 ^P
Privater Konsum	2,1	1,6	0,3	-0,8	0,0
Öffentlicher Konsum	2,0	2,1	2,2	2,2	1,1
Bruttoanlageinvestitionen	5,8	4,8	-0,7	-10,2	-1,6
Inlandsnachfrage	3,0	2,4	0,6	-2,7	0,2
Export	8,6	5,9	1,0	-15,2	1,6
Import	8,4	5,2	1,0	-13,3	-0,5
Außenbeitrag ¹	0,2	0,3	0,0	-0,9	0,8
Bruttoinlandsprodukt	3,1	2,7	0,6	-3,7	1,0
Verbraucherpreise	2,2	2,1	3,3	0,4	1,3
Arbeitslosenquote ²	8,3	7,5	7,6	9,6	10,7

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

Mit Ausnahme des öffentlichen Verbrauchs ist bei allen Komponenten des BIP im Jahresdurchschnitt 2009 mit einem Rückgang zu rechnen. Der private Konsum wird durch die sich verschlechternde Arbeitsmarktlage gedämpft. Dem stehen zwar aufgrund der geringen Inflation steigende Reallöhne und höhere Transferzahlungen im Rahmen der Konjunkturpakete gegenüber. Per Saldo ist aber mit einem Rückgang der Konsumausgaben um 0,8% zu rechnen. Das Sinken der Bruttoanlageinvestitionen um 10,2% reflektiert vor allem den Einbruch zur Jahreswende 2008/09. Im kommenden Jahr dürften die Exporte wieder leicht wachsen, der private Konsum sich stabilisieren und das Minus bei den Investitionen zunächst geringer werden. Im späteren Jahresverlauf, wenn die Kapazitätsauslastung steigt, ist mit einer Belebung der Investitionen zu rechnen.

Bereits im Jahr 2008 begann die Arbeitslosigkeit im Euro-Raum zu steigen, vor allem in Spanien, weil dort die Bautätigkeit aufgrund der Immobilienkrise kräftig schrumpfte. Im Jahr 2009 schlägt sich die geringere Produktion in einer wachsenden Zahl von Ländern auf dem Arbeitsmarkt nieder, wenngleich zum Teil zeit-

Schlechtere Lage am
Arbeitsmarkt dämpft
privaten Konsum

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

verzögert, weil arbeitspolitische Maßnahmen wie Kurzarbeit ausgeweitet wurden. Im Jahresdurchschnitt dürfte sich die Arbeitslosenquote auf 9,6% erhöhen. Der Anstieg wird sich 2010 voraussichtlich weiter fortsetzen und die Arbeitslosenquote auf 10,7% zunehmen.

2.5 Steigende Staatsverschuldung belastet Großbritannien

Nach einem zuvor drastischen Einbruch verlangsamte sich der Rückgang der Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal 2009. Insgesamt ging das BIP in den ersten sechs Monaten gegenüber dem Halbjahr zuvor um 3,6% zurück. Insbesondere schrumpfte der Konsum um 2,3% aufgrund fallender Vermögenspreise und der zunehmenden Arbeitsplatzunsicherheit. Aber auch die Diskussion über Steuererhöhungen wegen der beträchtlichen öffentlichen Schulden scheint zur Konsumzurückhaltung beigetragen zu haben. Die Investitionen waren aufgrund der niedrigen Kapazitätsauslastung, der schlechten Absatzaussichten und einer restriktiveren Kreditvergabe spürbar rückläufig (-10,1%). Die Exporte sanken zuletzt zwar ebenfalls, aber da die Importe stärker fielen, leistete der Außenhandel dennoch einen positiven Beitrag zum BIP.

Die Inflation ist seit September 2008 stetig gesunken und lag zuletzt mit 1,8% nahe dem Inflationsziel der *Bank of England* von 2%. Da bei einem Leitzins von 0,5% wenig Spielraum für weitere Zinssenkungen besteht, erhöhte die Notenbank die *Asset Purchase Facility* um weitere 50 Mrd. auf 175 Mrd. Pfund, um den Liquiditätszufluss zu gewähren und so die Kreditmärkte zu stabilisieren. Allerdings zeichnet sich für das nächste Jahr eine deutlich höhere Inflation ab, und dies dürfte einen restriktiveren Kurs erzwingen. Da die Konjunktur aber labil bleiben dürfte, besteht andererseits die Gefahr, dass eine zu frühe Zinserhöhung den beginnenden Aufschwung abwürgt.

Die Lage der öffentlichen Finanzen hat sich dramatisch verschlechtert. Schon 2008 betrug das Haushaltsdefizit 5,5% in Relation zum BIP. In diesem und im nächsten Jahr wird es vermutlich über 14% liegen, wozu steigende Transferzahlungen, sinkende Steuereinnahmen und die Kosten der Sanierung des Finanzsektors beitragen. Mittlerweile besteht sogar die Gefahr, dass die Ratingagenturen die britischen Staatsschulden nicht mehr mit der Höchstnote „AAA“ bewerten werden (o.V. 2009b). Daher sind höhere Steuern und Einsparungen im öffentlichen Sektor zu erwarten.

Für den Prognosezeitraum weist eine zunehmende Zahl von Indikatoren auf eine Stabilisierung hin. So erhöhte sich im Juni der Produktionsindex seit längerer Zeit zum ersten Mal, und der *Purchasing Managers Index* (PMI) stieg im Juli auf 53,2 Punkte und liegt damit deutlich über der „Wachstumsschwelle“ von 50 Punkten. Sogar die Hauspreise sind zuletzt – von einem historischen Tief aus – wieder leicht

Dramatische Verschlechterung
der öffentlichen Finanzen

2. Die Regionen im Einzelnen

gestiegen (1,1% gemessen am *Halifax House Price Index*). Somit dürfte sich die Wirtschaft Großbritanniens etwas erholen und in der zweiten Jahreshälfte 2009 wieder leicht wachsen.

Allerdings sind die Risiken immer noch hoch: Der Bankensektor hängt stark von der Unterstützung des Staates ab, und der Konsum dürfte mit steigender Arbeitslosigkeit und sinkenden verfügbaren Einkommen weiter rückläufig sein. Die Investitionen werden vor allem wegen der geringen weltweiten Nachfrage, aber auch der weiterhin restriktiven Kreditvergabe wohl ebenfalls schwach sein, während vom Außenhandel – aufgrund der Abwertung des Pfund Sterling – ein geringer positiver Wachstumsbeitrag zu erwarten ist. Insgesamt gehen wir davon aus, dass das BIP in diesem Jahr um 4,5% schrumpft und im nächsten Jahr leicht ins Plus dreht (0,1%).

Kein nennenswerter Anstieg
des BIP in 2010

2.6 Kapitalabfluss verstärkt wirtschaftlichen Rückgang in den neuen EU-Staaten

Der Abwärtstrend der Wirtschaftsleistung hat sich in den neuen Mitgliedsstaaten der EU in den vergangenen Monaten fortgesetzt. Der für diese Region wichtige Absatzmarkt der alten EU-Länder ist wegen der Rezession zusammengebrochen. Verstärkt wurde die Abwärtsbewegung dadurch, dass viele Investoren im Zuge der Finanzkrise das Vertrauen in die Region verloren und Kapital abgezogen haben. Besonders stark betroffen sind die baltischen Staaten. Hier hatten hohe Kapitalzuflüsse aus dem Ausland in der Vergangenheit zum Teil zweistellige Wachstumsraten ermöglicht; dementsprechend deutlich ist jetzt der Rückschlag. Als relativ robust erwiesen sich aus unterschiedlichen Gründen Tschechien und vor allem Polen. So profitierte in Tschechien die Automobilindustrie von den Abwrackprämien zahlreicher EU-Länder, in Polen wirkte die Finanzpolitik expansiv und das Land ist weniger abhängig vom Außenhandel als die anderen neuen EU-Staaten. In allen Volkswirtschaften führten aber die steigende Arbeitslosigkeit, sinkende Löhne und eine restriktivere Kreditvergabe zu einem Rückgang des privaten Konsums. Zeitgleich gingen auch die Investitionen deutlich zurück.

Die Arbeitslosigkeit ist in den meisten Ländern deutlich angestiegen und liegt z.B. in der Slowakei oder in Lettland wieder im zweistelligen Bereich. Da die Kapazitäten noch eine Zeitlang unterausgelastet sein dürften, ist mit einem weiteren Anstieg der Arbeitslosigkeit zu rechnen. Die Inflation ist in den meisten Ländern zuletzt aufgrund der niedrigen Rohstoffpreise und der schwachen Nachfrage deutlich gesunken. In Ungarn und den baltischen Staaten dürfte sich diese Tendenz abschwächen, wenn nicht gar umkehren, da die Regierungen aufgrund des hier besonders rapide steigenden Haushaltsdefizits Mehrwertsteuererhöhungen durchgesetzt haben. Auch in anderen Ländern verschlechtert sich die Lage der öffentlichen Haushalte dramatisch, so dass mit einer restriktiven Ausgabenpolitik

Deutlich höhere Arbeitslosigkeit
in den neuen EU-Staaten

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

zu rechnen ist. Allein in Polen gehen von der Finanzpolitik expansive Impulse aus. Hier wurde die Einkommensteuer gesenkt und so der Konsum gestärkt, was ein wesentlicher Grund dafür sein dürfte, dass die Rezession milder ausfällt als in der übrigen Region. Die Geldpolitik wirkt zumeist expansiv. Die Notenbanken haben in mehreren Schritten ihre Zinsen deutlich gesenkt und dürften diese auch noch eine Zeit lang auf dem niedrigen Niveau belassen.

Tabelle 7

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosigkeit in neuen Mitgliedsländern der EU¹

2008 bis 2010

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote ¹		
	2008	2009 ^P	2010 ^P	2008	2009 ^P	2010 ^P	2008	2009 ^P	2010 ^P
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
Polen	4,9	0,8	1,6	4,2	3,6	2,5	7,2	8,4	10,0
Tschechien	3,0	-3,6	1,1	6,3	1,1	1,6	4,4	8,2	9,8
Ungarn	0,6	-6,6	-1,3	6,0	3,9	3,4	7,8	4,4	3,6
Rumanien	7,1	-7,5	0,7	7,9	5,0	3,1	5,8	7,8	6,2
Bulgarien	6,0	-4,1	0,2	12,0	2,9	3,2	5,6	8,4	8,7
Estland	-3,6	-12,7	-4,9	10,6	0,0	0,2	5,6	14,5	15,0
Lettland	-4,1	-18,8	-6,0	15,3	2,8	-1,3	7,5	16,5	18,0
Litauen	3,0	-16,3	-6,3	11,1	4,3	0,4	5,9	16,0	17,5
Insgesamt²	3,9	-3,8	0,3	6,3	3,3	2,4	6,4	8,5	9,0

Eigene Berechnungen nach nationalen Veröffentlichungen und Angaben internationaler Institutionen. – ¹Standardisiert. – ²Summe der aufgeführten Länder; BIP und Verbraucherpreise gewichtet mit dem BIP von 2008; Arbeitslosenquote mit der Zahl der Erwerbspersonen 2007. – ^PEigene Prognose.

Für den Prognosezeitraum ist keine schnelle Erholung zu erwarten. Das Exportvolumen dürfte weiter niedrig bleiben, die Arbeitslosigkeit voraussichtlich noch steigen, und der erschwerte Kreditzugang wird sowohl den Konsum als auch die Investitionstätigkeit einschränken. Neben den baltischen Ländern, die besonders stark betroffen sind, ist die Lage vor allem in Ungarn und Rumänien angespannt. Hier musste der IWF schon unterstützend einspringen. In vielen Ländern steigt die Zahl der Unternehmens- und Privatinsolvenzen, was den Bankensektor zusätzlich schwächt. Wir erwarten, dass die Krise sich bis ins nächste Jahr fortsetzen und es erst gegen Ende 2010 zu einer Belebung kommen wird. Insgesamt prognostizieren wir für dieses Jahr einen Rückgang des BIP um 3,8% und für das nächste Jahr nur ein leichtes Wachstum um 0,3% (Tabelle 7).

Belebung erst
gegen Ende 2010

Literatur

ACEA – European Automobile Manufacturers Association (2009), Overview of vehicle scrapping schemes in the EU. Internet: http://www.acea.be/images/uploads/files/20090826_Fleet_renewal_schemes.pdf, Download vom 06.09.2009.

Auboin, M. (2009a), Boosting the availability of trade finance in the current crisis: Background analysis for a substantial G20 package. CEPR Policy Insight 35. London.

Auboin, M. (2009b), Trade finance: G20 and follow-up. A VoxEU.org publication. Internet: www.voxeu.org/index.php?q=node/3635, Download vom 21.8.2009.

Beaudry, P. and G. Koop (1993), Do Recessions Permanently Change Output? *Journal of Monetary Economics* 31: 149–63.

Bown, Ch.P. (2009), Protectionism Continues its Climb: A Monitoring Update to the Global Antidumping Database. Brandeis University and World Bank. Internet: http://people.brandeis.edu/~cbown/global_ad/monitoring/2009-07-23-Bown-GAD-Monitoring.htm. Download vom 19.8.2009.

CBO – Congressional Budget Office (ed.) (2009), The Budget and Economic Outlook: An Update. Internet: www.cbo.gov/ftpdocs/105xx/doc10521/08-25-BudgetUpdate.pdf, Download vom 7.9.2009.

European Commission (ed.) (2009a), Economic Forecast. Spring 2009. *European Economy* 2009 (3).

European Commission (ed.) (2009b), Public Finances in EMU (Provisional Version). *European Economy* 2009 (5).

EZB – Europäische Zentralbank (ed.) (2009a), Monatsbericht August. Frankfurt a.M..

EZB – Europäische Zentralbank (ed.) (2009b), Survey of Professional Forecasters 2009, Quarter 3.

Henry, O.T. and N. Olekalns (2002), The Effect of Recessions on the Relationship between Output Variability and Growth. *Southern Economic Journal* 68 (3): 683–692.

ICC – International Chamber of Commerce, Banking Commission (ed.) (2009), Rethinking Trade Finance 2009: An ICC Global Survey. Document 470-1120 TS/WJ 31 March 09. Paris.

OECD – Organisation for Economic Co-operation and Development (ed.) (2009a), Economic Outlook 85, June 2009. Paris.

OECD – Organisation for Economic Co-operation and Development (ed.) (2009b), Policy Responses to the Economic Crisis: Investing in Innovation for Long-Term Growth. Internet: www.oecd.org/dataoecd/59/45/42983414.pdf, Download vom 4.9.2009.

o.V. (2009a), China kappt Kreditvergabe um 77 Prozent. Financial Times Deutschland. Internet: www.ftd.de/politik/international/:sorge-um-ueberhitzung-china-kappt-kreditvergabe-um-77-prozent/551933.html, Download vom 11.8.2009.

o.V. (2009b), Großbritanniens Schulden explodieren. *Handelsblatt* 2009 (24.7.).

Prasad, E. and I. Sorkin (2009), Assessing the G-20 Economic Stimulus Plans: A Deeper Look. Washington, DC: Brookings Institution.