

# KIELER KONJUNKTUR- BERICHTE

## Weltkonjunktur im Winter 2017

Abgeschlossen am 13. Dezember 2017



Nr. 37 (2017|Q4)

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

# WELTWIRTSCHAFT WEITER IM AUFSCHWUNG

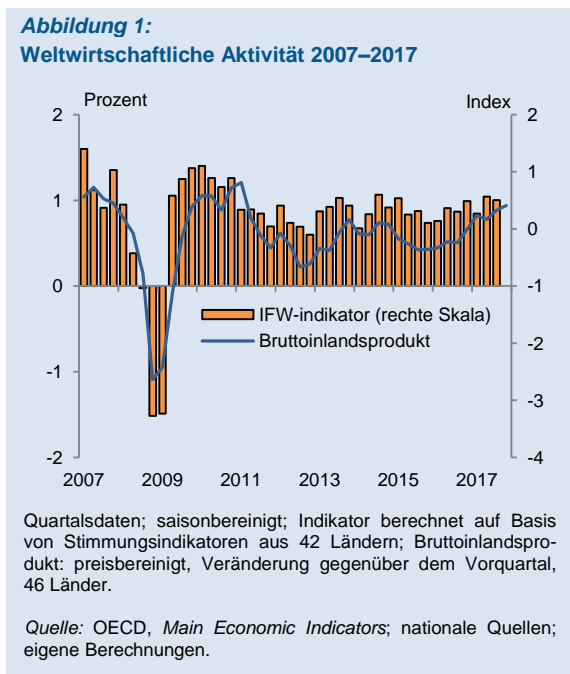
*Klaus-Jürgen Gern, Philipp Hauber, Stefan Kooths und Ulrich Stolzenburg*

Die Weltwirtschaft befindet sich derzeit in einem kräftigen Aufschwung. Die Konjunktur ist in nahezu allen großen Volkswirtschaften gleichzeitig aufwärts gerichtet. Für das gesamte Jahr 2017 zeichnet sich nun ein Anstieg der Weltproduktion um 3,8 Prozent ab. Dies sind 0,1 Prozentpunkte mehr als noch in unserer Septemberprognose erwartet und der stärkste Anstieg seit 2011. Auch für 2018 haben wir die Prognose leicht, auf nunmehr 3,9 Prozent, angehoben, für 2019 rechnen wir mit einem Produktionsanstieg um 3,6 Prozent. Trotz der lebhaften Konjunktur wird sich der Preisauftrieb in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften nur allmählich verstärken. Die niedrige Kerninflation ist wesentlich strukturellen Faktoren geschuldet und mit der Diagnose deutlich geschrumpfter freier Kapazitäten vereinbar. Risiken für die Weltkonjunktur ergeben sich insbesondere aus dem finanziellen Umfeld. So könnte es im Zuge der anstehenden Normalisierung der Geldpolitik zu einer plötzlichen Verunsicherung an den Kapitalmärkten kommen, mit der Folge schubartiger Korrekturen bei Vermögenspreisen, Renditen und Wechselkursen.

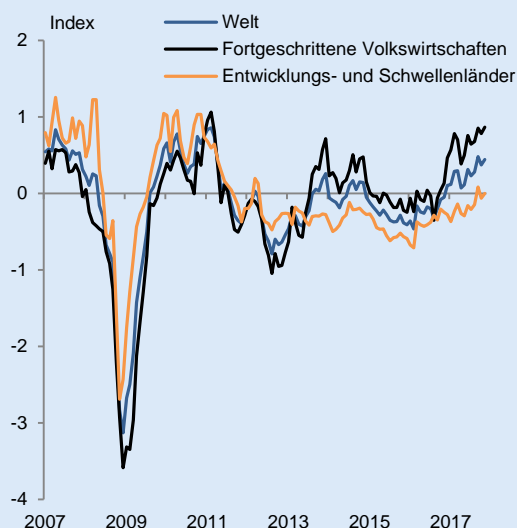
**Die Expansion der Weltwirtschaft hat sich im Jahr 2017 spürbar beschleunigt.** Die Weltkonjunktur, die im Verlauf des Jahres 2016 die konjunkturelle Talsohle durchschritten hatte, gewann 2017 weiter an Fahrt. Im Sommerhalbjahr wurde mit etwas mehr als 2 Prozent die kräftigste Expansion der globalen Produktion in einem Halbjahr seit dem Jahr 2010 verzeichnet (Abbildung 1). Für das vierte Quartal 2017 signalisiert der IfW-Indikator für die weltwirtschaftliche Aktivität, der auf der Basis von Stimmungsindikatoren aus 42 Ländern berechnet wird, eine weitere Festigung der Konjunktur. Dabei ist die Konjunktur in nahezu allen großen Volkswirtschaften gleichzeitig aufwärts gerichtet. In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften hat der IfW-Indikator inzwischen ein im Zeitvergleich hohes Niveau erreicht. In den Schwellenländern ist die wirtschaftliche Stimmung demgegenüber zwar weiterhin relativ gedämpft, sie hat sich aber ebenfalls deutlich verbessert (Abbildung 2). Im Vergleich zu unserer Prognose von vor einem

**Kasten 1:**  
Friendly fire: Zu den Handelsauswirkungen der Russland-sanktionen (S. 11)

**Kasten 2:**  
Zum Zusammenhang zwischen Konjunktur und Inflation in den Vereinigten Staaten – eine disaggregierte Betrachtung (S. 14)



**Abbildung 2:**  
Wirtschaftsklima nach Ländergruppen 2007–2017



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

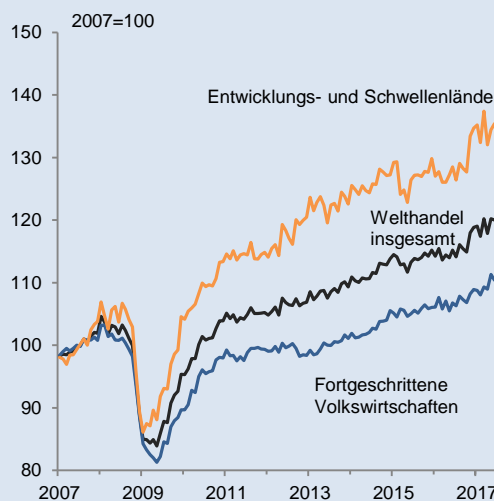
Quelle: OECD, *Main Economic Indicators*; nationale Quellen; eigene Berechnungen.

Jahr (3,5 Prozent) hat sich die Weltproduktion deutlich besser entwickelt. So zeichnet sich für 2017 nun ein Anstieg der Weltproduktion um 3,8 Prozent ab. Dies sind 0,1 Prozentpunkte mehr als in unserer Septemberprognose erwartet und der stärkste Anstieg seit 2011.

**Der Welthandel hat sich deutlich belebt.**

Nach einer längeren Phase ausgeprägter Schwäche zog der Welthandel gegen Ende des vergangenen Jahres kräftig an. Im Verlauf dieses Jahres expandierte er weiter spürbar, so dass sich der Zuwachs gegenüber dem Vorjahr im Sommer auf 5 Prozent belief (Abbildung 3). Maßgeblich für die Belebung war vor allem die deutlich stärkere Ausweitung des Außenhandels im asiatischen Raum (insbesondere China). Wesentlich für den Aufschwung im Welthandel war auch, dass die Investitionen weltweit deutlich stärker ausgeweitet wurden (Gern et al. 2017; Hauber 2017: [IfW-Box 2017.16](#)).

**Abbildung 3:**  
Welthandel 2007–2017



Monatsdaten; preis- und saisonbereinigt.

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

**In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften expandierte die Produktion im Sommerhalbjahr kräftig.** Nach einer nur moderaten Expansion zu Jahresbeginn nahm das Bruttoinlandsprodukt in den Vereinigten Staaten im zweiten und im dritten Quartal um jeweils 0,8 Prozent zu. Maßgeblich für die Verstärkung der konjunkturellen Grundtendenz war das Anziehen der Investitionen, während die bereits seit geraumer Zeit kräftige Nachfrage der privaten Haushalte robust blieb. Für das vierte Quartal signalisieren Kurzfristprognosemodelle eine abermals deutliche, wenngleich im Vergleich zum Vorquartal etwas geringere Expansion des US-Bruttoinlandsprodukts. In Japan schwächte sich die wirtschaftliche Dynamik im dritten Quartal nur wenig ab, obwohl die inländische Verwendung nach einem sehr kräftigen Zuwachs im Vorquartal nur geringfügig zunahm. Im Zuge einer deutlichen Zunahme der Exporte stieg das Bruttoinlandsprodukt aber immer noch um 0,6 Prozent und damit abermals erheblich stärker als das Produktionspotenzial. Nach wie vor überwiegend von binnenwirtschaftlichen Auftriebskräften getrieben blieb hingegen die konjunkturelle Expansion im Euroraum. Im dritten Quartal legte das Bruttoinlandsprodukt mit 0,6 Prozent kaum schwächer zu als im Quartal zuvor; im Vorjahresvergleich erhöhte sich der Zuwachs im Verlauf

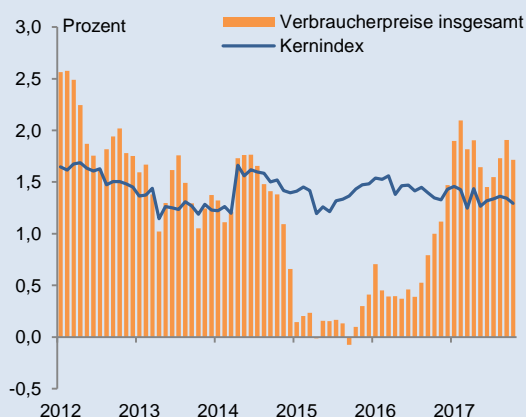
des Jahres auf 2,6 Prozent. Besonders kräftig nahmen die Investitionen zu, aber auch der private Konsum expandierte vor dem Hintergrund steigender Beschäftigung und etwas anziehender Löhne deutlich. Bemerkenswert ist, dass die Konjunktur inzwischen in allen Ländern des Euroraums deutlich aufwärts gerichtet ist. Vergleichsweise mäßig steigt die Produktion derzeit im Vereinigten Königreich, wo das Expansionstempo im dritten Quartal mit 0,4 Prozent nur geringfügig höher war als im ersten Halbjahr. Dämpfend wirkte nach wie vor, dass die Kaufkraft inflationsbedingt nur wenig zugelegt hat. Auf der Entstehungsseite schwächte sich insbesondere die Bauaktivität ab.

**Die Wirtschaft in den Schwellenländern expandiert inzwischen wieder stärker.** Die Konjunktur in den Schwellenländern hat sich im Verlauf dieses Jahres weiter gefestigt. Dies ist 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. So ist die Rezession in Brasilien zu Ende gegangen, und die Produktion in Russland ist wieder deutlich aufwärts gerichtet. Gedämpft wird die wirtschaftliche Entwicklung in Russland freilich nach wie vor durch die Auswirkungen der Sanktionen seitens der westlichen Industrieländer, deren Wirtschaft freilich selbst negativ betroffen ist (Kasten 1). Im asiatischen Raum blieb die Expansion insgesamt kräftig. In China verlangsamte sich das Tempo der wirtschaftlichen Expansion nur geringfügig, obwohl die monetären Impulse reduziert wurden und das Kreditwachstum sich verlangsamt hat. Das Bruttoinlandsprodukt war im dritten Quartal 2017 um 6,8 Prozent höher als ein Jahr zuvor und lag damit noch etwas über dem von der Regierung genannten Zielwert. In Indien hat sich der Produktionsanstieg zwar deutlich abgeschwächt. Dies ist aber wohl vor allem temporären Bremswirkungen von Wirtschaftsreformen geschuldet, die das Wirtschaftswachstum längerfristig befördern dürften, etwa der zum Ende des vergangenen Jahres durchgeführten Bargeldreform und der Einführung einer nationalen Mehrwertsteuer.

## Moderate Inflation trotz guter Konjunktur

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften hat sich der Inflationsdruck im Verlauf des Jahres 2017 trotz der konjunkturellen Beschleunigung nicht weiter verstärkt. Die Inflationsraten in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften, die bis Anfang 2017 angezogen hatten, gingen im Verlauf des ersten Halbjahres wieder spürbar zurück. Im Sommer stieg die Inflation zwar wieder leicht, sie war mit zuletzt 1,7 Prozent (Oktober) in den großen Ländern insgesamt aber weiter niedriger als zu Jahresbeginn (Abbildung 4).

**Abbildung 4:**  
Verbraucherpreise in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften 2012–2017



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.

**Der zugrunde liegende Preisauftrieb ist mäßig und hat sich zuletzt sogar leicht verringert.** Maßgeblich für die Veränderungen der Inflationsrate in den vergangenen Jahren war die Entwicklung der Energie- und Nahrungsmittelpreise, vor allem der starke Einbruch und die nachfolgende partielle Erholung bei den Ölpreisen. Die Inflation bei den übrigen Waren und Dienstleistungen (Kernrate) liegt seit einer Reihe von Jahren stabil bei 1,5 Prozent, zuletzt war sie tendenziell sogar rückläufig.



**Die schwache Entwicklung der Kerninflation ist wesentlich strukturellen Faktoren geschuldet und mit der Diagnose deutlich geschrumpfter freier Kapazitäten durchaus vereinbar.** Die fehlende Beschleunigung bei der Kerninflation sollte nicht als Beleg dafür gewertet werden, dass die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten weniger stark ausgelastet sind, als dies Schätzungen der internationalen Organisationen derzeit nahelegen, die in der Regel von einer weitgehend geschlossenen Produktionslücke in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften ausgehen. Denn der Zusammenhang zwischen gesamtwirtschaftlicher Kapazitätsauslastung und Inflation ist weniger eng als vielfach vermutet. So wird die Preisentwicklung in vielen Bereichen weniger durch konjunkturelle Faktoren als durch eine Zunahme des Wettbewerbs auf internationaler und nationaler Ebene sowie durch technischen Fortschritt bestimmt. Besonders gewichtig waren solche Einflüsse in den vergangenen Jahren bei den Telekommunikationsdienstleistungen (OECD 2017b). Gegenwärtig dämpfen zudem länderspezifische Sonderentwicklungen, etwa ungewöhnlich geringe Preisanstiege im Gesundheitswesen in den Vereinigten Staaten, die Inflation. Unterscheidet man zwischen Gütergruppen, deren Preise in der Vergangenheit systematisch auf die konjunkturelle Entwicklung reagiert haben (zyklische Komponente der Inflation) und solchen, bei denen dies nicht der Fall war (azyklische Komponente), so zeigt sich für den Deflator des privaten Verbrauchs in den USA, dass sich die Konjunkturerholung seit dem Jahr 2009 deutlich in der prozyklischen Komponente niedergeschlagen hat (Kasten 2: Abbildung K2-2). Der Rückgang der Rate der zyklischen Komponente seit Beginn des Jahres 2017 steht freilich nicht im Einklang mit der zunehmenden konjunkturellen Dynamik, die im Verlauf des Jahres verzeichnet wurde.

**In den großen Schwellenländern ist die Inflation insgesamt gesunken.** Zum Teil ist die Inflationsrate sogar unter das Inflationsziel der Notenbanken gefallen. In Brasilien und Russland kam zu den preisdämpfenden Wirkungen einer vorangegangenen tiefen Rezession hinzu, dass die Währung erheblich aufwertete, in Indien trugen die zeitweise starke Verringerung des Bargeldumlaufs sowie fallende Nahrungsmittelpreise aufgrund guter

Ernten zu der niedrigen Inflation bei. Zweistellige Inflationsraten werden derzeit hingegen in der Türkei verzeichnet, wo eine expansive Kreditvergabepolitik und ein stark gesunkener Wechselkurs den Preisauftrieb anheizen.

**In den kommenden beiden Jahren dürfte sich die Inflation nur langsam verstärken.**

Für den Prognosezeitraum rechnen wir mit einer nur allmählichen Verstärkung des Preisauftriebs in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften. Zwar wirkt die anhaltend kräftige Expansion der Produktion auf ein Anziehen der Kerninflation hin, die dämpfenden strukturellen Faktoren bleiben aber wohl wirksam. Auch spricht einiges dafür, dass sich die lange Phase niedriger Inflation in den Inflationserwartungen niedergeschlagen hat, vor allem in Japan, aber auch in einigen europäischen Ländern (OECD 2017b: 30). Dies mag auch dazu beitragen, dass die Löhne trotz weiter sinkender Arbeitslosigkeit nur allmählich stärker zulegen. Wesentlich sind dafür aber wohl Veränderungen in der Struktur der Beschäftigung und in vielen Ländern ein noch beträchtliches Maß an versteckter Unterbeschäftigung (OECD 2017a). Inflationsdämpfend wirkt zudem, dass sich der positive Beitrag von den Energiepreisen annahmegemäß im Prognosezeitraum verringern wird. Wie üblich wird für den Prognosezeitraum reale Konstanz des Ölpreises unterstellt (Tabelle 1). In den vergangenen Wochen ist der Preis für ein Fass der Sorte Brent auf knapp 65 Dollar gestiegen. Dieser Anstieg war wohl nicht zuletzt das Resultat politischer Spannungen im Königreich Saudi-Arabien, denn die Versorgung der Märkte mit Rohöl ist nach wie vor reichlich, obwohl die von der OPEC und weiteren Ölproduzenten unter Führung Russlands vor einem Jahr beschlossene Begrenzung der Fördermengen weitgehend umgesetzt wurde. Diese Einschätzung wurde offenbar auch vom Kartell geteilt, das Anfang Dezember eine Verlängerung der Quotenregelung bis Ende 2018 beschloss, um zu verhindern, dass der Ölpreis bei einem Rückgang der Risikoprämie und angesichts steigender Produktion andersorts (insbesondere in den Vereinigten Staaten) wieder unter die offenbar angestrebte Preisuntergrenze von 50 US-Dollar sinkt (IEA 2017).

**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	1,25	1,50	1,50	1,75	1,75	2,00	2,00	2,00
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	0,25	0,25
Wechselkurse												
US-Dollar/Euro	1,07	1,10	1,18	1,18	1,18	1,18	1,18	1,18	1,18	1,18	1,18	1,18
Yen/US-Dollar	113,6	111,1	111,0	112,5	113,0	113,0	113,0	113,0	113,0	113,0	113,0	113,0
Ölpreis (Brent) in US-Dollar	53,6	49,6	52,1	60,9	63,2	63,5	63,7	64,0	64,2	64,5	64,7	65,0
HWWI-Index für Industrierohstoffe	123,1	110,4	118,9	119,0	122,6	126,2	131,3	136,5	140,6	144,9	147,8	150,7

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.

## Geld- und Finanzpolitik regen die Konjunktur weiter an

**Die Geldpolitik in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften wird nur sehr allmählich gestrafft.** Die US-Notenbank hat in den vergangenen beiden Jahren ihren Leitzins mehrfach angehoben – am 13. Dezember erfolgte die inzwischen sechste Erhöhung des Zielbandes auf nunmehr 1,25–1,5 Prozent. Trotz der wieder kräftigeren US-Konjunktur erwarten die Finanzmärkte offenbar für die Zukunft weiterhin einen flachen Zinspfad. Maßgeblich ist wohl die niedrige Inflation, die aus Sicht der Notenbank eine langsame Anhebung der Zinsen rechtfertigt. Zudem gehen die Märkte offenbar noch nicht davon aus, dass die Konjunktur in Bälde durch fiskalische Impulse stark stimuliert wird. Bei unserer Annahme einer weitgehend neutralen Finanzpolitik erwarten wir, dass die Untergrenze des Zielbandes für die Federal Funds Rate bis zum Ende des kommenden Jahres auf 1,75 Prozent steigen wird. Für das Jahr 2019 ist bei dann etwas schwächerer Konjunktur nur noch mit einem Zinsschritt zu rechnen. Der Anstieg der Leitzinsen ist damit zwar stärker als der von uns erwartete Anstieg der Inflation; der Realzins bleibt aber niedrig, so dass die Geldpolitik in den Vereinigten Staaten auch in den kommenden beiden Jahren nicht restriktiv wirken wird. Bei einem stark expansiven fiskalpolitischen Kurs wären aber wohl zusätzliche Zinsanhe-

bungen zu erwarten. Anders als in den Vereinigten Staaten hat die geldpolitische Normalisierung in Japan und im Euroraum noch nicht begonnen. Für Japan ist angesichts der hartnäckig hinter dem Ziel der Notenbank zurückbleibenden Inflation bis auf weiteres nicht mit einer Straffung der Geldpolitik zu rechnen. Die EZB hat ihr Anleihekaufprogramm nochmals verlängert, wenn auch das Volumen der monatlich anzukaufenden Titel verringert wurde. Mit einer ersten Zinserhöhung ist allenfalls gegen Ende 2019 zu rechnen, so dass die Geldpolitik im Euroraum über den gesamten Prognosezeitraum hinweg stark expansiv wirken wird.

**Die Finanzpolitik bleibt tendenziell expansiv.** 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. Zwar gingen die Defizite bis zuletzt fast überall zurück, doch war dies vor allem der günstigen Konjunktur und dem Rückgang der Zinsen am Anleihemarkt zu verdanken, während von den finanzpolitischen Maßnahmen per Saldo zumeist expansive Impulse auf die Konjunktur ausgingen. Im Euroraum liegen die Schulden in Relation zum Bruttoinlandsprodukt zwar nahezu überall noch deutlich über dem Referenzwert von 60 Prozent und auch die Defizite sind gemessen an

den Zielen des reformierten Stabilitätspaktes zumeist noch zu hoch, vereinzelt liegen sie sogar noch über 3 Prozent der Wirtschaftsleistung. Die Fiskalregeln werden durch die Kommission zurzeit aber in einer Weise ausgelegt, die es den Regierungen erlaubt, notwendige Konsolidierungsmaßnahmen zeitlich zu strecken. Für das nächste Jahr erscheint eine weitere Lockerung der Finanzpolitik wahrscheinlich, für 2019 rechnen wir mit einer etwa neutralen Politik. 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 hat zudem angekündigt, dass die durch die für 2019 geplante neuerliche Mehrwertsteuererhöhung erwarteten Mehreinnahmen zunächst nicht zur Konsolidierung verwendet werden sollen.

**Die Verabschiedung der diskutierten Steuerreform in den Vereinigten Staaten würde deutlich expansiv wirken.** Unsicherheit besteht nach wie vor über die zukünftige Finanzpolitik der Vereinigten Staaten, denn die beiden Häuser des Parlaments haben sich noch nicht auf ein gemeinsames Gesetz zu der von der Regierung angestrebten großen Steuerreform geeinigt. Die Wahrscheinlichkeit ist zwar groß, dass schließlich eine Reform verabschiedet wird, die zu erheblichen fiskalischen Impulsen führt – das Budget würde bei Umsetzung eines der Gesetzesvorschläge jährlich in einer Größenordnung von rund 0,5 bis 1 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt belastet. Einzelheiten der Gesetzgebung, insbesondere wie die zur Finanzierung niedrigerer Steuersätze notwendige Verbreiterung der Bemessungsgrundlage ausgestaltet wird, sind aber noch nicht bekannt, auch ist die zeitliche Struktur der Budgetbelastung unklar. Für die Prognose wird daher bis auf weiteres von einer neutralen Ausrichtung der Finanzpolitik ausgegangen.

## **Ausblick: Weltwirtschaft bleibt vorerst auf Expansionskurs**

Der Anstieg der Weltproduktion, gerechnet auf Basis von Kaufkraftparitäten, wird sich von 3,8 Prozent in diesem Jahr auf 3,9 Prozent im nächsten Jahr erhöhen und sich 2019 leicht auf 3,6 Prozent abschwächen. Wir haben unsere Prognose vom September damit für 2017 und 2018 um jeweils 0,1 Prozentpunkte angehoben. Gemessen an den Zuwächsen in den Aufschwungsphasen der 1990er und 2000er Jahre sind diese Expansionsraten zwar niedrig. Doch ist die Wachstumsrate der globalen Produktionskapazitäten inzwischen deutlich gesunken (IMF 2015), so dass die Auslastung der weltweiten Produktionskapazitäten im Verlauf der kommenden beiden Jahre wohl weiter zunehmen wird. Die Belebung des Welthandels, der im Jahr 2017 mit 4,3 Prozent den höchsten Zuwachs seit 2011 verzeichnen wird, ist vor allem zyklischer Natur (Gern et al. 2017). Die Expansion dürfte sich in den kommenden beiden Jahren zwar wieder etwas verlangsamen, sie bleibt aber doch merklich rascher als in den Jahren zuvor (Tabelle 2).

**In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften steigt die Produktion in den kommenden beiden Jahren weiter kräftig.** Vor dem Hintergrund einer nur langsamen Straffung der expansiven Geldpolitik, zunehmender Anregungen vonseiten der Finanzpolitik und einer wieder kräftiger steigenden Nachfrage in den Entwicklungs- und Schwellenländern erwarten wir, dass der Produktionsanstieg in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften in den kommenden beiden Jahren kaum an Fahrt verliert. Nach einem Zuwachs von 2,4 Prozent in diesem Jahr rechnen wir für 2018 mit einem Anstieg der Produktion in der Ländergruppe insgesamt um 2,3 Prozent. Im Jahr 2019 wird die Konjunktur zwar wohl etwas an Fahrt verlieren. Mit 1,9 Prozent dürfte die Expansion aber weiterhin noch etwas über die Wachstumsrate des Produktionspotenzials hinausgehen. Die Zuwachsraten bleiben zwar gemessen an früheren Aufschwungsphasen moderat, die Wirtschaft in den fortgeschrittenen Volkswirt-

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

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
		2017	2018	2019	2017	2018	2019
Weltwirtschaft	100,0	3,8	3,9	3,6	3,1	3,2	3,4
Fortgeschrittene Länder	43,1	2,4	2,3	1,9	1,7	1,8	2,0
China	17,8	6,8	6,4	6,1	1,6	2,1	2,3
Lateinamerika	6,9	1,4	1,9	2,3	6,8	5,2	4,7
Indien	7,2	6,4	7,3	7,0	3,8	4,9	4,8
Ostasiatische Schwellenländer	4,9	5,2	5,1	4,8	3,2	3,4	3,4
Russland	3,2	1,7	1,8	1,5	3,7	4,2	4,4
<i>Nachrichtlich:</i>							
Welthandelsvolumen		4,3	4,0	3,8			
Weltwirtschaft (gewichtet gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2015 in US-Dollar)		3,3	3,3	3,0	2,6	2,7	2,9

Prozent. Gewicht: gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2016 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.

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

**Der Produktionsanstieg in den Vereinigten Staaten dürfte sich im nächsten Jahr noch verstärken.** Nachdem die Konjunktur im Verlauf des Jahres 2017 stärker als erwartet an Schwung gewonnen hat, rechnen wir nun mit Zuwächsen des Bruttoinlandsprodukts von 2,3 Prozent in diesem bzw. 2,5 Prozent im nächsten Jahr. Wesentliche Triebfedern der Konjunktur bleiben dabei eine anhaltend gute Stimmung unter den Verbrauchern sowie steigende verfügbare Einkommen. Außerdem sind angesichts steigender Gewinne sowie günstiger Finanzierungsbedingungen die Investitionsbedingungen gut. Die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung ist allerdings nach unserer Einschätzung bereits recht hoch, was dazu führen dürfte, dass das Expansions-tempo im späteren Verlauf des Prognosezeitraums wieder an Fahrt verliert und der Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion im Jahr 2019 mit 1,9 Prozent nur noch knapp über der Potenzialrate liegen wird. Vor diesem Hintergrund dürfte zusätzliche durch fiskalische Impulse erzeugte Nachfrage zu einem erheblichen Teil aus dem Ausland gedeckt werden oder zu höheren Preisen führen.

Gleichwohl bildet die beabsichtigte Verabschiedung einer großen Steuerreform ein Aufwärtsrisiko für unsere Prognose.

**Der Konjunkturaufschwung im Euroraum setzt sich fort.** Die wirtschaftliche Expansion hat im Jahr 2017 deutlich an Breite und Stärke gewonnen, und die Frühindikatoren deuten darauf hin, dass der Produktionsanstieg kräftig bleibt. Dies gilt zum einen für umfragebasierte Stimmungsindikatoren, so liegt der „Economic Sentiment Indicator“ der Europäischen Kommission auf dem höchsten Stand seit dem Jahr 2000, und der Einkaufsmanagerindex signalisiert eine deutliche Expansion. Zum anderen zeigen aber auch harte Indikatoren wie die Industrieproduktion und Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe eine hohe Dynamik am aktuellen Rand an. Viel spricht dafür, dass dieses Momentum noch eine Zeit lang anhält: Die Finanzierungsbedingungen sind dank der stark expansiven Politik der EZB und gesunkener Anspannungen im Finanzsektor sehr günstig, die Finanzpolitik wirkt anregend, und die Weltkonjunktur hat angezogen. So erwarten wir, dass die Zunahme des Bruttoinlandsprodukts im Euroraum im kommenden Jahr mit 2,3 Prozent ähnlich hoch ausfällt wie im Jahr 2017 (2,4 Prozent) und auch im Jahr 2019 mit 2 Prozent über der Wachstumsrate des Produktionspotenzials liegt. Mit Fortsetzung des



Aufschwungs wird auch die Arbeitslosigkeit weiter sinken. Für den Euroraum rechnen wir mit einem Rückgang der Erwerbslosenquote von 9,1 Prozent im Durchschnitt des laufenden Jahres auf 7,9 Prozent im Jahr 2019. Bei zunehmend ausgelasteten Produktionskapazitäten dürfte die Kerninflation weiter allmählich zunehmen. Der Verbraucherpreisanstieg insgesamt bleibt allerdings mit jeweils 1,7 Prozent in den kommenden beiden Jahren nahezu konstant, da die preissteigernde Wirkung des jüngst nochmals gestiegenen Rohölpreises bei unserer Ölpreisannahme im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums ausläuft.

**Der Produktionsanstieg im Vereinigten Königreich wird durch Brexit-bedingte Unsicherheit gebremst.** Die erwarteten negativen Auswirkungen der Entscheidung für einen Austritt aus der EU sind im Verlauf des Jahres 2017 sichtbar geworden. Zwar sind britische Regierung und EU offenbar bemüht, einen Weg zu finden, wie der Übergang zu einem neuen politischen und wirtschaftlichen Rahmen sanft gestaltet werden kann; wie dieser 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 niedrige Bewertung der britischen Währung ist ein wesentlicher Grund dafür, dass die Inflation über dem Ziel liegt und die Realeinkommen kaum zunehmen, was die Konsumdynamik reduziert. Vor diesem Hintergrund rechnen wir für den Prognosezeitraum nur mit einem mäßigen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 1,4 Prozent im Jahr 2018 und 0,9 Prozent im Jahr 2019, nach 1,5 Prozent im laufenden Jahr.

**In China wird sich die wirtschaftliche Expansion im Prognosezeitraum allmählich verlangsamen.** Nachdem es den chinesischen Behörden gelungen ist, die Konjunktur mit einer expansiveren Fiskal- und Geldpolitik in den vergangenen Jahren zu stabilisieren, rückt die Eindämmung des Schuldenanstiegs und der Strukturwandel hin zu einer dienstleistungsorientierten Volkswirtschaft mit sozial und ökologisch nachhaltigerem Wachstum wieder in den Vordergrund. Im Zuge dessen scheinen die Machthaber Pekings zunehmend

bereit, quantitative Zielmarken, bspw. für den Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts, künftig weniger Bedeutung beizumessen oder diese zumindest um qualitative Aspekte zu ergänzen.<sup>1</sup> Inwiefern dies praktische Auswirkungen auf die Gestaltung der Wirtschaftspolitik hat, bleibt jedoch abzuwarten. Unsere Prognose – wir rechnen mit einem Abflachen der Expansionsdynamik bis auf 6,1 Prozent im Jahr 2019 – unterstellt, dass es den chinesischen Behörden gelingt, diesen Transformationsprozess ohne größere Verwerfungen voranzutreiben. Ein abrupter Einbruch der Konjunktur, etwa wenn der enorme Aufbau von Verschuldung in der Wirtschaft schließlich zu einer Finanzkrise führt, bleibt freilich ein Risiko. Sie hätte erhebliche Auswirkungen auf die Weltwirtschaft (Gern et al. 2017: Hard-Landing-Box).

**In den übrigen Schwellenländern schreitet die Erholung voran.** Gestützt wird die gesamtwirtschaftliche Entwicklung dabei von höheren Rohstoffpreisen und einer robusten Auslandskonjunktur. Vielfach – nicht zuletzt in Lateinamerika – kommt eine weniger restriktiv ausgerichtete Geldpolitik hinzu. Fiskalische Impulse spielen zudem in einzelnen Ländern wie Indonesien und den Philippinen eine Rolle, wo die Regierungen groß angelegte Infrastrukturmaßnahmen auf den Weg bringen. Besonders deutlich belebt sich voraussichtlich die Produktion in den rohstoffexportierenden Ländern, wo wieder höhere Rohstoffpreise den Konsolidierungsdruck auf Regierung und Unternehmen mindern. Bei dem für die Prognose unterstellten kaum veränderten Preisniveau wird die wirtschaftliche Dynamik aber wohl noch längere Zeit hinter den Jahren des Rohstoffbooms zurückbleiben. Auch deshalb fällt die Expansionsrate für die Ländergruppe der Schwellenländer (inklusive China) in den kommenden beiden Jahren nicht mehr so hoch aus wie im vergangenen Jahrzehnt. Wichtiger sind aber wohl ein vielerorts nachlassendes Bevölkerungswachstum und sinkende Produktivitätssteigerungen, die das Wachstum des Produktionspotenzials gesenkt haben und Strukturreformen für eine Stärkung des Wachstums erforderlich machen (OECD

<sup>1</sup> Darauf deuten Äußerungen des Vorsitzenden der Kommunistischen Partei beim jüngsten Parteitag hin (*Financial Times* 2017).

2017b). Für die kommenden beiden Jahre erwarten wir einen Produktionsanstieg in den Schwellenländern insgesamt von jeweils rund 5 Prozent.

**Die politischen Unsicherheiten scheinen gesunken, Risiken der Normalisierung der Geldpolitik rücken in den Vordergrund.** Die zu Beginn des Jahres 2017 gehegte Befürchtung, die neue US-Regierung könne durch einen Schwenk zum Protektionismus die weltwirtschaftliche Entwicklung spürbar beeinträchtigen, ist bislang nicht eingetroffen. Die Skepsis der US-Regierung gegenüber multilateralen Vereinbarungen und supranationalen Organisationen besteht aber weiter, und eine Blockade der Neubestellung von Richtern im Streitbeilegungsverfahren der WTO droht, das Gremium im Jahr 2019 beschlussunfähig zu machen. Auch die Risiken für die politische Entwicklung in Europa scheinen kleiner geworden, nachdem die im Frühjahr abgehaltenen Wahlen in Frankreich und den Niederlanden nicht zu der befürchteten Stärkung europakritischer Strömungen geführt haben und die Parlamentswahl im Vereinigten Königreich die Position der Befürworter eines harten Brexit geschwächt hat. Allerdings haben die Unabhängigkeitsbestrebungen in Katalonien im Herbst deutlich gemacht, dass die Fliehkräfte in Europa nach wie vor groß sind, und die politischen Kräfteverhältnisse nach der italieni-

schen Parlamentswahl im Frühjahr 2018 sind angesichts des dortigen stark fragmentierten Parteiensystems weiter ungewiss. Während die aus dem politischen Umfeld herrührenden Unsicherheiten insgesamt geringer geworden zu sein scheinen, sind Risiken wieder stärker in den Vordergrund getreten, die sich aus dem finanziellen Umfeld ergeben. So ist es leicht möglich, dass es im Zuge der anstehenden Normalisierung der Geldpolitik zu einer plötzlichen Verunsicherung an den Kapitalmärkten mit der Folge schubartiger Korrekturen bei Vermögenspreisen, Renditen und Wechselkursen kommt. Denkbar wäre zum Beispiel, dass die US-Notenbank die Zinsen schneller anhebt, als dies gegenwärtig von den Märkten erwartet wird, wenn es infolge einer großen Steuerreform zu einer starken Stimulation der Nachfrage kommt. In der Folge könnte es zu Änderungen in den internationalen Kapitalströmen kommen, die die wirtschaftliche Entwicklung in einzelnen Ländern empfindlich beeinträchtigen. Besonders gefährdet ist wohl eine Reihe von Schwellenländern, deren Absorption in beträchtlichem Umfang durch Nettokapitalzuflüsse aus dem Ausland gespeist wird und in denen die Verschuldung (insbesondere durch Ausgabe von in Fremdwährung denominierten Anleihen) stark gestiegen ist.

**Kasten 1:****Friendly fire. Zu den Handelsauswirkungen der Russlandsanktionen**

Handels- und Finanzsanktionen sind ein häufig verwendetes Instrument der Außenpolitik. Sie sollen der Wirtschaft des Ziellandes durch Barrieren im Waren-, Kapital- und Personenverkehr schaden, um damit politischen Druck auszuüben. In ihrer modernen Form („Smart Sanctions“) versprechen sie eine maßgeschneiderte Maßnahme mit der Möglichkeit der Feinabstimmung und einer schnellen Rückkehr zum normalen Zustand. Während die Erfolgsbilanz von Sanktionen hinsichtlich der politischen Ziele unklar ist (Drezner 2011), haben sie jedoch für private Akteure in den sanktionierenden Ländern einen Preis, der oft übersehen wird (z.B. Hufbauer et al. 2009). Durch die Beschränkung grenzüberschreitender Transaktionen schaden sie inländischen Unternehmen, die im Zielland tätig sind, was derzeit in Bezug auf das Sanktionsregime gegenüber der Russischen Föderation von besonderem Interesse ist. In einer aktuellen Studie von [Crozet und Hinz \(2016\)](#) untersuchen wir die Auswirkungen auf die Exporte der Russischen Föderation und aller großen Volkswirtschaften, unabhängig davon, ob sie sich an den Sanktionen beteiligen oder nicht. Darüber hinaus identifizieren wir am Beispiel französischer Unternehmen die Mechanismen, die dem Gesamteffekt auf einzelwirtschaftlicher Ebene zu Grunde liegen.

**Sanktionen gegen Russland und die russische Reaktion**

Nach der russischen Beteiligung an separatistischen Bewegungen in der Ostukraine und der Annexion der Krim verhängten 37 Länder, darunter alle EU-Mitgliedsländer und die Vereinigten Staaten, ab März 2014 Sanktionen gegen die Russische Föderation. Diese wurden im Frühsommer 2014 weiter verschärft. Im Juli verhängten die EU und andere Länder, vor allem als Reaktion auf den Abschuss eines Zivilflugzeugs in der Ostukraine, strikte Finanzsanktionen gegen eine Reihe russischer Finanzinstitute und Industriekonzerne.<sup>a</sup> Russland reagierte daraufhin mit einem Embargo für bestimmte Lebensmittel und Agrarerzeugnisse aus sanktionierenden Ländern. Durch die Intensität der wirtschaftlichen Beziehungen vor den Sanktionen und die große Zahl der beteiligten Länder, die rund 55 Prozent der Weltproduktion ausmachen, ist diese Episode beispiellos und besonders instruktiv.

**Makrobetrachtung: Globale Auswirkungen von Sanktionen und Gegenmaßnahmen**

Um die Auswirkungen der Sanktionen auf den Handel abzuschätzen, wird eine kontrafaktische Situation ohne Sanktionen in einem strukturellen Gravitationsmodell simuliert. Die Intuition ist, Handelsströme ohne Sanktionen vorherzusagen und diese mit den unter Sanktionen beobachteten Werten zu vergleichen. Unser Modell berücksichtigt bei der Prognose der bilateralen Ströme in einer hypothetischen Welt ohne Sanktionen Veränderungen der russischen Importkapazität, etwa aufgrund des Zusammenbruchs der Ölpreise und der Abwertung des Rubels. Als Datenbasis für die Schätzung und Simulation benutzen wir monatliche bilaterale Daten von UN COMTRADE.

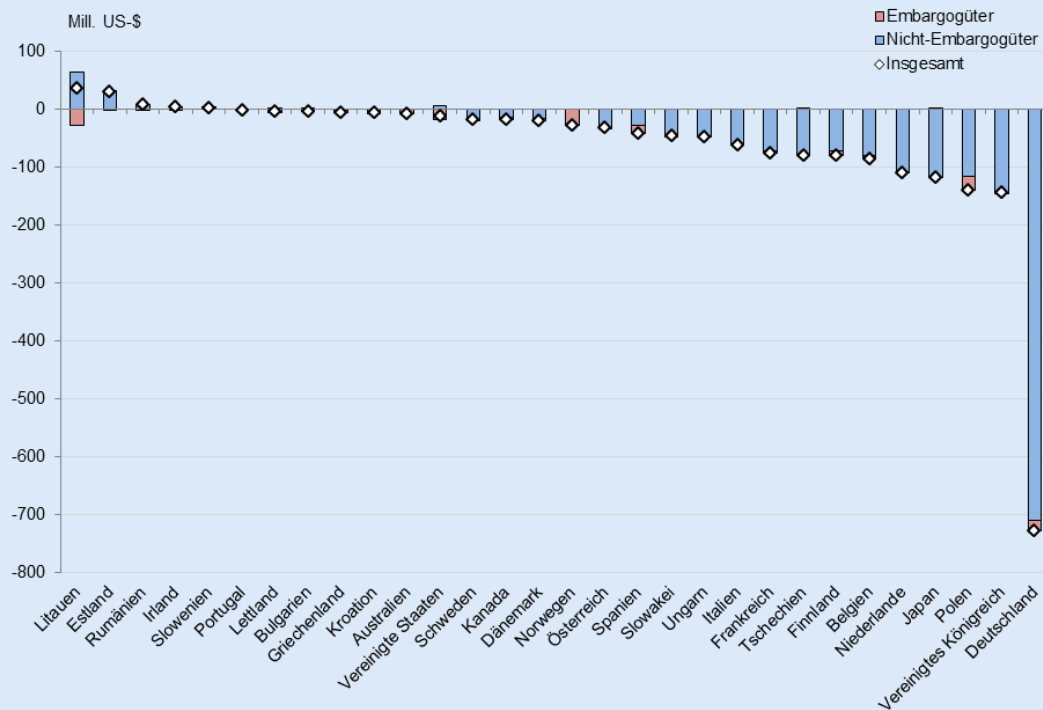
Die Gesamtkosten der Russlandsanktionen, gemessen als entgangener Handel, beziffern wir auf 114 Mrd. US-Dollar vom Beginn des Konflikts bis Ende 2015, wobei rund 70 Mrd. US-Dollar oder 61 Prozent des gesamten Exportverlustes auf die Russische Föderation entfielen. Der Exportverlust für sanktionierende westliche Länder beläuft sich auf rund 44 Mrd. US-Dollar, dies entspricht rund 0,4 Prozent der Exporte dieser Länder und etwa 0,1 Prozent ihres Bruttoinlandsprodukts. Wichtig ist hierbei, dass Handelsverluste bei Produkten, die unter das russische Embargo fallen, mit gut 10 Mrd. US-Dollar nur einen kleinen Teil des Gesamtverlustes ausmachen. Der größte Teil des Effektes auf die westlichen Exporte ist also „Friendly Fire“, d.h. eine Folge der westlichen Maßnahmen. Dieses Ergebnis hat direkte Auswirkungen auf die politische Debatte in den sanktionierenden Ländern. Häufig beziehen sich Argumente gegen bestimmte Sanktionsmaßnahmen nur auf mögliche Vergeltungsmaßnahmen oder die Reduktion von Importen. Stattdessen zeigt sich, dass – zumindest im Falle der Russlandsanktionen – die Sanktionen und der diplomatische Konflikt als solcher vor allem Verluste beim Export verursacht haben, die nicht Folge von Vergeltungsmaßnahmen, sondern der Politik der westlichen Länder sind.

Die Europäische Union trägt 90 Prozent des gesamten entgangenen Handels der sanktionierenden Länder und 93 Prozent des entgangenen Handels mit Produkten, die nicht unter das russische Embargo fallen. Die Auswirkungen sind jedoch nicht gleichmäßig auf die Länder verteilt (Abbildung K1-1). Gemessen am jeweiligen Handelsvolumen mit Russland fällt der Handelsverlust in Norwegen und Australien am stärksten aus, wobei der realisierte Export bis zu 39 Prozent unter dem geschätzten Export nach Russland liegt. Im Vergleich zu den Gesamtausfuhren sind jedoch Finnland (Handelsverlust von 1,7 Prozent), Polen (0,9 Prozent) und Deutschland (0,8 Prozent) am stärksten betroffen. Die deutschen Exporte sind im Durchschnitt um rund 727 Mio. Dollar pro Monat niedriger als bei dem kontrafaktischen Szenario ohne Sanktionen, wobei der entgangene Handel hauptsächlich auf Produktgruppen entfällt, die nicht dem Embargo unterliegen. Der deutsche Anteil am gesamten entgangenen Handel der sanktionierenden Länder beträgt somit fast 40 Prozent, während andere große geopolitische Akteure wie das Vereinigte Königreich (7,9 Prozent), Frankreich (4,1 Prozent) und die Vereinigten Staaten (0,6 Prozent) weitaus weniger betroffen sind. Einzelne Länder wie Litauen und Estland haben von den Sanktionen offenbar sogar profitiert. Zudem war Japan von dem als Vergeltungsmaßnahme ausgesprochenen Importverbot für be-

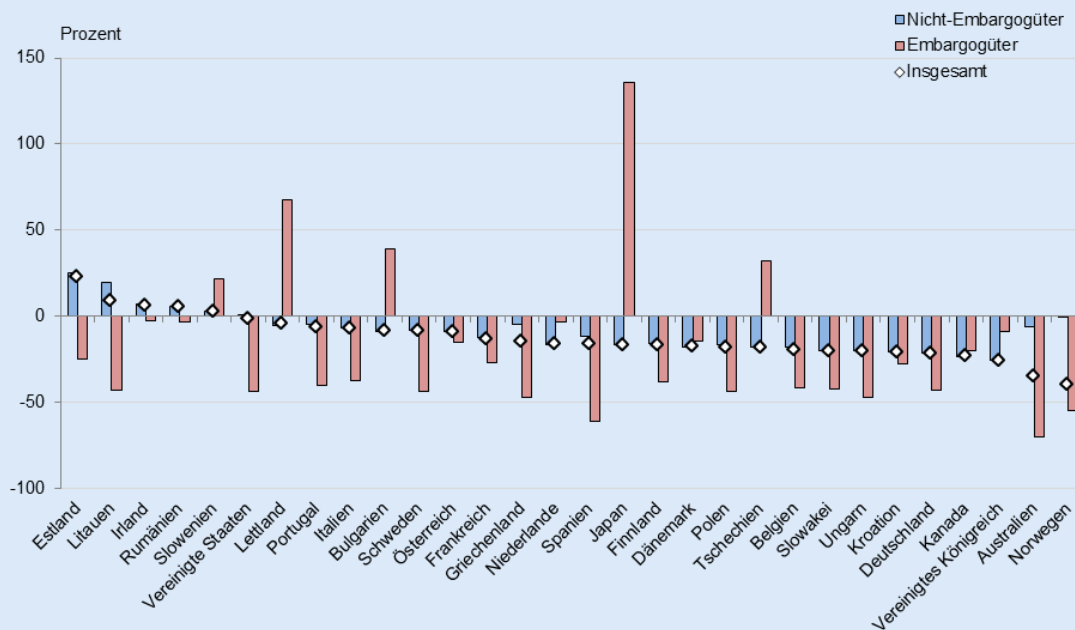
stimmte Güter nicht betroffen (obwohl sich das Land an den westlichen Sanktionen beteiligt hatte) und exportierte deutlich mehr dieser Waren nach Russland als vor dem Embargo, wengleich der Zuwachs absolut gesehen gering war und die Exportverluste bei allen anderen Gütergruppen keinesfalls wettmachen konnte.

**Abbildung K1-1:**  
Veränderung der Exporte nach Russland im Vergleich zu einem Szenario ohne Sanktionen für ausgewählte Länder

(a) in Millionen US-Dollar



(b) in Prozent der Exporte nach Russland ohne Sanktionen (in der jeweiligen Gütergruppe)



Durchschnittliche monatliche Differenz zwischen den prognostizierten und den beobachteten Exporten von Beginn der Sanktionen bis Ende 2015, aufgeschlüsselt in Handel mit Produkten mit oder ohne Embargo. Embargogüter: Güter, die im Rahmen der russischen Vergeltungsmaßnahmen mit einem Einfuhrverbot nach Russland belegt wurden. Nicht-Embargogüter: Alle anderen Güter.

Quelle: Crozet und Hinz (2016).

### **Mikrobetrachtung: Warum sind Produkte betroffen, die nicht dem Embargo unterliegen?**

Um die Mechanismen auf Unternehmensebene zu verstehen, werden die Auswirkungen des Sanktionsregimes anhand detaillierter monatlicher Zolldaten französischer Unternehmen analysiert. Es zeigt sich, dass mit der Einführung der Sanktionen ein deutlicher Rückgang der Zahl der auf dem russischen Markt tätigen Unternehmen sowie des nach Russland exportierten Wertes der verbliebenen Unternehmen zu verzeichnen ist.

Neben dem Gesamteffekt stellt sich die Frage nach den Mechanismen, die hinter dem starken Rückgang der Exporte von Produkten stehen, die nicht vom Embargo betroffen sind. Es bieten sich vor allem zwei Erklärungsansätze für das Entstehen des „Friendly Fire“ an: Eine Änderung der Einstellung der russischen Verbraucher zu französischen Produkten und eine plötzliche Zunahme des Länderrisikos, bedingt durch politische, rechtliche und finanzielle Instabilität, die durch die Sanktionen, aber auch durch den Konflikt selbst hervorgerufen wird.

Eine mögliche Verschiebung von Verbraucherpräferenzen kann – im Gegensatz zu aktueller Forschung zu Konsumentenboykotten (Heilmann 2016) – den Rückgang der Exporte französischer Produkte in die Russische Föderation in diesem Fall nicht erklären. Produkte, die durch das Branding als „französisch“ identifiziert werden können, waren nicht anders betroffen als andere vergleichbare Güter.

Stattdessen sind Produkte besonders stark betroffen, die Handelsfinanzierungsinstrumente intensiv nutzen. Die Literatur zur Handelsfinanzierung zeigt, dass bestimmte Warengruppen in der Handelsstatistik Handelsfinanzierungsinstrumente besonders stark in Anspruch nehmen, und dass dies insbesondere für außergewöhnlich große Sendungen gilt (Niepmann und Schmidt-Eisenlohr 2015 und Demir und Javorcik 2014). Es zeigt sich, dass die Exportströme von Produkten, die mit „Letter of Credit“-Finanzierungen finanziert werden, eine wesentlich stärkere Wirkung der Sanktionen erfahren haben als andere Produkte. Maßgeblich dürfte hierfür gewesen sein, dass die finanziellen Beziehungen zwischen der Russischen Föderation und den sanktionierenden Ländern durch westliche Finanzsanktionen teilweise erheblich eingeschränkt wurden, so dass die betroffenen Finanzinstitute nicht mehr in der Lage waren, attraktive Handelsfinanzierungsdienstleistungen anzubieten.

### **Kaum Handelsumlenkung**

Schließlich lässt sich zeigen, dass die französischen Exporteure, die direkt oder indirekt von den Sanktionsmaßnahmen betroffen waren, ihre Verluste insbesondere kurzfristig nicht durch die Umleitung ihrer Auslandsverkäufe an andere Bestimmungsorte, kompensieren konnten. Im Gegensatz zu anderen Studien, die zum Teil finden, dass Unternehmen in sanktionierten Volkswirtschaften ihre Umsätze massiv auf andere Märkte umleiten (Haidar 2014), stellen wir fest, dass nur ein Bruchteil der Verluste auf diese Weise wettgemacht wird. Unternehmen, die direkt dem russischen Embargo ausgesetzt sind, exportierten durchschnittlich 24 Prozent weniger als vergleichbare Unternehmen, fast genau so viel wie ihr durchschnittlicher Anteil am russischen Markt an ihren Gesamtexporten (26 Prozent) vor den Sanktionen. Unternehmen, die zuvor auf dem russischen Markt aktiv waren, aber keine Embargoprodukte exportierten, verzeichneten einen Rückgang ihrer Gesamtexporterlöse um 12 Prozent. Ihre jeweiligen Gesamtausfuhrmengen gingen weniger stark zurück, was auf niedrigere Verkaufspreise für die Exporte schließen lässt, die tatsächlich auf andere Märkte umgeleitet werden konnten.

<sup>3</sup>Außerdem wurde der Export bestimmter Güter verboten. Betroffen waren aber nur einzelne Technologieprodukte (z. B. Bohrausrüstung) und Güter, die zur militärischen Nutzung geeignet sind, die quantitativ nicht ins Gewicht fallen. Sie werden in der Analyse nicht getrennt betrachtet.



**Kasten 2:**

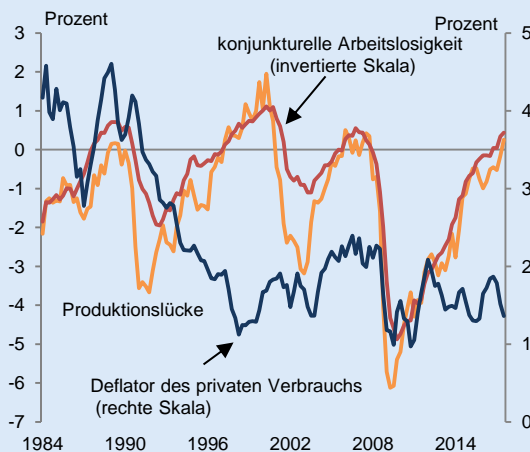
**Zum Zusammenhang zwischen Konjunktur und Inflation in den Vereinigten Staaten – eine disaggregierte Betrachtung**

Die US-Wirtschaft befindet sich in einem langjährigen Aufschwung: die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten sind nach gängigen Schätzungen in etwa wieder normal ausgelastet, und die Arbeitslosenquote ist inzwischen niedriger als vor der Großen Rezession. Gleichzeitig ist die Preisdynamik nach wie vor verhalten. Dies gilt insbesondere für den Deflator des privaten Verbrauchs, der von der Geldpolitik besonders beachtet wird und dessen Kernrate in den vergangenen Jahren um 1,5 Prozent schwankte. Vielfach wird diese Evidenz als Beleg dafür verwendet, dass die Kapazitätsreserven größer seien, als zumeist angenommen, oder dass der Zusammenhang zwischen dem gesamtwirtschaftlichen Auslastungsgrad oder konjunktureller Arbeitslosigkeit und Inflation – die sogenannte Phillips-Kurve – zusammengebrochen sei. Dabei wird jedoch häufig vernachlässigt, dass dieser Zusammenhang im Aggregat nur schwach ausgeprägt ist (Abbildung K2-1). Denn neben der Kapazitätsauslastung sind andere Bestimmungsgründe der Preisentwicklung wichtig, die bei vielen der in den gängigen Preismaßen enthaltenen Produktgruppen dominieren, etwa technischer Fortschritt (z.B. bei Produkten der Informationstechnologie) oder sich wandelnde Marktmarktstrukturen (z.B. zunehmende Konkurrenz im Einzelhandel durch Onlineversandhändler). Darüber hinaus werden in den Indizes auch Preise erfasst, die maßgeblich – wie beispielsweise im Gesundheitssektor – durch die politisch gesetzten Rahmenbedingungen und ihre Änderungen bestimmt werden.

Vor diesem Hintergrund ist eine Unterscheidung von zyklischen und azyklischen Produktkategorien von besonderem Interesse für die Konjunkturanalyse. In Anlehnung an Mahedy und Shapiro (2017) regressieren wir dazu die Veränderungsrate von über 100 Unterkategorien des Kernindex des Deflators des privaten Verbrauchs auf die Differenz von tatsächlicher und natürlicher Arbeitslosenquote und eine Konstante.<sup>a</sup> Falls der Steigungskoeffizient ein negatives Vorzeichen aufweist und zum Zehn-Prozent-Niveau signifikant ist, gilt diese Kategorie als zyklisch, andernfalls als azyklisch. Alles in allem hat die zyklische Komponente den Schätzungen zufolge lediglich einen Anteil von etwas mehr als 40 Prozent am Kernindex des Deflators des privaten Verbrauchs. Die Wohnungskosten (Marktmieten und unterstellte Mieten für selbstgenutztes Wohneigentum) machen dabei knapp die Hälfte der konjunktur reagiblen Kategorien aus. Außerdem verhalten sich die Preise für Verbrauchsgüter wie Möbel und Einrichtungsgegenstände oder Körperpflegeprodukte sowie Dienstleistungen im Bereich der Gastronomie oder der Freizeitgestaltung zyklisch.

Im Vergleich zum Gesamtkernindex weist die Vorjahresrate der prozyklischen Komponenten im Einklang mit der konjunkturellen Erholung seit der Großen Rezession eine steigende Tendenz aus (Abbildung K2-2). Die Seitwärtsbewegung der Kernrate in den vergangenen Jahren ist dadurch bedingt, dass sich der Preisauftrieb bei der azyklischen Komponente trendmäßig verringert

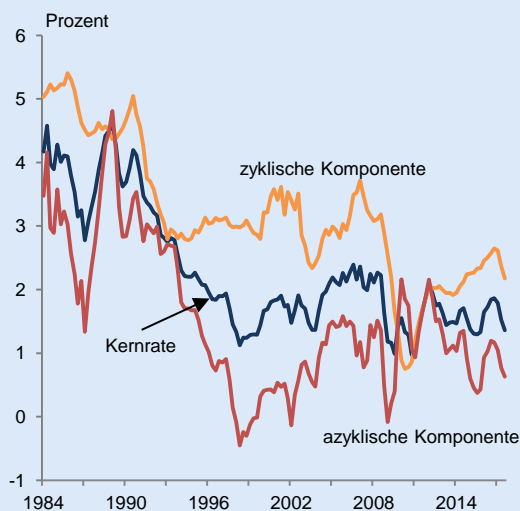
**Abbildung K2-1:**  
**USA: Auslastungsgrad und Inflation 1984–2017**



Quartalsdaten; Deflator des privaten Verbrauchs: Kernrate, Veränderung gegenüber dem Vorjahr; Produktionslücke: in Prozent des Potenzials; konjunkturelle Arbeitslosigkeit: Differenz von tatsächlicher und natürlicher Arbeitslosenquote.

Quelle: Bureau of Economic Analysis; Congressional Budget Office; Bureau of Labor Statistics.

**Abbildung K2-2:**  
**USA: Deflator des privaten Verbrauchs 1984–2017**



Quartalswerte; Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Bureau of Economic Analysis; eigene Berechnungen.

hat. Alles in allem steht die Entwicklung des Preisauftriebs somit nicht im Widerspruch zum Bild einer robusten Konjunktur. Lediglich der Rückgang der Inflation am aktuellen Rand, der sich auch auf die zyklische Komponente erstreckt, bedarf einer zusätzlichen Erklärung. Wichtig war hier beispielsweise eine Sonderentwicklung bei den Hotelpreisen.

<sup>a</sup>Für die natürliche Arbeitslosenquote greifen wir auf Schätzungen des Congressional Budget Office zurück.

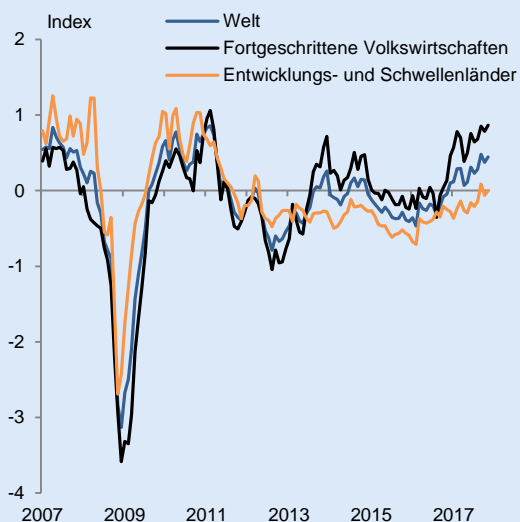
## Datenanhang

# INHALT

1. Weltkonjunktur.....	17
2. Vereinigte Staaten .....	18
3. Japan.....	19
4. Euroraum .....	20
5. Vereinigtes Königreich.....	21
6. China.....	22
7. Übrige Schwellenländer.....	23
8. Übersichtstabellen.....	24

## 1. Weltkonjunktur

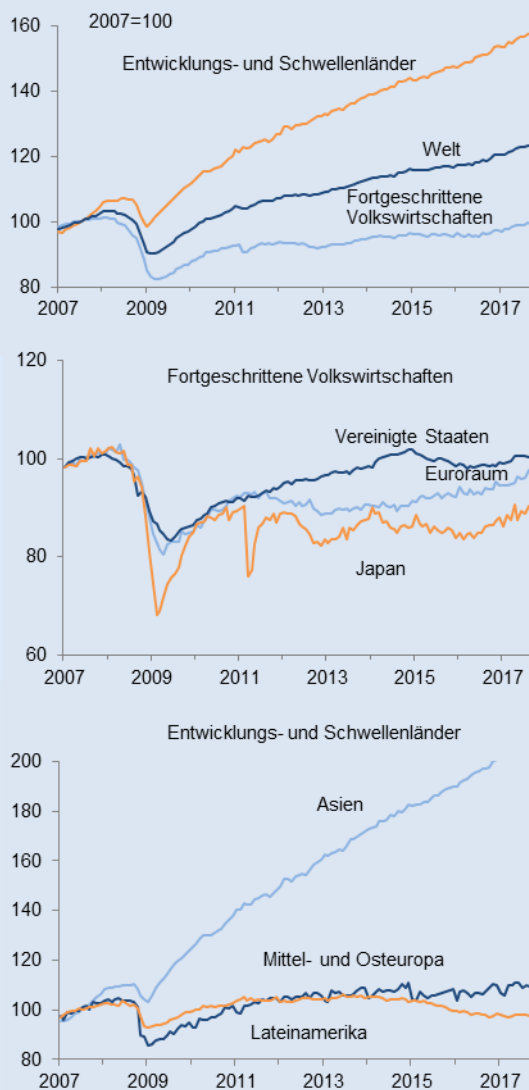
**Abbildung 1.1:**  
Wirtschaftsklima nach Ländergruppen 2007–2017



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.

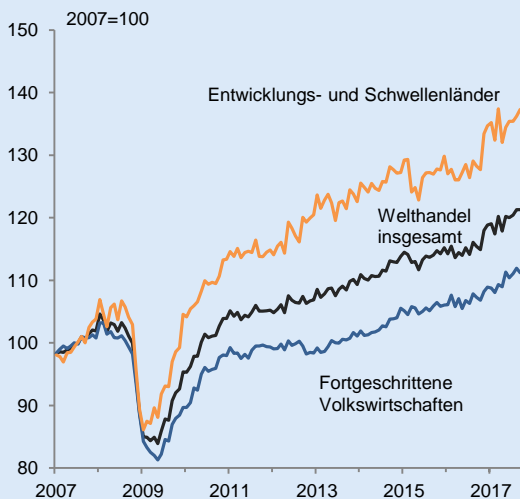
**Abbildung 1.2:**  
Weltweite Industrieproduktion nach Ländergruppen und Regionen 2007–2017



Monatsdaten; preis- und saisonbereinigt.

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

**Abbildung 1.3:**  
Welthandel 2007–2017

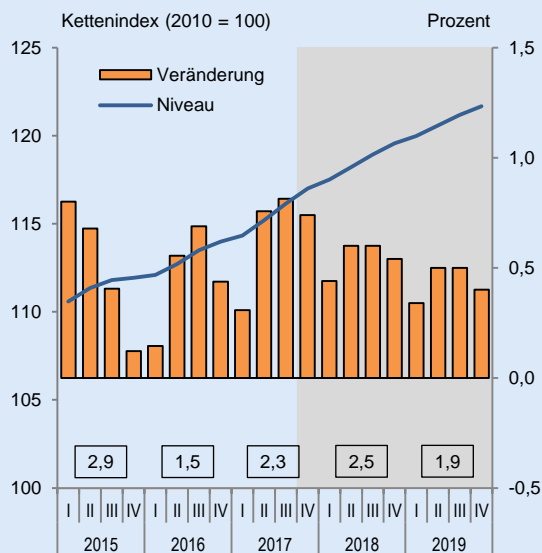


Monatsdaten; preis- und saisonbereinigt.

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

## 2. Vereinigte Staaten

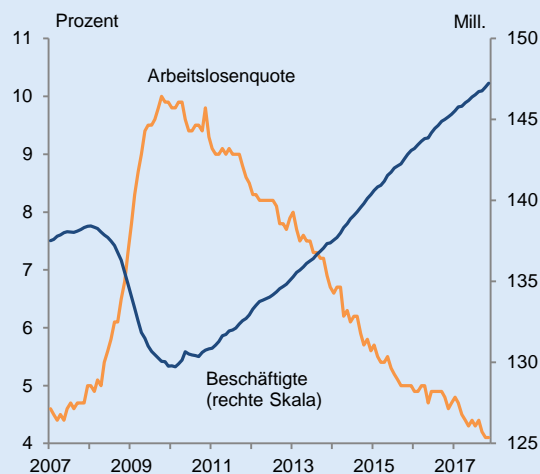
**Abbildung 2.1:**  
Bruttoinlandsprodukt 2015–2019



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 2007–2017



Monatsdaten; saisonbereinigt.

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

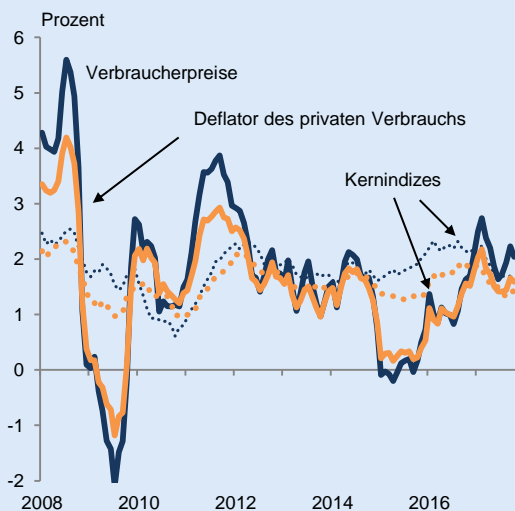
**Tabelle 2.1:**  
Eckdaten zur Konjunktur in den Vereinigten Staaten 2017–2019

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

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.

**Abbildung 2.3:**  
Verbraucherpreisanstieg 2008–2017



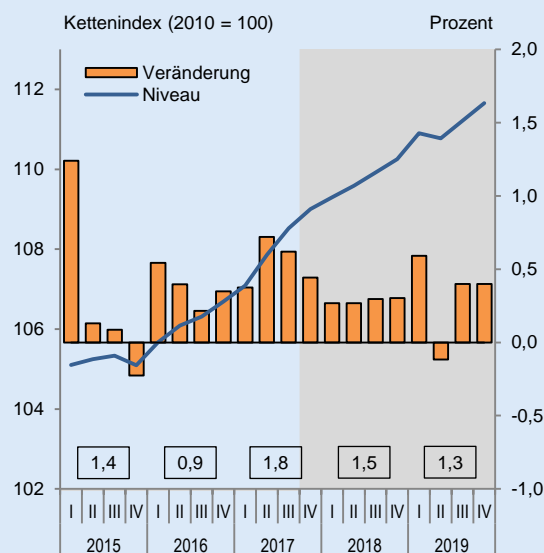
Monatswerte. Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Kernindex: ohne Energie und Nahrungsmittel.

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



### 3. Japan

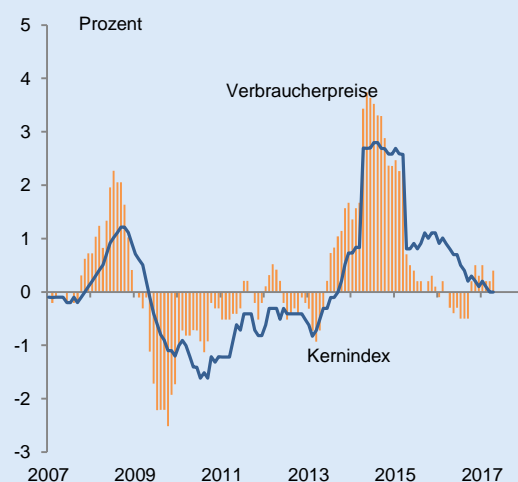
**Abbildung 3.1:**  
Bruttoinlandsprodukt 2015–2019



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.

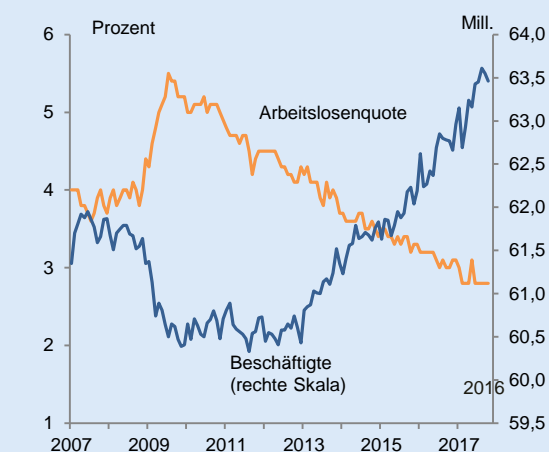
**Abbildung 3.3:**  
Verbraucherpreisanstieg 2007–2017



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

Quelle: Statistics Bureau of Japan.

**Abbildung 3.2:**  
Arbeitsmarkt 2007–2017



Monatsdaten; saisonbereinigt.

Quelle: Department of Labor.

**Tabelle 3.1:**  
Eckdaten zur Konjunktur in Japan 2016–2019

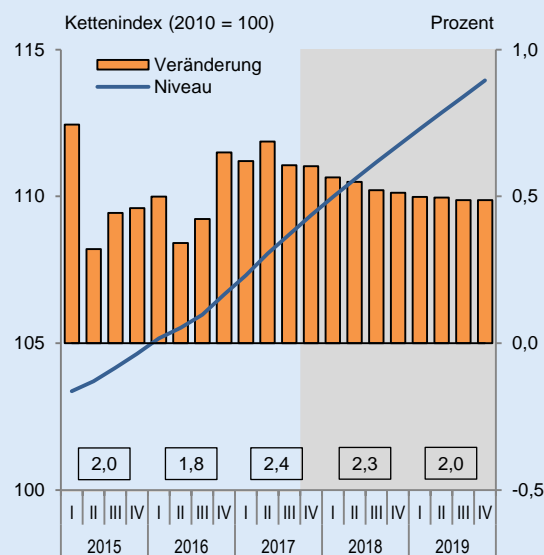
	2016	2017	2018	2019
Bruttoinlandsprodukt	0,9	1,8	1,5	1,3
Inländische Verwendung	0,4	1,3	1,3	1,2
Private Konsumausgaben	0,1	1,2	0,9	1,1
Konsumausgaben des Staates	1,3	0,2	1,1	1,2
Anlageinvestitionen	1,1	2,7	1,7	1,4
Unternehmensinvestitionen	0,6	2,9	2,4	1,1
Wohnungsbau	5,6	3,9	1,7	2,0
Öffentliche Investitionen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

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

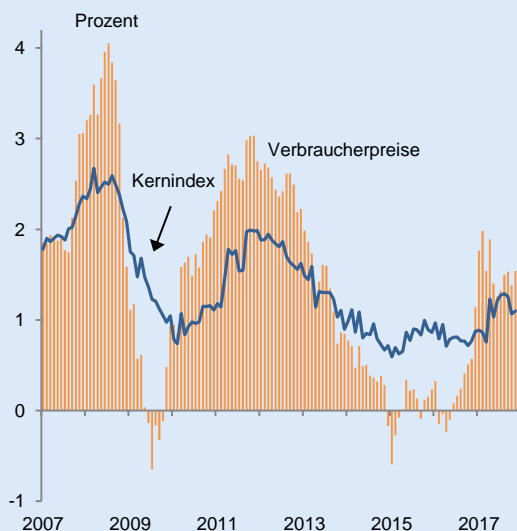
**Abbildung 4.1:**  
Bruttoinlandsprodukt 2015–2019



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.

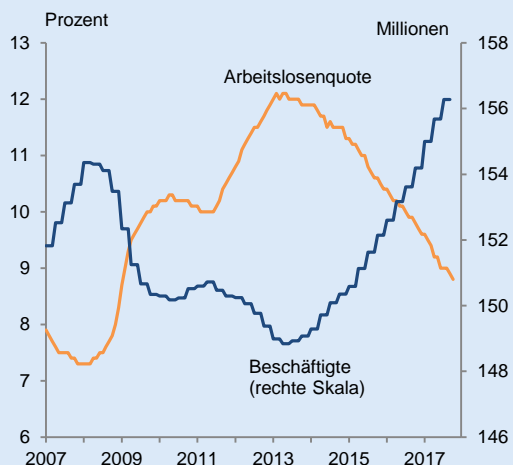
**Abbildung 4.3:**  
Verbraucherpreisanstieg 2007–2017



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

Quelle: Eurostat, *Preisstatistik*.

**Abbildung 4.2:**  
Arbeitsmarkt 2007–2017



Monatsdaten; saisonbereinigt.

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

**Tabelle 4.1:**  
Eckdaten zur Konjunktur im Euroraum 2016–2019

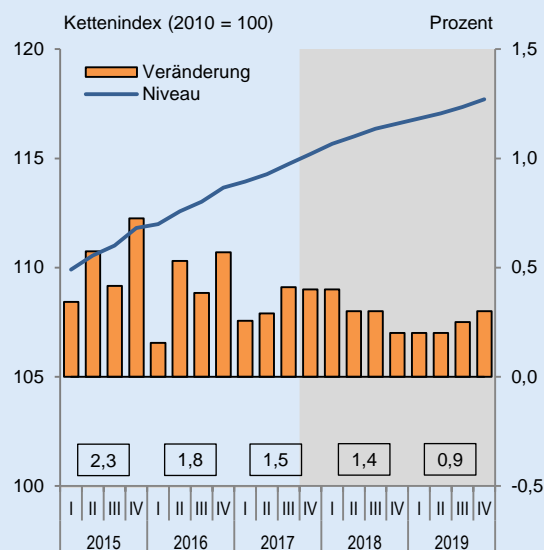
	2016	2017	2018	2019
Bruttoinlandsprodukt	1,8	2,4	2,3	2,0
Inländische Verwendung	2,3	2,2	2,5	2,2
Private Konsumausgaben	2,0	1,9	2,0	1,8
Konsumausgaben des Staates	1,7	1,1	1,6	1,6
Anlageinvestitionen	4,5	4,1	4,8	3,7
Vorratsveränderungen	-0,1	0,1	0,0	0,0
Außenbeitrag	-0,5	0,2	-0,1	0,0
Exporte	3,3	4,8	4,2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

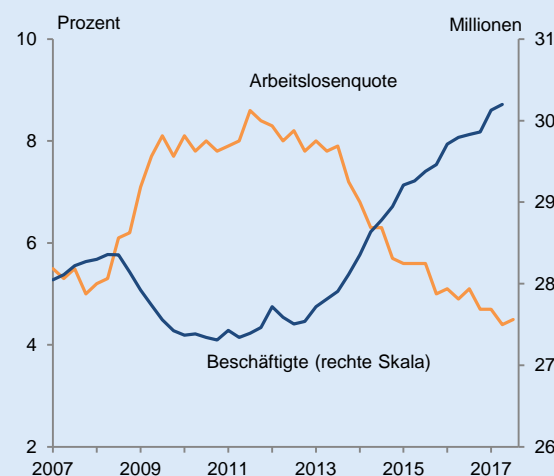
**Abbildung 5.1:**  
Bruttoinlandsprodukt 2015–2019



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 5.2:**  
Arbeitsmarkt 2007–2017



Quartalsdaten; saisonbereinigt.

Quelle: Office for National Statistics, *Economy*.

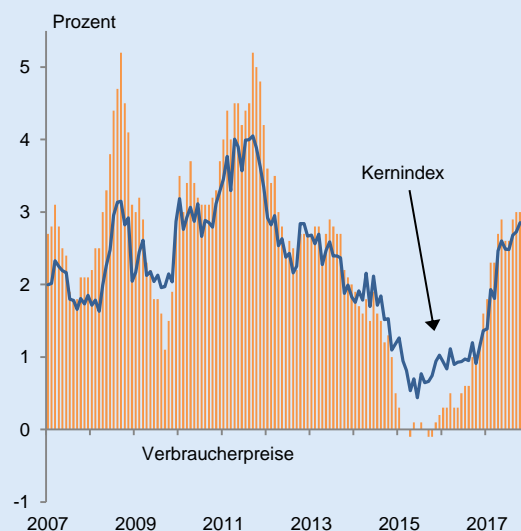
**Tabelle 5.1:**  
Eckdaten zur Konjunktur im Vereinigten Königreich  
2016–2019

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

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.

**Abbildung 5.3:**  
Verbraucherpreisanstieg 2007–2017

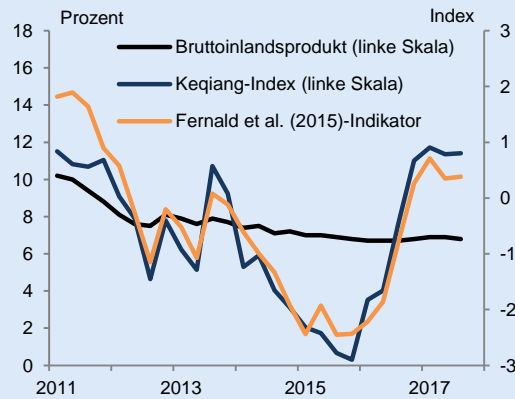


Monatswerte. Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Kernrate: Verbraucherpreise ohne Energie und Nahrungsmittel.

Quelle: Office for National Statistics, *Economy*.

## 6. China

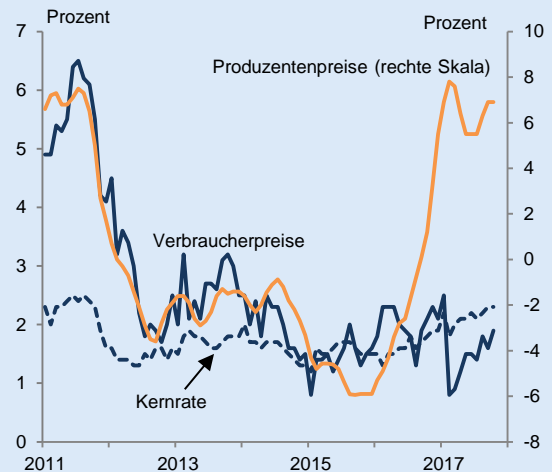
**Abbildung 6.1:**  
Bruttoinlandsprodukt und alternative Aktivitätsmaße  
2011–2017



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)).

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

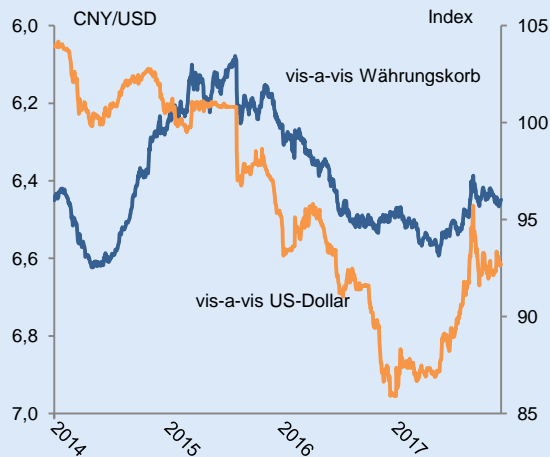
**Abbildung 6.2:**  
Preisentwicklung 2011–2017



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

Quelle: National Bureau of Statistics.

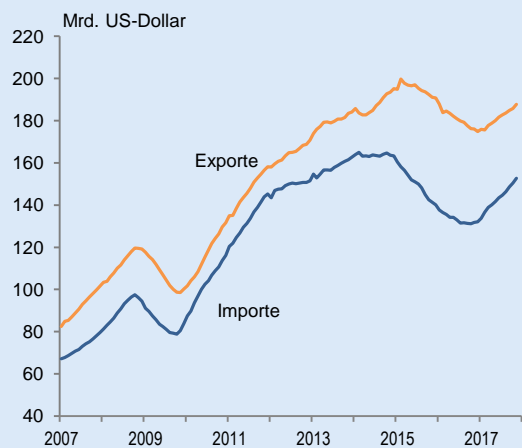
**Abbildung 6.3:**  
Wechselkurse 2014–2017



Tagesdaten.

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

**Abbildung 6.4:**  
Außenhandel 2007–2017

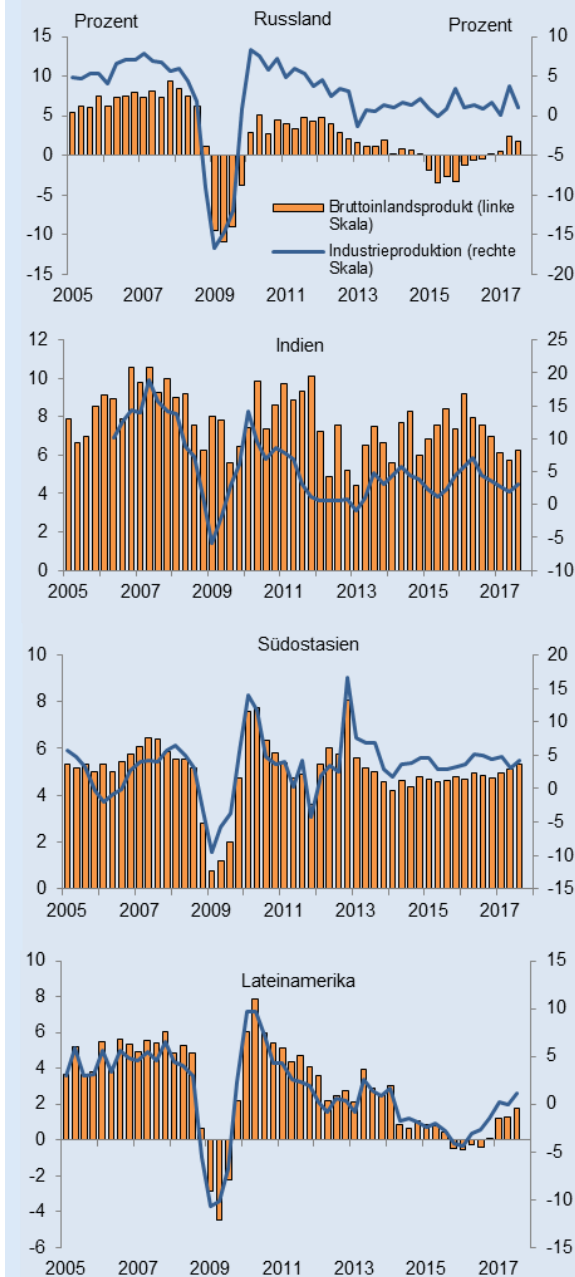


Monatswerte, gleitendes Mittel (12 Monate).

Quelle: General Administration of Customs; eigene Berechnungen.

## 7. Übrige Schwellenländer

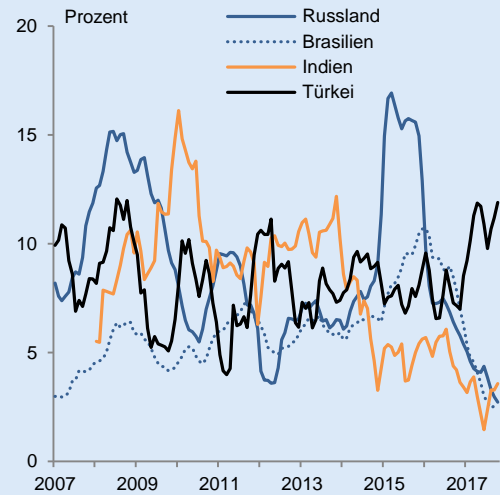
**Abbildung 7.1:**  
Bruttoinlandsprodukt und Industrieproduktion 2005–2017



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.

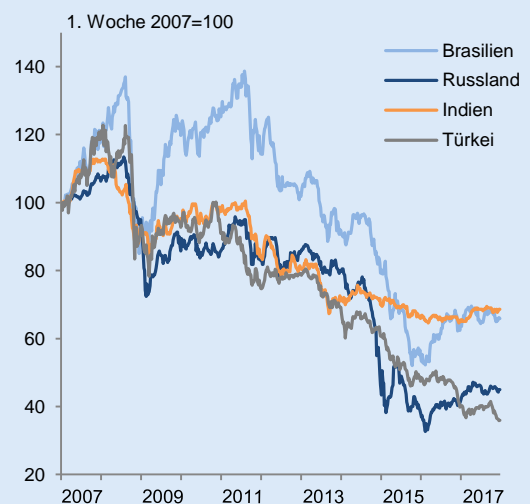
**Abbildung 7.2:**  
Verbraucherpreise 2007–2017



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 2007–2017



Wöchentliche Daten. Letzter Wert: 4.12. 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	1,25	1,50	1,50	1,75	1,75	2,00	2,00	2,00
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	0,25	0,25
Wechselkurse												
US-Dollar/Euro	1,07	1,10	1,18	1,18	1,18	1,18	1,18	1,18	1,18	1,18	1,18	1,18
Yen/US-Dollar	113,6	111,1	111,0	112,5	113,0	113,0	113,0	113,0	113,0	113,0	113,0	113,0
Ölpreis (Brent) in US-Dollar	53,6	49,6	52,1	60,9	63,2	63,5	63,7	64,0	64,2	64,5	64,7	65,0
HWWI-Index für Industrierohstoffe	123,1	110,4	118,9	119,0	122,6	126,2	131,3	136,5	140,6	144,9	147,8	150,7

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	2,4	2,2	1,9	1,8	1,9	2,0	7,9	7,3	6,8
Euroraum	26,3	2,4	2,3	2,0	1,6	1,7	1,7	9,1	8,5	7,9
Vereinigtes Königreich	5,9	1,5	1,4	0,9	2,6	2,5	2,2	4,4	4,2	4,3
Schweden	1,1	2,9	2,6	1,9	1,8	2,0	2,0	4,9	4,0	3,8
Polen	1,1	4,3	2,8	2,8	1,5	1,9	2,5	4,9	4,0	3,8
Schweiz	1,5	1,0	1,9	1,6	0,5	0,4	0,5	4,6	4,5	4,3
Norwegen	0,8	2,2	2,5	1,7	1,9	2,3	2,0	4,3	4,1	4,1
Vereinigte Staaten	41,2	2,3	2,5	1,9	1,9	2,2	2,2	4,9	4,8	4,6
Kanada	3,4	3,0	2,3	2,0	2,0	2,1	2,1	6,4	5,8	5,5
Japan	11,0	1,8	1,5	1,3	0,4	0,7	1,8	2,8	2,7	2,6
Südkorea	3,1	3,3	3,5	2,6	1,9	2,0	2,0	3,7	3,6	3,4
Australien	2,7	2,3	2,7	2,4	2,0	2,2	2,4	5,6	5,4	5,3
Aufgeführte Länder	100,0	2,4	2,4	1,9	1,7	2,0	2,1	6,0	5,6	5,3

Prozent. Gewicht gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2016 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 2016.

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

Prozent. Gewicht: auf der Grundlage des Bruttoinlandsprodukts zu Preisen und Wechselkursen von 2015. 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 2015. Beitrittsländer seit 2004. \*Zahlen weichen von denen im Deutschland-Konjunkturbericht ab, in dem die Zuwachsraten für das Bruttoinlandsprodukt in der Regel nicht kalenderbereinigt und Verbraucherpreise gemäß VPI-Abgrenzung (statt HVPI) ausgewiesen werden; außerdem bezieht sich die ILO-Erwerbslosenquote auf die Erwerbspersonen gemäß Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (statt auf die Erwerbspersonen gemäß Mikrozensus).

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

**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	5,4	5,3	3,5	3,9	4,0	4,0
Thailand	2,3	3,2	4,0	3,7	3,0	0,2	0,7	2,0	2,0
Malaysia	1,7	4,2	5,9	5,0	4,4	2,1	3,9	3,1	3,0
Philippinen	1,6	6,9	6,5	6,0	5,7	1,8	3,2	3,5	3,5
Insgesamt	11,6	4,8	5,2	5,1	4,8	2,4	3,2	3,4	3,4
China	42,0	6,9	6,8	6,4	6,1	2,0	1,6	2,1	2,3
Indien	17,1	7,8	6,4	7,3	7,0	4,5	3,8	4,9	4,8
Asien insgesamt	70,7	6,8	6,4	6,4	6,1	2,7	2,4	3,0	3,1
Brasilien	6,2	-3,5	1,0	1,6	2,1	8,7	3,5	3,9	4,0
Mexiko	4,6	2,7	2,1	1,6	2,4	2,8	5,9	3,7	3,1
Argentinien	1,7	-2,2	2,7	3,7	2,7	25,0	26,9	17,8	14,2
Kolumbien	1,4	2,0	1,5	2,7	3,1	7,5	4,3	3,2	3,0
Venezuela	0,8	-16,5	-4,5	-3,0	-1,0	254,4	-	-	-
Chile	0,9	1,5	1,7	3,2	2,8	3,8	2,2	2,6	3,0
Peru	0,8	4,0	2,6	3,7	3,5	3,6	2,9	2,5	2,5
Lateinamerika insgesamt	16,4	-1,2	1,4	1,9	2,3	8,2	6,8	5,2	4,7
Russland	7,5	-0,2	1,7	1,8	1,5	15,5	3,7	4,2	4,4
Türkei	3,9	3,2	7,5	4,7	4,0	7,8	11,3	10,4	9,0
Südafrika	1,5	0,3	0,7	1,1	1,6	6,3	5,4	6,1	5,8
Aufgeführte Länder	100,0	4,7	5,2	5,2	5,0	4,8	3,6	3,8	3,7

Prozent. Gewicht: gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2016 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	100,0	3,8	3,9	3,6	3,1	3,2	3,4
Fortgeschrittene Länder	43,1	2,4	2,3	1,9	1,7	1,8	2,0
China	17,8	6,8	6,4	6,1	1,6	2,1	2,3
Lateinamerika	6,9	1,4	1,9	2,3	6,8	5,2	4,7
Indien	7,2	6,4	7,3	7,0	3,8	4,9	4,8
Ostasiatische Schwellenländer	4,9	5,2	5,1	4,8	3,2	3,4	3,4
Russland	3,2	1,7	1,8	1,5	3,7	4,2	4,4
<i>Nachrichtlich:</i>							
Welthandelsvolumen		4,3	4,0	3,8			
Weltwirtschaft (gewichtet gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2015 in US-Dollar)		3,3	3,3	3,0	2,6	2,7	2,9

Prozent. Gewicht: gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2016 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

- Crozet, M., und J. Hinz (2016). Friendly fire: The trade impact of the Russia sanctions and counter-sanctions. Kiel Working Paper 2059. Institut für Weltwirtschaft, Kiel. Via Internet (11. Dezember 2017) <[https://www.ifw-members.ifw-kiel.de/publications/friendly-fire-the-trade-impact-of-the-russia-sanctions-and-counter-sanctions/kwp\\_2059.pdf](https://www.ifw-members.ifw-kiel.de/publications/friendly-fire-the-trade-impact-of-the-russia-sanctions-and-counter-sanctions/kwp_2059.pdf)>.
- Demir, B., und B. Javorcik (2014). Grin and Bear It: Producer-financed Exports from an Emerging Market. CEPR Discussion Papers 10142. Centre for Economic Policy Research, London.
- Drezner, D.W. (2011). Sanctions sometimes smart: targeted sanctions in theory and practice. *International Studies Review* 13 (1): 96–108.
- Fernald, J., E. Hsu und M.M. Spiegel (2015). Is China Fudging its Figures? Evidence from Trading Partner Data. Federal Reserve Bank of San Francisco, Working Paper 2015-12. San Francisco.
- Financial Times* (2017). China backs away from long-term GDP targets vom 26. Oktober. Via Internet (11. Dezember 2017) <<https://www.ft.com/content/f7c4d9ec-ba24-11e7-8c12-5661783e5589>>.
- Gern, K.-J., A. Lindner und M. Micheli (2017). Konjunkturbedingte Expansion des Welthandels. *Wirtschaftsdienst* 97 (11): 827–828.
- Haidar, J.I. (2017). Sanctions and Export Deflection: Evidence from Iran. *Economic Policy* 32 (90): 319–355.
- 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](https://www.ifw-kiel.de/wirtschaftspolitik/prognosezentrum/konjunkt/ifw-box/2017/box_2017-16_prognose_welthandel)>.
- Heilmann, K. (2016). Does political conflict hurt trade? Evidence from consumer boycotts. *Journal of International Economics* 99 (C): 179–191.
- Hufbauer, G.C., J.J. Schott und K.A. Elliott (2009). *Economic Sanctions Reconsidered*. 3rd Edition, Number 4129. Peterson Institute Press: All Books, Washington, D.C.
- IEA (International Energy Agency) (2017). Monthly Oil Report. November. Paris.
- IMF (International Monetary Fund) (2015). World Economic Outlook. April, Chapter 3. Washington, D.C.
- Mahedy, T., und A. Shapiro (2017). What's Down with Inflation? FRBSF Economic Letter 2017-35. Federal Reserve Bank of San Francisco, San Francisco.
- Niepmann, F., und T. Schmidt-Eisenlohr (2017). International trade, risk and the role of banks. *Journal of International Economics* 107: 111–126.
- OECD (2017a). Economic Outlook Issue 1. Mai. Paris.
- OECD (2017b). Economic Outlook Issue 2. November. Paris.