

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

Article

Weltkonjunktur im Sommer 2018 - Weltwirtschaft mit etwas geringerer Dynamik

Kieler Konjunkturberichte, No. 43

Provided in Cooperation with:

Kiel Institute for the World Economy – Leibniz Center for Research on Global Economic Challenges

Suggested Citation: Gern, Klaus-Jürgen; Hauber, Philipp; Kooths, Stefan; Stolzenburg, Ulrich (2018) : Weltkonjunktur im Sommer 2018 - Weltwirtschaft mit etwas geringerer Dynamik, Kieler Konjunkturberichte, No. 43, Institut für Weltwirtschaft (IfW), Kiel

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/209455>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

KIELER KONJUNKTUR- BERICHTE

Weltkonjunktur im Sommer 2018

Abgeschlossen am 20. Juni 2018



Nr. 43 (2018|Q2)

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

WELTWIRTSCHAFT MIT ETWAS GERINGERER DYNAMIK

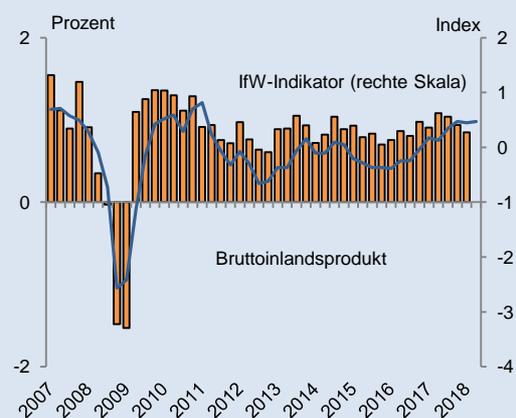
Klaus-Jürgen Gern, Philipp Hauber, Stefan Kooths und Ulrich Stolzenburg

Der Aufschwung der Weltkonjunktur hat zu Beginn des Jahres an Fahrt verloren. Das moderate Expansionstempo zu Jahresbeginn ist aber auch Sonderfaktoren geschuldet und unterzeichnet wohl die zugrunde liegende konjunkturelle Dynamik, so dass für die kommenden Monate wieder mit einem kräftigeren Produktionsanstieg zu rechnen ist. Wir haben die Prognose für den Anstieg der Weltproduktion in den Jahren 2018 und 2019 um jeweils 0,2 Prozentpunkte gesenkt. In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften nimmt die Kapazitätsauslastung bei diesem Expansionstempo weiter zu. So wird sich der Preisauftrieb in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften nicht nur vorübergehend aufgrund des kräftigen Ölpreisanstiegs verstärken, sondern auch in der Grundtendenz, denn die Kerninflation wird wohl allmählich spürbar anziehen. Risiken für die Weltkonjunktur ergeben sich einmal aus den Handelskonflikten mit den Vereinigten Staaten, wo es zu einer Spirale aus Aktion und Reaktion kommen könnte, die die weltwirtschaftliche Aktivität spürbar bremst. So hätten spürbare Zölle auf die Einfuhr von Autos und Autoteilen in die Vereinigten Staaten aufgrund der hohen Bedeutung dieser Exporte für die Wirtschaft in einer Reihe von Ländern das Potenzial für beträchtliche negative Wirkungen auf die Produktion. Zudem haben sich die politischen Unsicherheiten im Euroraum erhöht, wozu insbesondere der Regierungswechsel in Italien beigetragen hat. Schließlich besteht weiter die Gefahr, dass es im Zuge der anstehenden Normalisierung der Geldpolitik zu einer plötzlichen Verunsicherung an den Kapitalmärkten kommt, mit der Folge schubartiger Korrekturen bei Vermögenspreisen, Renditen und Wechselkursen oder einer Umkehr von Kapitalströmen, die insbesondere Schwellenländer vor Probleme stellen könnte.

Kasten 1:
Zu den Risiken in den Schwellenländern angesichts der geldpolitischen Normalisierung in den Vereinigten Staaten (S. 12)

Die Expansion der Weltwirtschaft hat sich zu Jahresbeginn 2018 spürbar verlangsamt. Die Weltproduktion, die im Verlauf des Jahres 2017 sehr kräftig gestiegen war, hat zuletzt deutlich an Fahrt verloren. Nachdem sich der Produktionsanstieg bereits in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres etwas verlangsamt hatte, legte die Weltwirtschaft ersten Quartal mit einer Rate von reichlich 0,8 Prozent nur noch wenig rascher zu, als in den Jahren 2015 und 2016, die von einer weltweiten Konjunkturschwäche geprägt waren (Abbildung 1). Dabei war vor allem in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften eine Verlangsamung zu verzeichnen, während sich das Expansionstempo in den Schwellenländern vergleichsweise wenig verringert hat. Anders als die Produktion ist der IfW-Indikator für die weltwirtschaftliche Aktivität, der auf der Basis von Stimmungsindikatoren aus 42 Ländern

Abbildung 1:
Weltwirtschaftliche Aktivität 2007–2018

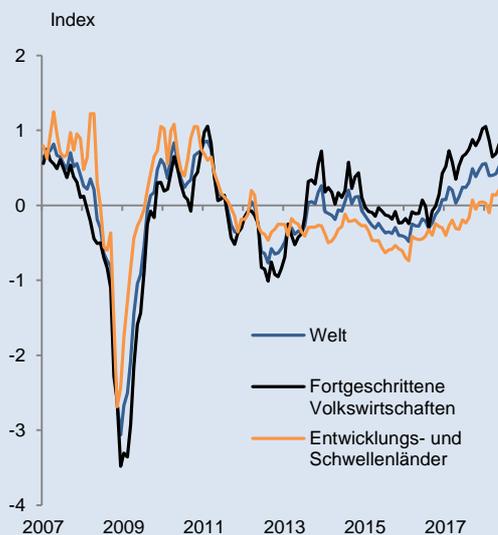


Quartalsdaten; saisonbereinigt; Indikator berechnet auf Basis von Stimmungsindikatoren aus 42 Ländern; Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal, 46 Länder.

Quelle: OECD, *Main Economic Indicators*; nationale Quellen; eigene Berechnungen.

berechnet wird, stabil auf hohem Niveau geblieben. Zudem waren die Stimmungsindikatoren in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften, die zu Beginn des Jahres deutlich zurückgegangen waren, zuletzt wieder aufwärts gerichtet (Abbildung 2). Dies spricht dafür, dass die konjunkturelle Grundtendenz durch die Ergebnisse des ersten Quartals unterzeichnet wird, so dass für das zweite Quartal eine wieder höhere Zuwachsrate der Weltproduktion zu erwarten ist.

Abbildung 2:
Wirtschaftsklima nach Ländergruppen 2007–2018



Monatsdaten, saisonbereinigt; teilweise geschätzt; auf der Basis der im IfW-Indikator enthaltenen Stimmungsindikatoren für 42 Länder (34 fortgeschrittene Volkswirtschaften und 8 Schwellenländer).

Quelle: OECD, Main Economic Indicators; nationale Quellen; eigene Berechnungen.

Der Welthandel, der im Verlauf des vergangenen Jahres stark gestiegen war, hat in den ersten Monaten des laufenden Jahres spürbar abgenommen. Auch wenn die monatlichen Schwankungen des Welthandels bedingt durch Sonderfaktoren oder Erfassungsprobleme häufig erheblich sind, hat sich die Dynamik im Außenhandel, die Ende des vergangenen Jahres noch sehr hoch war, offenbar deutlich verringert (Abbildung 3). Maßgeblich war ein erheblicher Rückgang des Handels im asiatischen Raum; sowohl in Japan als auch in den asiatischen Schwellenländern, deren Handelsentwicklung von China dominiert wird, schrumpfte der

Warenhandel im März um annähernd 5 Prozent. In den Vereinigten Staaten und in Europa sowie in Lateinamerika nahmen Exporte und Importe demgegenüber weiter zu. Eine geringere weltweite Investitionsdynamik ist offenbar nicht der Treiber hinter der Abschwächung im Welthandel – die Anlageinvestitionen, deren Belebung wesentlich zum Aufschwung des Welthandels im vergangenen Jahr beigetragen hatte (Gern et al. 2017; Hauber 2017: [IfW-Box 2017.16](#)) expandierten bis zuletzt weiter recht kräftig.

Abbildung 3:
Welthandel 2007–2018



Monatsdaten; preis- und saisonbereinigt.

Quelle: CPB, World Trade Monitor; eigene Berechnungen.

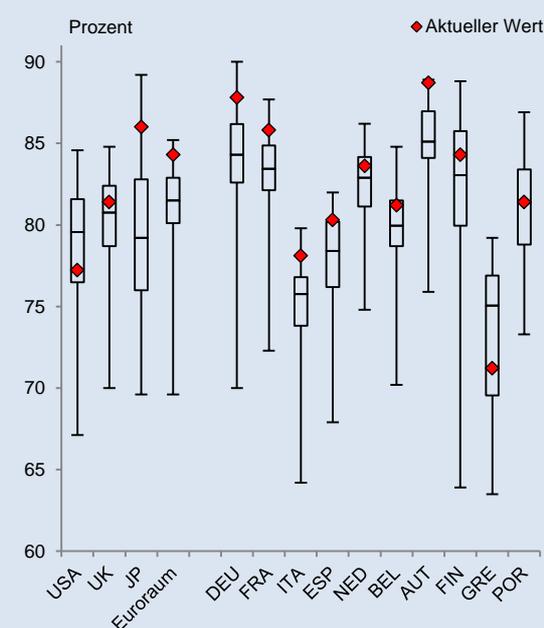
In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften ließ das Expansionstempo zu Jahresbeginn deutlich nach, wobei die zugrundeliegende Konjunkturdynamik wohl aber unterzeichnet wird. Nach einer kräftigen Expansion im zweiten Halbjahr 2017 nahm das Bruttoinlandsprodukt im Euroraum nur noch um 0,4 Prozent und damit etwa so rasch zu wie das Produktionspotenzial. Vor allem die Exporte verloren an Schwung, aber auch die Investitionen expandierten nach kräftigen Zuwächsen zuvor spürbar langsamer. Am Arbeitsmarkt machte sich die langsamere konjunkturelle Gangart hingegen nicht bemerkbar. Die Arbeitslosenquote ging weiter zurück und sank auf 8,5 Prozent, den niedrigsten Wert seit Ende 2008, und die Zahl der

Beschäftigten nahm weiter kräftig zu. Im Vereinigten Königreich kam die wirtschaftliche Expansion im ersten Quartal fast zum Stillstand, was aber wohl auch auf ungünstige Witterungsbedingungen zurückzuführen war. So ging insbesondere die Bauproduktion stark zurück, und auch der private Konsum dürfte unter dem Winterwetter gelitten haben, so dass für das zweite Quartal wieder mit einem merklich höheren Produktionsanstieg zu rechnen ist. In Japan hat ebenfalls ein strenger Winter die Produktion beeinträchtigt und den Konsum gedämpft, auch weil die Lebensmittelpreise infolge des Wetters kräftig stiegen. Deutlich rückläufig waren vor allem die Bauinvestitionen. Zudem schwächte sich die Expansion im Außenhandel stark ab. Das Bruttoinlandsprodukt schrumpfte im ersten Quartal um 0,2 Prozent. Vergleichsweise robust präsentierte sich die Wirtschaft der Vereinigten Staaten, wo die gesamtwirtschaftliche Produktion in den ersten drei Monaten des Jahres um 0,6 Prozent stieg. Zwar gab es auch hier ungünstige Wetterverhältnisse, die wohl mit dafür verantwortlich waren, dass der private Konsum nur wenig zulegte. Die Investitionen stiegen aber vor dem Hintergrund der auf Investitionsanreize bedachten Wirtschaftspolitik und wegen des Booms im Ölsektor weiter kräftig. Am Arbeitsmarkt sind keine Hinweise auf eine Abschwächung des Aufschwungs erkennbar: Die Arbeitslosenquote ging weiter zurück (Mai: 3,8 Prozent), und die Zahl der Beschäftigten nahm zuletzt sogar wieder beschleunigt zu. Für das zweite Quartal lassen die Indikatoren eine wieder deutlich stärkere Expansion des Bruttoinlandsprodukts erwarten.

Die Kapazitätsauslastung ist in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften insgesamt hoch. Zehn Jahre nach der globalen Finanzkrise und fünf Jahre nach dem Ende der durch die Schuldenkrise bedingten Rezession im Euroraum ist die Auslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten nach den gängigen Schätzungen in allen großen Wirtschaftsräumen wieder recht hoch. Die OECD schätzt, dass die Produktionslücke inzwischen in den Vereinigten Staaten nahezu geschlossen, im Euroraum, im Vereinigten Königreich und in Japan sogar positiv ist. Die mithilfe von Pro-

duktionsfunktionen geschätzten Produktionslücken haben sich freilich in Echtzeit als ein wenig verlässlicher Indikator erwiesen, wurden sie doch im Nachhinein häufig gravierend revidiert (Hernandez de Cos et al. 2016; Orphanides und van Norden 2002). Vor diesem Hintergrund kann ein Blick auf die in Umfragen ermittelte Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe zusätzliche Informationen liefern (Abbildung 4). Hier zeigt sich, dass in vielen Ländern derzeit eine ungewöhnlich hohe Kapazitätsauslastung zu verzeichnen ist. So liegt sie in Japan und im Euroraum insgesamt deutlich außerhalb des oberen Quartils und nahe bei ihrem historischen Höchstwert. Eine hohe Kapazitätsauslastung ist dabei auch in einigen Ländern zu beobachten, in denen das Bruttoinlandsprodukt in den vergangenen Jahren vergleichsweise schwach expandierte, etwa Frankreich oder Italien. Demgegenüber gibt es in den Vereinigten Staaten im Verarbeitenden Gewerbe ausweislich der Umfragen noch beträchtliche Kapazitätsreserven.

Abbildung 4:
Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe



Quartalsdaten, saisonbereinigt, Zeitraum zwischen 1990-Q1 und 2018-Q2. Obere und untere Begrenzungen entsprechen den minimalen und maximalen Ausprägungen; die Box zeigt das untere (25%) Quartil, den Median und das obere (75%) Quartil. Japan: Ausprägungen wurden linear verschoben und skaliert, um auf der Skala sichtbar zu sein. USA: Produzierendes Gewerbe ohne Bau.

Quelle: Europäische Kommission, DG Ecfm; OECD, Main Economic Indicators.

Die Wirtschaft in den Schwellenländern expandierte insgesamt nur wenig verlangsamt. Die Konjunktur in den Schwellenländern hat im Verlauf des vergangenen Jahres an Schwung gewonnen. Dies war vor allem auf eine Belebung der Produktion in den rohstoff-exportierenden Ländern zurückzuführen, die in den Jahren 2015 und 2016 stark unter dem Einbruch der Rohstoffpreise gelitten hatten und nun von den wieder merklich höheren Notierungen profitieren. Zwar ist die Erholung in Brasilien gegen Jahresende ins Stocken geraten, und auch der Produktionsanstieg in Russland war zuletzt wenig dynamisch. Gleichzeitig expandiert die Wirtschaft in den übrigen Schwellenländern aber recht kräftig. So steigt die Produktion in Indien nach den durch eine Bargeldreform und die Einführung einer landesweiten Mehrwertsteuer bedingten Dämpfern wieder stark. In China hat sich der Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts im Vorquartalsvergleich – wie in den vergangenen Jahren üblich – zwar verringert, im Vorjahresvergleich blieb der Produktionsanstieg aber unverändert bei 6,8 Prozent, das Expansions-tempo in der Industrie erhöhte sich sogar etwas.

Warnsignale für eine konjunkturelle Tal-fahrt in den Schwellenländern sind auf wenige Länder beschränkt. Im Zusammenspiel von geldpolitischer Straffung in den Vereinigten Staaten, der Aussicht auf ein Ende der Liquiditätsschwemme im Euroraum und Sorgen um den Fortgang des Aufschwungs in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften angesichts nachgebender Stimmungsindikatoren hat sich in den vergangenen Monaten das finanzielle Umfeld für die Schwellenländer verschlechtert. So sind die Aktienkurse seit Februar rückläufig (Abbildung 5), und die Währungen einer Reihe von Ländern sind unter Abwertungsdruck geraten. Bislang hat die Entwicklung aber nur in wenigen Ländern krisenhafte Züge angenommen. So scheint es für die türkische Wirtschaft immer schwieriger zu werden, die für die Aufrechterhaltung der Absorption notwendigen Kapitalimporte zu attrahieren, und die Notenbank stemmte sich der Talfahrt der türkischen Lira mit deutlichen Zinserhöhungen entgegen. Noch kritischer ist die Lage Argentiniens, wo die Leitzinsen drastisch angehoben wurden,

da die Abwertung der Währung den Schuldendienst auf die Auslandsverbindlichkeiten so weit zu verteuern droht, dass die Zahlungsfähigkeit in Frage steht. In den meisten Schwellenländern sind hingegen die Auswirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung bislang eher gering, wohl nicht zuletzt weil die Fremdwährungsverschuldung nach der Krise der Jahre 1997/98 stark reduziert wurde und der Kapitalbedarf zur Finanzierung von Leistungsbilanzdefiziten zumeist gering ist. Im privaten Sektor stehen höheren Kosten für den Schuldendienst auf Auslandskredite zudem häufig auch Einnahmen in Fremdwährung etwa aus Exportumsätzen gegenüber (Kasten 1).

Abbildung 5:
Aktienkurse in den Schwellenländern 2008–2018
(MSCI Emerging Market Index)



Monatsdaten; 1.1.2008 = 100.

Quelle: Thomson Reuters.

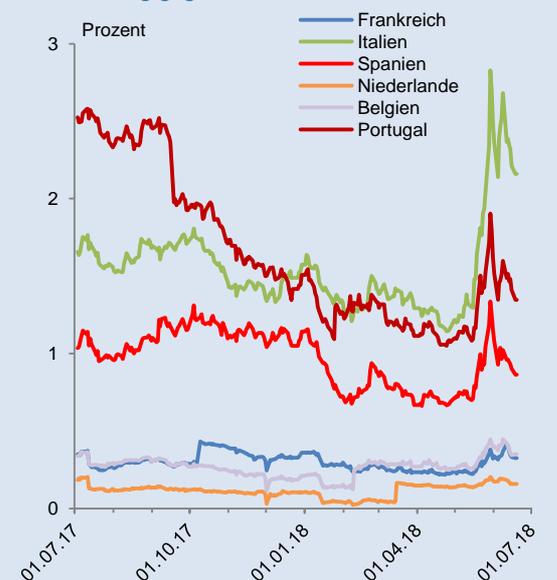
Die Risiken für den Bestand des Euroraums sind nach dem Regierungswechsel in Italien wieder gestiegen. Das Wahlergebnis in Italien und die Bildung einer Regierung aus Links- und Rechtspopulisten hat die Unsicherheit über die zukünftige Ausrichtung der Wirtschaftspolitik in Italien erhöht. Das bislang kommunizierte Programm würde bei einer Umsetzung zu einem beträchtlichen Anstieg der mit rund 130 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt ohnehin schon extrem

hohen Staatsverschuldung führen und stellt wichtige Eckpfeiler der europäischen Institutionen, etwa das finanzpolitische Regelwerk und sogar die gemeinsame Währung, in Frage. Als Reaktion sind die Risikoaufschläge für italienische Staatsanleihen gegenüber deutschen Papieren im Frühjahr beträchtlich gestiegen (Abbildung 6). Die unmittelbaren Auswirkungen eines Renditeanstiegs auf die Finanzierungskosten des Staates sind zwar dadurch begrenzt, dass das Defizit im Staatshaushalt in den vergangenen Jahren deutlich reduziert wurde – im vergangenen Jahr belief es sich nach Maastricht-Definition auf 2,3 Prozent des Bruttoinlandsprodukts – und die Staatsschuld mit einer durchschnittlichen Restlaufzeit von 7 Jahren überwiegend langfristig finanziert ist. Gleichwohl müssen bis zum Ende dieses Jahres auslaufende Staatsanleihen im Volumen von 136 Mrd. Euro refinanziert werden. Überdies werden sich mit der höheren Risikoprämie auf Staatsanleihen auch die Finanzierungskosten der Privaten erhöhen, und nicht zuletzt dürfte sich angesichts des hohen Bestandes von Staatsanleihen bei den italienischen Finanzinstituten die ohnehin zum Teil prekäre Lage der Banken verschlechtern. Simulationen

mit dem makroökonomischen Weltmodell NiGEM zeigen, dass eine nachhaltige erhebliche Erhöhung der Risikoprämien in Italien (simuliert wurde ein Anstieg um 200 Basispunkte, wie er während der Vertrauenskrise 2011/12 verzeichnet wurde) eine Rezession zur Folge hätte (Kara und Lopresto 2018).

Zunehmende Knappheit treibt den Ölpreis nach oben. Der Preis für ein Fass Rohöl der Sorte Brent ist im Frühjahr auf nahezu 80 US-Dollar gestiegen; zuletzt lag er bei 75 Dollar und damit immer noch knapp 15 Dollar über dem Niveau zu Jahresbeginn. Der Preisanstieg kann nicht in erster Linie durch einen unerwartet kräftigen Verbrauch erklärt werden, obwohl die Schätzungen der Internationalen Energieagentur für die Ölnachfrage im ersten Quartal leicht nach oben korrigiert wurden. Dies wird auch dadurch signalisiert, dass die Preise für andere Rohstoffe gleichzeitig kaum zulegten (Abbildung 7). Vielmehr ist bedeutsam, dass die Förderung der OPEC und Russlands weiter strikt begrenzt ist; aufgrund von technisch bedingten Produktionsrückgängen in Venezuela und einigen afrikanischen Ländern wurde die von der Ländergruppe vereinbarte Obergrenze der Produktion sogar deutlich unterschritten. So reichte die Weltproduktion trotz hoher Zuwächse in den Vereinigten Staaten weiterhin nicht aus, um den Bedarf zu decken, und die Lagerbestände wurden weiter reduziert; sie sind inzwischen auf das niedrigste Niveau seit mehr als drei Jahren gesunken. In diesem Umfeld führte die Wiedereinsetzung der Sanktionen gegen den Iran durch die US-Regierung zu zusätzlicher Besorgnis, dass es zu Versorgungsengpässen kommen könnte. Wir erwarten, dass sich die OPEC angesichts des höheren Preisniveaus und der niedrigen Lagerbestände spätestens auf ihrer Sitzung Ende des Jahres dazu entschließt, die Produktionsziele etwas anzuheben, so dass das Angebot die Nachfrage decken kann und der Aufwärtsdruck auf die Preise nachlässt. Für die Prognose rechnen wir mit einem Ölpreis von rund 74 US-Dollar im Durchschnitt dieses Jahres und 76 Dollar im kommenden Jahr.

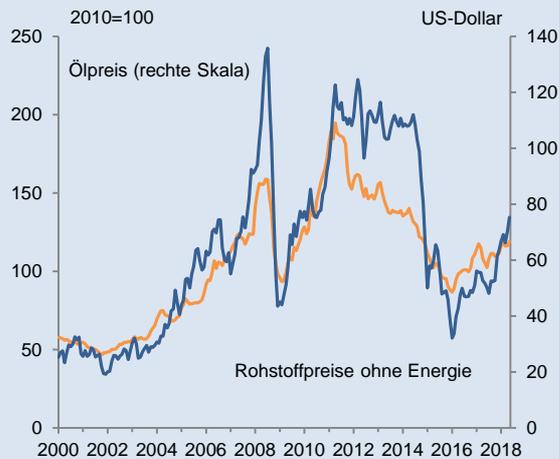
Abbildung 6:
Zinsaufschlag gegenüber deutschen Staatsanleihen



Tagesdaten, Renditedifferenz zu Deutschland von Staatsanleihen mit zehnjähriger Restlaufzeit.

Quelle: Thomson Reuters Eikon.

Abbildung 7:
Rohstoffpreise 2000–2018



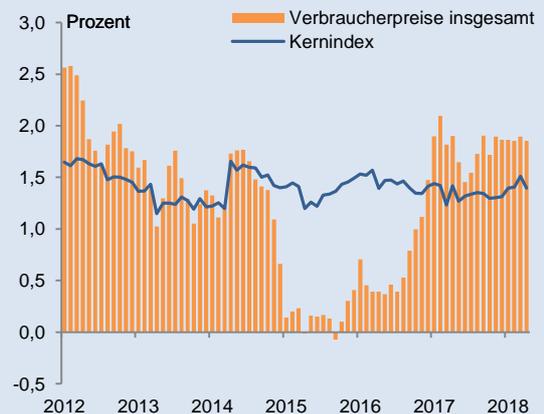
Monatsdaten; Rohstoffpreise: HWWI-Index auf US-Dollarbasis; Ölpreis: Spotpreis Sorte Brent.

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

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften hat die Inflation trotz deutlich höherer Ölpreise bislang nur wenig angezogen. In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften insgesamt hat sich der Verbraucherpreisauftrieb in den vergangenen Monaten nur leicht verstärkt (Abbildung 8). Dies liegt zum einen daran, dass den preistreibenden Wirkungen des Ölpreisanstiegs in Japan und im Vereinigten Königreich preisdämpfende Faktoren gegenüberstanden, so dass dort die Inflationsrate zuletzt sogar rückläufig war. Im Vereinigten Königreich liefen die inflationserhöhenden Effekte der Abwertung des Jahres 2016 aus, in Japan gingen die Preise für unverarbeitete Nahrungsmittel nach einem temporären kräftigen Anstieg wieder zurück. Zum anderen liegt in diesen beiden Ländern die Inflationsrate nur bis April vor. In diesem Monat war der Ölpreis noch nicht wesentlich höher als im Vorjahr. Ein großer Abstand ergab sich erst im Monat Mai, was sich auch in dem deutlichen Anstieg der Inflationsrate in diesem Monat von 2,5 auf 2,8 Prozent in den Vereinigten Staaten und von 1,3 auf 1,9 Prozent im Euroraum zeigt. Die Kernrate der Inflation (ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) veränderte sich wenig; sie ist im Euroraum und in Japan weiterhin niedriger als von der Notenbank angestrebt, in den Vereinigten Staaten aber inzwischen auf über 2

Prozent gestiegen. In den kommenden Monaten dürfte sich die Inflation bei der von uns unterstellten Ölpreisentwicklung weiter verstärken. Die höheren Ölpreise werden mit der Zeit auch auf die Kerninflation durchwirken, die sich darüber hinaus als Folge der hohen Kapazitätsauslastung und allmählich stärker steigender Löhne nach und nach verstärken wird.

Abbildung 8:
Verbraucherpreise in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften 2012–2018



Monatsdaten; Veränderung gegenüber dem Vorjahr der Verbraucherpreise in den Vereinigten Staaten, im Euroraum, in Japan und im Vereinigten Königreich, gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt zu Preisen und Wechselkursen von 2016; Kernindex: Verbraucherpreise ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel.

Quelle: OECD, Main Economic Indicators; eigene Berechnungen.

Die Geldpolitik in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften wird vorerst weiter gespreizt. Die US-Notenbank hat in diesem Jahr ihren Kurs der allmählichen Straffung fortgesetzt und den Leitzins zweimal angehoben – am 13. Juni erfolgte die inzwischen siebte Erhöhung des Zielbandes auf nunmehr 1,75–2,0 Prozent. Die Notenbank hat signalisiert, dass sie die Zinsen bis zum Ende dieses Jahres und im kommenden Jahr weiter anheben wird; wir rechnen mit zusätzlichen vier Zinsschritten, so dass das untere Ende des Zielbandes am Ende des kommenden Jahres bei 2,75 Prozent liegen würde (Tabelle 1). Bei der von uns erwarteten allmählichen Verstärkung der Inflation wäre der kurzfristige Realzins weiterhin nur leicht positiv. Starke restriktive Wirkungen auf die Wirtschaft dürften davon nicht ausgehen.

Tabelle 1:
Rahmendaten für die Konjunkturprognose 2017–2019

| | 2017 | | | | 2018 | | | | 2019 | | | |
|-----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | I | II | III | IV | I | II | III | IV | I | II | III | IV |
| Leitzins | | | | | | | | | | | | |
| Vereinigte Staaten | 0,75 | 1,00 | 1,00 | 1,25 | 1,50 | 1,75 | 2,00 | 2,25 | 2,25 | 2,50 | 2,50 | 2,75 |
| Japan | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 |
| Euroraum | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,25 |
| Wechselkurse | | | | | | | | | | | | |
| US-Dollar/Euro | 1,07 | 1,10 | 1,18 | 1,18 | 1,23 | 1,19 | 1,17 | 1,17 | 1,17 | 1,17 | 1,17 | 1,17 |
| Yen/US-Dollar | 109,5 | 111,1 | 111,0 | 112,9 | 108,3 | 108,5 | 110,0 | 110,0 | 110,0 | 110,0 | 110,0 | 110,0 |
| Ölpreis (Brent) in US-Dollar | 53,60 | 49,60 | 52,10 | 61,4 | 66,90 | 75,40 | 79,00 | 75,60 | 75,40 | 75,70 | 76,10 | 76,50 |
| HWWI-Index für Industrierohstoffe | 123,1 | 110,4 | 118,9 | 120,5 | 129,8 | 129,5 | 132,1 | 133,5 | 135,5 | 137,5 | 138,9 | 140,2 |

Leitzins am Quartalsende: Vereinigte Staaten: Untergrenze des Zielbandes für die Fed Funds Rate; Japan: Tagesgeldzins; Euroraum: Hauptrefinanzierungssatz.

Quelle: HWWI, Rohstoffpreisindex; IMF, *International Financial Statistics*; Federal Reserve Bank, *Intended Federal Funds Rate*; EZB, *Monatsbericht*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Die EZB hat bislang lediglich das Volumen der monatlichen Anleihekäufe reduziert; sie beabsichtigt es im Oktober weiter – auf dann 15 Mrd. Euro pro Monat – abzusenken und die Käufe zum Jahresende zu beenden. Zinserhöhungen sind erst für die zweite Hälfte des kommenden Jahres ins Auge gefasst. Die japanische Notenbank wird ihre Zinsen wohl allenfalls spät im Jahr 2019 beginnen anzuheben. So dürfte sich das Zinsgefälle zwischen den Vereinigten Staaten und dem Euroraum bzw. Japan zumindest am kurzen Ende des Laufzeitenspektrums im Prognosezeitraum weiter vergrößern.

Die Finanzpolitik gibt Impulse, vor allem in den Vereinigten Staaten. Die Finanzpolitik, die zu Beginn dieses Jahrzehnts deutlich restriktiv ausgerichtet war, um die im Gefolge der globalen Rezession 2008/2009 stark gestiegenen Budgetdefizite zurückzuführen, ist in den meisten Ländern bereits seit einiger Zeit von dem Konsolidierungskurs abgegangen. So hat sie im Euroraum in den vergangenen beiden Jahren leicht anregend gewirkt. Der gleichzeitig verzeichnete Rückgang der Defizite war der günstigen Konjunktur und dem Rückgang der Zinsen am Anleihemarkt zu verdanken, während die finanzpolitischen Maßnahmen per Saldo expansiv waren. Für dieses und das nächste Jahr ist mit einer weiteren leichten Lockerung der Finanzpolitik zu rechnen. Erhebliche Impulse werden im Zuge der umfassenden Steuerreform in den Vereinigten Staaten gegeben. Zu der dadurch bewirkten Entlastung der privaten Haushalte und Unter-

nehmen in Höhe von jeweils etwa Prozent des Bruttoinlandsprodukts in diesem Jahr und im nächsten Jahr kommen noch zusätzliche Ausgaben in beträchtlicher Höhe. Die britische Regierung hat ihren Konsolidierungskurs deutlich gelockert, und in Japan ist die Regierung bemüht, den restriktiven Wirkungen des Auslaufens vergangener Konjunkturpakete durch neue Programme zu begegnen. Sie will außerdem vermeiden, dass die für Herbst 2019 geplante neuerliche Mehrwertsteuererhöhung restriktiv wirkt, indem die erwarteten Mehreinnahmen zunächst nicht zur Konsolidierung verwendet werden.

Ausblick: Weltwirtschaftliche Expansion schwächt sich nur wenig ab

Der Anstieg der Weltproduktion, gerechnet auf Basis von Kaufkraftparitäten, wird sich in diesem Jahr leicht von 3,9 Prozent auf 3,8 Prozent verringern. Im kommenden Jahr dürfte die Zuwachsrates nochmals etwas auf 3,6 Prozent zurückgehen. Wir haben unsere Prognose vom März damit sowohl für 2018 als auch für 2019 um 0,2 Prozentpunkte verringert. Auch wenn diese Expansionsraten gemessen an den Zuwächsen in den Aufschwungphasen der 1990er und 2000er Jahre niedrig sind, dürfte die Auslastung der weltweiten Produktionskapazitäten bis zum Ende des kommenden Jahres weiter zunehmen, denn die Wachstumsrate der globalen Produk-

tionskapazitäten ist inzwischen deutlich gesunken (IMF 2015). Die Belegung des Welt Handels, der im Jahr 2017 mit knapp 5 Prozent den höchsten Zuwachs seit 2011 verzeichnen wird, ist vor allem zyklischer Natur (Gern et al. 2017). Die Expansion dürfte sich in diesem und im nächsten Jahr zwar wieder etwas verlangsamen, sie bleibt aber doch merklich kräftiger als in den Jahren zuvor (Tabelle 2).

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften steigt die Kapazitätsauslastung vorerst weiter. Vor dem Hintergrund einer nur langsamen Straffung der expansiven Geldpolitik, spürbarer Anregungen vonseiten der Finanzpolitik und einer weiter merklich steigenden Nachfrage in den Entwicklungs- und Schwellenländern erwarten wir, dass der Produktionsanstieg in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften im Prognosezeitraum kräftig bleibt. Für 2018 rechnen wir mit einem Anstieg der Produktion in der Ländergruppe insgesamt wie im vergangenen Jahr (2,4 Prozent). Im Jahr 2019 wird die Konjunktur zwar wohl weiter etwas an Fahrt verlieren. Mit 2,1 Prozent dürfte die Expansion aber immer noch etwas über das Wachstum des Produktionspotenzials hinausgehen. Die Zuwachsraten bleiben zwar gemessen an früheren Aufschwungsphasen moderat, die Wirtschaft in den fortgeschritte-

nen Volkswirtschaften hat aber in vielen Ländern auch bereits eine recht lange Phase der Expansion hinter sich und ist derzeit schon relativ hoch ausgelastet.

Die Konjunktur in den Vereinigten Staaten gewinnt an Fahrt. Getragen von einem robusten privaten Verbrauch und einer lebhaften Investitionstätigkeit dürfte sich die gesamtwirtschaftliche Expansion im Verlauf dieses Jahres deutlich verstärken. Erheblichen Schub bekommt die US-Konjunktur von fiskalischer Seite. Alles in allem rechnen wir für das Jahr 2018 mit einem Produktionsanstieg von 2,8 Prozent. Bereits im kommenden Jahr dürfte sich das konjunkturelle Tempo jedoch wieder verlangsamen. Die zunehmenden Knappheiten am Arbeitsmarkt und eine restriktivere Geldpolitik bremsen die gesamtwirtschaftliche Expansion. Mit einem Zuwachs von 2,3 Prozent wird das Bruttoinlandsprodukt gleichwohl nochmals stärker zunehmen als das Produktionspotenzial. Die Inflation nimmt in diesem Jahr merklich zu. Mit 2,5 Prozent fällt die Teuerungsrate in diesem Jahr nochmals höher aus als im vergangenen Jahr (2,1 Prozent). Ein wesentlicher Treiber sind dabei die in den vergangenen Monaten stark gestiegenen Energiepreise. Bei unserer Ölpreisannahme

Tabelle 2:
Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in der Welt 2017–2019

| | Gewicht | Bruttoinlandsprodukt | | | Verbraucherpreise | | |
|---|---------|----------------------|------|------|-------------------|------|------|
| | | 2017 | 2018 | 2019 | 2017 | 2018 | 2019 |
| Weltwirtschaft | 100,00 | 3,9 | 3,8 | 3,6 | 3,0 | 3,4 | 3,4 |
| Fortgeschrittene Länder | 42,6 | 2,5 | 2,3 | 2,1 | 1,7 | 2,0 | 2,0 |
| China | 18,2 | 6,9 | 6,5 | 6,2 | 1,6 | 2,1 | 2,3 |
| Lateinamerika | 6,8 | 1,5 | 2,1 | 2,4 | 6,8 | 5,6 | 4,8 |
| Indien | 7,4 | 6,7 | 7,4 | 7,8 | 3,8 | 4,9 | 4,8 |
| Ostasiatische Schwellenländer | 4,9 | 5,2 | 5,2 | 4,7 | 3,1 | 3,0 | 3,4 |
| Russland | 3,2 | 1,5 | 1,8 | 1,5 | 3,7 | 3,1 | 4,0 |
| <i>Nachrichtlich:</i> | | | | | | | |
| Welthandelsvolumen | | 4,9 | 3,8 | 3,5 | | | |
| Weltwirtschaft (gewichtet gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2017 in US-Dollar) | | 3,4 | 3,3 | 3,1 | 2,6 | 2,9 | 2,9 |

Prozent. Gewicht: gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2017 nach Kaufkraftparität. Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise: Veränderungen gegenüber dem Vorjahr; Ostasiatische Schwellenländer: Thailand, Malaysia, Indonesien und Philippinen; Lateinamerika: Argentinien, Brasilien, Chile, Kolumbien, Mexiko, Peru. Fortgeschrittene Länder: Die Werte stimmen nicht notwendigerweise mit denen in Tabelle 8.2 überein, da der Länderkreis hier breiter gefasst ist und ein anderes Konzept bei der Gewichtung verwandt wird.

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

wird der Preisauftrieb von dieser Seite im kommenden Jahr deutlich nachlassen, so dass der Anstieg der Verbraucherpreise im Jahr 2019 trotz weiter leicht zunehmender Kernrate mit 2,3 Prozent etwas niedriger ausfallen wird als in diesem Jahr.

Der Aufschwung im Euroraum setzt sich in vermindertem Tempo fort. Nach dem sehr kräftigen Produktionsanstieg im vergangenen Jahr hat sich die konjunkturelle Dynamik seit Jahresbeginn erkennbar abgeschwächt, viel spricht jedoch dafür, dass der Aufschwung – wenn auch weniger dynamisch – noch eine Zeit lang anhält: Die Finanzierungsbedingungen sind aufgrund der stark expansiven Politik der EZB weiterhin sehr günstig, die Finanzpolitik dürfte im Prognosezeitraum leicht expansiv wirken, und die Weltkonjunktur bleibt aufwärts gerichtet. Der Produktionsanstieg im Euroraum dürfte mit 2,1 Prozent im laufenden Jahr und 2,0 Prozent im Jahr 2019 zwar etwas geringer sein als im vergangenen Jahr, aber weiterhin über der Wachstumsrate des Produktionspotenzials liegen. Auch der Rückgang der Arbeitslosigkeit wird sich fortsetzen. Für den Euroraum rechnen wir mit einer Erwerbslosenquote von 8,4 Prozent im Durchschnitt des laufenden Jahres und 7,9 Prozent im Jahr 2019. Angesichts gestiegener Rohstoffpreise dürfte der Verbraucherpreisanstieg mit jeweils 1,7 Prozent im laufenden und im kommenden Jahr recht nahe am Zielbereich der Europäischen Zentralbank liegen. Bei unseren Annahmen wird die preissteigernde Wirkung von den Ölpreisen im kommenden Jahr zwar auslaufen, die Kerninflation und die Löhne aber angesichts weiter zunehmender Kapazitätsauslastung allmählich anziehen.

Die Konjunktur im Vereinigten Königreich wird durch die Brexit-bedingte Unsicherheit belastet. Die erwarteten negativen Auswirkungen der Entscheidung für einen Austritt aus der EU auf die wirtschaftliche Aktivität im Vereinigten Königreich sind im Verlauf des Jahres 2017 sichtbar geworden. Anders als in den Vorjahren legte die britische Wirtschaft deutlich schwächer zu als die des Euroraums. Zwar sind britische Regierung und EU bemüht, einen Weg zu finden, wie der Übergang zu einem neuen politischen und wirtschaftlichen Rahmen sanft gestaltet werden kann; es soll einen Zeitraum geben, in dem die alten Ver-

hältnisse weitgehend unverändert weitergehen. Wie eine endgültige Regelung konkret aussehen könnte, ist aber nach wie vor nicht erkennbar. So sind die Unsicherheiten über die zukünftigen wirtschaftlichen Beziehungen weiterhin groß, was die Investitionsneigung dämpft und Druck auf den Wechselkurs des Pfund Sterling ausübt. Die Abwertung in den Monaten nach der Brexit-Entscheidung ist ein wesentlicher Grund dafür, dass die Inflation nach wie vor über dem Ziel liegt und die Realeinkommen kaum zunehmen. Wir rechnen für den Prognosezeitraum nur mit einem mäßigen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 1,2 Prozent in diesem Jahr und 1,0 Prozent im Jahr 2019, nach 1,8 Prozent im vergangenen Jahr.

Für China ist mit allmählich abnehmenden Produktionszuwächsen zu rechnen. Nachdem das Bruttoinlandsprodukt Chinas im vergangenen Jahr mit 6,9 Prozent wieder etwas stärker expandierte, erwarten wir für 2018 und 2019 einen Anstieg von 6,5 Prozent bzw. 6,3 Prozent. Die Verlangsamung der Expansion steht zum einen im Einklang mit einem sinkenden Trendwachstum. Zum anderen sehen die chinesischen Behörden zunehmend die Risiken, die mit der seit Jahren stark steigenden Verschuldung verbunden sind. Dass die Verschuldung des Privatsektors im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung zuletzt stagnierte, war vor allem auf eine stärkere nominale Expansion der Produktion und weniger auf eine geringere Dynamik bei der Verschuldung zurückzuführen. Maßnahmen um die Kreditexpansion zu bremsen und den überhitzten Immobilienmarkt abzukühlen werden die Finanzierungsbedingungen verschlechtern und die Konjunktur im Prognosezeitraum dämpfen.

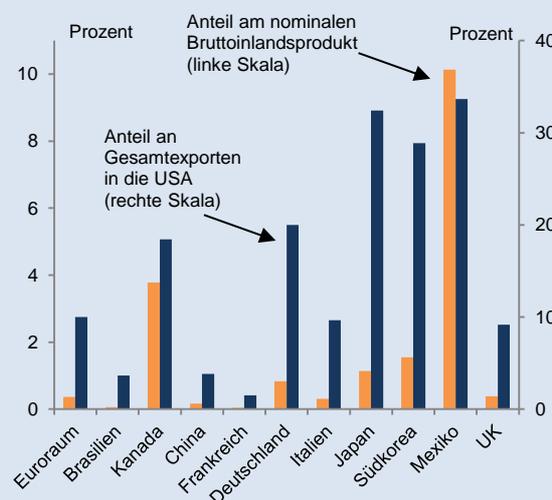
Die konjunkturelle Erholung in den übrigen Schwellenländern dauert an, aber die Risiken nehmen zu. Die übrigen Schwellenländer operieren in einem komplizierten Umfeld. Einerseits haben sie höhere Rohstoffnotierungen in vielen Ländern den Konsolidierungsdruck auf Firmen und Staatshaushalte gemindert, was die Konjunktur dort stützt. Andererseits haben sich infolge der restriktiveren Gangart der Federal Reserve die Finanzierungsbedingungen für Schwellenländer insgesamt verschlechtert und dort den geldpoliti-

schen Spielraum eingeschränkt, was die wirtschaftliche Aktivität dämpft. Zu krisenhaften Entwicklungen ist es bislang lediglich in einzelnen Ländern wie Argentinien oder der Türkei gekommen. Doch können schlechtere Finanzierungsbedingungen und steigende Ausgaben für den Schuldendienst negative realwirtschaftliche Effekte entfalten, auch ohne dass es zu Finanzkrisen kommt, etwa indem sie die Investitionstätigkeit dämpfen. So ist das schwierige Finanzierungsumfeld im Prognosezeitraum ein Grund dafür, dass Konjunktur in den Schwellenländern im Vergleich zu früheren Expansionsphasen nur wenig Schwung entfaltet. Gleichwohl rechnen wir für die Ländergruppe insgesamt für dieses und das nächste Jahr mit Zuwachsraten von knapp über fünf Prozent.

Handelspolitische Risiken belasten den Ausblick. Nachdem der im Wahlkampf von Donald Trump angekündigte Schwenk auf einen protektionistischen Kurs zunächst ausgeblieben war, ist die US-Regierung nun erste Schritte in diese Richtung gegangen. Der Verhängung von Antidumping-Zöllen auf einzelne Produkte (Waschmaschinen und Solarpanele) Ende Januar folgten im März Zölle in Höhe von 25 Prozent auf Stahl und 10 Prozent auf Aluminium, die – nachdem sie zunächst ausgenommen waren, seit Anfang Juni auch für Exporte aus der EU, Kanada und Mexiko gelten. Die Belastungen durch diese Zölle für die Konjunktur in den betroffenen Ländern dürften für sich genommen gering sein, da die Exporte von Stahl und Aluminium gesamtwirtschaftlich kaum ins Gewicht fallen. Es besteht aber die Gefahr, dass es zu einer Spirale aus Aktion und Reaktion auf handelspolitischem Feld kommt, die die wirtschaftliche Aktivität in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften letztlich empfindlich dämpfen könnte. So hat die EU als Reaktion Strafzölle auf ausgewählte US-Waren beschlossen, woraufhin der US-Präsident den Automobilsektor für weitere Aktionen ins Visier nahm. Von Zöllen auf Autos und Autoteile wäre in einer Reihe von Ländern ein erheblicher Teil der Ausfuhren in die Vereinigten Staaten betroffen, so dass dies wohl auch gesamtwirtschaftlich fühlbar wäre. Neben Mexiko und Kanada sind vor allem Südkorea,

Japan und Deutschland exponiert (Abbildung 9). Ein ähnliches Aufschaukeln droht zwischen den Vereinigten Staaten und China, wo die US-Regierung gezielte Zölle auf chinesische Produkte beschlossen hat und nun US-Produkte auf dem chinesischen Markt belastet werden sollen. Bereits die Sorge um eine Eskalation des Handelskonflikts kann Investitionen hemmen und die Konjunktur spürbar dämpfen.

Abbildung 9:
Automobilexporte ausgewählter Länder in die Vereinigten Staaten 2017



Automobilexporte inklusive Teile und Motoren.

Quelle: Bureau of Economic Analysis; IWF, *World Economic Outlook Database April 2018*.

Kasten 1:

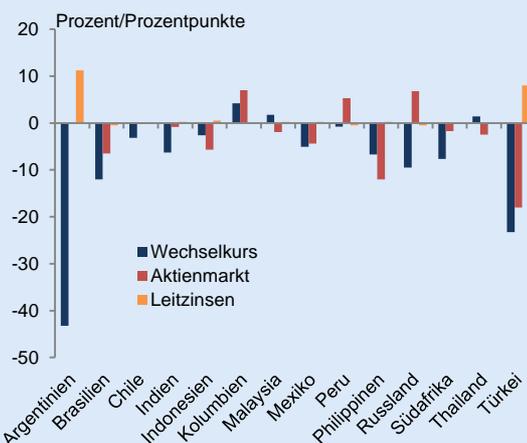
Zu den Risiken in den Schwellenländern angesichts der geldpolitischen Normalisierung in den Vereinigten Staaten

Mit der voranschreitenden geldpolitischen Normalisierung und der Aussicht auf höhere Zinsen in den Vereinigten Staaten sind die Währungen einiger Schwellenländer seit Jahresbeginn unter Druck geraten. Im Fokus standen dabei Argentinien und die Türkei: Der Peso und die Lira haben um etwa 40 bzw. 20 Prozent gegenüber dem US-Dollar an Wert verloren. In beiden Ländern reagierten die Zentralbanken mit deutlichen Zinserhöhungen.^a Aber auch in anderen Schwellenländern gaben die Wechselkurse seit Jahresbeginn teilweise deutlich nach (Abbildung K1-1). Geldpolitische Reaktionen blieben jedoch größtenteils aus; vereinzelt wurden die Leitzinsen zuletzt sogar gesenkt (Brasilien, Russland). Mit Ausnahme der Türkei und der Philippinen kam es ebenfalls nicht zu größeren Kurskorrekturen an den Aktienmärkten. Allerdings sind Schwellenländeranleihen unter Verkaufsdruck gekommen und im Mai kam es zu den größten Kapitalabflüssen in dieser Wertpapierklasse seit über einem Jahr (Financial Times 2018).

Angesichts dieser Entwicklung stellt sich die Frage, inwiefern Risiken für die Konjunktur in den Schwellenländern bestehen, da mit einer Abwertung die reale Schuldenlast von in Dollar denominierter Krediten und Anleihen steigt. Seit der Globalen Finanzkrise hat die Verschuldung in Schwellenländern stark zugenommen.^b In der sektoralen Abgrenzung verzeichneten dabei laut Daten der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, die bis ins Jahr 2008 zurückreichen, nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften den größten Anstieg der Verschuldung (60 Prozentpunkte im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung).^c Deutlich geringer war die Zunahme bei den privaten Haushalten und dem Staat (21 bzw. 16 Prozentpunkte). Berechnungen der Weltbank zufolge spielten dabei Verbindlichkeiten in Fremdwährungen, insbesondere US-Dollar, eine bedeutende Rolle: etwa ein Drittel des Anstiegs der Verschuldung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften in den Jahren 2010 bis 2017 war demnach auf Verbindlichkeiten in Fremdwährungen zurückzuführen (Weltbank 2018). Klammert man die Entwicklung in China aus, machten Fremdwährungsschulden sogar knapp die Hälfte des Anstiegs aus.

Im Verhältnis zur nominalen Wirtschaftsleistung zeigen sich deutliche Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern (Abbildung K1-2). Neben Argentinien und der Türkei ist die Verschuldung in Fremdwährungen demnach auch in Chile und Mexiko besonders hoch. Aber auch in Indonesien beträgt sie knapp 20 Prozent im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung. Deutlich wird auch die Vorherrschaft des US-Dollars auf den internationalen Kredit- und Kapitalmärkten: Außer in der Türkei spielen in Euro oder Yen denominierte Verbindlichkeiten nur eine untergeordnete Rolle.

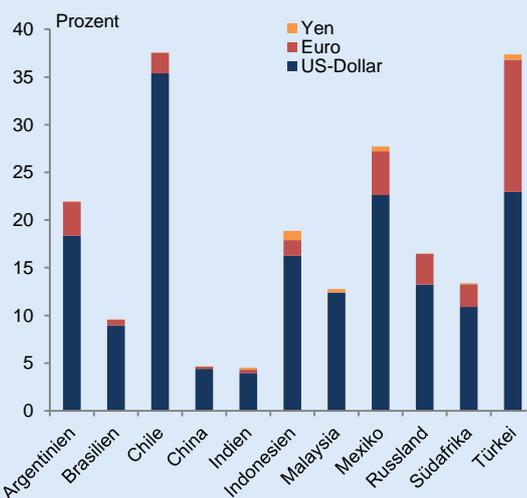
Abbildung K1-1:
Schwellenländer: Leitzinsen, Devisen- und Aktienmärkte



Veränderung seit 1.1.2018 (Stand 15.6.2018). Aktienmarkt: in Prozent; Leitzinsen: in Prozentpunkten; Wechselkurs: in Prozent, negativer Wert entspricht Abwertung gegenüber dem US-Dollar.

Quelle: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Thomson Reuters.

Abbildung K1-2:
Schwellenländer: Fremdwährungsverbindlichkeiten



Im Verhältnis zur nominalen Wirtschaftsleistung. Stand 4. Quartal 2017.

Quelle: Bank for International Settlements, Global Liquidity Indicators.

Zwar kann der Anteil der Fremdwährungsschulden zur nominalen Wirtschaftsleistung einen Eindruck darüber geben, wie anfällig einzelne Länder gegenüber Wechselkursanpassungen sind. Allerdings wird dabei unterschlagen, dass sich neben Fremdwährungspassiva auch -aktiva in den Bilanzen der ökonomischen Akteure befinden. Zum Beispiel verfügen exportierende Firmen, die in US-Dollar verschuldet sind, über eine natürliche Währungsabsicherung da bei einer Abwertung auch ihre Einnahmen oder auf US-Dollar lautende Forderungen gegenüber Handelspartnern in heimischer Währung zunehmen. So zeigen Analysen des Internationalen Währungsfonds, dass sich die Nettoauslandsvermögenspositionen der Schwellenländer in den Jahren 2014 und 2015 trotz einer teils massiven Abwertung ihrer Währungen gegenüber dem US-Dollar nicht verschlechtert hatten (IWF 2018). Dies dürfte zum einen Folge einer solchen natürlichen Währungsabsicherung sein. Zum anderen reflektiert es auch die vielerorts gestiegenen Bestände an Devisenreserven in den Bilanzen der Zentralbanken. Für eine Resilienz vieler Schwellenländer gegenüber Wechselkursschwankungen spricht auch, dass es während dieser Episode weder zu einer merklichen Häufung von Kreditausfällen noch zu krisenhaften Verwerfungen an den Finanzmärkten gekommen ist.

^aDie argentinische Regierung hat darüber hinaus ein Stand-by-Abkommen mit dem Internationalen Währungsfonds über 50 Mrd. US-Dollar abgeschlossen. — ^bZu den Schwellenländern zählen: Argentinien, Brasilien, Chile, China, Indien, Indonesien, Malaysia, Mexiko, Russland, Südafrika, Türkei. — ^cEine wesentliche Rolle spielte dabei die Entwicklung in China, wo der als Antwort auf die Globale Finanzkrise expansive Kurse der Wirtschaftspolitik zu einem rasanten Anstieg der Verschuldung von knapp 90 Prozent im Verhältnis der Wirtschaftsleistung im ersten Quartal des Jahres 2008 auf 170 Prozent Ende des Jahres 2017 geführt hat.

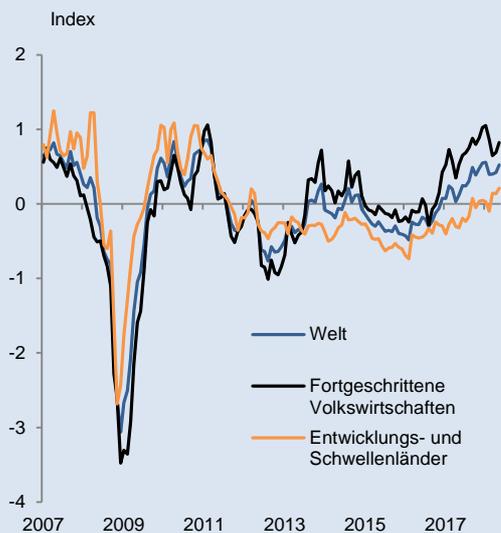
Datenanhang

INHALT

| | |
|--------------------------------|----|
| 1. Weltkonjunktur..... | 15 |
| 2. Vereinigte Staaten | 16 |
| 3. Japan..... | 17 |
| 4. Euroraum | 18 |
| 5. Vereinigtes Königreich..... | 19 |
| 6. China..... | 20 |
| 7. Übrige Schwellenländer..... | 21 |
| 8. Übersichtstabellen..... | 22 |

1. Weltkonjunktur

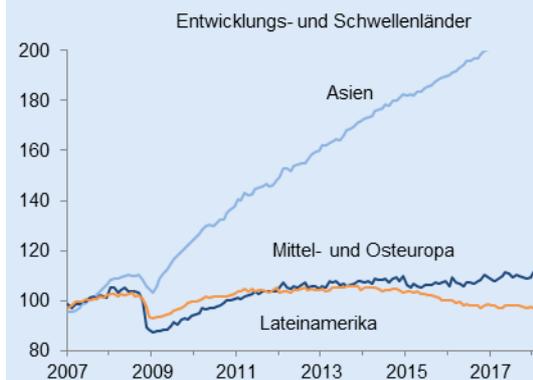
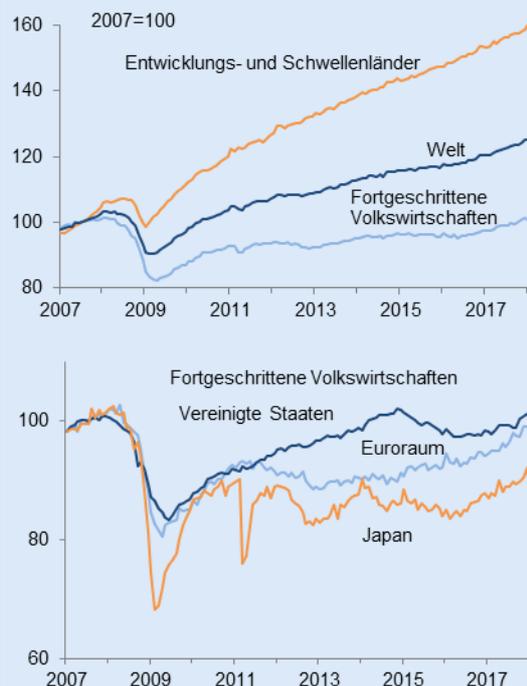
Abbildung 1.1:
Wirtschaftsklima nach Ländergruppen 2007–2018



Monatsdaten, saisonbereinigt; teilweise geschätzt; auf der Basis der im IfW-Indikator enthaltenen Stimmungskennzahlen für 42 Länder (34 fortgeschrittene Volkswirtschaften und 8 Schwellenländer).

Quelle: OECD, *Main Economic Indicators*; nationale Quellen; eigene Berechnungen.

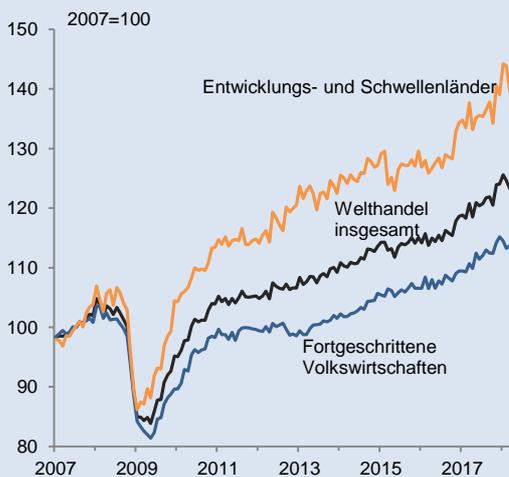
Abbildung 1.2:
Weltweite Industrieproduktion nach Ländergruppen und Regionen 2007–2018



Monatsdaten; preis- und saisonbereinigt.

Quelle: CPB, *World Trade Monitor*; eigene Berechnungen.

Abbildung 1.3:
Welthandel 2007–2018

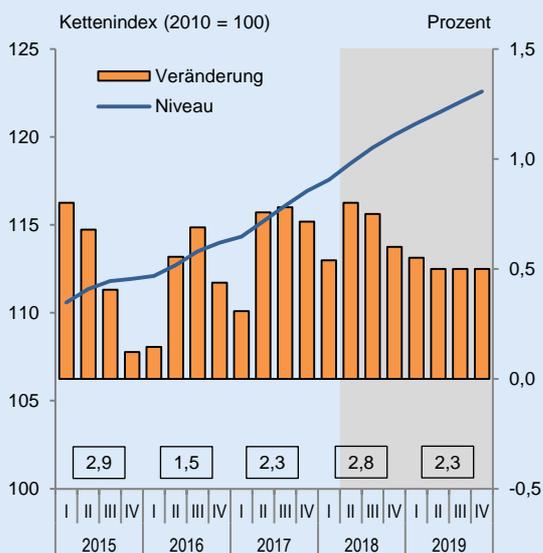


Monatsdaten; preis- und saisonbereinigt.

Quelle: CPB, *World Trade Monitor*; eigene Berechnungen.

2. Vereinigte Staaten

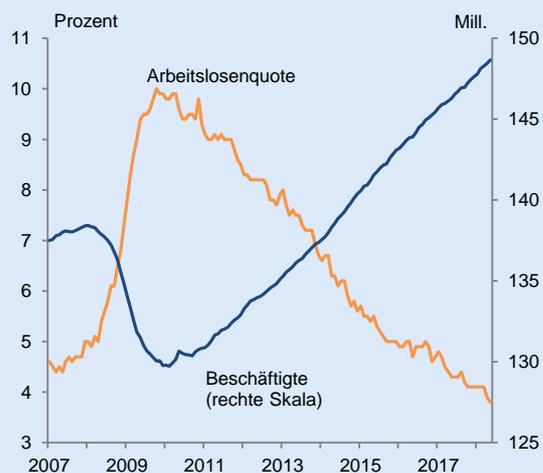
Abbildung 2.1:
Bruttoinlandsprodukt 2015–2019



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

Quelle: Bureau of Economic Analysis, *National Income and Product Accounts*; grau hinterlegt: Prognose des Ifw.

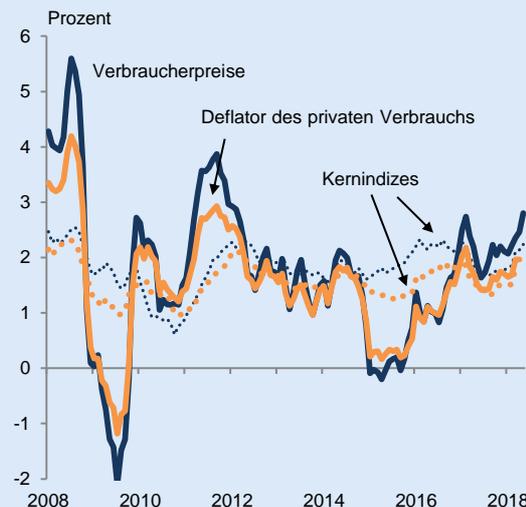
Abbildung 2.2:
Arbeitsmarkt 2007–2018



Monatsdaten; saisonbereinigt.

Quelle: US Department of Labor, *Employment Situation*.

Abbildung 2.3:
Verbraucherpreisanstieg 2008–2018



Monatswerte. Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Kernindex: ohne Energie und Nahrungsmittel.

Quelle: US Department of Labor, *Consumer Price Index*.

Tabelle 2.1:
Eckdaten zur Konjunktur in den Vereinigten Staaten 2017–2019

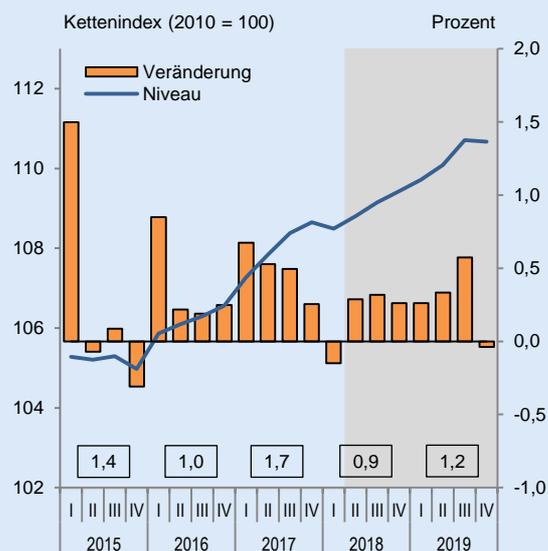
| | 2017 | 2018 | 2019 |
|----------------------------|------|------|------|
| Bruttoinlandsprodukt | 2,3 | 2,8 | 2,3 |
| Inländische Verwendung | 2,4 | 2,6 | 2,6 |
| Private Konsumausgaben | 2,8 | 2,5 | 2,7 |
| Konsumausgaben des Staates | 0,1 | 1,1 | 0,7 |
| Anlageinvestitionen | 4,0 | 5,5 | 3,8 |
| Ausrüstungen | 4,8 | 7,7 | 5,0 |
| Geistige Eigentumsrechte | 3,9 | 5,2 | 3,5 |
| Gewerbliche Bauten | 5,6 | 5,7 | 3,0 |
| Wohnungsbau | 1,8 | 2,3 | 3,2 |
| Vorratsveränderungen | -0,1 | 0,2 | 0,0 |
| Außenbeitrag | -0,1 | -0,1 | -0,2 |
| Exporte | 3,4 | 4,1 | 2,9 |
| Importe | 4,0 | 4,8 | 3,9 |
| Verbraucherpreise | 2,1 | 2,5 | 2,3 |
| Arbeitslosenquote | 4,4 | 3,8 | 3,6 |
| Leistungsbilanzsaldo | -2,7 | -3,0 | -3,2 |
| Budgetsaldo (Bund) | -3,4 | -4,3 | -4,6 |

Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent. Außenbeitrag, Vorratsveränderungen: Lundberg-Komponente. Arbeitslosenquote: in Prozent der Erwerbspersonen. Leistungsbilanzsaldo, Budgetsaldo: in Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts. Budgetsaldo: Fiskaljahr.

Quelle: US Department of Commerce, *National Economic Accounts*; US Department of Labor, *Employment Situation and Consumer Price Index*; US Department of the Treasury, *Monthly Treasury Statement*; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des Ifw.

3. Japan

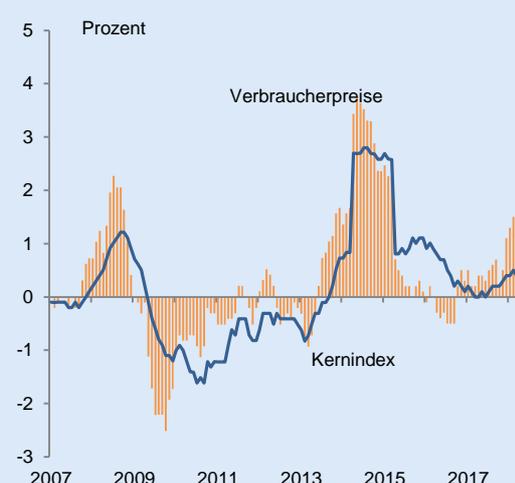
Abbildung 3.1:
Bruttoinlandsprodukt 2015–2019



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

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

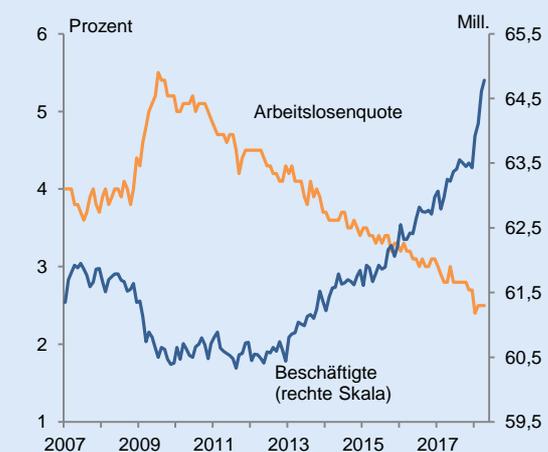
Abbildung 3.3:
Verbraucherpreisanstieg 2008–2018



Monatswerte. Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Kernindex: Verbraucherpreise ohne Energie und Nahrungsmittel.

Quelle: Statistics Bureau of Japan.

Abbildung 3.2:
Arbeitsmarkt 2007–2018



Monatsdaten; saisonbereinigt.

Quelle: Department of Labor.

Tabelle 3.1:
Eckdaten zur Konjunktur in Japan 2016–2019

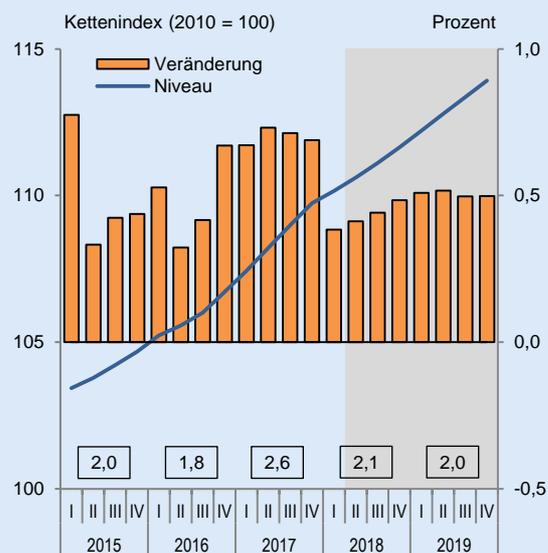
| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|--------------------------------------|------|------|------|------|
| Bruttoinlandsprodukt | 1,0 | 1,7 | 0,9 | 1,2 |
| Inländische Verwendung | 0,4 | 1,2 | 0,7 | 1,2 |
| Private Konsumausgaben | 0,1 | 1,0 | 0,4 | 1,1 |
| Konsumausgaben des Staates | 1,3 | 0,4 | 0,6 | 0,8 |
| Anlageinvestitionen | 1,1 | 2,5 | 1,0 | 1,8 |
| Unternehmensinvestitionen | 0,6 | 2,9 | 2,4 | 2,0 |
| Wohnungsbau | 5,6 | 2,7 | -4,4 | 1,8 |
| Öffentliche Investitionen | 0,1 | 1,2 | -0,2 | 1,2 |
| Lagerinvestitionen | -0,2 | -0,1 | 0,1 | 0,0 |
| Außenbeitrag | 0,4 | 0,4 | 0,1 | 0,0 |
| Exporte | 1,7 | 6,7 | 4,3 | 3,0 |
| Importe | -1,6 | 3,5 | 3,4 | 3,1 |
| Verbraucherpreise | -0,1 | 0,5 | 0,9 | 1,2 |
| Arbeitslosenquote | 3,1 | 2,8 | 2,5 | 2,3 |
| Leistungsbilanzsaldo | 3,8 | 4,0 | 3,9 | 4,2 |
| Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo | -3,4 | -3,5 | -3,4 | -3,1 |

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

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

4. Euroraum

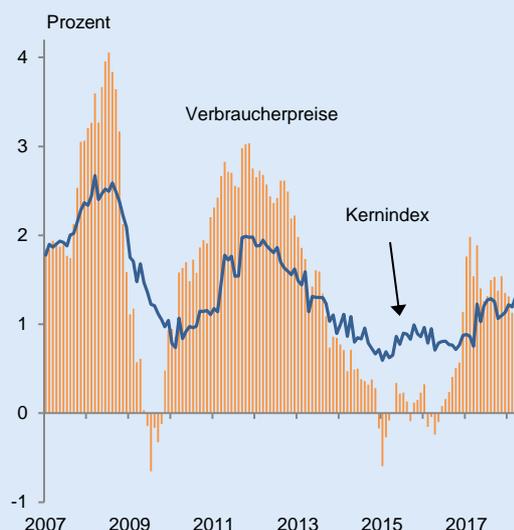
Abbildung 4.1:
Bruttoinlandsprodukt 2015–2019



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

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

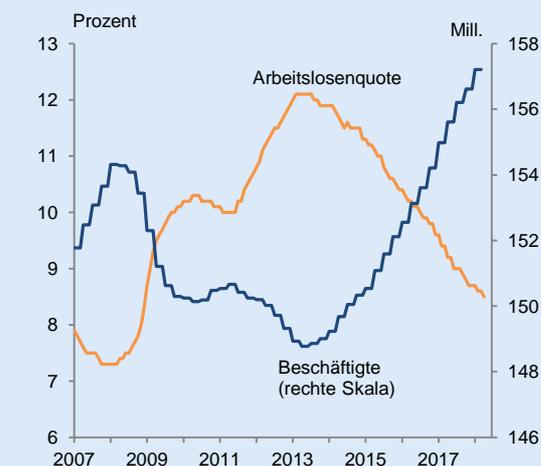
Abbildung 4.3:
Verbraucherpreisanstieg 2007–2018



Monatswerte. Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Kernrate: Verbraucherpreise ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel.

Quelle: Eurostat, *Preisstatistik*.

Abbildung 4.2:
Arbeitsmarkt 2007–2018



Monatsdaten; saisonbereinigt.

Quelle: Eurostat, *Arbeitsmarktstatistik*; EZB, *Monatsbericht*.

Tabelle 4.1:
Eckdaten zur Konjunktur im Euroraum 2016–2019

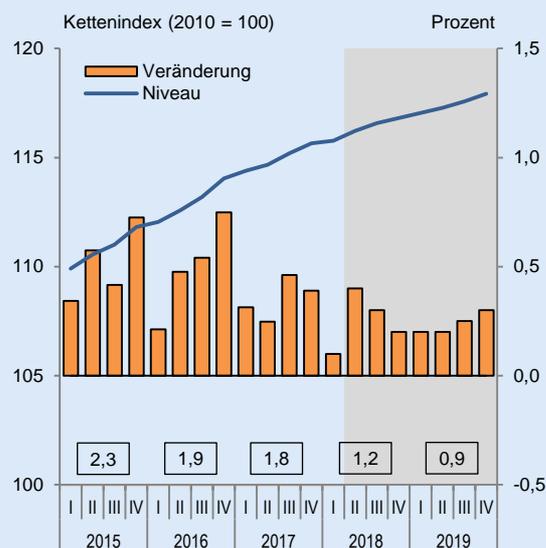
| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|----------------------------|------|------|------|------|
| Bruttoinlandsprodukt | 1,8 | 2,5 | 2,1 | 2,0 |
| Inländische Verwendung | 2,4 | 1,9 | 1,9 | 2,1 |
| Private Konsumausgaben | 1,9 | 1,7 | 1,6 | 1,8 |
| Konsumausgaben des Staates | 1,8 | 1,2 | 1,2 | 1,6 |
| Anlageinvestitionen | 4,5 | 3,1 | 3,3 | 3,4 |
| Vorratsveränderungen | -0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Außenbeitrag | -0,5 | 0,6 | 0,3 | -0,0 |
| Exporte | 3,4 | 5,3 | 4,0 | 4,5 |
| Importe | 4,8 | 4,3 | 3,7 | 5,0 |
| Verbraucherpreise | 0,2 | 1,5 | 1,7 | 1,7 |
| Arbeitslosenquote | 10,0 | 9,1 | 8,4 | 7,8 |
| Leistungsbilanzsaldo | 3,6 | 3,5 | 3,4 | 3,0 |
| Budgetsaldo | -1,5 | -0,9 | -0,8 | -0,7 |

Prozent. Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Außenbeitrag, Vorratsveränderungen: Lundberg-Komponente. Verbraucherpreise: harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). Arbeitslosenquote: Anteil an den Erwerbspersonen. Budgetsaldo: In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Eurostat, *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen*; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

5. Vereinigtes Königreich

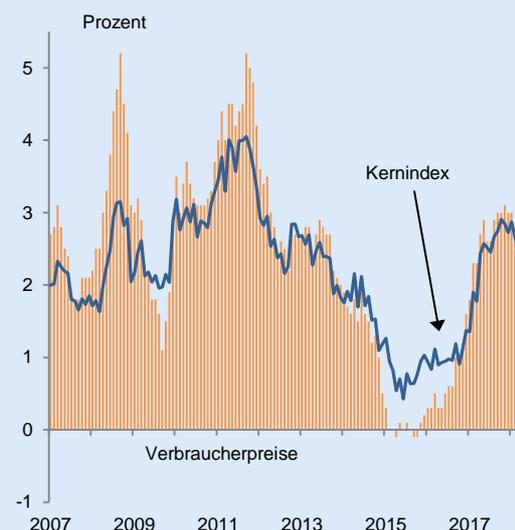
Abbildung 5.1:
Bruttoinlandsprodukt 2015–2019



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

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

Abbildung 5.3:
Verbraucherpreisanstieg 2007–2018



Monatswerte. Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Kernrate: Verbraucherpreise ohne Energie und Nahrungsmittel.

Quelle: Office for National Statistics, *Economy*.

Abbildung 5.2:
Arbeitsmarkt 2007–2018



Quartalsdaten; saisonbereinigt.

Quelle: Office for National Statistics, *Economy*.

Tabelle 5.1:
Eckdaten zur Konjunktur im Vereinigten Königreich
2016–2019

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|----------------------------|------|------|------|------|
| Bruttoinlandsprodukt | 1,9 | 1,8 | 1,2 | 1,0 |
| Inländische Verwendung | 2,2 | 1,4 | 1,2 | 0,7 |
| Private Konsumausgaben | 2,9 | 1,7 | 1,0 | 0,7 |
| Konsumausgaben des Staates | 0,8 | 0,1 | 1,1 | 1,1 |
| Anlageinvestitionen | 1,8 | 4,0 | 2,2 | 0,2 |
| Vorratsveränderungen | -0,2 | -0,4 | 0,0 | 0,0 |
| Außenbeitrag | -0,8 | 0,6 | 0,1 | 0,4 |
| Exporte | 2,3 | 5,7 | 1,9 | 2,5 |
| Importe | 4,8 | 3,2 | 1,0 | 0,9 |
| Verbraucherpreise | 0,7 | 2,6 | 2,6 | 2,2 |
| Arbeitslosenquote | 4,8 | 4,4 | 4,2 | 4,3 |
| Leistungsbilanzsaldo | -5,8 | -4,1 | -3,0 | -2,5 |
| Budgetsaldo | -3,3 | -1,8 | -1,6 | -1,5 |

Prozent. Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Vorratsveränderungen, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente. Verbraucherpreise: harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI); Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Arbeitslosenquote: in Relation zu den Erwerbspersonen. Budgetsaldo: in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: UK Office for National Statistics, *Economy*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

6. China

Abbildung 6.1:
Bruttoinlandsprodukt und alternative Aktivitätsmaße
2011–2018



Quartalsdaten. Bruttoinlandsprodukt: Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Keqiang-Index: arithmetisches Mittel des Kreditwachstums, der Frachtkargoraten sowie des Stromverbrauchs. Fernald et al. (2015)-Indikator: erste Hauptkomponente der Vorjahresraten der Stromerzeugung, Einzelhandelsumsätze, Schienenfrachtverkehrs und Rohmaterialpreise (zur Auswahl der Variablen, vergleiche Fernald et al. (2015): *Is China Fudging its Figures? Evidence from Trading Partner Data*. Federal Reserve Bank of San Francisco, Working Paper 2015-12).

Quelle: National Bureau of Statistics; People's Bank of China; eigene Berechnungen.

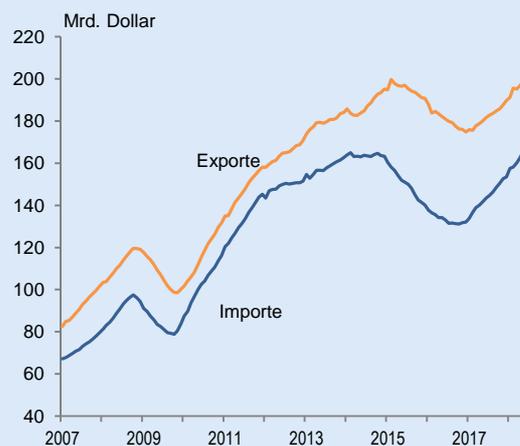
Abbildung 6.3:
Preisentwicklung 2011–2018



Monatswerte; Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Kernrate: Verbraucherpreise ohne Energie und Nahrungsmittel.

Quelle: National Bureau of Statistics.

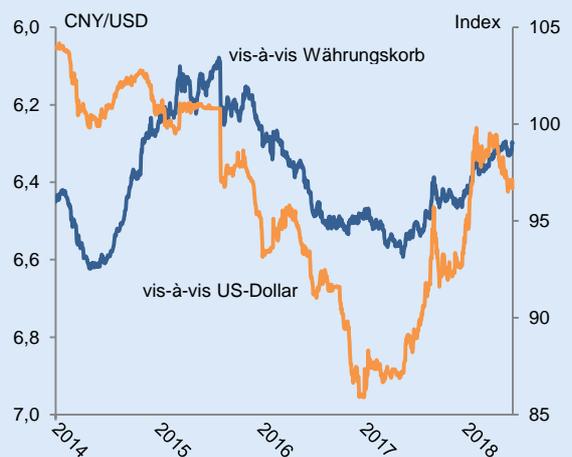
Abbildung 6.2:
Außenhandel 2007–2018



Monatswerte, gleitender 12-Monatsdurchschnitt

Quelle: General Administration of Customs; eigene Berechnungen.

Abbildung 6.4:
Wechselkurs 2014–2018

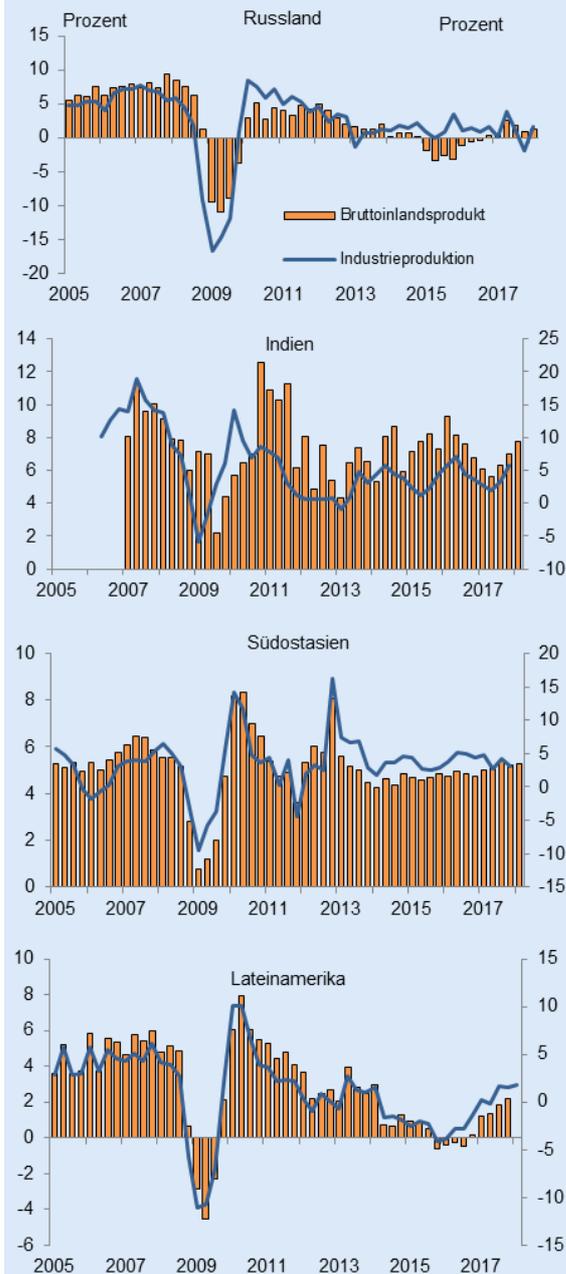


Tagesdaten.

Quelle: Thomson Reuters; China Foreign Exchange Trade System; eigene Berechnungen.

7. Übrige Schwellenländer

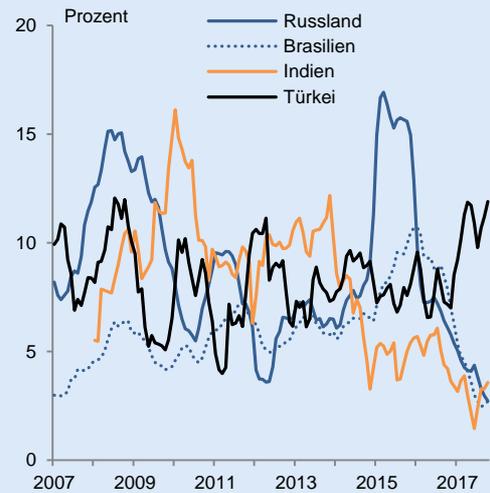
Abbildung 7.1:
Bruttoinlandsprodukt und Industrieproduktion 2005–2018



Quartalsdaten; preisbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorjahr; Südostasien: gewichteter Durchschnitt für Indonesien, Thailand, Malaysia und Philippinen; Lateinamerika: gewichteter Durchschnitt für Argentinien, Brasilien, Chile, Kolumbien, Mexiko und Peru; 3. Quartal 2017 teilweise geschätzt.

Quelle: IMF, *International Financial Statistics*; nationale statistische Ämter; eigene Berechnungen.

Abbildung 7.2:
Verbraucherpreise 2007–2018



Monatsdaten; Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Federal State Statistics Service, *Russland*; Brasilianisches Institut für Geographie und Statistik, *Brasilien*; National Bureau of Statistics, *China*; Labour Bureau, *Indien*.

Abbildung 7.3:
US-Dollar-Wechselkurse 2007–2018



Wöchentliche Daten. Letzter Wert: 11.6.2017.

Quelle: Thomson Reuters Datastream.

8. Übersichtstabellen

Tabelle 8.1:
Rahmendaten für die Konjunkturprognose 2017–2019

| | 2017 | | | | 2018 | | | | 2019 | | | |
|-----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | I | II | III | IV | I | II | III | IV | I | II | III | IV |
| Leitzins | | | | | | | | | | | | |
| Vereinigte Staaten | 0,75 | 1,00 | 1,00 | 1,25 | 1,50 | 1,75 | 2,00 | 2,25 | 2,25 | 2,50 | 2,50 | 2,75 |
| Japan | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 |
| Euroraum | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,25 |
| Wechselkurse | | | | | | | | | | | | |
| US-Dollar/Euro | 1,07 | 1,10 | 1,18 | 1,18 | 1,23 | 1,19 | 1,17 | 1,17 | 1,17 | 1,17 | 1,17 | 1,17 |
| Yen/US-Dollar | 109,5 | 111,1 | 111,0 | 112,9 | 108,3 | 108,5 | 110,0 | 110,0 | 110,0 | 110,0 | 110,0 | 110,0 |
| Ölpreis (Brent) in US-Dollar | 53,60 | 49,60 | 52,10 | 61,4 | 66,90 | 75,40 | 79,00 | 75,60 | 75,40 | 75,70 | 76,10 | 76,50 |
| HWWI-Index für Industrierohstoffe | 123,1 | 110,4 | 118,9 | 120,5 | 129,8 | 129,5 | 132,1 | 133,5 | 135,5 | 137,5 | 138,9 | 140,2 |

Leitzins am Quartalsende: Vereinigte Staaten: Untergrenze des Zielbandes für die Fed Funds Rate; Japan: Tagesgeldzins; Euroraum: Hauptrefinanzierungssatz.

Quelle: HWWI, Rohstoffpreisindex; IMF, *International Financial Statistics*; Federal Reserve Bank, *Intended Federal Funds Rate*; EZB, *Monatsbericht*; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

Tabelle 8.2:
Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften 2017–2019

| | Gewicht | Bruttoinlandsprodukt | | | Verbraucherpreise | | | Arbeitslosenquote | | |
|------------------------|---------|----------------------|------|------|-------------------|------|------|-------------------|------|------|
| | | 2017 | 2018 | 2019 | 2017 | 2018 | 2019 | 2017 | 2018 | 2019 |
| Europäische Union | 36,4 | 2,6 | 2,1 | 1,9 | 1,8 | 2,0 | 1,9 | 8,0 | 7,3 | 6,9 |
| Euroraum | 26,3 | 2,6 | 2,1 | 2,0 | 1,5 | 1,7 | 1,7 | 9,1 | 8,4 | 7,9 |
| Vereinigtes Königreich | 5,9 | 1,8 | 1,2 | 1,0 | 2,6 | 2,6 | 2,2 | 4,4 | 4,2 | 4,3 |
| Schweden | 1,1 | 2,7 | 2,6 | 1,9 | 1,8 | 2,2 | 2,0 | 6,7 | 6,2 | 6,0 |
| Polen | 1,1 | 4,7 | 4,3 | 2,8 | 1,5 | 1,6 | 1,8 | 4,9 | 3,8 | 3,1 |
| Schweiz | 1,5 | 1,1 | 2,1 | 1,6 | 0,5 | 0,8 | 0,9 | 4,6 | 4,5 | 4,3 |
| Norwegen | 0,8 | 1,4 | 1,6 | 1,9 | 2,1 | 2,3 | 2,2 | 4,2 | 3,8 | 3,6 |
| Vereinigte Staaten | 41,2 | 2,3 | 2,8 | 2,3 | 2,1 | 2,5 | 2,3 | 4,9 | 4,8 | 4,6 |
| Kanada | 3,4 | 3,0 | 2,3 | 2,0 | 1,6 | 1,8 | 2,1 | 6,3 | 5,8 | 5,6 |
| Japan | 11,0 | 1,7 | 0,9 | 1,2 | 0,5 | 0,9 | 1,2 | 2,8 | 2,5 | 2,3 |
| Südkorea | 3,1 | 3,1 | 3,0 | 2,5 | 1,9 | 1,7 | 2,0 | 3,7 | 3,7 | 3,6 |
| Australien | 2,7 | 2,2 | 2,9 | 3,0 | 2,0 | 2,3 | 2,3 | 5,6 | 5,4 | 5,3 |
| Aufgeführte Länder | 100,0 | 2,4 | 2,4 | 2,1 | 1,8 | 2,1 | 2,1 | 6,0 | 5,6 | 5,3 |

Prozent. Gewicht gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2017 in US-Dollar. Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Verbraucherpreise: Veränderung gegenüber dem Vorjahr, Europäische Union und Norwegen: harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). Arbeitslosenquote: standardisiert nach dem ILO-Konzept. Ländergruppen gewichtet auf der Grundlage der Erwerbspersonenzahl von 2015.

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

Tabelle 8.3:
Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den EU-Ländern 2017–2019

| | Gewicht | Bruttoinlandsprodukt | | | Verbraucherpreise | | | Arbeitslosenquote | | |
|---------------------------|---------|----------------------|------|------|-------------------|------|------|-------------------|------|------|
| | | 2017 | 2018 | 2019 | 2017 | 2018 | 2019 | 2017 | 2018 | 2019 |
| Deutschland | 21,2 | 2,5 | 2,0 | 2,5 | 1,7 | 2,0 | 2,0 | 3,8 | 3,3 | 3,0 |
| Frankreich | 15,0 | 2,3 | 1,7 | 1,7 | 1,2 | 1,8 | 1,6 | 9,4 | 9,0 | 8,5 |
| Italien | 11,3 | 1,6 | 1,1 | 0,8 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 11,2 | 11,0 | 10,8 |
| Spanien | 7,5 | 3,1 | 2,7 | 2,1 | 2,0 | 1,8 | 1,8 | 17,2 | 15,6 | 14,7 |
| Niederlande | 4,7 | 3,3 | 2,3 | 2,0 | 1,3 | 1,7 | 1,7 | 4,9 | 3,8 | 3,1 |
| Belgien | 2,8 | 1,7 | 1,5 | 1,6 | 2,2 | 2,0 | 1,9 | 7,1 | 6,3 | 6,0 |
| Österreich | 2,4 | 3,2 | 3,0 | 2,0 | 2,2 | 2,3 | 2,3 | 5,5 | 5,0 | 4,8 |
| Irland | 1,9 | 7,8 | 7,3 | 3,4 | 0,4 | 0,4 | 1,5 | 6,7 | 5,6 | 4,8 |
| Finnland | 1,5 | 2,7 | 3,0 | 2,1 | 0,8 | 1,3 | 1,4 | 8,6 | 8,2 | 7,9 |
| Portugal | 1,2 | 2,7 | 2,0 | 1,7 | 1,6 | 1,4 | 1,7 | 9,0 | 7,3 | 6,2 |
| Griechenland | 1,2 | 1,3 | 2,1 | 2,3 | 1,1 | 0,9 | 1,2 | 21,5 | 19,7 | 18,0 |
| Slowakei | 0,5 | 3,4 | 3,8 | 3,8 | 1,4 | 2,8 | 2,7 | 8,1 | 7,0 | 5,9 |
| Luxemburg | 0,4 | 2,3 | 3,2 | 3,2 | 2,1 | 1,9 | 2,1 | 5,6 | 5,3 | 5,0 |
| Slowenien | 0,3 | 5,4 | 4,1 | 3,2 | 1,6 | 2,0 | 2,1 | 6,6 | 5,1 | 4,4 |
| Litauen | 0,3 | 3,9 | 4,2 | 3,9 | 3,7 | 3,4 | 3,6 | 7,1 | 6,4 | 6,0 |
| Lettland | 0,2 | 5,0 | 4,7 | 4,1 | 2,9 | 2,5 | 2,8 | 8,7 | 7,3 | 6,8 |
| Estland | 0,1 | 4,7 | 3,1 | 3,4 | 3,7 | 3,5 | 3,6 | 5,8 | 5,2 | 4,8 |
| Zypern | 0,1 | 3,9 | 3,9 | 3,3 | 0,7 | 0,4 | 0,9 | 11,1 | 8,6 | 7,1 |
| Malta | 0,1 | 6,4 | 3,5 | 3,7 | 1,3 | 1,8 | 2,1 | 4,0 | 3,2 | 2,7 |
| Vereinigtes Königreich | 15,9 | 1,8 | 1,2 | 1,0 | 2,6 | 2,6 | 2,2 | 4,4 | 4,2 | 4,3 |
| Schweden | 3,1 | 2,7 | 2,6 | 1,9 | 1,8 | 2,2 | 2,0 | 6,7 | 6,2 | 6,0 |
| Polen | 2,9 | 4,7 | 4,3 | 2,8 | 1,5 | 1,6 | 1,8 | 4,9 | 3,8 | 3,1 |
| Dänemark | 1,9 | 2,2 | 1,2 | 1,5 | 1,0 | 1,4 | 1,3 | 5,7 | 5,0 | 4,5 |
| Tschechien | 1,2 | 4,6 | 2,9 | 2,6 | 2,5 | 2,3 | 2,6 | 2,9 | 2,1 | 1,7 |
| Rumänien | 1,1 | 6,8 | 3,3 | 3,2 | 0,8 | 3,2 | 3,0 | 4,9 | 4,3 | 4,0 |
| Ungarn | 0,8 | 4,2 | 4,1 | 2,7 | 2,2 | 2,7 | 2,7 | 4,2 | 3,6 | 3,3 |
| Bulgarien | 0,3 | 3,7 | 3,5 | 3,2 | 1,0 | 2,4 | 2,3 | 6,2 | 5,2 | 4,8 |
| Kroatien | 0,3 | 3,1 | 2,2 | 2,4 | 1,2 | 1,8 | 1,7 | 11,2 | 8,8 | 7,4 |
| Europäische Union | 100,0 | 2,6 | 2,1 | 1,9 | 1,8 | 2,0 | 1,9 | 8,0 | 7,3 | 6,9 |
| <i>Nachrichtlich:</i> | | | | | | | | | | |
| Europäische Union 15 | 91,6 | 2,4 | 1,9 | 1,8 | 1,7 | 1,9 | 1,8 | 8,2 | 7,6 | 7,2 |
| Beitrittsländer | 8,4 | 4,6 | 3,6 | 2,9 | 1,6 | 2,2 | 2,3 | 7,2 | 5,9 | 5,1 |
| Euroraum | 72,5 | 2,6 | 2,1 | 2,0 | 1,5 | 1,7 | 1,7 | 9,1 | 8,4 | 7,9 |
| Euroraum ohne Deutschland | 51,4 | 2,6 | 2,1 | 1,8 | 1,5 | 1,7 | 1,6 | 11,0 | 10,2 | 9,6 |

Prozent. Gewicht: auf der Grundlage des Bruttoinlandsprodukts zu Preisen und Wechselkursen von 2017. Bruttoinlandsprodukt: preis- und kalenderbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Verbraucherpreise: Veränderung gegenüber dem Vorjahr, harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). Arbeitslosenquote: standardisiert nach dem ILO-Konzept, Ländergruppen gewichtet auf der Grundlage der Erwerbspersonenzahl von 2016. Beitrittsländer seit 2004.

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

Tabelle 8.4:
Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in ausgewählten Schwellenländern 2016–2019

| | Gewicht | Bruttoinlandsprodukt | | | | Verbraucherpreise | | | |
|-------------------------|---------|----------------------|------|------|------|-------------------|------|------|------|
| | | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
| Indonesien | 6,0 | 5,0 | 5,1 | 5,3 | 5,2 | 3,5 | 3,8 | 3,4 | 4,0 |
| Thailand | 2,3 | 3,3 | 3,9 | 4,1 | 3,0 | 0,2 | 0,7 | 1,5 | 2,0 |
| Malaysia | 1,7 | 4,2 | 5,9 | 5,2 | 4,4 | 2,1 | 3,8 | 2,2 | 3,0 |
| Philippinen | 1,6 | 6,9 | 6,6 | 6,3 | 5,7 | 1,3 | 2,9 | 4,3 | 3,6 |
| Insgesamt | 11,5 | 4,8 | 5,2 | 5,2 | 4,7 | 2,3 | 3,1 | 3,0 | 3,4 |
| China | 42,5 | 6,7 | 6,9 | 6,5 | 6,2 | 2,0 | 1,6 | 2,1 | 2,3 |
| Indien | 17,4 | 7,1 | 6,7 | 7,4 | 7,8 | 4,5 | 3,8 | 4,9 | 4,8 |
| Asien insgesamt | 71,5 | 6,5 | 6,6 | 6,5 | 6,4 | 2,7 | 2,4 | 2,9 | 3,1 |
| Brasilien | 6,0 | -3,5 | 1,0 | 1,7 | 2,4 | 8,7 | 3,4 | 3,3 | 4,0 |
| Mexiko | 4,5 | 2,6 | 2,3 | 2,8 | 2,4 | 2,8 | 6,0 | 4,3 | 3,1 |
| Argentinien | 1,7 | -1,8 | 2,9 | 2,2 | 2,6 | 25,0 | 26,9 | 22,7 | 15,4 |
| Kolumbien | 1,3 | 2,0 | 1,8 | 2,6 | 3,1 | 7,5 | 4,3 | 3,1 | 3,0 |
| Venezuela | 0,7 | -16,5 | -4,5 | -3,0 | -1,0 | 254,4 | - | - | - |
| Chile | 0,8 | 1,2 | 1,6 | 4,2 | 2,8 | 3,8 | 2,2 | 2,3 | 3,0 |
| Peru | 0,8 | 4,0 | 2,5 | 3,5 | 3,5 | 3,6 | 2,8 | 1,3 | 2,3 |
| Lateinamerika insgesamt | 15,8 | -1,1 | 1,5 | 2,1 | 2,4 | 8,1 | 6,8 | 5,6 | 4,8 |
| Russland | 7,4 | -0,2 | 1,5 | 1,8 | 1,5 | 15,5 | 3,7 | 3,1 | 4,0 |
| Türkei | 4,0 | 3,2 | 7,0 | 3,8 | 3,0 | 7,8 | 11,1 | 12,5 | 10,0 |
| Südafrika | 1,4 | 0,3 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 6,3 | 5,3 | 5,4 | 5,1 |
| Aufgeführte Länder | 100,0 | 4,6 | 5,4 | 5,3 | 5,2 | 4,7 | 3,6 | 3,8 | 3,7 |

Prozent. Gewicht: gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2017 nach Kaufkraftparitäten. Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Verbraucherpreise: Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Asien insgesamt, Lateinamerika insgesamt: aufgeführte Länder ohne Venezuela.

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

Tabelle 8.5:
Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in der Welt 2017–2019

| | Gewicht | Bruttoinlandsprodukt | | | Verbraucherpreise | | |
|---|---------|----------------------|------|------|-------------------|------|------|
| | | 2017 | 2018 | 2019 | 2017 | 2018 | 2019 |
| Weltwirtschaft | 100,00 | 3,9 | 3,8 | 3,6 | 3,0 | 3,4 | 3,4 |
| Fortgeschrittene Länder | 42,6 | 2,5 | 2,3 | 2,1 | 1,7 | 2,0 | 2,0 |
| China | 18,2 | 6,9 | 6,5 | 6,2 | 1,6 | 2,1 | 2,3 |
| Lateinamerika | 6,8 | 1,5 | 2,1 | 2,4 | 6,8 | 5,6 | 4,8 |
| Indien | 7,4 | 6,7 | 7,4 | 7,8 | 3,8 | 4,9 | 4,8 |
| Ostasiatische Schwellenländer | 4,9 | 5,2 | 5,2 | 4,7 | 3,1 | 3,0 | 3,4 |
| Russland | 3,2 | 1,5 | 1,8 | 1,5 | 3,7 | 3,1 | 4,0 |
| <i>Nachrichtlich:</i> | | | | | | | |
| Welthandelsvolumen | | 4,9 | 3,8 | 3,5 | | | |
| Weltwirtschaft (gewichtet gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2017 in US-Dollar) | | 3,4 | 3,3 | 3,1 | 2,6 | 2,9 | 2,9 |

Prozent. Gewicht: gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2017 nach Kaufkraftparität. Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise: Veränderungen gegenüber dem Vorjahr; Ostasiatische Schwellenländer: Thailand, Malaysia, Indonesien und Philippinen; Lateinamerika: Argentinien, Brasilien, Chile, Kolumbien, Mexiko, Peru. Fortgeschrittene Länder: Die Werte stimmen nicht notwendigerweise mit denen in Tabelle 8.2 überein, da der Länderkreis hier breiter gefasst ist und ein anderes Konzept bei der Gewichtung verwandt wird.

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

Literatur

- Financial Times (2018). Bond investors pull money from emerging markets. 3. Mai, 2018. London. Via Internet (18. Juni 2018) <<https://www.ft.com/content/699a91bc-4f1a-11e8-9471-a083af05aea7>>.
- Gern, K.-J., A. Lindner und M. Micheli (2017). Konjunkturbedingte Expansion des Welthandels. *Wirtschaftsdienst* 97 (11): 827–828.
- Hauber, P. (2017). Zur Prognose des Welthandels mit verschiedenen globalen Aktivitätsmaßen. IfW-Box 2017.16. Institut für Weltwirtschaft, Kiel. Via Internet (11. Dezember 2017) <https://www.ifw-kiel.de/wirtschaftspolitik/prognosezentrum/konjunkt/ifw-box/2017/box_2017-16_prognose_welthandel>.
- Hernández de Cos, P., A. Lacuesta und E. Moral-Benito (2016). An Exploration of Real-time Revisions of Output Gap Estimates across European Countries. Documentos Ocasionales 1605. Banco de España.
- IMF (International Monetary Fund) (2015). *World Economic Outlook*. Chapter 3. April. Washington, D.C.
- IWF (Internationaler Währungsfonds) (2018). Global Financial Stability Report April 2018: A Bumpy Road Ahead. Washington, D.C. Via Internet (18. Juni 2018) <<https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2018/04/02/Global-Financial-Stability-Report-April-2018>>.
- Kara, A., und M. Lopresto (2018). Political Uncertainty in Italy: Near End-Game for the EU? National Institute for Economic and Social Research. London.
- Orphanides, A., und S. van Norden (2002). The Unreliability of Output-Gap Estimates in Real Time. *The Review of Economics and Statistics* 84 (4): 569–583.
- Weltbank (2018). *Global Economic Prospects: The Turning of the Tide?* Washington, D.C. Via Internet (18. Juni 2018) <<http://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects>>.