

Torsten Schmidt, Boris Blagov, Roland Döhrn, Daniela Grozea-Helmenstein, Philipp Jäger, Martin Micheli, Svetlana Rujin

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Weltkonjunktur trotz den gestiegenen Risiken¹

Kurzfassung

Die Weltwirtschaft zeigt sich im Sommer angesichts der zunehmenden Handelskonflikte und geopolitischen Spannungen bemerkenswert robust. Nach dem relativ schwachen Jahresauftakt expandiert die Weltproduktion inzwischen wieder recht kräftig. Anscheinend haben die weltwirtschaftlichen Risiken noch nicht zu einer spürbaren Schwächung der Konjunktur geführt. Allerdings dürften die Handelskonflikte dazu beigetragen haben, dass der Welthandel seit Beginn dieses Jahres mehr oder weniger stagniert. Zudem belasten die von den USA gegen den Iran angekündigten Sanktionen den Ölmarkt. Insgesamt haben die Entwicklungen der vergangenen Monate dazu geführt, dass die weltwirtschaftliche Expansion von deutlich weniger Volkswirtschaften getragen wird als im vergangenen Jahr.

Im Prognosezeitraum dürfte das weltwirtschaftliche Expansionstempo dann aber nachlassen. Diese Verlangsamung dürfte vor allem von denjenigen Volkswirtschaften ausgehen, in denen das Expansionstempo derzeit noch hoch ist. Damit dürften sich Zuwachsraten der Produktion zwischen den Ländern wieder stärker angleichen. So ist zu erwarten dass das weltweite BIP in diesem Jahr mit 3,3% und in den kommenden beiden Jahren mit 3,1% bzw. 2,9% ausgeweitet wird. Da ein Ende des Handelskonfliktes nicht abzusehen ist, dürfte dies den internationalen Warenaustausch zunächst weiter belasten. Da wir aber von einer weiterhin recht robusten internationalen Konjunktur ausgehen, so dass die realen Effekte des Konfliktes begrenzt bleiben, ist eine allmähliche Normalisierung des internationalen Warenaustauschs zu erwarten. Daher erwarten wir für dieses Jahr eine Ausweitung des Welthandels von 2,9% und in den kommenden beiden Jahren von 1,9% bzw. 3,1%.

¹ Abgeschlossen am 3.9.2018. Daniela Grozea-Helmenstein ist Mitarbeiterin des Instituts für höhere Studien (IHS) in Wien. Wir danken Daniel Sendt für die Unterstützung. Christoph M. Schmidt danken wir für Anmerkungen zu einer früheren Fassung.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Tabelle 1

Eckwerte zur internationalen Konjunktur

2018 bis 2020; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2018 ^f	2019 ^p	2020 ^p
Bruttoinlandsprodukt¹			
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	2,3	2,0	1,8
Euro-Raum	2,0	1,8	1,7
USA	2,8	2,4	2,0
Schwellenländer	5,3	5,2	5,1
China	6,6	6,3	6,1
Insgesamt²	3,3	3,1	2,9
nachrichtlich			
Insgesamt in Kaufkraftparitäten²	3,9	3,7	3,6
Verbraucherpreise			
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	2,1	1,9	1,9
Euro-Raum	1,7	1,7	1,7
USA	2,7	2,2	2,1
Schwellenländer	3,5	3,4	3,2
China	2,2	2,6	2,6
Insgesamt²	2,6	2,5	2,4
Welthandel³	2,9	1,9	3,1
Rohölpreis (Brent, \$/b)⁴	73,7	77,0	78,6
Dollarkurs (\$/€)⁴	1,19	1,17	1,17

Eigene Berechnungen nach Angaben der OECD, des IMF, von Eurostat, des CPB und nationalen Statistikämtern. - ^pPrognose. - ¹Real. - ²Gewichteter Durchschnitt der für diesen Bericht prognostizierten Länder. - ³Bis 2017: Angaben des CPB. - ⁴Jahresdurchschnitte.

Summary

Despite increasing barriers to trade and growing geopolitical tensions, global economic activity remains surprisingly robust this summer. After a weak start to the year 2018, worldwide production has picked up momentum in the second quarter. So far, global economic risks had only limited impacts on real economic activity even though the trade conflict between the US and China has probably contributed to the recent slowdown in world trade. The announced US-sanctions against Iran, however, created tensions in the oil market. Overall, recent developments have resulted in an upswing that is borne by fewer countries than before.

RWI Konjunkturberichte 69 (3)

Over the forecast horizon, we expect global economy to lose momentum. This slowdown takes place primarily in those countries where the pace of economic expansion is currently still high. Therefore, at the end of the forecast period, the pace of the economic growth will be distributed more evenly across countries. For this year, we expect an increase of global GDP of 3.4 percent. In the following two years we expect an increase of 3.1 percent and 2.9 percent, respectively. Even though the ongoing trade conflicts dampen trade growth in the short-run, we expect the robust economic expansion to result in a normalization of world trade growth over the long run. Thus, for this year we expect relatively low trade growth rate of 2.9 percent. The expected growth rate will decrease to 1.9 percent in 2019 and accelerate to 3.1 percent in 2020.

International Forecast

2018 to 2020; changes over the previous year, percent

	2018 ^f	2019 ^f	2020 ^f
Gross Domestic Product¹			
Advanced Economies	2.3	2.0	1.8
Euro Area	2.0	1.8	1.7
USA	2.8	2.4	2.0
Developing Countries	5.3	5.2	5.1
China	6.6	6.3	6.1
Total²	3.3	3.1	2.9
memo			
Total in Purchasing Power Parities²	3.9	3.7	3.6
Consumer Prices			
Advanced Economies	2.1	1.9	1.9
Euro Area	1.7	1.7	1.7
USA	2.7	2.2	2.1
Developing Countries	3.5	3.4	3.2
China	2.2	2.6	2.6
Total²	2.6	2.5	2.4
World trade³	2.9	1.9	3.1
Oil price (Brent, \$/b)⁴	73.7	77.0	78.6
Dollar exchange rate (\$/€)⁴	1.19	1.17	1.17

RWI calculations based on OECD, IMF, Eurostat, CPB and national data. - ¹Forecast. - ¹In constant prices. - ²Weighted average of the countries forecasted in this report. - ³Until 2017: CPB data. - ⁴Annual averages.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

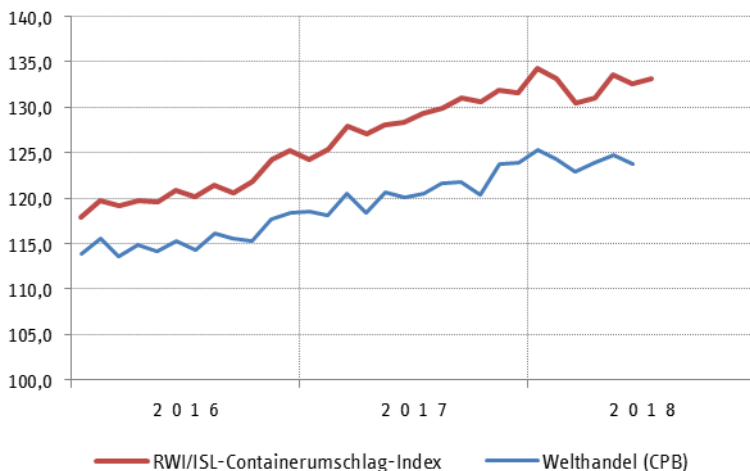
1. Überblick

1.1. Aktuelle Lage

Die Weltwirtschaft zeigt sich im Sommer angesichts der zunehmenden Handelskonflikte und geopolitischen Spannungen bemerkenswert robust. Nach dem relativ schwachen Jahresauftakt expandiert die Weltproduktion inzwischen wieder recht kräftig. Anscheinend haben die weltwirtschaftlichen Risiken noch nicht zu einer spürbaren Schwächung der Konjunktur geführt. Allerdings dürften die Handelskonflikte dazu beigetragen haben, dass der Welthandel seit Beginn dieses Jahres mehr oder weniger stagniert (Schaubild 1). Zudem belasten die von den USA gegen den Iran angekündigten Sanktionen den Ölmarkt. Insgesamt haben die Entwicklungen der vergangenen Monate dazu geführt, dass die weltwirtschaftliche Expansion von einer deutlich geringen Zahl von Volkswirtschaften getragen wird als im vergangenen Jahr.

Unter den fortgeschrittenen Volkswirtschaften wurde vor allem in den USA die gesamtwirtschaftliche Nachfrage kräftig ausgeweitet. Hier haben die zu Beginn des Jahres in Kraft getretenen fiskalischen Maßnahmen die Binnennachfrage stimuliert, die im zweiten Quartal kräftig um 1% gegenüber dem Vorquartal zunahm. Auch in Japan

Schaubild 1
Welthandelsindikatoren
2016 bis 2018; 2010 = 100

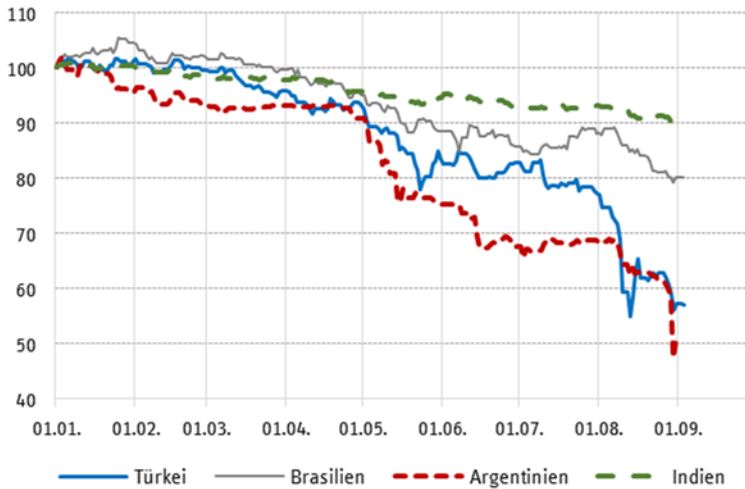


Eigene Berechnungen und Angaben des Centraal Planbureau (CPB)

Schaubild 2

Wechselkurse ausgewählter Schwellenländer gegenüber dem US-Dollar

1. Januar 2018 = 100.



Nach Angaben von Macrobond.

wurde die Produktion im zweiten Quartal wieder recht kräftig ausgeweitet, nachdem sie zu Beginn des Jahres zurückgegangen war. Angesichts des niedrigeren Wachstums des Produktionspotenzials ist die Dynamik hier aber deutlich geringer. Im Euro-Raum zeigte sich die Expansion robust, die Zuwachsrate des BIP entsprach mit 0,4% derjenigen im Vorquartal. Damit dürfte der Anstieg in etwa dem des Produktionspotenzials entsprechen.

In der Gruppe der Schwellenländer ist die konjunkturelle Dynamik deutlich unterschiedlicher als im vergangenen Jahr. In China hat sich die Ausweitung der Produktion im ersten Halbjahr etwas belebt. In anderen Ländern sind im Zuge der Türkei-Krise die Währungen unter Druck geraten (Schaubild 2). Mit Ausnahme Argentiniens ging dies nicht mit einer konjunkturellen Verlangsamung einher. Die indische Wirtschaft hat sich von den Turbulenzen der vergangenen Jahre erholt und ist zu einer robusten konsumgetragenen Expansion zurückgekehrt. In Brasilien ist die konjunkturelle Erholung allerdings relativ schwach.

Die konjunkturelle Entwicklung dürfte auch von der Entwicklung auf den Rohölmärkten beeinflusst werden. Der Anstieg der Rohölpreise bis zur Mitte dieses Jahres hat die Inflationsraten weltweit deutlich steigen lassen. Der dadurch entstandene

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Entzug von Kaufkraft in den ölimportierenden Ländern hat vermutlich die nachlassende konjunkturelle Dynamik verstärkt. Die jüngste Angebotsausweitung vor allem Saudi Arabiens, Russlands und zum Teil auch der USA haben aber wesentlich zu dem letzten Rückgang der Rohölpreise beigetragen. Sie liegen aber immer noch deutlich über den Vorjahreswerten. Immerhin dürfte der Rückgang in den ölimportierenden Ländern den Druck auf die Verbraucherpreise allmählich etwas vermindern.

Derzeit liegt der Anstieg der Verbraucherpreise aber noch über den von vielen Notenbanken mittelfristig angestrebten Raten. Da in den USA angesichts der hohen Kapazitätsauslastungen die Möglichkeiten zur Überwälzung der energiebedingt gestiegenen Produktionskosten günstig sind dürfen dort die Zinsen weiter angehoben werden. Die EZB wird ihre Aufkaufprogramme bis zum Jahresende auslaufen lassen. Da die stärker von der Konjunktur abhängige Kerninflation im Euro-Raum deutlich unter der Zielmarke liegt dürfte sie an ihrem bisherigen geldpolitischen Kurs noch einige Zeit festhalten und erst im weiteren Prognosezeitraum die geldpolitischen Zügel allmählich anziehen. Schließlich dürfte die Bank von Japan im Prognosezeitraum beginnen, aus ihrer sehr lockeren Geldpolitik auszusteigen. Eine Anhebung des Leitzinses ist aber allenfalls für das Ende des Prognosezeitraums zu erwarten. Zudem dürfte die international derzeit expansive Ausrichtung der Finanzpolitik allmählich zurückgehen.

1.2. Ausblick

Im Prognosezeitraum dürfte das weltwirtschaftliche Expansionstempo nachlassen. Die Verlangsamung wird voraussichtlich vor allem von denjenigen Volkswirtschaften ausgehen, in denen das Expansionstempo derzeit hoch ist (Tabelle 2). Damit dürften sich die Zuwachsraten der Produktion zwischen den Ländern wieder angleichen.

In den **USA** dürfte die gesamtwirtschaftliche Nachfrage noch einige Zeit kräftig ausgeweitet werden, da die fiskalischen Impulse nur allmählich auslaufen. Allerdings sind derzeit keine neuen Impulse zu erwarten. Zudem dürfte es angesichts der hohen Kapazitätsauslastung schwieriger werden, ausreichend Arbeitskräfte zu finden, was den Produktionsanstieg im Prognosezeitraum wohl dämpfen wird. Da die Inflation voraussichtlich anzieht, sind weitere Zinsschritte der Fed zu erwarten.

Für **Japan** zeichnet sich eine Fortsetzung des moderaten Aufschwungs ab. Allerdings ist zu erwarten, dass die Entwicklung der Produktion in den kommenden beiden Jahren erheblich von der Erhöhung des Mehrwertsteuersatzes im Oktober 2019 beeinflusst wird. Durch Vorzieheffekte beim privaten Konsum dürfte die Produktion in 2019 insgesamt etwas kräftiger ausgeweitet werden und in 2020 in geringerem Maße als ohne die Erhöhung.

Tabelle 2

Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften und den Schwellenländern

2018 bis 2020; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise ¹		
	2018 ^P	2019 ^P	2020 ^P	2018 ^P	2019 ^P	2020 ^P
EU-28	2,1	1,9	1,8	1,8	1,8	1,8
Euro-Raum ²	2,0	1,8	1,7	1,7	1,7	1,7
Großbritannien	1,3	1,5	1,6	2,3	2,2	2,1
USA	2,8	2,4	2,0	2,7	2,2	2,1
China	6,6	6,3	6,1	2,2	2,6	2,6
Japan	1,1	0,9	0,7	1,0	1,4	1,6
Ostasien ³	3,9	3,7	3,4	2,2	2,4	2,3
Indien	7,4	7,6	7,7	4,7	4,9	4,9
Lateinamerika	1,3	2,1	2,6	8,4	6,4	5,2
Insgesamt	3,3	3,1	2,9	2,6	2,5	2,4
Fortgeschrittene Vw.	2,3	2,0	1,8	2,1	1,9	1,9
Schwellenländer	5,3	5,2	5,1	3,5	3,4	3,2

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat, des IMF, und nationalen Quellen. Aggregate gewichtet mit BIP in U.S. Dollar von 2016. - ^PPrognose. - ¹Standardisiert. - ²Für Details siehe Tabelle 5. Mit dem BIP 2016\$ gewogener Durchschnitt.

Für den **Euro-Raum** ist zu erwarten, dass sich die Produktion im Prognosezeitraum weiterhin mit den moderateren Raten des ersten Halbjahres 2018 zunehmen wird. Zunächst dürfte die internationale Konjunktur zusammen mit dem aufgrund der Handelskonflikte schwächeren Welthandel das Expansionstempo dämpfen. Mit der hier unterstellten begrenzten realen Effekte dieser Konflikte und der damit zu erwartenden Erholung des Welthandels dürften aber die Exporte wieder etwas stärker expandieren. Allerdings dürfte sich die Binnennachfrage parallel dazu abschwächen, da der sich verstärkende Preisauftrieb den Anstieg der verfügbaren Einkommen dämpft und die Geldpolitik weniger expansiv ausgerichtet sein wird.

In **Großbritannien** wird die wirtschaftliche Entwicklung im Prognosezeitraum von den Brexit-Verhandlungen und deren Ergebnis bestimmt. Wir unterstellen für unsere Prognose, dass sich die EU und Großbritannien auf einen Vertrag über den Austritt einigen, so dass im kommenden Jahr eine Übergangsphase in Kraft tritt. Unter diesen

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Tabelle 3

Reales BIP und Verbraucherpreise in ausgewählten Schwellenländern

2018 bis 2020; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
	2018 ^P	2019 ^P	2020 ^P	2018 ^P	2019 ^P	2020 ^P
China¹	6,6	6,3	6,1	2,2	2,6	2,6
Ostasien	3,9	3,7	3,4	2,2	2,4	2,3
Korea	2,9	2,8	2,5	1,6	1,8	2,0
Indonesien	5,3	5,3	5,0	3,7	4,0	4,0
Taiwan	2,6	2,3	2,0	1,5	1,5	1,5
Thailand	4,1	3,8	3,5	1,2	1,5	1,5
Hong Kong	3,5	2,9	3,0	2,3	2,5	2,5
Singapur	3,3	3,0	2,5	0,7	1,0	1,0
Malaysia	5,3	5,1	5,0	1,3	2,0	2,0
Philippinen	6,5	6,1	5,5	5,0	4,0	4,0
Indien	7,4	7,6	7,7	4,7	4,9	4,9
Lateinamerika	1,3	2,1	2,6	8,4	6,4	5,2
Brasilien	1,3	2,1	2,5	4,0	4,0	4,0
Mexico	2,1	2,3	2,5	4,6	3,6	3,0
Argentinien	-0,4	2,0	3,0	30,0	20,0	13,0
Russland	1,7	1,8	1,8	2,7	3,5	4,0

Eigene Berechnungen nach nationalen Angaben. - ¹Ohne Hong Kong. - ²Länder gewichtet mit dem U.S. Dollar BIP von 2016. - ^PPrognose. .

Bedingungen dürfte sich die Ausweitung der gesamtwirtschaftlichen Aktivität mit etwas verlangsamtem Tempo fortsetzen. Dabei dürfte sich die derzeit sehr gute Arbeitsmarktlage angesichts der bereits bestehenden Anspannungen am Arbeitsmarkt nur noch moderat verbessern.

In **China** dürfte sich der Handelskonflikt mit den USA im Prognosezeitraum zunehmend negativ bei den Ausfuhren niederschlagen. Binnenwirtschaftlich wirkt zudem die hohe inländische Verschuldung dämpfend. Aus diesen Gründen dürfte sich die Ausweitung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage im Prognosezeitraum spürbar abschwächen (Tabelle 3). Dies wird voraussichtlich auch die gesamtwirtschaftliche Aktivität in den anderen asiatischen Schwellenländern dämpfen. In den Ländern Lateinamerikas dürfte sich die konjunkturelle Erholung fortsetzen. Die jüngsten Währungsturbulenzen deuten aber darauf hin, dass sie nicht sehr kräftig sein wird.

Alles in allem ist zu erwarten, dass die Expansion der Weltwirtschaft im Prognosezeitraum allmählich an Tempo verliert. So gehen wir davon aus, dass das weltweite BIP in diesem Jahr mit 3,3% und in den kommenden beiden Jahren mit 3,1% bzw. 2,9% ausgeweitet wird. Da ein Ende des Handelskonfliktes nicht abzusehen ist, wird

er den internationalen Warenaustausch zunächst weiter belasten. Da wir aber von einer weiterhin recht robusten internationalen Konjunktur ausgehen, sodass die realen Effekte des Konfliktes begrenzt bleiben, ist eine allmähliche Normalisierung des internationalen Warenaustauschs zu erwarten. Daher rechnen wir für dieses Jahr mit einer Ausweitung des Welthandels von 2,9% und in den kommenden beiden Jahren von 1,9% bzw. von 3,1%.

1.3. Risiken

Die Risiken für die internationale Konjunktur sind in den vergangenen Monaten deutlich größer geworden. Der Handelskonflikt, den die USA vor allem mit China aber auch mit der EU austragen, hatte schon bislang vor allem den Welthandel und in deutlich geringerem Maße die internationale Produktion belastet. Wie stark sich der Handelskonflikt letztlich auswirken wird, ist schwierig abzuschätzen, weil nach einem langen Zeitraum, der von Handelsliberalisierung geprägt war, entsprechende Erfahrungswerte fehlen. Allerdings zeigen Modellsimulationen, dass die realwirtschaftlichen Effekte in allen an dem Konflikt beteiligten Ländern spürbar sind (Bollen und Rojas-Romagosa, 2018). Darüber hinaus besteht weiterhin das Risiko, dass der Handelsstreit eskaliert und die Zölle auf immer mehr Güter ausgeweitet werden. Der Handelskonflikt könnte daher im Prognosezeitraum einen Umfang erreichen, der zu einer deutlich spürbareren Belastung der internationalen Konjunktur führt als hier unterstellt.

Ein weiteres Risiko geht von der Entwicklung der Ölpreise aus. Zwar haben sich die Spannungen am Ölmarkt in den vergangenen Monaten etwas verringert und der Ölpreis ist wieder gesunken. Allerdings ist das Risiko beträchtlich, dass das Angebot in den kommenden Monaten wieder sinken wird. So haben die politischen Unruhen in Venezuela dazu geführt, dass die Ölproduktion auf den tiefsten Stand seit 50 Jahren gefallen ist, und es ist nicht abzusehen, ob und wann die Produktion wieder ausgeweitet wird. Die Forderung der USA, die Käufe von iranischem Öl zu beenden, könnten in dem Maße, wie andere Länder ihnen nachkommen, das weltweite Ölangebot zusätzlich reduzieren und damit die Preise in die Höhe treiben.

Ein weiterer Risikofaktor sind die gestiegenen wirtschaftlichen Probleme der Türkei. Die direkten Auswirkungen dürften zwar begrenzt sein, wenn gleich einige europäische Banken im Falle eine Verschärfung der Probleme mit Forderungsausfällen rechnen müssen. Problematischer wäre, wenn die Abwertung der türkischen Lira Ansteckungseffekte auf andere Schwellenländer wie Argentinien, Brasilien, Indien und Südafrika ausübt. Sollten sich die Zweifel an der Tragfähigkeit der Verschuldung dieser Länder verstärken, könnte die realwirtschaftliche Aktivität in diesen Ländern weitaus stärker in Mitleidenschaft gezogen werden als bisher geschehen.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

2. Expansion im Euro-Raum verliert an Tempo

Im Euro-Raum hat sich die gesamtwirtschaftliche Expansion seit Beginn des Jahres 2018 verlangsamt, nachdem die Produktion in den vorhergehenden fünf Quartalen kräftig ausgeweitet worden war. Dabei ist die geringere Zuwachsrate im ersten Quartal von 0,4% gegenüber 0,7% im Quartal zuvor vor allem auf eine schwächere Expansion in Frankreich und in Deutschland zurückzuführen. Im zweiten Quartal betrug das Expansionstempo 0,4%; dabei haben die Auftriebskräfte in einer größeren Zahl von Ländern nachgelassen, während das BIP in Deutschland wieder etwas stärker zunahm.

Allerdings sind die makroökonomischen Rahmenbedingungen für den Euro-Raum nach wie vor robust. Die Lage am Arbeitsmarkt hat sich in sämtlichen Mitgliedsstaaten weiter verbessert. Die standardisierte Arbeitslosenquote lag saisonbereinigt im Juli bei 8,2% und damit 0,1%-Punkte unter dem Juni Wert. Gleichzeitig ist die Teuerung immer noch recht gering. So bewegt sich die Kerninflationsrate (ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) weiterhin zwischen 1,1% und 1,3%. Lediglich aufgrund des starken Anstiegs der Energiepreise liegt die Gesamtinflation seit Mai 2018 bei 2%.

EZB strafft ihren Kurs nur allmählich

Angesichts der nur allmählich anziehenden Teuerung wird die Geldpolitik expansiv ausgerichtet bleiben. Zwar hat die EZB angekündigt, die Anleihekäufe des Eurosystems ab Oktober 2018 von 30 Mrd. € auf 15 Mrd. € je Monat zu reduzieren und zum Jahresende auslaufen zu lassen. Danach wird sie aber bis auf weiteres die Tilgungsbeträge der gehaltenen Wertpapiere wieder anlegen. Die Leitzinsen wird sie zunächst unverändert lassen. Eine Zinserhöhung erwarten wir erst zum Jahresende 2019. In 2020 dürften weitere Zinserhöhungen folgen. Vor diesem Hintergrund dürften die Finanzierungskosten, sowohl die Kapitalmarkt- als auch die Kreditzinsen, für Haushalte und Unternehmen im Prognosezeitraum leicht anziehen. Insgesamt bleiben die monetären Rahmenbedingungen jedoch weiter vorteilhaft.

Finanzpolitik bleibt leicht expansiv

Die öffentlichen Haushalte profitierten im vergangenen Jahr weiter von den günstigen Finanzierungsbedingungen und der guten konjunkturellen Lage (Tabelle 4). Allerdings wiesen die meisten großen Volkswirtschaften nach wie vor Budgetdefizite auf. Nur die Defizitquote in Spanien liegt über der im Maastricht-Vertrag festgelegten Grenze von 3% und dürfte, wie im Frühjahr prognostiziert, diese im laufenden Jahr unterschreiten. Damit verharren die strukturellen Defizite in den größeren Volkswirtschaften aber immer noch auf einem hohen Niveau. In Frankreich liegt die Quote bei 2,7%, in Spanien bei 3,1% und in Italien bei 2,3%.

Die Entwicklung im Euro-Raum

Tabelle 4

Gesamtstaatliche Budgetsalden im Euro-Raum: Gesamtbilanz und Primärbilanz
2017 bis 2019; in % des nominalen BIP

	2017		2018 ^P		2019 ^P	
	Gesamt	Primär	Gesamt	Primär	Gesamt	Primär
Deutschland	0,7	1,8	1,3	2,2	0,9	1,8
Frankreich	-2,7	-1,0	-2,3	-0,6	-3,0	-1,3
Italien	-2,3	1,5	-1,8	1,8	-1,9	1,6
Spanien	-3,1	-0,6	-2,6	-0,3	-2,1	0,3
Niederlande	1,3	2,3	0,8	1,7	0,9	1,7
Belgien	-1,1	1,4	-1,2	1,0	-1,4	0,7
Österreich	-0,6	1,2	-0,3	1,3	-0,2	1,3
Griechenland	-0,4	1,6	-0,2	1,5	-0,5	1,1
Finnland	-0,6	0,4	-0,7	0,2	-0,2	0,6
Portugal	-3,0	0,9	-1,0	2,6	-0,9	2,5
Irland	0,8	3,9	0,3	3,6	-0,3	3,2
Slowakei	-1,0	0,3	-0,9	0,4	-0,6	0,6
Luxemburg	1,5	1,9	1,7	2,0	2,1	2,4
Litauen	0,2	2,7	0,4	2,5	-0,4	1,4
Slowenien	0,5	1,7	0,8	1,6	1,0	1,9
Lettland	-0,3	0,6	-0,4	0,4	-0,1	0,7
Zypern	-0,3	-0,3	-0,1	-0,1	0,3	0,4
Estland	1,8	5,0	2,0	5,1	2,3	5,3
Malta	3,9	5,8	0,1	1,7	-0,6	1,0
Euro-Raum	-1,0	0,9	-0,7	1,1	-0,9	0,9

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

Die expansive Ausrichtung der Finanzpolitik dürfte in den meisten Ländern beibehalten werden. Nach Schätzungen der Europäischen Kommission wird sich der strukturelle Budgetsaldo (welcher den um konjunkturelle Schwankungen bereinigten Saldo darstellt) im kommenden Jahr in Frankreich, Spanien sowie Italien und dadurch im Euro Raum-insgesamt verschlechtern. Mit der Verlangsamung des Expansionstempos werden die stützenden Effekten der Konjunktur geringer. Der Gesamtbilanzsaldo der öffentlichen Haushalte dürfte im laufenden Jahr -0,7% betragen und die Defizitquote dürfte auf 0,9% in 2019 steigen.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Tabelle 5

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

2018 bis 2020

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote ¹		
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
	2018 ^p	2019 ^p	2020 ^p	2018 ^p	2019 ^p	2020 ^p	2018 ^p	2019 ^p	2020 ^p
Deutschland	1,9	1,8	1,5	1,9	1,9	1,7	3,4	3,1	2,9
Frankreich	1,6	1,6	1,6	2,1	1,8	1,9	9,2	9,1	9,1
Italien	1,1	1,1	1,1	1,1	1,2	1,3	10,8	10,6	11,0
Spanien	2,6	2,3	2,2	1,8	1,9	1,8	15,6	15,3	15,1
Niederlande	2,9	2,4	2,2	1,5	1,4	1,7	3,9	3,8	3,8
Belgien	1,5	1,8	1,7	2,1	2,1	1,9	6,0	5,8	5,7
Österreich	2,8	1,8	1,7	2,0	2,0	2,1	4,8	4,8	4,5
Irland	5,7	3,3	3,4	0,6	1,1	1,5	5,8	5,7	5,6
Finnland	2,9	1,8	1,7	1,0	1,3	1,3	7,9	7,8	7,8
Portugal	2,0	1,7	1,7	1,2	1,6	1,4	7,1	6,5	6,4
Griechenland	1,5	1,4	1,6	0,6	0,8	1,2	20,2	18,1	17,6
Slowakei	3,9	3,5	3,5	1,4	1,5	1,8	6,9	6,8	6,5
Luxemburg	5,2	4,8	4,5	1,6	1,9	1,9	5,2	5,1	5,1
Slowenien	3,9	2,4	2,3	2,2	2,2	1,6	5,5	6,0	6,4
Litauen	4,0	3,8	3,3	2,7	2,5	2,3	5,9	5,6	5,5
Lettland	5,0	4,6	3,8	2,4	2,7	2,4	7,3	6,4	6,2
Estland	3,1	3,3	3,6	3,0	3,2	3,1	5,7	5,2	5,1
Zypern	3,8	3,4	2,2	0,0	1,1	1,3	9,2	9,0	9,2
Malta	3,0	2,8	2,7	1,7	1,7	1,7	4,2	3,9	3,8
Euro-Raum²	2,0	1,8	1,7	1,7	1,7	1,7	8,4	8,3	8,1
Großbritannien	1,3	1,5	1,6	2,3	2,2	2,1	4,2	4,3	4,2
Neue EU-Staaten	4,1	3,5	3,3	2,2	2,6	2,6	4,2	4,0	4,0
Schweden	3,1	2,4	2,2	1,7	1,6	1,6	6,1	5,7	5,5
Dänemark	1,5	1,9	1,7	1,0	1,9	1,8	4,7	4,4	4,2
EU-28²	2,1	1,9	1,8	1,8	1,8	1,8	7,0	6,8	6,8

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat und nationalen Quellen. – ¹Standardisiert. – ²Mit dem Bruttoinlandsprodukt bzw. der Zahl der Erwerbspersonen von 2016 gewogener Durchschnitt der aufgeführten Länder. – ^pEigene Prognose.

Ausblick

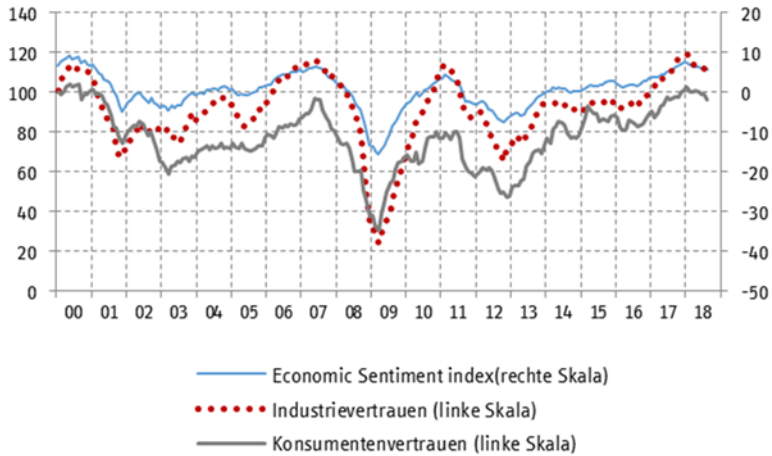
Die Verlangsamung des Expansionstempos zu Beginn des Jahres ging mit einer Verschlechterung der konjunkturellen Perspektiven einher (Tabelle 5). Die Frühindikatoren, die am Anfang des Jahres Rekordwerte seit der globalen Finanzkrise erreicht hatten, sind inzwischen deutlich zurückgegangen. So haben sich sowohl der Economic Sentiment Index als auch die Stimmungsindikatoren der Industrie und der Konsumenten verschlechtert (Schaubild 3). Auch die Industrieproduktion im Euro-Raum

Die Entwicklung im Euro-Raum

Schaubild 3

Stimmungsindikatoren für den Euro-Raum

2000 bis 2018, saisonbereinigt

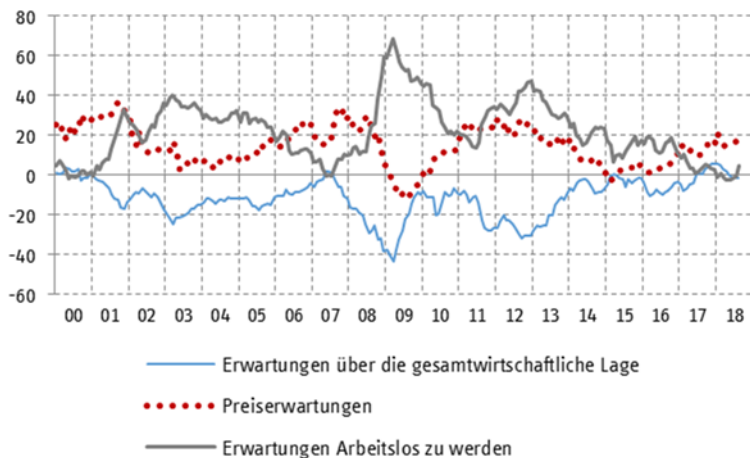


Nach Angaben von Macrobond.

Schaubild 4

Konsumklima im Euro-Raum

2000 bis 2018; Erwartungen der Konsumenten bezüglich der kommenden 12 Monate; saisonbereinigte Saldenindex



Nach Angaben von Macrobond.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

ist in den vergangenen Monaten gesunken und der Zuwachs der Bauproduktion hat sich verlangsamt. Die Einschätzung der Konsumenten für die gesamtwirtschaftliche Situation und die Erwartung der Beschäftigten, arbeitslos zu werden, sind jetzt neutral (Schaubild 4).

Obwohl die konjunkturelle Verlangsamung mit rückläufigem Trend der Frühindikatoren einhergegangen ist, gibt es Anzeichen dafür, dass sich der Aufschwung im Euro-Raum fortsetzt. Dafür spricht, dass der Rückgang der Frühindikatoren von Rekordwerten ausgeht und sich ihre Werte immer noch weit über den langfristigen Durchschnitt befinden. Zudem verbessert sich die Lage am Arbeitsmarkt weiter. Dies spricht dafür, dass in vielen Ländern die Zuwachsraten immer noch deutlich über den Potenzialraten liegen. Daher erwarten wir eine etwas höhere Wirtschaftsleistung im zweiten als im ersten Halbjahr.

Alles in allem rechnen wir mit einer Zunahme des BIP um 2,0% in diesem Jahr, womit wir unsere Einschätzung vom März um 0,4%-Punkten nach unten revidieren. Für das nächste Jahr erwarten wir ein BIP-Wachstum von 1,8% und für 2020 von 1,7% (Tabelle 6). Dämpfend wird dabei angesichts der sich abzeichnenden Schwäche des Welthandels voraussichtlich die Auslandsnachfrage wirken. Erst gegen Ende des Prognosezeitraums dürften die Exporte mit der zu erwartenden Normalisierung des internationalen Warenaustauschs wieder stärker zur Ausweitung der Produktion

Tabelle 6

Eckwerte der Konjunktur im Euro-Raum

2016 bis 2019; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2016	2017	2018 ^P	2019 ^P	2020 ^P
Privater Konsum	1,9	1,7	1,5	1,6	1,7
Öffentlicher Konsum	1,8	1,2	1,1	1,4	1,3
Bruttoanlageinvestitionen	3,7	2,9	2,7	2,4	2,4
Vorratsveränderungen ¹	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1
Inlandsnachfrage	2,2	1,8	1,7	1,7	1,6
Export	3,0	5,5	5,0	5,2	5,1
Import	4,0	4,2	4,4	5,2	5,3
Außenbeitrag ¹	-0,3	0,8	0,5	0,2	0,2
Bruttoinlandsprodukt	1,8	2,5	2,0	1,8	1,7
Verbraucherpreise	0,2	1,5	1,7	1,7	1,7
Arbeitslosenquote ²	9,6	8,6	8,4	8,3	8,1

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

Die Entwicklung im Euro-Raum

beitragen. Träger der Expansion bleibt die Binnennachfrage, wozu insbesondere der verbesserte Arbeitsmarkt und die damit deutlich zunehmenden Konsumausgaben beitragen. Im Verlauf des Prognosezeitraums dürften sich aber auch hier dämpfende Effekte bemerkbar machen. Zum einen dürfte der zu erwartende Anstieg der Zinsen die gesamtwirtschaftliche Nachfrage etwas dämpfen. Zum anderen ist mit weiter zunehmender Kapazitätsauslastung ein Anziehen der Teuerung zu erwarten, was die Kaufkraft belastet. Die Inflation im Euro-Raum dürfte aufgrund der höheren Energiepreise im Jahr 2018 bei 1,7% liegen und danach auf diesem Niveau verharren. Bei einer konstanten Ölpreisannahme spricht dies dafür, dass die Kerninflationsrate im Prognosezeitraum allmählich von 1,3% in 2018 auf 1,7% in 2020 steigen dürfte. Die Arbeitsmarktlage wird sich aller Voraussicht nach weiter verbessern, jedoch in geringerem Maße als 2017, als sich die tatsächliche Arbeitslosenquote gegen Ende des Prognosezeitraums der natürlichen Arbeitslosenquote näherte. Die nach ILO standardisierte Quote dürfte dieses Jahr 8,4% betragen und in den kommenden Jahren nur leicht auf 8,3% bzw. 8,1% zurückgehen.

Literatur

Bollen, J. und H. Rojas-Romagosa (2018), Trade Wars: Economic Impacts of US Tariff Increases and Retaliations – An International Perspective, CPB Background Document July 2018.

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