

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

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Weltwirtschaft im Sinkflug¹

Kurzfassung

Das weltwirtschaftliche Expansionstempo hat sich zu Beginn des Jahres weiter verlangsamt. Insbesondere im Verarbeitenden Gewerbe, das bereits im vergangenen Jahr an Schwung verloren hatte, setzte sich die Abschwächung fort. Dabei wurde die gesamtwirtschaftliche Produktion vor allem in den beiden großen Volkswirtschaften USA und China im Schlussquartal etwas schwächer ausgeweitet. Im Euro-Raum stieg sie mit der gleichen Rate wie im Vorquartal. In Japan expandierte die Nachfrage, die vorher temporär zurückgegangen war, im Schlussquartal wieder.

Vor diesem Hintergrund hat sich die Stimmung von Unternehmen zu Beginn dieses Jahres weiter eingetrübt. Dies hat dazu geführt, dass in den Medien häufiger die Möglichkeit einer bevorstehenden globalen Rezession thematisiert wird. Die war vor allem um den Jahreswechsel 2018/2019 zu beobachten. Danach scheinen sich diese Befürchtungen wieder weitgehend verflüchtigt zu haben.

Für die Einschätzung, dass sich die Weltkonjunktur zwar abschwächt aber nicht in eine Rezession abgleitet sprechen einige von stützenden Faktoren. So spricht aus sektoraler Sicht gegen ein Ende des Aufschwungs, dass der immer bedeutender werdende Dienstleistungssektor weltweit noch recht kräftig expandiert. Zudem hat der Rückgang der Rohölpreise zum Ende des vergangenen Jahres die Kaufkraft erhöht.

Angesichts des nachlassenden gesamtwirtschaftlichen Expansionstempos und der zumindest kurzfristig wieder geringeren Teuerung haben die Notenbanken das Tempo der geldpolitischen Straffung etwas zurückgenommen. Dagegen ist die Finanzpolitik sehr unterschiedlich ausgerichtet. In den USA dürften die nachlassenden Impulse der Steuer senkungen die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zusätzlich dämpfen. In Japan und China ist hingegen eine Ausweitung der öffentlichen Ausgaben vorgesehen.

¹ Abgeschlossen am 8.3.2019. Daniela Grozea-Helmenstein ist Mitarbeiterin des Instituts für höhere Studien (IHS) in Wien. Wir danken Svenja Elsner für die Mitarbeit und Christoph M. Schmidt 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	2019 ^p	2020 ^p
Bruttoinlandsprodukt¹			
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	2,2	1,9	1,5
Euro-Raum	1,8	1,2	1,4
USA	2,9	2,6	1,9
Schwellenländer	5,1	5,0	4,9
China	6,6	6,2	6,0
Insgesamt ²	3,3	3,0	2,8
Nachrichtlich			
Insgesamt in Kaufkraftparitäten	3,9	3,7	3,5
Verbraucherpreise			
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	2,0	1,6	1,9
Euro-Raum	1,8	1,5	1,5
USA	2,4	1,7	2,2
Schwellenländer	3,5	3,7	3,2
China	2,1	2,4	2,5
Insgesamt ²	2,5	2,4	2,3
Welthandel³	3,4	2,5	3,0
Rohölpreis (Brent, \$/b)⁴	71,5	65,7	67,6
Dollarkurs (\$/€)⁴	1,18	1,13	1,13

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 2018: Angaben des CPB. - ⁴Jahresdurchschnitte.

Im Prognosezeitraum dürfte sich die weltwirtschaftliche Expansion nur noch geringfügig verlangsamen. Dabei wird das Expansionstempo vor allem in den großen Volkswirtschaften geringer werden, in denen der Aufschwung bereits längere Zeit anhält. Dagegen dürfte es sich in einigen Volkswirtschaften z.B. Lateinamerikas beschleunigen. Per saldo sind Zuwachsraten zu erwarten, die weiterhin in der Nähe des langjährigen Durchschnitts liegen. So ist gehen wir davon aus, dass das weltweite BIP in diesem Jahr mit 3,0% und im kommenden Jahr mit 2,8% ausgeweitet wird. Dabei dürfte der Welthandel mit Raten von 2,5% und im kommenden Jahr von 3,0% expandieren.

Summary

The pace of global economic expansion continued to decline at the beginning of this year. The slowdown continued in the manufacturing sector in particular, which had already lost momentum in the past year. In the final quarter of the year, overall economic production expanded at a somewhat slower pace, particularly in the two major economies USA and China. In the Euro Area, it rose at the same rate as in the previous quarter. In Japan, demand expanded again in the final quarter after a temporary decline.

Against this backdrop, corporate sentiment continued to deteriorate at the beginning of the year. As a result, the possibility of an impending recession is more frequently discussed in the media. This was particularly noticeable at the turn of the year 2018/2019. After that, these fears seem to have lessened somewhat.

A number of supporting factors lead to the assessment that the global economy will weaken but not slide into recession. From a sector perspective, the fact that the increasingly important service sector is still expanding quite strongly worldwide does not indicate that we approach an end of the upswing. In addition, purchasing power is increasing due to the decline in crude oil prices at the end of last year.

In view of the slowing pace of the economic expansion and lower inflation, at least in the short term, the central banks have decelerated the pace of monetary tightening somewhat. By contrast, the orientation of fiscal policy varies across countries. In the USA, the impulses from the tax cuts are easing which tends to dampen economic demand. In Japan and China, by contrast, public spending is even planned to increase.

Global economic expansion is likely to slow only marginally in the forecast period. The slowdown will be more pronounced in the major economies, where the upswing has been going on for some time. By contrast, it is likely to accelerate in some economies, such as Latin America. On balance, growth rates are expected to remain close to the long-term average.

All in all, it is expected that the expansion of the global economy will continue to slow in the forecast period. We expect global GDP to expand by 3.0% this year and by 2.8% next year. World trade is likely to expand at rates of 2.5% and 3.0% next year.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

International Forecast

2018 to 2020; changes over the previous year, %

	2018	2019 ^f	2020 ^f
Gross Domestic Product¹			
Advanced Economies	2.2	1.9	1.5
Euro Area	1.8	1.2	1.4
USA	2.9	2.6	1.9
Developing Countries	5.1	5.0	4.9
China	6.6	6.2	6.0
Total ²	3.3	3.0	2.8
memo			
Total in Purchasing Power Parities ²	3.9	3.7	3.5
Consumer Prices			
Advanced Economies	2.0	1.6	1.9
Euro Area	1.8	1.5	1.5
USA	2.4	1.7	2.2
Developing Countries	3.5	3.7	3.2
China	2.1	2.4	2.5
Total ²	2.5	2.4	2.3
World trade³	3.4	2.5	3.0
Oil price (Brent, \$/b)⁴	71.5	65.7	67.6
Dollar exchange rate (\$/€)⁴	1.18	1.13	1.13

RWI calculations based on OECD, IMF, Eurostat, CPB and national data. - ^fForecast. - ¹In constant prices. - ²Weighted average of the countries forecasted in this report. - ³Until 2018: CPB data. - ⁴Annual averages.

1. Überblick

1.1. Aktuelle Lage

Das weltwirtschaftliche Expansionstempo hat sich zu Beginn des Jahres weiter verlangsamt. Insbesondere im Verarbeitenden Gewerbe, das bereits im vergangenen Jahr an Schwung verloren hatte, setzte sich die Abschwächung fort. Dabei wurde die gesamtwirtschaftliche Produktion vor allem in den beiden großen Volkswirtschaften USA und China im Schlussquartal etwas schwächer ausgeweitet. Im Euro-Raum stieg sie mit der gleichen Rate wie im Vorquartal. In Japan expandierte die Nachfrage, die temporär zurückgegangen war, im Schlussquartal wieder.

Die Schwäche im Verarbeitenden Gewerbe geht mit einer geringeren Nachfrage nach Ausrüstungsinvestitionen einher. Hierfür dürfte auch einen Beitrag leisten, dass die Investoren durch den schwelenden Handelskonflikt zwischen den USA und China sowie der Europäischen Union und durch die Unklarheit über den bevorstehenden Brexit verunsichert sind. Darüber hinaus scheinen in den USA die Wirkungen der Unternehmenssteuerreform nachzulassen, die die Nachfrage nach Ausrüstungsgütern dort spürbar angeregt hatte. Zudem sind in den USA die Bauinvestitionen bereits seit drei Quartalen rückläufig. Die eingeleitete Zinswende der Fed dürfte bei bereits wieder gestiegener Verschuldung der privaten Haushalte die Nachfrage nach Immobilien dämpfen.

Da Investitionsgüter einen hohen Anteil am Außenhandel haben, schlägt sich all dies in einer nur moderaten Ausweitung des Welthandels nieder (Schaubild 1).² Ein stärkerer Anstieg dürfte zudem durch die Zunahme von Handelsbeschränkungen im vergangenen Jahr verhindert worden sein. So wurden nach Angaben der UN (2019) im Zusammenhang mit dem von den USA ausgehenden Handelskonflikt Zölle auf Waren im Wert von 300 Mrd. US Dollar eingeführt. Darüber hinaus sind weitere Maßnahmen im Gespräch, die einen Warenwert 600 Mrd. US-Dollar betreffen. Insbesondere Zölle auf Automobile würden die deutsche Wirtschaft spürbar belasten.

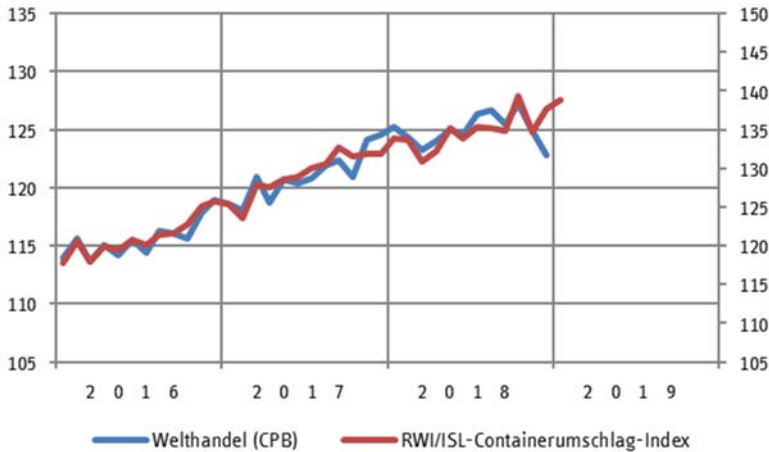
² Die unterschiedliche Entwicklung des Containerumschlags und des Welthandels am aktuellen Rand ist auf die Behördenschließung in den USA zurückzuführen. Derzeit liegen noch keine Daten zum Außenhandel der USA im Dezember vor. Das CPB hat bei Berechnung seines Welthandelsindicators die technische Annahme getroffen, dass Ein- und Ausfuhr der USA sich im Dezember gegenüber November nicht geändert haben. Der Containerumschlag-Index konnte hingegen für Dezember die Angaben aller neun im Index vertretenen US-Häfen berücksichtigen und für Januar die von sieben Häfen. Der starke Anstieg bei den umgeschlagenen Containern lässt auf einen im Dezember recht lebhaften Außenhandel der USA schließen.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Schaubild 1

Welthandelsindikatoren

Januar 2016 bis Januar 2019



Quelle: CPB und RWI.

Vor diesem Hintergrund hat sich die Stimmung von Unternehmen spürbar eingetrübt. Auch hier zeigt sich, dass sich die Stimmung im Verarbeitenden Gewerbe stärker verschlechtert hat als bei den Dienstleistungen. Während der Einkaufsmanagerindex für die Dienstleistungen noch klar auf eine Expansion hinweist spricht der Index des Verarbeitenden Gewerbes eher für eine Stagnation der Aktivität (Schaubild 2). Diese Verschlechterung der Stimmung hat dazu beigetragen, dass in den Medien häufiger die Möglichkeit einer bevorstehenden Rezession thematisiert wird. Die war vor allem um den Jahreswechsel 2018/2019 zu beobachten. Danach scheinen sich diese Befürchtungen weitgehend verflüchtigt zu haben.

Für die Einschätzung, dass sich die Weltkonjunktur zwar abschwächt aber nicht in eine Rezession ableitet sprechen eine Reihe von stützenden Faktoren. Aus sektoraler Sicht spricht gegen ein Ende des Aufschwungs, dass der immer bedeutender werdende Dienstleistungssektor weltweit noch recht kräftig expandiert; hier liegt der Einkaufsmanager-Index unverändert über 50, also oberhalb der Wachstumsschwelle.

Damit geht ein Beschäftigungsaufbau im Dienstleistungssektor einher, der mit einem Rückgang der Arbeitslosigkeit verbunden ist. Dies führt inzwischen zu einem verstärkten Lohnanstieg, wie insbesondere in den USA und in Japan zu beobachten

Schaubild 2
Einkaufsmanagerindizes weltweit
März 2016 bis Februar 2019



Quelle: Macrobond.

ist. All dies stärkt die Konsumnachfrage. Zusätzlich erhöht sich die Kaufkraft durch den Rückgang der Rohölpreise zum Ende des vergangenen Jahres, wenngleich diese seit Anfang dieses Jahres wieder gestiegen sind. Zumindest hat sich der Anstieg der Verbraucherpreise in vielen Ländern zuletzt deutlich abgeschwächt.

Angesichts des nachlassenden gesamtwirtschaftlichen Expansionstempos und der zumindest kurzfristig wieder geringeren Teuerung haben die Notenbanken das Tempo der geldpolitischen Straffung etwas zurückgenommen. So ist zu erwarten, dass die Fed und auch die EZB im Prognosezeitraum auf Zinsanhebungen verzichten. In Japan ist ebenfalls keine Änderung des geldpolitischen Kurses in Sicht. Die chinesische Notenbank hat die Zinsen bereits gesenkt und dürfte weitere Schritte folgen lassen.

Dagegen ist die Finanzpolitik sehr unterschiedlich ausgerichtet. In den USA dürften die nachlassenden Impulse der Steuersenkungen die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zusätzlich dämpfen. Das bereits hohe öffentliche Defizit und die erneut näher rückende Verschuldungsobergrenze für den Bund lassen keine zusätzlichen Maßnahmen erwarten. In Japan dürfte die anstehende Anhebung der Mehrwertsteuer die konjunkturelle Entwicklung im kommenden Jahr dämpfen. Dagegen ist in China eine Erhöhung der öffentlichen Ausgaben bereits beschlossen.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

1.2. Ausblick

Im Prognosezeitraum dürfte sich die weltwirtschaftliche Expansion nur noch geringfügig verlangsamen (Tabelle 2). Dabei wird das Expansionstempo vor allem in den großen Volkswirtschaften geringer werden, in denen der Aufschwung bereits längere Zeit anhält. Dagegen dürfte es sich in einigen Volkswirtschaften z.B. Lateinamerikas beschleunigen. Per saldo sind Zuwachsraten zu erwarten, die weiterhin in der Nähe des langjährigen Durchschnitts liegen.

In den **USA** wird sich die Konjunktur im Prognosezeitraum voraussichtlich vor allem aufgrund der nachlassenden finanzpolitischen Impulse abschwächen. Zudem dürfte von der Wirtschaftspolitik eine Verunsicherung von Unternehmen und privaten Haushalten ausgehen. So ist der Streit um den Bundeshaushalt nicht beigelegt und die Handelskonflikte schwelen weiter. Vorlaufende Indikatoren wie der *Aruoba-Diebold-Scotti Business Conditions Index*³, der von der Federal Reserve Bank of Philadelphia veröffentlicht wird, sind seit Anfang des Jahres zurückgegangen.

Allerdings erscheint das Rückschlagpotenzial angesichts des weiterhin kräftigen Konsums derzeit begrenzt. Durch die nachlassende Teuerung werden die verfügbaren Einkommen zusätzlich gestützt. Daher zeichnet sich derzeit keine Rezession in den USA ab, wie noch Ende des vergangenen Jahres von Einigen befürchtet. Mit einer Jahresdurchschnittsrate von 1,9% im kommenden Jahr nach 2,6% in diesem, dürfe der Zuwachs des BIP aber unterhalb des Potentialwachstums liegen.

Die wirtschaftliche Dynamik in **China** hat sich in der zweiten Jahreshälfte 2018 weiter abgeschwächt. Insgesamt ist das BIP im Jahr 2018 dadurch wohl nur um 6,6% gestiegen und damit so langsam wie seit 1990 nicht mehr. Nichtsdestotrotz liegt die Zuwachsrate weiterhin nahe des Wachstumsziels der Politik von „um die 6,5%“. Der Handelskonflikt mit den USA und die sich abkühlende Binnenkonjunktur dürften auch in Zukunft insbesondere das Verarbeitende Gewerbe belasten. Darauf weisen auch die Purchasing Managers' Indizes für das verarbeitende Gewerbe hin (Schaubild 3). Beide haben ihren Abwärtstrend zum Jahresanfang fortgesetzt und liegen mittlerweile deutlich unter der Wachstumsschwelle von 50 Punkten.

Die entsprechenden Indizes für die Dienstleistungssektoren befinden sich dagegen weiter auf einem recht hohen Niveau und die Stimmung der Konsumenten hat sich

³ Der Indikator wird auf Basis von sechs Zeitreihen vor allem zur Lage auf dem Arbeitsmarkt und in der Industrie berechnet. Die Indikatorwerte sind im Durchschnitt null, sodass positive Werte auf eine überdurchschnittliche und negative Werte auf eine unterdurchschnittliche Wirtschaftslage hindeuten. Eine ausführliche Beschreibung des Indikators findet sich unter <https://www.philadelphia-fed.org/research-and-data/real-time-center/business-conditions-index>.

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

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat, des IMF, und nationalen Quellen. Aggregate gewichtet mit BIP in U.S. Dollar von 2017. - ^PPrognose. - ¹Standardisiert. - ²Für Details siehe Tabelle 5. - ³Für Details siehe Tabelle 7.

nach einer Talfahrt zur Jahresmitte 2018 wieder deutlich verbessert. Nichtsdestotrotz wird sich das Wirtschaftswachstum wohl auch in diesem und im kommenden Jahr weiter moderat abschwächen. Dazu passt, dass die Regierung ihr Wachstumsziel auf „6 bis 6,5%“ gesenkt hat. Alles in allem erwarten wir für 2019 eine Zunahme des Bruttoinlandsprodukts um 6,2% und für 2020 von 6,0%.

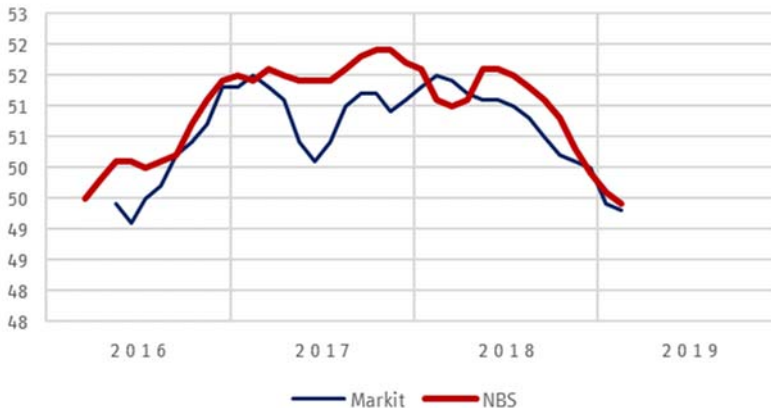
Die Konjunktur in **Japan** wird weiterhin von der Binnenwirtschaft getragen. Die sehr niedrige Arbeitslosigkeit führt zu deutlichen Lohnsteigerungen und stützt so den privaten Konsum. Angesichts des rückläufigen Arbeitskräftepotenzials und der hohen Erwerbsbeteiligung sind keine deutlichen Zuwächse bei der Beschäftigung zu erwarten. Auch deshalb wurden die Zuwanderungsbestimmungen gelockert. Die Zahl der Immigranten dürfte in den kommenden Jahren aber zu gering sein, um deutliche gesamtwirtschaftliche Effekte auszulösen. Die hohe Kapazitätsauslastung belebt die Investitionstätigkeit. Andererseits sind von der Mehrwertsteuererhöhung im Oktober dieses Jahres dämpfende Impulse zu erwarten. Insbesondere dürfte der private Konsum im ersten Quartal 2020 deutlich zurückgehen und sich erst im weiteren Verlauf des Jahres erholen.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Schaubild 3

Einkaufsmanagerindizes für das Verarbeitende Gewerbe in China

März 2016 bis Februar 2019, gleitende Drei-Monats-Durchschnitte



Quelle Markit und Nation Bureau of Statistics China (NBS).

Daher plant die Finanzpolitik, den negativen Wirkungen der höheren Mehrwertsteuer durch höhere Ausgaben entgegenzusteuern. Von den Exporten sind im Prognosezeitraum keine Anregungen zu erwarten, vor allem weil sich die Nachfrage aus den beiden wichtigen Abnehmerländern – China und USA – nachlassen dürfte. Insgesamt ist mit einem Anstieg des BIP in diesem Jahr von 0,8% und im kommenden Jahr von 0,3% zu rechnen.

In **Indien** hat sich das Expansionstempo nach einem recht kräftigen Beginn zum Jahresende wieder etwas verlangsamt. Insgesamt dürfte das BIP im Jahr 2018 etwas stärker gestiegen sein als im Vorjahr (Tabelle 3). Die Expansion ist weiterhin insbesondere durch den privaten Konsum getrieben, aber auch die Investitionen haben sich wohl dynamischer entwickelt als im Jahr 2017. Wir erwarten, dass die Expansion der indischen Volkswirtschaft im Prognosezeitraum weiterhin von einer robusten Binnennachfrage getragen wird.

In **Großbritannien** hat sich die Ausweitung der gesamtwirtschaftlichen Produktion im Vorfeld des Brexit mit verlangsamt Tempo fortgesetzt; das BIP wurde 2018 um lediglich 1,4% ausgeweitet. Vor dem Hintergrund der stark gestiegenen Unsicherheit war im vergangenen Jahr vor allem die private Investitionstätigkeit stark zurückgegangen. Die Arbeitsmarktlage hat sich dennoch verbessert. Für die Prognose wird

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
China	6,6	6,2	6,0	2,1	2,4	2,5
Ostasien	3,7	3,5	3,4	2,0	2,2	2,4
Korea	2,7	2,6	2,5	1,5	1,8	2,0
Indonesien	5,2	5,1	5,0	3,2	3,8	4,0
Taiwan	2,6	2,0	2,0	1,4	1,3	1,5
Thailand	4,1	3,6	3,5	1,1	0,9	1,0
Hong Kong	3,0	2,2	2,0	2,4	2,1	2,0
Singapur	3,2	2,4	2,5	0,4	1,4	1,5
Malaysia	4,7	4,7	5,0	1,0	2,3	2,5
Philippinen	6,2	6,1	6,0	5,2	4,0	3,5
Indien	7,4	7,4	7,5	4,0	4,5	4,5
Lateinamerika	0,8	1,5	2,1	9,0	8,6	5,5
Brasilien	1,1	2,0	2,0	3,7	4,0	4,0
Mexico	2,0	2,1	2,5	4,9	3,9	3,0
Argentinien	-2,6	-1,2	1,5	33,8	32,0	15,0
Russland	2,3	1,5	1,8	2,7	3,5	4,0

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat, des IMF, und nationalen Quellen. Aggregate gewichtet mit BIP in U.S. Dollar von 2017. - ^PPrognose.

unterstellt, dass eine Verlängerung der Artikel-50-Frist beschlossen wird und es in dieser Frist zu einer Einigung mit der EU kommt. In diesem Fall sind keine weiteren negativen Impulse zu erwarten. Angesichts der nach wie vor recht robusten Wirtschaftsentwicklung dürfte sich das gesamtwirtschaftliche Expansionstempo in diesem Jahr nur geringfügig verringern und im Jahr 2020 wieder etwas zulegen.

Die Wirtschaft in **Russland** schwenkte im Vorjahr auf einen moderaten Expansionskurs ein, der auch im Prognosezeitraum beibehalten werden dürfte. Angesichts der Abkühlung der internationalen Konjunktur und des neuen OPEC-Abkommens, welches eine Gesamtkürzung der Ölförderung vorsieht, ist zu erwarten, dass sich der Anstieg des Exportvolumens verlangsamt. Da zudem die Geld- und Fiskalpolitik restriktiv bleiben, dürfte auch die Binnennachfrage verhalten bleiben. Insgesamt ist für die Jahre 2019 und 2020 mit einem Anstieg des BIP um 1,5% bzw. 1,8% zu rechnen.

Alles in allem erwarten wird, dass die Expansion der Weltwirtschaft im Prognosezeitraum weiter an Tempo verliert. So ist gehen wir davon aus, dass das weltweite BIP in diesem Jahr mit 3,0% und im kommenden Jahr mit 2,8% ausgeweitet wird.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Dabei dürfte der Welthandel mit Raten von 2,5% und im kommenden Jahr von 3,0% expandieren.

1.3. Risiken

Die konjunkturelle Situation erscheint derzeit recht labil. Angesichts der Länge des aktuellen Aufschwungs nimmt die Erwartung einer Konjunkturwende zu. In diesem Umfeld werden negative Konjunkturmeldungen zunehmend als Anzeichen eines nahenden Wendepunktes gedeutet, und dies könnte zu einer sich selbst erfüllenden Prophezeiung werden. Zusätzlich besteht eine Reihe von realwirtschaftlichen Risiken.

Das größte Risiko für die internationale Konjunktur geht nach wie vor vom Handelskonflikt zwischen den drei großen Wirtschaftsräumen USA, China und Europäische Union aus. Bereits jetzt belastet dieser den Warenaustausch zwischen diesen Ländern und die angedrohten Maßnahmen könnten den Warenaustausch weiter belasten. Angesichts des ohnehin geringen Expansionstempos könnten bereits relativ geringe negative Effekte zu einem Ende des Aufschwungs führen.

Vom bevorstehenden Brexit gehen ebenfalls Risiken für die Wirtschaft vor allem in Großbritannien und der Europäischen Union aus. Zwar hat die britische Regierung eine Reihe von Abstimmungen vorgesehen, um eine Regelung für einen Austritt aus der EU zu finden. Da zudem die EU-Kommission inzwischen angedeutet hat, dass sie zu Änderungen beim sog. Backstopp bereit ist, könnte es zu einem Austrittsvertrag bis Ende März kommen. Die wahrscheinlichste Option ist allerdings, dass es zu einer Verschiebung des Austritts bis Juni kommt. Damit würde die Zeit der Verunsicherung verlängert, und ein Austritt ohne Vertrag wäre damit nicht vom Tisch. Die negativen Effekte dürften nach den vorliegenden Schätzungen eine Größenordnung haben, die in beiden Wirtschaftsräumen zu einer Rezession führen würde.

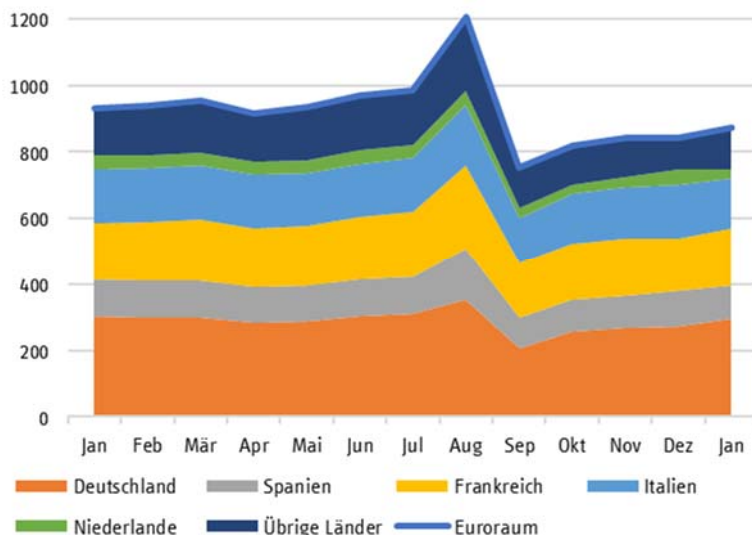
2. Weitere Abschwächung der Konjunktur im Euroraum

Im Euro-Raum hat sich die gesamtwirtschaftliche Expansion in der zweiten Jahreshälfte angesichts der gestiegenen globalen Spannungen und von sektoralen Problemen deutlich abgeschwächt. Das BIP expandierte lediglich mit einer Rate von 0,2% in den beiden Schlussquartalen nach 0,4% in den beiden ersten. Darin macht sich in erster Linie das geringere Expansionstempo in Deutschland und in Italien bemerkbar.

Schaubild 4

Kraftfahrzeugzulassungen im Euroraum

Januar 2018 bis Januar 2019, in 1000



Quelle: Macrobond.

Während die deutsche Wirtschaft vor allem durch Sonderfaktoren gedämpft wurde (Döhrn et al. 2019), kam es in Italien in beiden Quartalen zu einem deutlichen Rückgang der Inlandsnachfrage, vor allem der Investitionen. Eine wesentliche Ursache hierfür dürfte die gestiegene politische Unsicherheit sein, die sich auch in verschlechterten Finanzierungsbedingungen widerspiegelt. Die Verlangsamung der Investitionstätigkeiten ging mit einer gegen Ende 2018 starken, branchenübergreifenden Abnahme der Industrieproduktion einher. Im Gegensatz dazu blieb die Wachstumsdynamik in Spanien nahezu unverändert hoch. Neben dem privaten Konsum trugen zuletzt die Investitionen und die Exporte zur Expansion in Frankreich bei.

Ein wesentlicher Grund für die schwächere Ausweitung der Produktion waren Probleme in der Automobilindustrie. Vorübergehende Produktionseinschränkungen und Lieferverzögerungen durch die Einführung des Abgas- und Verbrauchstests WLTP waren in vielen Ländern sichtbar. Die Zulassungen neuer Personenkraftwagen waren im August kräftig gestiegen, wohl auch aufgrund von Händlerzulassungen und

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

sind danach kräftig gefallen. Davon haben sie sich noch nicht erholt. Im Januar lagen sie im Euro-Raum um 6% unter dem Vorjahreswert (Schaubild 4).

Die Kaufkraft wurde durch einen nachlassenden Preisauftrieb gestärkt. Der harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) ist in der zweiten Jahreshälfte um einen halben Prozentpunkt auf 1,5% gesunken, was hauptsächlich auf einen Rückgang der Energiepreise zurückzuführen ist. Die Kerninflationsrate (ohne Energie und unverarbeitete Lebensmittel) blieb weitgehend konstant bei 1,2%. Trotz der nachlassenden gesamtwirtschaftlichen Nachfrage hat sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt weiter verbessert, jedoch mit einem geringeren Tempo. Die Arbeitslosenquote lag im Januar mit 7,8% lediglich um 0,2%-Punkte unter der im August 2018. Dabei sind die Arbeitslosenquoten in Spanien und Griechenland weiter deutlich zurückgegangen, liegen aber mit 14,1% (Januar 2019) bzw. 18,1% (November 2018) weiter deutlich über dem Durchschnitt des Euro-Raums.

EZB hält die Zinsen unverändert

Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) bleibt expansiv ausgerichtet. Die Kosten für Hauptrefinanzierungsgeschäfte betragen weiter 0%, die Verzinsung der Einlagefazilität liegt bei -0,4%. Im März wurde eine weitere Ausweitung der geldpolitischen Maßnahmen beschlossen. So sollen ab September 2019 mit einem Abstand von drei Monaten sieben gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte mit einer Laufzeit von zwei Jahren durchgeführt werden. Deren Verzinsung ist über Zeitraum an den Zins für Hauptrefinanzierungsgeschäfte gekoppelt. Zudem sollen die Refinanzierungsgeschäfte Anreize zur Kreditvergabe setzen. Des Weiteren wurde angekündigt, die aus den Wertpapierkäufen resultierenden Tilgungsbeträge bis auf weiteres vollständig zu reinvestieren sowie bei Kreditgeschäften bis mindestens März 2021 an Mengentendern mit Vollzuteilung festzuhalten.

Die monetären Rahmenbedingungen sind weiter vorteilhaft. Sie haben sich in den vergangenen Monaten nur leicht verschlechtert. So haben die Finanzierungskosten am Kapitalmarkt für Unternehmen mittlerer Bonität leicht angezogen. Wenngleich die Zinsen für Unternehmenskredite unverändert günstig sind, hat die Kreditvergabe zuletzt etwas an Dynamik eingebüßt. So berichten die in der Bank Lending Survey erfassten Banken, dass die Kreditvergabestandards zuletzt nicht weiter gelockert wurden, und dass sie mit einer leichten Straffung im ersten Quartal 2019 rechnen.

Wir erwarten, dass die EZB den Zins für Hauptrefinanzierungsgeschäfte bis zum Ende des Prognosezeitraums auf dem aktuellen Niveau von 0% belassen wird. Damit einhergehend dürften die monetären Rahmenbedingungen im Prognosezeitraum vorteilhaft bleiben.

Tabelle 4

Gesamtstaatliche Budgetsalden im Euro-Raum: Gesamtbilanz und Primärbilanz
2018 bis 2020; in % des nominalen BIP

	2018		2019 ^P		2020 ^P	
	Gesamt	Primär	Gesamt	Primär	Gesamt	Primär
Deutschland	1,6	2,5	1,1	1,9	0,5	1,3
Frankreich	-2,6	-0,8	-2,9	-1,0	-2,0	-0,1
Italien	-2,1	1,6	-3,1	0,8	-3,4	0,7
Spanien	-2,7	-0,3	-2,1	0,2	-1,9	0,3
Niederlande	1,1	1,9	1,1	1,8	0,8	1,5
Belgien	-1,0	1,4	-1,1	1,2	-1,4	0,7
Österreich	-0,3	1,3	0,0	1,5	0,1	1,5
Griechenland	0,6	3,8	0,0	3,5	-0,5	2,9
Finnland	-0,9	-0,1	-0,4	0,5	-0,3	0,5
Portugal	-0,7	2,7	-0,7	2,7	-0,4	2,9
Irland	-0,1	1,5	0,4	1,8	1,0	2,4
Slowakei	-0,6	0,7	-0,4	0,8	-0,2	1,0
Luxemburg	1,3	1,7	1,3	1,6	1,0	1,3
Litauen	0,5	1,5	0,5	1,4	0,4	1,1
Slowenien	0,6	2,5	0,9	2,6	0,7	2,3
Lettland	-0,7	0,0	-0,5	0,2	0,0	0,7
Zypern	2,8	5,5	3,1	5,6	3,4	5,6
Estland	0,7	0,7	0,9	0,9	0,8	0,8
Malta	1,4	3,0	1,3	2,8	0,8	2,1
Euro-Raum	-0.7	1.2	-0.9	0.9	-1.0	0.9

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

Konjunkturbedingte Verschlechtert der öffentlichen Haushalte

Die meisten großen Volkswirtschaften des Euro-Raums wiesen im Jahr 2018 erneut nominale Budgetdefizite auf. In Frankreich und in Spanien lagen sie bei 2,7% in Relation zum BIP, in Italien bei 2,1%. Im laufenden Jahr dürfte sich die konjunkturelle Abkühlung negativ auf die öffentlichen Haushalte auswirken. Der konjunkturbereinigte Primärsaldo wird sich voraussichtlich verschlechtern.

In Frankreich hat die Regierung bereits angedeutet, dass das Budgetdefizit infolge ihrer Zugeständnisse an die Demonstranten vom Dezember 2018 steigen wird. Die italienische Regierung hat sich Ende letzten Jahres mit der Europäischen Kommission verständigt, die Defizitquote in diesem Jahr konstant bei 2% zu halten. Allerdings

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Tabelle 5

Eckwerte der Konjunktur im Euro-Raum

2016 bis 2020; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

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

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

basiert diese Absprache auf der Annahme, dass das reale BIP um 2%, was deutlich oberhalb des derzeitigen Prognosespektrums liegt.⁴ Daher ist auch in Italien eine Ausweitung des Defizits wahrscheinlich.

Von den größeren EU-Ländern dürfte nur Spanien einen restriktiven finanzpolitischen Kurs im laufenden Jahr beibehalten. Für den gesamten Euro-Raum erwarten wir einen Finanzierungssaldo von -0,9% für dieses Jahr und -1,0% im Jahr 2020 (Tabelle 4).

Ausblick

Die Frühindikatoren setzten Anfang 2019 ihren Abwärtstrend fort. Der Economic Sentiment Index der Europäische Kommission ist seit Oktober um etwa 5 Punkte auf 105,3 im Februar gesunken; er liegt allerdings immer noch über dem langfristigen Mittelwert von 100. Der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe ist auf 49,3 gesunken und liegt damit seit der Staatsschuldenkrise im Jahr 2013 unter 50, was auf einen Abschwung in der Industrie hindeutet. Günstiger sieht es hingegen im Dienstleistungssektor aus. Dadurch ist der *Composite Purchasing Manager's Index* im Februar auf 51,9 gestiegen, den höchsten Wert seit drei Monaten.

⁴ Das Spektrum der Consensus-Prognosen für die BIP-Rate im Jahr 2019 reichte im Februar von -0,5% bis +1,0%.

RWI Konjunkturbericht 70 (1)

Angesichts der Probleme in der Automobilindustrie, des anhaltenden Handelskonflikts mit den USA sowie der gestiegenen Unsicherheit über den Brexit stellen sich die konjunkturellen Aussichten für den Euro-Raum etwas ungünstiger dar als Ende 2018. So ist zu erwarten, dass die Produktion weiterhin mit ähnlich geringen Raten wie zuletzt ausgeweitet wird. Insbesondere dürften sich die Investitionen schwach entwickeln. Zudem wird sich der Beschäftigungsaufbau voraussichtlich verlangsamen, sodass auch der private Konsum etwas an Schwung verlieren wird. Angesichts des schwächeren internationalen Umfeldes dürften auch von den Exporten keine Impulse auf die gesamtwirtschaftliche Expansion ausgehen (Tabelle 5).

Tabelle 6
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	2017 ^P	2019 ^P	2020 ^P	2018 ^P	2019 ^P	2020 ^P
Deutschland	1,5	1,0	1,2	1,9	1,5	1,6	3,4	3,3	3,5
Frankreich	1,5	1,1	1,2	2,1	1,4	1,4	9,0	8,9	8,8
Italien	0,8	0,0	0,7	1,2	1,1	1,0	10,6	10,9	11,1
Spanien	2,5	2,1	1,9	1,7	1,5	1,5	15,3	13,9	13,3
Niederlande	2,5	1,6	1,5	1,6	1,8	1,7	3,8	3,6	3,9
Belgien	1,4	1,3	1,2	2,3	2,4	2,0	5,9	5,5	5,4
Österreich	2,8	1,5	1,5	2,1	2,1	2,0	4,8	4,7	5,0
Griechenland	1,9	0,8	1,2	0,8	1,1	1,2	19,2	16,8	15,8
Finnland	2,2	1,9	1,6	1,2	1,5	1,5	7,4	6,7	7,0
Portugal	2,1	1,6	1,5	1,2	1,4	1,5	7,0	6,5	6,9
Irland	6,8	5,1	4,4	0,8	1,6	1,4	5,8	5,7	5,7
Slowakei	4,2	3,8	3,6	1,1	0,3	1,2	6,6	5,7	5,0
Luxemburg	3,0	2,6	2,8	2,1	2,5	2,2	5,4	5,5	5,6
Litauen	3,4	3,3	2,8	2,5	2,7	2,4	6,3	5,6	5,1
Slowenien	4,6	3,9	2,8	1,9	1,6	1,6	5,3	5,1	4,9
Lettland	5,0	4,3	3,4	2,6	2,9	3,0	7,4	6,7	6,3
Zypern	3,7	3,6	3,5	0,9	1,1	1,0	8,6	8,6	8,9
Estland	3,9	3,8	3,0	3,4	3,4	3,4	5,3	4,3	3,6
Malta	6,6	5,3	4,5	2,0	2,4	2,0	3,8	3,5	3,5
Euro-Raum	1,8	1,2	1,4	1,8	1,5	1,5	8,2	7,9	7,8
Großbritannien	1,3	1,5	1,6	2,3	2,2	2,1	4,2	4,3	4,2
Neue EU-Staaten	4,3	3,3	3,0	2,1	2,5	2,5	4,1	3,8	3,7
Schweden	2,2	1,1	1,5	2,1	2,0	1,6	6,4	6,6	6,6
Dänemark	1,0	1,7	1,2	0,9	1,7	1,5	4,9	4,9	4,9
EU-28	1,9	1,4	1,5	1,8	1,6	1,6	7,2	6,9	6,9

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat und nationalen Quellen. – ¹Standardisiert. – ²Mit dem Bruttoinlandsprodukt bzw. der Zahl der Erwerbspersonen von 2017 gewogener Durchschnitt der aufgeführten Länder. – ^PEigene Prognose.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Betrachtet man die einzelnen Länder, so dürfte die allgemein schwächere Konjunktur im Prognosezeitraum auf die spanische und die niederländische Wirtschaft übergreifen, die bisher mit wenig veränderten Raten expandierte (Tabelle 6). Dagegen dürfte sich die italienische Wirtschaft im laufenden Jahr die Rezession hinter sich lassen, aber weiterhin nur mit geringen Raten expandieren.

Alles in allem erwarten wir, dass das BIP im Euroraum mit 1,2% im laufenden Jahr und mit 1,2% im nächsten Jahr expandieren wird. Der starke Rückgang der Ölpreise wird gemäß der technischen Annahme in diesem Jahr negativ zur Gesamtinflation beitragen, sodass die Teuerung in diesem und im kommenden Jahr 1,5% betragen dürfte. Die Kerninflationsrate dürfte für den Prognosezeitraum bei rund 1,2% bleiben.

Literatur

Döhrn, R., G. Barabas, B. Blagov, A. Fuest, P. Jäger, R. Jessen, M. Micheli und S. Rujin (2019), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Konjunktur nach Delle mit wenig Schwung. *RWI Konjunkturbericht* 70 (1): 23-54.

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.

United Nations (2019), *World Economic Situation and Prospects 2019*. New York.