

Corona-Pandemie schockiert die Weltwirtschaft

Von Claus Michelsen, Guido Baldi, Geraldine Dany-Knedlik, Hella Engerer, Stefan Gebauer und Malte Rieth

ABSTRACT

Die fortschreitende Corona-Epidemie schockiert die Weltwirtschaft. In den kommenden Monaten werden viele Länder voraussichtlich deutliche konjunkturelle Einbrüche erleiden. Absperrungen ganzer Regionen führen zu einem Ausfall der Produktion, zu einer Unterbrechung der Lieferketten und zu Konsumeinbußen. Die Weltwirtschaft dürfte in diesem Jahr nur noch um 2,5 Prozent wachsen, nachdem zuvor 3,7 Prozent prognostiziert worden waren. Im kommenden Jahr werden wohl 3,5 Prozent erreicht werden, wenn sich die Lage wieder normalisiert.

Die Auswirkungen des Corona-Virus werden die Weltkonjunktur in den kommenden Monaten erheblich schwächen (Abbildung 1). Der Produktionsausfall in China und die immer weitreichendere Verbreitung des Virus werden in vielen Volkswirtschaften zu substanziellen Verminderungen sowohl bei der Herstellung von Waren und der Erbringung von Dienstleistungen als auch bei der Nachfrage nach Investitions- und Konsumgütern führen. Der Zuwachs der Weltwirtschaftsleistung wird aller Voraussicht nach in diesem Jahr mit 2,5 Prozent deutlich schwächer ausfallen; 2019 hat die Produktion noch um 3,5 Prozent zugelegt. Im kommenden Jahr dürfte sich die weltweite Konjunktur wieder normalisieren.

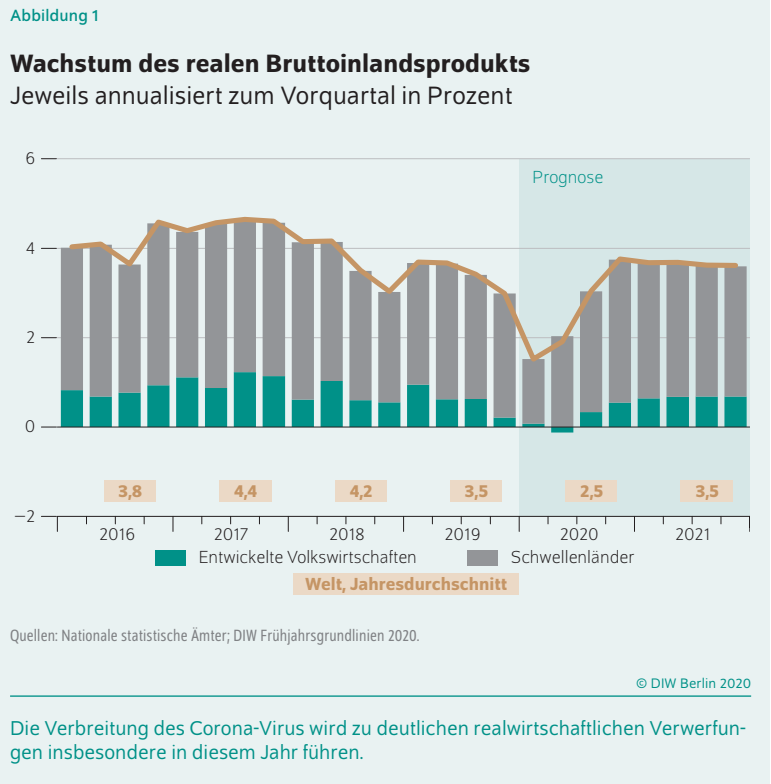
Die Corona-Krise verstärkt die Wachstumsabschwächung. Vor allem in den Schwellenländern hat sich das Expansions-tempo entschleunigt. Zum Jahresende 2019 bremste darüber hinaus die schleppende Konjunktur der fortgeschrittenen Volkswirtschaften die weltwirtschaftliche Entwicklung. Insbesondere in Europa verlor die Produktionsleistung spürbar an Schwung. Zudem brach Japans Wirtschaftsleistung mit der Erhöhung der Mehrwertsteuer im Oktober ein. Die US-Wirtschaft expandierte mit ähnlichen Raten wie in den Quartalen zuvor.

Die konjunkturellen Aussichten hellten sich zum Jahreswechsel zunächst leicht auf. Maßgeblich hierfür dürfte die Einigung im Handelsstreit zwischen China und den USA gewesen sein. In einigen Schwellenländern wie Indien und Brasilien wurde zum Ende des Jahres 2019 zudem die Geldpolitik nochmals deutlich gelockert, was die dortigen Firmen wohl optimistischer stimmte. Aufgrund der weiterhin guten Lage auf den meisten Arbeitsmärkten stieg auch die Konsumentenzuversicht im Januar 2020 weiter an.

Die Indikatoren reflektieren allerdings noch nicht die mit der Verbreitung des neuartigen Corona-Virus (Covid-19) zusammenhängenden angebots- und nachfrageseitigen Effekte. Sichtbar werden diese unter anderem an den deutlichen Kurseinbrüchen an den meisten Handelsplätzen weltweit, die auf einen bevorstehenden konjunkturellen Einbruch hindeuten. Die gestiegene Volatilität signalisiert zudem eine starke Verunsicherung an den Finanzmärkten.

Grundlegende Annahme der Prognose ist, dass die Verbreitung von Covid-19 ähnlich wie bei bisherigen Epidemien (beispielsweise SARS) verlaufen wird (Kasten 3). Daher ist zunächst mit einer deutlich steigenden Zahl an Infektionen zu rechnen. Bei den bisherigen Pandemien kam es durch Quarantänemaßnahmen, welche hauptsächlich individueller und regionaler Natur waren, zügig zur Eindämmung der Virusverbreitung.

Die getroffenen Quarantänemaßnahmen, Reisebeschränkungen und Arbeitsausfälle dürften die globale Produktion und bestehende Lieferketten, insbesondere die der Industrie, in diesem Jahr deutlich einschränken (Kasten 1). Der Dienstleistungssektor, insbesondere der Transport, Tourismus und die Finanzbranche, dürfte ebenfalls stark leiden. Der bereits 2018 begonnene Abschwung der Industrieproduktion wird sich zunächst beschleunigen und die in den vergangenen Jahren nachlassende Investitionstätigkeit nochmals dämpfen. Die produktionsseitigen Auswirkungen von Covid-19 werden dem ohnehin schon schwachen Welthandel in diesem Jahr weiter zusetzen. Aufgrund der vielerorts verordneten Einschränkungen des öffentlichen Lebens sowie der durch die Verbreitung des Virus auftretenden Verunsicherungen ist zudem mit einem schwächeren privaten Verbrauch zu rechnen. Lediglich im Einzelhandel dürfte es vorübergehend zu Umsatzsteigerungen aufgrund von Vorratskäufen kommen. Nach den konjunkturellen Einbußen in der ersten Jahreshälfte dürfte eine



Tabelle

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Weltwirtschaft

In Prozent

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise				Arbeitslosenquote in Prozent			
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent											
	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020	2021
Euroraum	1,9	1,2	-0,2	1,5	1,7	1,3	1,2	1,4	8,1	7,5	7,7	7,5
ohne Deutschland	2,0	1,4	-0,1	1,4	1,7	1,2	1,3	1,3	10,3	9,5	9,7	9,5
Frankreich	1,7	1,2	-0,1	1,7	1,9	1,1	1,5	1,2	9,1	8,5	8,4	8,3
Italien	0,7	0,2	-0,8	0,8	1,2	0,7	0,8	1,1	10,6	10,0	10,3	10,3
Spanien	2,4	2,0	0,3	1,7	1,7	0,7	1,0	1,5	15,3	14,1	14,5	13,9
Niederlande	2,5	1,7	0,4	1,6	1,6	2,7	1,5	1,4	3,8	3,4	3,8	4,0
Vereinigtes Königreich	1,3	1,4	0,8	1,4	2,4	1,8	1,9	2,2	4,2	3,9	4,1	4,2
USA	2,9	2,3	0,8	1,7	2,4	1,8	2,0	2,0	3,9	3,7	3,7	3,6
Japan	0,3	0,8	-0,3	0,6	0,8	0,6	0,3	0,6	2,5	2,4	2,4	2,4
Südkorea	2,7	2,0	1,1	1,6	1,6	0,5	0,9	1,0	3,8	3,7	3,7	3,6
Mittel- und Osteuropa	4,6	4,0	2,9	3,3	2,2	2,7	2,9	3,0	3,7	3,3	3,3	3,3
Türkei	2,9	0,1	1,5	1,6	16,3	15,2	12,8	12,1	11,0	13,9	13,7	13,5
Russland	2,2	1,3	1,1	1,6	2,9	4,5	3,7	4,2	4,8	4,6	4,5	4,4
China	6,7	6,2	4,6	5,8	2,5	3,3	3,6	3,6	4,1	4,1	4,1	4,1
Indien	6,7	5,1	5,0	5,7	3,9	3,7	4,3	4,0				
Brasilien	1,3	1,1	1,0	1,3	3,8	3,8	3,4	3,7	12,3	12,1	11,8	11,7
Mexiko	2,1	-0,1	0,1	0,9	4,9	3,4	2,7	2,9	3,4	3,5	3,4	3,3
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	2,2	1,8	0,4	1,5	2,0	1,5	1,5	1,6	4,8	4,5	4,6	4,5
Schwellenländer	5,5	4,6	3,8	4,7	3,6	4,1	4,2	4,2	5,1	5,2	5,2	5,1
Welt	4,2	3,5	2,5	3,5	3,0	3,0	3,1	3,2	5,0	4,9	4,9	4,9

Quellen: Nationale statistische Ämter; DIW Frühjahrsgrundlinien 2020.

Kasten 1

Krankheit Covid-19

Covid-19 ist eine Lungenerkrankung, die durch das Virus SARS-CoV-2 ausgelöst wird. Das Virus wurde erstmals im Dezember vergangenen Jahres in der chinesischen Stadt Wuhan entdeckt. Nach bisherigen Erkenntnissen leiden Betroffene unter ähnlichen Symptomen wie bei einer Influenza-Infektion, wobei am häufigsten Fieber und Husten auftreten. Bei schweren Verläufen können Erkrankte eine Atemwegs-Infektion bis hin zu einer Lungenentzündung entwickeln. Auf Basis vorläufiger Analysen zeigen rund 80 Prozent der Betroffenen einen leichten und etwa 16 Prozent der Infizierten einen schweren, aber nicht lebensbedrohlichen Verlauf. Bei sechs Prozent der Erkrankten ist der klinische Verlauf kritisch bis lebensbedrohlich.¹ Die Krankheitsdauer beträgt bei leichten Verläufen rund zwei Wochen. Hingegen erholen sich Erkrankte bei einem schweren oder kritischen Verlauf erst nach drei bis sechs Wochen.² Bislang sind die Übertragungswege nicht eindeutig geklärt. Es wird allerdings davon ausgegangen, dass die Infektion hauptsächlich über Tröpfchen erfolgt. Die Inkubationszeit bei Covid-19 liegt gemäß verschiedener Studien zwischen einem und 14 Tagen.³ Zudem ist eine Weitergabe des Virus von Infizierten auch während der Inkubationszeit und bei beschwerdefreien Verläufen nicht ausgeschlossen. Gerade dieser Umstand erschwert es, die Verbreitung des Covid-19 im Vergleich zu SARS oder der Schweinegrippe einzudämmen. Eine Wiederansteckung nach erfolgreicher Genesung wird bezweifelt.⁴ Bislang steht kein Impfstoff gegen Covid-19 zur Verfügung. Es befinden sich laut Weltgesundheitsorganisation (WHO) über 25 Impfstoffkandidaten in der präklinischen Entwicklungsphase.

Verbreitung

Zum Jahreswechsel trat das neuartige Virus SARS-CoV-2 zunächst in der chinesischen Millionenstadt Wuhan auf, breitete sich allerdings rasant auch in den umliegenden Provinzen aus. So betrug die Anzahl an offiziell registrierten Erkrankten bis Mitte Januar dieses Jahres lediglich 44 und begrenzte sich auf die Provinz Hubei.⁵ Ende Januar lag die Zahl der Infizierten bereits bei rund 12 000 und die Zahl der Todesfälle bei rund 300. Zwar wurden die meisten Erkrankten weiterhin in Hubei und Umgebung verzeichnet, Infektionsfälle jedoch in ganz China gemeldet. Zu diesem Zeitpunkt hatte Covid-19 bereits andere asiatische Länder wie Japan und Südkorea erreicht. In Europa kam es bis Mitte Februar nur zu vereinzelten Fällen. Am 23. Februar wurden knapp 80 Infektionen in Norditalien bekannt und

die Verbreitung auf dem europäischen Kontinent setzte ein. Am 12. März erklärte die WHO Covid-19 zu einer Pandemie. Bis zum 16. März zählte die Organisation weltweit 167 414 Infizierte und 6 507 Todesfälle (Tabelle). Rund zwei Drittel der Erkrankten wurden in China gemeldet. Das andere Drittel verteilt sich hauptsächlich auf Japan, Südkorea und Europa. Allerdings wurden Infektionsfälle zu diesem Zeitpunkt bereits in fast allen Ländern der Welt gemeldet. Es ist davon auszugehen, dass die Zahl der an Covid-19 Erkrankten noch deutlich steigen wird. Ohne Quarantänemaßnahmen und weitere äußere Einflüsse dürfte die Verbreitung von Covid-19 ähnlich wie bei anderen Infektionskrankheiten verlaufen. So kommt es bei Epidemien, die vorwiegend viral verbreitet werden, üblicherweise zu einem exponentiellen Anstieg, bis sich ein bestimmter Anteil der Bevölkerung immunisiert hat. Danach wird wieder ein exponentieller Rückgang verzeichnet (Abbildung).

Eindämmung und Umgang mit Covid-19

In vielen Ländern wurden zur Eindämmung des Virus bereits Quarantäne- und Vorsichtsmaßnahmen getroffen. So sind vielerorts bereits nationale gesundheitspolitische Pläne zum Umgang mit einer Covid-19-Pandemie ins Leben gerufen worden. Die Pläne enthalten die Einrichtung von gesonderten Gesundheitszentren für Verdachtsfälle und tatsächlich Infizierte sowie Infrastrukturen und Prozesse zu zeitnahen Tests auf Covid-19. Zudem haben viele Regierungen ihre BürgerInnen umfassend über die Prävention und Erkennung des Virus sowie mögliche Anlaufstellen informiert. Neben dem gesonderten Umgang mit Covid-19 in den jeweiligen Gesundheitssystemen haben zahlreiche Länder temporäre Beschränkungen des Personenverkehrs sowie Ein-

Tabelle

Fallzahlen Covid-19 in einzelnen Ländern
(Stand: 16. März 2020)

	Registrierte Fälle Covid-19	Todesfälle
Euroraum	46 511	2 270
Deutschland	4 838	12
Frankreich	5 423	127
Italien	23 980	1 811
Spanien	7 753	288
Niederlande	1 135	20
Vereinigtes Königreich	1 391	35
USA	3 774	69
Japan	814	24
Südkorea	8 236	75
Mittel- und Osteuropa	652	6
Russland	63	0
Indien	93	2
Brasilien	200	0
Mexiko	53	0
China	81 020	3 217
Welt	167 414	6 507

Quelle: European Centre for Disease Prevention and Control

1 Website des Robert-Koch-Instituts (online verfügbar).
 2 Tedros Adhanom Ghebreyesus: WHO Director-General's opening remarks at the media briefing on COVID-19—24 February 2020. In: Website der Weltgesundheitsorganisation (WHO). 24. Februar 2020, abgerufen am 26. Februar 2020 (online verfügbar, englisch).
 3 Website des Robert-Koch-Instituts (online verfügbar).
 Yan Bai, Lingsheng Yao, Tao Wei, Fei Tian, Dong-Yan Jin, Lijuan Chen, Meiyun Wang: Presumed Asymptomatic Carrier Transmission of COVID-19. In: Journal of the American Medical Association. 21. Februar 2020 (online verfügbar, englisch).
 4 Einzeln geneesene COVID-19-Patienten positiv auf SARS-CoV-2 getestet. In: Website Sciencemediacentre Germany. 2. März 2020, abgerufen am 4. März 2020 (online verfügbar).
 5 Da die Krankheit bis Mitte Januar bereits bei mehreren Fernreisenden aufgetreten war, gehen Epidemiologen davon aus, dass die tatsächliche Anzahl der Infizierten in Wuhan zu diesem Zeitpunkt deutlich höher bei rund 1700 lag.

und Ausreisebeschränkungen erlassen. So verwehrt Japan seit dem 1. Februar Personen aus Hubei die Einreise, auch in Europa wurde die Freizügigkeit eingeschränkt. So ist beispielsweise bis auf weiteres der private Personenverkehr zwischen Deutschland und vielen angrenzenden Staaten wie Frankreich, der Tschechischen Republik, Dänemark und Polen nicht möglich. Die USA haben Einreisen aus Europa für die kommenden vier Wochen untersagt. Auch die EU-Kommission hat ein zunächst 30-tägiges Einreiseverbot für Europa verhängt.

Als Eindämmungsstrategien wurden in vielen betroffenen Ländern auch nationale Quarantänemaßnahmen beschlossen. Die Maßnahmen können grob in zwei Kategorien eingeteilt werden. Zum einen haben viele Regierungen zunächst gruppenspezifische Quarantänemaßnahmen umgesetzt. Zu ihnen gehören Aufrufe oder Anordnungen zur Heimarbeit in bestimmten Betrieben, Schließung betroffener Bildung- und Betreuungseinrichtungen oder Verbote von Massenveranstaltungen. Mit der zunehmenden Verbreitung des Virus wurden oftmals auch nationale und großflächige Vorsichtsmaßnahmen beschlossen. Diese umfassen Verlängerungen von Ferien, Schließungen von Bildungs- und Betreuungseinrichtungen, sowie die Abriegelung ganzer Städte und Regionen. So verlängerte zunächst China die nationalen Ferien zum chinesischen Neujahrsfest um vier Tage (drei Arbeitstage) Ende Januar und stellte Anfang Februar rund 15 Städte hauptsächlich in der Provinz Hubei entweder gänzlich oder durch die Schließung wichtiger Verkehrswege unter Quarantäne. Wie in Japan und Südkorea sind nun auch in vielen europäischen Ländern Bildungseinrichtungen für einen zunächst auf zwei- bis vierwöchigen begrenzten Zeitraum geschlossen.

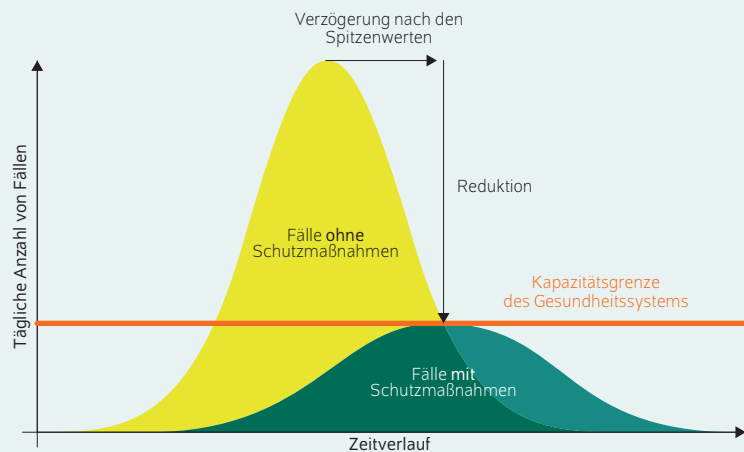
Zuletzt wurde in vielen europäischen Regionen das öffentliche Leben nochmals erheblich eingeschränkt. In Italien, Frankreich,

Lockerung der Vorsichtsmaßnahmen die produktionsseitigen Friktionen und die Einschränkungen des öffentlichen Lebens schrittweise reduzieren. Ab der zweiten Jahreshälfte 2020 wird es wohl allmählich zu einer Normalisierung der Weltwirtschaft kommen.

Die schon vor der Corona-Krise bereits leicht expansiv ausgerichtete Finanzpolitik, aber vor allem die zahlreichen finanzpolitischen Hilfspakete dürften die Auswirkungen des Virus auf die Produktion etwas abfedern. Zudem gab es deutliche und teilweise zwischen den Zentralbanken koordinierte geldpolitische Impulse. So senkten wichtige Notenbanken bereits die Zinsen und haben Anleihenkaufprogramme ausgeweitet oder neu aufgelegt. Es ist davon auszugehen, dass diesen ersten Lockerungen weitere folgen. Dies dürfte die Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen zumindest teilweise auffangen und die Weltkonjunktur etwas stützen.

Abbildung

Schematischer Verbreitungsverlauf von viralen Infektionen mit und ohne Vorsichtsmaßnahmen



Quelle: Eigene Darstellung nach Voxmedia (online verfügbar).

© DIW Berlin 2020

Das Ziel gesundheitspolitischer Vorsichtsmaßnahmen ist es, die Höchstzahl an Infektionen zu verkleinern.

Spanien und Österreich wurden etwa die Öffnungszeiten von Geschäften, Gastronomiebetrieben und Kulturinstitutionen deutlich verkürzt oder betroffene Einrichtungen gänzlich geschlossen. Zudem wurde die Freizügigkeit der BürgerInnen auf das Notwendigste – wie den Einkauf von Lebensmitteln und das Aufsuchen der Arbeit – beschränkt.

Trotz weiterer geldpolitischer Lockerungen werden die Verbraucherpreise angesichts der angespannten konjunkturellen Lage wohl nur allmählich anziehen. Die gute Ausgangslage auf den Arbeitsmärkten und die vielerorts zuletzt gestiegenen Löhne zusammen mit einer weiterhin moderaten Teuerungsrate dürften die real verfügbaren Einkommen und damit den privaten Verbrauch etwas stützen.

Die Konflikte innerhalb der OPEC+¹ und die resultierende Ausweitung des Rohölangebots durch Saudi-Arabien haben zu einem erheblichen Einbruch der Ölpreise geführt. Dies dürfte einerseits stützend auf die Produktion im verarbeitenden Gewerbe sowie den privaten Verbrauch wirken, andererseits auf dem Wachstum ölexportierender Volkswirtschaften, wie Russland und den USA, lasten.

¹ Zur sogenannten OPEC+ gehören neben den OPEC-Mitgliedstaaten zehn weitere Ölförderländer, darunter Russland.

Kasten 2

Wirtschaftliche Folgen der Covid-19-Pandemie – Wirkungskanäle auf das Wirtschaftsgeschehen

Die wirtschaftliche Entwicklung wird durch das Corona-Virus über unterschiedliche Wirkungskanäle beeinflusst. Angebotsseitig entstehen zusätzliche Produktionsrestriktionen für Unternehmen, da es zu einer Verknappung der wesentlichen Produktionsfaktoren – Arbeit und Kapital – kommt. So lassen Werkschließungen und Quarantänemaßnahmen das Arbeitsangebot und damit auch die potenzielle Produktionsleistung zurückgehen. Zudem führen steigende Risikoaufschläge und Liquiditätsengpässe im Bankensystem zu steigenden Kredit- und Kapitalkosten. So könnten Banken beispielsweise zunehmend Liquidität horten, um sich gegen künftige Verluste wie etwa Kreditausfälle abzusichern. Neben unmittelbaren Produktionsausfällen können höhere Finanzierungskosten schließlich die Gewinnmargen der Unternehmen zusätzlich schmälern. Dadurch dürften kurz- bis mittelfristig Beschäftigung und Produktion abnehmen. Daneben stellen die massiven Beeinträchtigungen im Güter- und Personentransport Effizienzeinbußen dar, die den Produktionsprozess unabhängig von der Faktorverfügbarkeit beeinträchtigen. Dieser Rückgang der „totalen Faktorproduktivität“ lässt selbst bei unverändertem Einsatz von Kapital und Arbeit die Produktionsleistung sinken. Die angebotsseitigen Ausfälle dürften auch auf den globalen Handel massive Auswirkungen haben, da Lieferketten zum Teil oder gänzlich gestört werden.

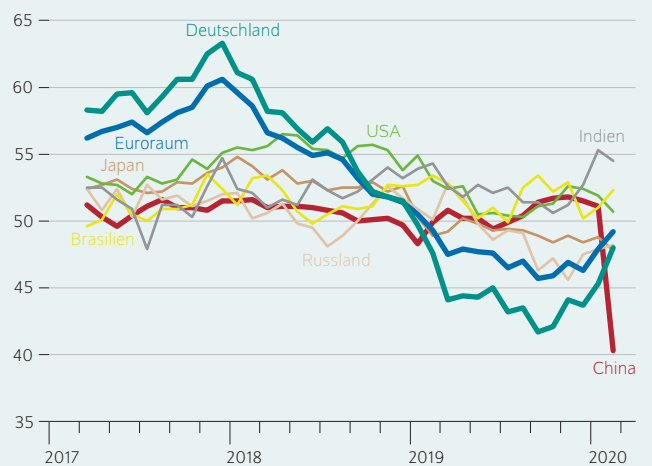
Die Ausbreitung des Corona-Virus belastet jedoch nicht nur die Produktion, sondern auch die Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen. So dämpft etwa die mit der Verbreitung des Virus einhergehende Unsicherheit die Konsumlaune der Verbraucherinnen und Verbraucher, auch wenn Vorratskäufe zu einer temporär höheren Nachfrage nach einigen Gütern des täglichen Bedarfs führen können. Vor allem die Anschaffung langlebiger Konsumgüter dürfte zurückgestellt werden. Auch Unternehmen werden größere Investitionen so lange zurückhalten, bis die durch das Virus entstandenen wirtschaftlichen Schäden abschätzbar sind. Dennoch dürften sie gewillt sein, Entlassungen trotz der entstandenen Produktionsausfälle zu vermeiden und die Belegschaft bis zum Abklingen der Pandemie zu halten. Hierdurch werden Mittel gebunden, die nicht für Investitionen in Anlagen oder andere Projekte genutzt werden können. Neben der Verunsicherung in der Bevölkerung führen die von der Politik verordneten Einschränkungen der Reisefreiheit für sich genommen zu massiven Rückgängen im Reise- und Tourismussektor. Davon sind in erster Linie das Hotel- und Gaststättengewerbe, aber auch der Einzelhandel und der Dienstleistungssektor betroffen.

Bisherige wirtschaftliche Auswirkungen und wirtschaftspolitische Reaktionen

Zur Analyse der wirtschaftlichen Effekte stehen aufgrund des rasanten Verlaufs der Covid-19-Infektionen und der ergriffenen Maßnahmen in den vergangenen zwei Monaten kaum realwirtschaftliche Daten zur Verfügung. Stimmungsindikatoren und Finanzmarktreaktionen deuten allerdings bereits

Abbildung 1

Einkaufsmanagerindizes im verarbeitenden Gewerbe größerer Volkswirtschaften
Index



Quelle: Markit.

© DIW Berlin 2020

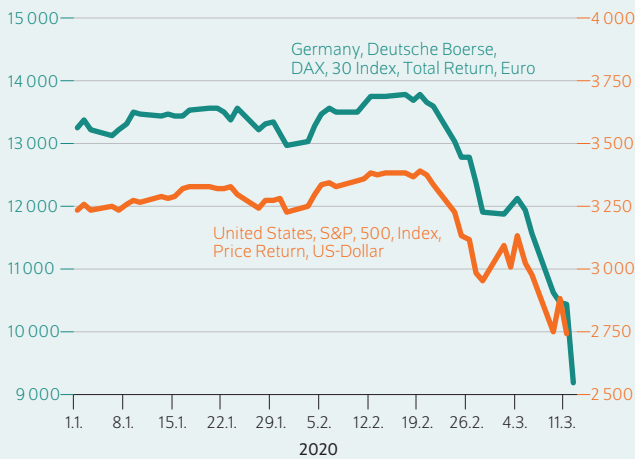
Die Zuversicht der chinesischen Unternehmer im verarbeitenden Gewerbe trübte sich im Februar deutlich ein.

auf massive realwirtschaftliche Effekte hin. So trübte sich die Zuversicht chinesischer Unternehmer des verarbeitenden Gewerbes im Februar deutlich ein (Abbildung 1). Der chinesische Einkaufsmanagerindex brach um elf Indexpunkte ein und liegt nun deutlich unter der Expansionsschwelle von 50. Für andere fortgeschrittene Volkswirtschaften waren die Aussichten im Februar noch aufwärtsgerichtet. Dies liegt wahrscheinlich daran, dass erst zum Ende des Februars 2020 das tatsächliche Ausmaß des Virus auch in Ländern außerhalb Chinas deutlich wurde. So stiegen die Fallzahlen des SARS-CoV-2 in Japan, Südkorea sowie einigen europäischen Ländern erst zum Ende dieses Monats in den zweistelligen Bereich und entwickeln sich seither äußerst dynamisch. Hingegen zeigten die Finanzmärkte seit Ende Februar bereits heftige Reaktionen (Abbildung 2). So fielen die Aktienkurse ab dem 24. Februar so heftig wie zuletzt während des Beginns der globalen Finanzkrise im September 2007. An der Wallstreet wurde zeitweise sogar der Handel ausgesetzt. Nach dem Ausbruch des Virus in Italien stiegen auch die Unterschiede zwischen den Renditen der zehnjährigen Staatsanleihen zwischen den Ländern des Euroraums schlagartig (Abbildung 3).

Angesichts der sich zuspitzenden Lage auf den Finanzmärkten und den sich andeutenden konjunkturellen Verwerfungen reagierten bereits viele Zentralbanken mit geldpolitischen Lockerungen. So senkte die Bank of England am 11. März den Leitzins um 0,5 Prozentpunkte. Daneben stellte die britische

Abbildung 2

Aktienindizes der deutschen und amerikanischen Börse seit Beginn des Jahres



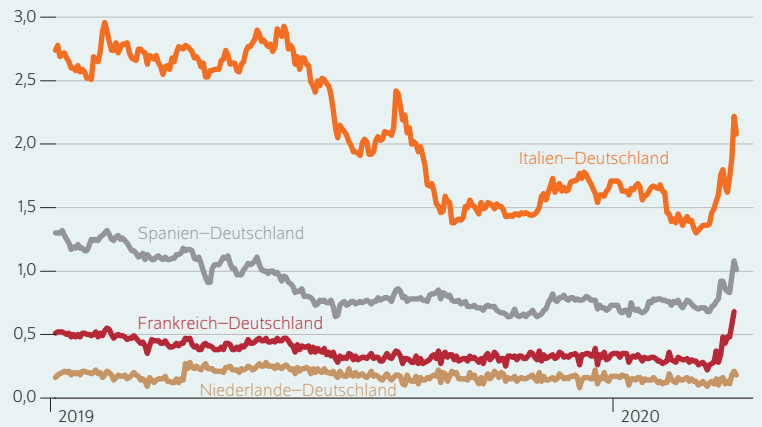
Quelle: Macrobond.

© DIW Berlin 2020

Einbrüche der Aktienkurse seit Beginn dieses Jahres sind vergleichbar mit den Verwerfungen beim Ausbruch der globalen Finanzkrise.

Abbildung 3

**Spreads der Renditen von zehnjährigen Staatsanleihen einiger Länder im Euroraum
In Prozentpunkten**



Quelle: Nationale Zentralbanken.

© DIW Berlin 2020

Plötzlicher Anstieg der Spreads von zehnjährigen Staatsanleihen nach dem Ausbruch von Covid-19 in Europa.

Notenbank den Geschäftsbanken Finanzierungsmöglichkeiten für Kredite kleiner und mittlerer Unternehmen im Umfang von 190 Milliarden Pfund bereit. Die Europäische Zentralbank zog mit einer Ausweitung und Anpassung der Programme für längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (LTRO und TLTRO III) sowie einer temporären Erhöhung der Anleihenkäufe nach. Zuletzt senkte die US-Notenbank die Leitzinsen auf fast null Prozent und kündigte einen weiteren Kauf von Staatsanleihen und hypothekenbesicherten Wertpapieren an. Zudem stellt die Fed vermehrt Liquidität zur Verfügung, um Spannungen auf den globalen Finanzierungsmärkten abzufedern. Bislang konnten diese geldpolitischen Schritte die Talfahrt der Aktienmärkte jedoch nicht unterbrechen.

Zudem sind mittlerweile auch finanzpolitische Maßnahmen in vielen Ländern verabschiedet worden. Die Bundesregierung kündigte neben zusätzlichen Mitteln für das Gesundheitssystem und Forschung und Entwicklung auch weitreichende Maßnahmen wie Unterstützung von Unternehmen an. Die Vorhaben umfassen einen erleichterten Zugang zu Kurzarbeitergeld für Unternehmen und Stundungen von Steuerschuld. Zudem sind kurzfristige Liquiditätshilfen in Form von Krediten und Bürgschaften vorgesehen. Auch in anderen europäischen Ländern wie Italien wurden bereits Konjunkturprogramme angekündigt.

Insgesamt wird das Wachstum der Weltwirtschaft aufgrund der Auswirkungen des Corona-Virus vor allem in diesem Jahr spürbar schwächer ausfallen. Im weiteren Prognoseverlauf dürfte die Weltkonjunktur wieder etwas an Fahrt aufnehmen, auch weil Produktionsausfälle teilweise nachgeholt werden. Dabei wird der private Konsum wohl Haupttreiber der globalen Expansion bleiben. Die Weltwirtschaft dürfte dieses Jahr um 2,5 Prozent und im kommenden Jahr um 3,5 Prozent wachsen (Tabelle). Im Vergleich zum Winter senkt das DIW Berlin seine Prognose für das Jahr 2020 damit erheblich, und zwar um 1,2 Prozentpunkte, und für das Jahr 2021 leicht.

Die abwärts gerichteten Risiken haben zuletzt stark zugenommen. So erscheint das Prognoseszenario, welches einen ähnlichen Verlauf wie bei vorangegangenen Pandemien annimmt, zunehmend unwahrscheinlich. Die umfassenden Einschränkungen des öffentlichen Lebens in vielen Volkswirtschaften könnten die Abwärtsdynamik spürbar verstärken und somit tiefe Rezessionen in einigen Volkswirtschaften verursachen. Wie stark die wirtschaftliche Krise ausfällt hängt auch davon ab, welche wirtschaftspolitischen Reaktionen beschlossen werden. Zudem könnten weitere Handelsstreitigkeiten zu Tage treten, beispielsweise zwischen den USA und der Europäischen Union. Auch ein ungeordneter Brexit zum Ende des

Jahres ist nicht ausgeschlossen, sofern sich die EU und das Vereinigte Königreich bis dahin nicht auf ein Handelsabkommen geeinigt haben.

USA: Deutlicher Rückgang des Wachstums

Die US-Wirtschaft hat im Schlussquartal 2020 um annualisiert 2,1 Prozent zugelegt. Getragen wurde die Expansion von den privaten und öffentlichen Konsumausgaben. Im ersten Halbjahr des laufenden Jahres werden die Folgen der Ausbreitung des Corona-Virus auch in den Vereinigten Staaten das Wirtschaftswachstum bremsen.

Die globale Ausbreitung des Corona-Virus wird wohl bis in die Sommermonate internationale Lieferketten beeinträchtigen und die Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen dämpfen; dies wird sich auch auf US-Unternehmen auswirken. Zudem dürfte die Binnennachfrage durch Unsicherheiten über den weiteren Verlauf der Epidemie sowie Maßnahmen zu deren Eindämmung belastet werden.² Angesichts dieser Entwicklungen hat die US-Notenbank am 3. März ihre Leitzinsen um 0,5 Prozentpunkte gesenkt. Diesem Zinsschritt folgte zuletzt ein weiterer um einen Prozentpunkt und eine Neuauflage der Anleihenkäufe sowie die Bereitstellung weiterer Liquidität in US-Dollar für die internationalen Kapitalmärkte über die US-Dollar-Liquiditäts-Swap-Linie.³ Zudem wurden finanzpolitische Maßnahmen zur Stabilisierung der Konjunktur angekündigt. Stützend wirkt auch die leichte Entspannung im Handelskonflikt zwischen den Vereinigten Staaten und China; im Januar wurde das sogenannte „Phase Eins“-Abkommen unterzeichnet.⁴ Im ersten Halbjahr wird sich das schwächere Wachstum auch auf dem Arbeitsmarkt bemerkbar machen; die Arbeitslosenquote, die zuletzt bei nur noch 3,5 Prozent lag, wird voraussichtlich steigen. Im weiteren Verlauf wird sich die Lage allmählich verbessern. Alles in allem dürfte die Wirtschaft im laufenden Jahr um 0,8 Prozent zulegen. Im Jahr 2021 wird die Wachstumsrate wohl bei 1,7 Prozent liegen.

² Außerdem dürften die Investitionen im Erdölsektor angesichts des niedrigen Ölpreises einbrechen; gleichzeitig stärken niedrigere Erdölpreise aber auch die Kaufkraft der Verbraucherinnen und Verbraucher. Leicht gedämpft wird das Wachstum der US-Wirtschaft im ersten Halbjahr zudem durch den seit Januar geltenden Produktionsstopp des Flugzeugs Boeing 737 Max; neben Boeing sind auch zahlreiche Zulieferbetriebe betroffen. Boeing hat mit dieser Entscheidung auf das andauernde Flugverbot nach zwei Abstürzen reagiert. Das Flugverbot wird – zumindest in den Vereinigten Staaten – wohl erst im Laufe des Frühjahrs oder im Sommer aufgehoben.

³ Die Anleihenankäufe umfassen rund 450 Milliarden Euro Staatsanleihen und 180 Milliarden Euro hypothekenbesicherte Wertpapiere. In Absprache mit anderen Zentralbanken senkte die Fed die ständigen US-Dollar-Liquiditäts-Swap-Vereinbarungen um 25 Basispunkte. Um die Effektivität der Swap-Linien bei der Bereitstellung von Terminliquidität zu erhöhen, sollen zusätzlich wöchentlich Swaps mit einer Laufzeit von 84 Tagen angeboten werden. Dies soll Spannungen auf globalen Finanzmärkten, insbesondere in Bezug auf US-Dollar notierten Kredite im Ausland, mildern. Ähnliche Maßnahmen gab es bereits während der globalen Finanzkrise.

⁴ Im „Phase Eins“-Abkommen hat sich China verpflichtet, aus Sicht der USA unfaire Praktiken beim Technologietransfer zu beseitigen und Maßnahmen zum besseren Schutz des geistigen Eigentums zu ergreifen. China hat außerdem zugesagt, bis Ende 2021 den Import verschiedener amerikanischer Güter und Dienstleistungen gegenüber dem gegenwärtigen Niveau etwa zu verdoppeln. Allerdings dürfte dieser anvisierte Anstieg insbesondere vor dem Hintergrund des Corona-Virus-Ausbruchs kaum erreicht werden, was die Unsicherheit hinsichtlich des weiteren Verlaufs des Handelskonflikts erhöht. Die Vereinigten Staaten haben angesichts der Einigung auf die Einführung von Sonderzöllen auf verschiedene Konsumgüter verzichtet. Zudem wurden bei einer weiteren Warengruppe die Sonderzölle von 15 Prozent auf 7,5 Prozent halbiert. China hat seinerseits Mitte Februar Zölle auf eine Reihe von Gütern deutlich gesenkt.

China: Corona sorgt für deutliche Konjunkturdelle

Das Wirtschaftswachstum im Reich der Mitte betrug im vergangenen Quartal noch 1,5 Prozent. Die Aussichten hellten sich zudem auf, da im Handelsstreit mit den USA eine erste Einigung erzielt werden konnte. Die Erleichterung war allerdings nur von kurzer Dauer, denn seit Jahresanfang hält das in der Provinz Hubei in Zentralchina ausgebrochene Corona-Virus das Land und den Rest der Welt in Atem. Die Einkaufsmangerindizes fielen im Februar drastisch. Beim verarbeitenden Gewerbe betrug der Rückgang 25 Punkte.

Die chinesische Regierung reagierte auf die Ausbreitung des Virus drakonisch und riegelte ganze Regionen ab. Die Maßnahmen dürften tiefe konjunkturelle Bremsspuren hinterlassen, wenngleich die Zentralbank versucht, diese mit expansiven Maßnahmen abzufedern. Es ist davon auszugehen, dass das Bruttoinlandsprodukt im laufenden Quartal um etwa einen Prozentpunkt weniger wächst als ohne die Krise (Kasten 2). Danach setzen zwar leichte Aufholeffekte ein, insgesamt dürfte der Produktionsausfall aber nicht kompensiert werden. Neben diesen unmittelbar angebotsseitigen Belastungen dürfte die Nachfrage ebenfalls in Mitleidenschaft gezogen werden, da die Menschen in großen Teilen Chinas öffentliche Orte meiden. Zudem dürfte es zu Lohnausfällen kommen. Alles in allem wird die Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts in diesem Jahr daher wohl nur 4,6 Prozent betragen. Im nächsten Jahr dürften es auch aufgrund des Basiseffekts dann wieder gute sechs Prozent sein.

Vereinigtes Königreich: Brexit-Verhandlungen belasten

Die Wirtschaft des Vereinigten Königreichs stagnierte im Schlussquartal 2019, nachdem sie im dritten Quartal noch um 0,5 Prozent gewachsen war. Für das gesamte vergangene Jahr ergibt sich aller Brexit-Querelen zum Trotz eine Produktionsausdehnung von 1,4 Prozent. Im Jahresverlauf und verstärkt noch einmal am aktuellen Rand litten die Investitionen unter der damit verbundenen wirtschaftspolitischen Unsicherheit.

Diese hatten sich nach dem deutlichen Wahlsieg der Konservativen Partei etwas aufgelöst. Die Unternehmen und Haushalte blickten zu Jahresanfang optimistischer nach vorne, wenngleich sich die Aussichten im Verlauf des Februars aufgrund der Corona-Krise eingetrübt haben dürften. Die Beschäftigung ist bislang weiterhin hoch und die Kerninflation niedrig, so dass die Kaufkraft der Haushalte und der private Konsum wichtige Konjunkturstützen bleiben dürften. Hinzu kommen eine in Folge der Corona-Pandemie expansivere Finanz- und Geldpolitik.

Die Investitionstätigkeit der Unternehmen und der Außenhandelsbeitrag dürften aufgrund der weiterhin bestehenden politischen Unsicherheit schwach bleiben. Die Verhandlungen mit der EU über die zukünftige Ausgestaltung

der wirtschaftlichen Beziehungen haben bereits begonnen und müssen bis Mitte Oktober abgeschlossen sein, sollte die Regierung in London nicht um eine Fristverlängerung bitten. Alles in allem dürfte das Wachstum in diesem Jahr bei 0,8 Prozent liegen und sich im kommenden Jahr auf 1,4 Prozent erhöhen.

Euroraum: Corona-Virus belastet Konjunktur

Das Bruttoinlandsprodukt des Euroraums stagnierte im vierten Quartal des vergangenen Jahres nahezu, während es in den vorangegangenen Quartalen noch ein Wachstum gegeben hatte. Vor allem der negative Außenhandelsbeitrag dämpfte die Konjunktur, wohingegen der Beitrag der Investitionen positiv war.

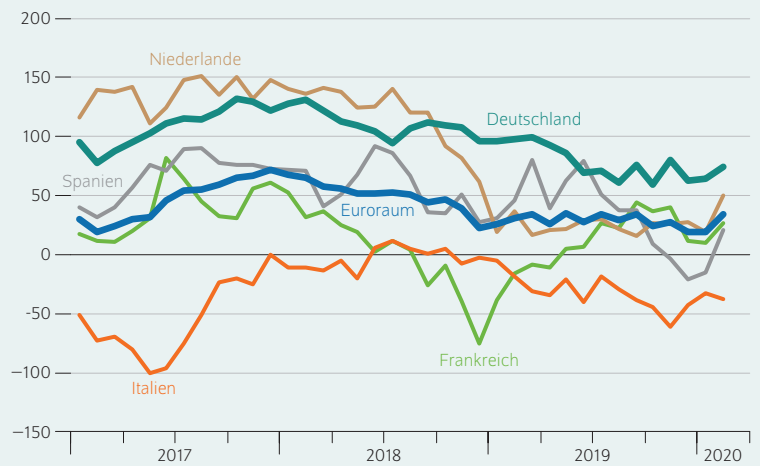
Die Konjunktur dürfte sich im Prognosezeitraum spürbar eintrüben. Zwar hat sich die Stimmung im verarbeitenden Gewerbe zuletzt aufgehellt, wofür vor allem eine Entspannung der globalen Handelsstreitigkeiten verantwortlich war. Auch die Konsumentenzuversicht stieg im Februar spürbar (Abbildung 2), vor allem die anhaltend gute Entwicklung am Arbeitsmarkt dürfte die Kauflaune der Verbraucherinnen und Verbraucher begünstigt haben. Allerdings bilden diese Indikatoren die zuletzt deutlich gestiegene Unsicherheit hinsichtlich der Verbreitung des Corona-Virus in Europa im Laufe des Februars bisher nicht ab. Die tagesaktuelle Entwicklung an den europäischen Börsen legt bereits eine deutliche Erhöhung der Unsicherheit und künftige Gewinneinbußen der Unternehmen nahe (Abbildung 3).

Vor allem im ersten Halbjahr 2020 wird die Ausbreitung des Corona-Virus die konjunkturelle Dynamik deutlich bremsen.

Abbildung 2

Konsumentenzuversicht im Euroraum

Index, Prozentuale Abweichung vom langfristigen Durchschnitt



Quellen: Europäische Kommission; DIW Frühjahrsgrundlinien 2020.

© DIW Berlin 2020

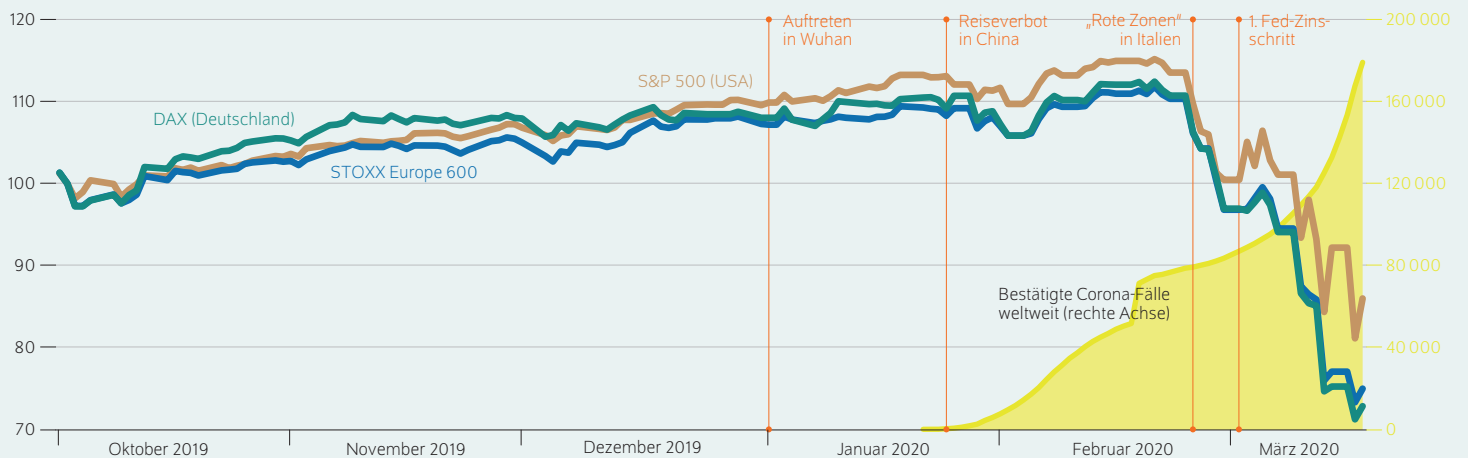
Die Konsumentenzuversicht stieg zuletzt noch kräftig.

So dürfte die Produktion aufgrund der mit der globalen Ausbreitung des Virus und den vorübergehenden Quarantänemaßnahmen vor allem in China, aber auch in Europa einhergehenden Produktionsausfällen und Lieferengpässen rückläufig sein. Ein mit der Ausbreitung des Virus verbundener Anstieg der Unsicherheit sowie die in vielen Ländern

Abbildung 3

Aktienindizes und Corona-Fälle

Indizes (Oktober 2019 = 100; linke Achse); absolut in Personen (rechte Achse)



Quellen: Johns Hopkins University; Macrobond.

© DIW Berlin 2020

Der weltweite Ausbruch des Corona-Virus schickte die Aktienmärkte auf Talfahrt.

Kasten 3

Quantifizierung der konjunkturellen Auswirkungen durch die Corona-Pandemie

Um die Auswirkungen der aktuellen Entwicklungen auf die globale Konjunktur abzuschätzen, wird auf Erfahrungen aus vergangenen Pandemien zurückgegriffen. Verbreitungen von vergleichbaren Viren gab es bereits 2002/03 im Zuge der SARS-Pandemie, 2008/09 während der Schweinegrippe und 2015 in Form von MERS. SARS betraf vor allem China und Ostasien, teilweise auch Kanada. Die Schweinegrippe hatte ihre stärkste Verbreitung in Mittel- und Nordamerika, trat aber auch in Europa auf. MERS hingegen betraf vor allem den Mittleren Osten. Im Hinblick auf räumliche Verbreitung und Sterblichkeitsrate sind SARS und die Schweinegrippe wohl am ehesten mit dem aktuellen SARS-CoV-2 vergleichbar. MERS hingegen hat eine deutlich höhere Sterblichkeitsrate zur Folge und trat nur in sehr wenigen Ländern auf.

Um die Intensität und den Verlauf der vergangenen Pandemien zu messen, kann die Anzahl der weltweit infizierten oder gestorbenen Personen herangezogen werden. Allerdings sind diese Zahlen teilweise nicht verfügbar. Zudem sind sie oft nicht verlässlich, da sie in vielen Ländern nur vereinzelt erhoben werden oder die Dokumentation politisch beeinflusst wird. Aus ökonomischer Sicht eventuell aber noch entscheidender ist, dass solche Zahlen nur die unmittelbar betroffenen Personen abbilden. Für die gesamtwirtschaftlichen Effekte dürfte aber die öffentliche Wahrnehmung der Krisen ebenso entscheidend sein, da sie Konsum-, Investitions-, und Politikentscheidungen beeinflusst.

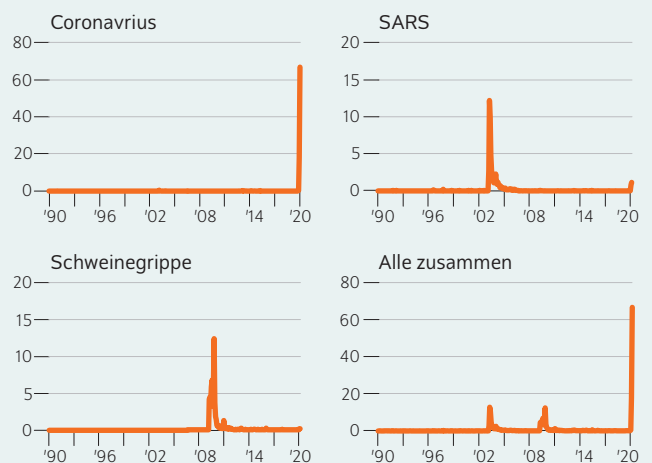
Um diesen Aspekten Rechnung zu tragen, wird ein Maß entwickelt, das sich auf Mediendaten der GENIOS-Datenbank stützt.¹ Sie umfasst 2200 hochqualitative deutschsprachige Medien. Die Gesamtzahl der Dokumente beträgt 500 Millionen. Für die Analyse wird eine Schlagwortsuche für den Zeitraum Januar 1990 bis März 2020 durchgeführt. Dabei wird gezählt, wie oft die Worte „Corona“, „SARS“ oder „Schweinegrippe“ auftauchen. Da die Anzahl der in der Datenbank enthaltenen Artikel über die Zeit stark schwankt, werden diese Werte mit der Anzahl der Nennungen des Wortes „der“ standardisiert. Letzteres ist das häufigste deutsche Wort. Der Bruch wird anschließend mit 1000 multipliziert.

Die Verläufe und maximale Intensitäten von SARS und der Schweinegrippe scheinen anhand dieses Kriteriums gemessen relativ ähnlich gewesen zu sein (Abbildung 1). Die Pandemien waren beide kurz und heftig, mit Indikatorwerten von etwa zwölf am Höhepunkt. Verglichen hiermit scheint die aktuelle Corona-Pandemie bereits jetzt etwa viermal heftiger, wobei sich dieser Vergleich auf den Wert von rund 60 für die ersten beiden Märzwochen bezieht. Angesichts der aktuellen Entwicklungen scheinen weitere Anstiege des Pandemie-Indikators realistisch.

Um die makroökonomischen Auswirkungen der vergangenen Pandemien abzuschätzen und daraus Rückschlüsse auf die

Abbildung 1

Nachrichten-Indikator zu Corona, SARS und Schweinegrippe
Index



Quellen: Genios; eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2020

Das mediale Vorkommen des Stichworts ‚Coronavirus‘ deutet bereits jetzt schon einen mindestens viermal so heftigen Pandemieverlauf an wie bei SARS oder der Schweinegrippe.

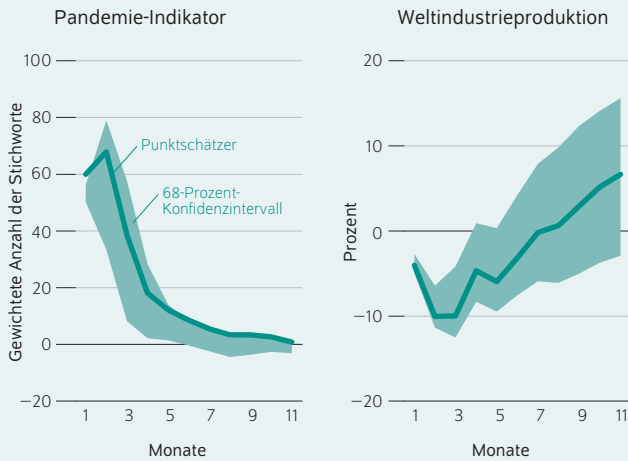
Effekte der aktuellen Krise zu ziehen, wird ein vektorautoregressives Modell mit Monatsfrequenz geschätzt. Es besteht aus acht Variablen mit jeweils sechs Verzögerungen. Die erste Variable ist die Summe der drei Medienzeitreihen für Corona, SARS und Schweinegrippe. Die Kombination der drei Ursprungsreihen in eine Gesamtreihe reduziert die Schätzunsicherheit, da sie die Anzahl der Beobachtungen für Pandemien innerhalb einer Schätzung erhöht. Die ermittelten Werte sind somit als durchschnittliche Verläufe von vergangenen Pandemien zu interpretieren. Es wird angenommen, dass die aggregierte Reihe auf der Monatsfrequenz exogen bezüglich der anderen sieben Variablen ist. Diese sind die saisonbereinigte Industrieproduktion der Welt, Deutschlands, Frankreichs, Italiens, Spaniens, der Niederlande und des Vereinigten Königreichs.

Zur Prognose der Effekte der Corona-Krise wird einmalig ein Pandemie-Schock in Höhe von 60 in das Modell eingespeist. Diese Zahl entspricht dem Märzwert der Medienzeitreihe für Corona-Nennungen. Die folgende Reaktion des Pandemie-Indikators sowie die Produktionsverläufe ergeben sich endogen aus der autoregressiven Komponente des Modells. Sie können als Abweichungen von der Basisprognose ausgelöst durch den Corona-Schock interpretiert werden – unter der Annahme, dass keine weiteren Schocks auftreten.

¹ www.genios.de

Abbildung 2

Auswirkungen einer Pandemie
Impulsantwortfolgen



Quelle: Eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2020

Die Nachrichten über eine Pandemie senken die Weltindustrieproduktion um rund 2 Prozent in ersten Jahr.

Abbildung 3

Prognosevergleich des weltwirtschaftlichen Wachstums ohne und mit Covid-19

Reales Bruttoinlandsprodukt 2020



Quelle: Eigene Berechnungen.

© DIW Berlin 2020

Covid-19 kostet die Weltwirtschaft rund einen Prozentpunkt in diesem Jahr.

Der Pandemie-Indikator bleibt für etwa fünf Monate signifikant erhöht (Abbildung 2). Dies erlaubt eine erste grobe Abschätzung der Dauer der Pandemie (basierend auf der durchschnittlichen Dauer der vergangenen Pandemien). Die globale Industrieproduktion fällt unmittelbar im Monat des Schocks statistisch signifikant unter ihren Trendverlauf. Der Rückgang weitet sich noch für etwa zwei bis drei Monate etwas aus. Etwa ein halbes Jahr nach Auftreten des Schocks kehrt die Produktion allmählich zu ihrem ursprünglichen Trend zurück. Es kommt allerdings global nicht zu Aufholeffekten. Die Schätzungen suggerieren somit einen permanenten Produktionsverlust. Legt man den Rückgang der Industrieproduktion unter ihren Trendverlauf mit einer durchschnittlichen Elastizität von 2,4 zum globalen Bruttoinlandsprodukt um, so ergibt sich eine erwartete Wachstumsminderung für die Weltwirtschaft von etwa 0,85 Prozent für dieses Jahr.

Prognoseszenario und Abschlüsse

Zur Abschätzung der wirtschaftlichen Effekte der Corona-Pandemie innerhalb des Prognosezeitraums werden die dargestellten Modellergebnisse für die Erstellung der hier vorliegenden Prognose herangezogen. Die grundlegende Annahme der

Prognose ist, dass die Verbreitung von Covid-19 ähnlich wie bei bisherigen Epidemien (beispielsweise SARS) verlaufen wird. Damit ist zunächst mit einer deutlich steigenden Zahl an Infektionen zu rechnen. Wie bei den bisherigen Pandemien kam es durch Quarantänemaßnahmen, welche hauptsächlich individueller und regionaler Natur waren, zügig zur Eindämmung der Virusverbreitung. Nach der Umlegung der Modellergebnisse auf die einzelnen Länder ergibt sich ein Abschlag auf die Wachstumsraten des realen Bruttoinlandsprodukts der fortgeschrittenen Volkswirtschaften und für Schwellenländer von einem Prozentpunkt in diesem Jahr (Abbildung 3). Für das weltwirtschaftliche Wachstum bedeutet dies Wachstumseinbußen von einem Prozentpunkt im Jahr 2020.

Das hier skizzierte Szenario stellt angesichts der tagesaktuellen Entwicklungen eine zunehmend optimistische Einschätzung dar. Durch die bereits beschlossenen großräumigeren Quarantänemaßnahmen in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften könnte der wirtschaftliche Einbruch deutlich kräftiger ausfallen. Auch besteht die Gefahr, dass sich die Verbreitung des Virus über die Sommermonate hinzieht und damit mit einer deutlich längeren Periode der Beeinträchtigungen zu rechnen ist.

angeordneten Maßnahmen⁵ dürfte den privaten Konsum zudem deutlich belasten, wenngleich Vorratskäufe kurzfristig wohl stützend wirken werden. In Frankreich dürfte sich die Fortsetzung der Streiks aufgrund der bevorstehenden Rentenreformen im ersten Quartal zusätzlich dämpfend auf die heimische Nachfrage auswirken.⁶ Insbesondere in diesem Jahr werden die privaten Haushalte hingegen wohl von der bisher guten Lage auf dem Arbeitsmarkt etwas profitieren. Zwar liegt die Arbeitslosenquote in den meisten Mitgliedstaaten bereits nahe oder leicht unterhalb ihres strukturellen Niveaus, allerdings dürfte sie im Zuge der Corona-Krise etwa in Italien und Spanien etwas steigen. In einigen anderen Ländern dürfte sich der Beschäftigungsaufbau im Prognosezeitraum hingegen fortsetzen, wenngleich die Zuwachsraten wohl deutlich niedriger als im vergangenen Jahr ausfallen werden. Der anhaltende Anstieg der Nominallohne dürfte – bei weiterhin moderaten Inflationsraten und niedrigen Energiepreisen – die real verfügbaren Einkommen und den privaten Verbrauch im Prognosezeitraum etwas stützen. Die aktuelle Verunsicherung wird wohl zu einer Erhöhung der Ersparnisbildung führen.

Neben der Ausbreitung des Corona-Virus wird wohl auch die anhaltende Schwäche der Industrie die Investitionstätigkeit dämpfen. Zwar dürfte die bereits ohne Corona-Krise leicht expansiv ausgerichtete Finanzpolitik die Investitionen in einigen Ländern stützen. Vor allem die Ausrüstungsinvestitionen werden aber im Zuge einer schwächeren globalen Nachfrage wohl vorerst nicht zur Expansion beitragen. Die vergleichsweise dynamische Entwicklung des privaten Wohnbaus dürfte sich bei steigenden real verfügbaren Einkommen hingegen weiter fortsetzen.

Vor allem in der ersten Jahreshälfte dürfte sich die Ausbreitung des Corona-Virus auch im Außenhandel niederschlagen. So werden insbesondere die Produktionsausfälle in China (Kasten 2) aufgrund der Verflechtungen internationaler Lieferketten von Zwischen- und Endprodukten den Warenverkehr belasten. Daneben dürften Ausfälle im Hotel- und Gastronomiegewerbe die Dienstleistungsexporte in vielen Regionen merklich beeinträchtigen. Darüber hinaus werden Unsicherheiten über die globalen Handelsbeziehungen wohl zu einem nur moderaten Wachstumsbeitrag des Außenhandels in diesem Jahr führen, wenngleich sich die Stimmung im Zuge des Abschlusses des Phase-Eins-Abkommens zwischen China und den USA sowie im Zuge des vollzogenen Austritts des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union etwas aufgehellt hat. Insbesondere im kommenden Jahr dürfte der Außenhandel unter der Annahme keiner weiteren Ausbreitung des Corona-Virus und der globalen Handelskonflikte die Konjunktur wieder stützen.

⁵ In vielen Mitgliedstaaten veranlassten die Regierungen die Schließung von Geschäften, öffentlichen Einrichtungen und Gastronomiebetrieben und verhängten Einreiseverbote und Einschränkungen im Nah- und Fernverkehr.

⁶ Ausgangspunkt der Streiks ist die von der Regierung angestrebte Rentenreform, die in eine Zusammenführung von 42 Einzelsystemen münden soll.

Die Geldpolitik wird im Prognosezeitraum weiter expansiv ausgerichtet bleiben. Der Prognose liegt die Annahme zugrunde, dass die Europäische Zentralbank (EZB) ihre im September 2019 eingeführten und im Schlussquartal 2019 umgesetzten Maßnahmen⁷ vorerst beibehalten wird und die Leitzinsen bis zum Ende des Prognosezeitraums unverändert bei null Prozent liegen werden. Zudem kündigte die EZB bereits an, mit weiteren Maßnahmen auf die wirtschaftlichen Auswirkungen des Corona-Virus reagieren zu wollen.⁸

Insgesamt dürfte die Ausbreitung des Corona-Virus die Produktion vor allem in den kommenden Monaten merklich belasten. Das Wachstum wird in diesem Jahr daher wohl um 0,2 Prozent rückläufig sein. Im kommenden Jahr dürfte die Expansion aufgrund eines sich etwas aufhellenden weltwirtschaftlichen Umfelds bei 1,5 Prozent liegen.

Mittel- und Osteuropa: Finanzpolitik nutzt Spielräume

In den mittel- und osteuropäischen Ländern hat sich mit Ausnahme Rumäniens das wirtschaftliche Wachstum im Schlussquartal 2019 weiter verringert. Industrieproduktion und Bauleistung entwickelten sich schwach oder waren sogar rückläufig. Stützend wirkte sich indes der private Konsum aus.

Im weiteren Verlauf dürfte sich die Auslandsnachfrage zumindest abschwächen. Hierbei spielt für die Region der Absatzmarkt China zwar eine in den vergangenen Jahren gestiegene, aber, gemessen an den Gesamtausfuhren der Länder, noch geringe Rolle. Hingegen könnten sich Schwierigkeiten aufgrund von Engpässen bei den Zulieferungen aus China und weiterer Lieferländer ergeben, die in den einzelnen Ländern einen Anteil zwischen vier und acht Prozent am Gesamtimport haben. Trotz möglicher Probleme in den Lieferketten hatte sich der Einkaufsmanagerindex in Polen und Tschechien zuletzt sogar etwas verbessert. Allerdings reflektiert er nicht die aktuelle Entwicklung. In den mittel- und osteuropäischen Ländern wurden wegen des Corona-Virus Einschränkungen des öffentlichen Lebens angeordnet und die Grenzen für den Personenverkehr geschlossen.

Die Inlandsnachfrage wird weiterhin vom Konsum bestimmt werden. Die Beschäftigungslage ist noch gut. In allen Ländern wurden die Mindestlöhne erhöht; in Tschechien sind auch Elterngeld und Rente gestiegen. Die Verbraucherpreise steigen zwar; doch hält sich die Teuerung insgesamt im Rahmen. Insgesamt dürfte das Wachstum in der Region im Prognosezeitraum bei rund drei Prozent liegen.

⁷ So beschloss die EZB im September 2019, die Nettoanleihekäufe auszuweiten und den Zinssatz für die Einlagefazilität weiter zu senken. Daneben wurde ebenfalls die Einführung eines zweistufigen Systems für die Verzinsung der Reserveguthaben und eine Änderung der Modalitäten für gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (GLRG III) beschlossen.

⁸ So kündigte die Notenbank am 12. März ein zusätzliches Maßnahmenpaket an, das neben einer Ausweitung der längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte zusätzliche Nettoanleihekäufe, vor allem von Unternehmensanleihen, in Höhe von 120 Milliarden Euro bis Jahresende beinhaltet. Darüber hinaus kündigten einige wichtige Notenbanken am 15. März eine Ausweitung der Dollar-Swap-Linien an, um Liquiditätssengpässe im globalen Finanzsystem abzufedern.

Russland: Ölpreisverfall schränkt finanzpolitische Spielräume ein

Das Wachstum der russischen Wirtschaft hat sich im vierten Quartal abgeschwächt. Dies ist offenbar auf schwache Exporte im Schlussquartal zurückzuführen.

Als Reaktion auf das Corona-Virus hat Russland inzwischen Beschränkungen im Personenverkehr mit China eingeführt.⁹ Der Warenverkehr wird offenbar noch aufrechterhalten. Die wertmäßigen Importe Russlands aus Drittländern außerhalb der Gemeinschaft Unabhängiger Staaten (GUS) lagen laut russischer Zollstatistik im Januar 2020 noch über dem Vorjahreswert. Angaben zum Export wurden zwar noch nicht veröffentlicht; aber die Produktionsrückgänge in China dürften vorübergehend eine geringe Nachfrage nach russischen Energielieferungen nach sich ziehen. Im weiteren Verlauf werden die weltweiten Produktionsrückgänge die russischen Energieexporte beeinträchtigen.

Die Verhandlungen der OPEC+ über weitere Förderkürzungen bei Rohöl sind Anfang März gescheitert. Ab 1. April

gelten somit keine Förderbeschränkungen mehr. Saudi-Arabien hat die Preise für seine Lieferungen gesenkt; der Ölpreis auf den internationalen Märkten ist drastisch zurückgegangen. Um die Folgen starker Preissenkungen abzufedern, hat Russland in den vergangenen Jahren finanzielle Reserven gebildet. Um sinkenden Einnahmen durch Mineralölexporte zu begegnen, wird das Land versuchen, seine Liefermengen an Abnehmer in Europa zumindest zu stabilisieren.

Der private Konsum dürfte weiterhin moderat stützend wirken. Die verfügbaren Einkommen sind leicht gestiegen und die Lage am Arbeitsmarkt bleibt stabil. Zu Jahresanfang wurden finanzpolitische Erleichterungen für Familien in Aussicht gestellt. Bei einer geringeren Teuerungsrate hat die Zentralbank den Leitzins Mitte Februar zudem erneut leicht gesenkt. Die Investitionstätigkeit hatte zum Jahresende offenbar noch nicht angezogen. Allerdings dürfte die Umsetzung der Nationalen Projekte im Jahresverlauf nun forciert werden.¹⁰ In diesem Jahr dürfte die Wachstumsrate 1,1 Prozent betragen und im nächsten Jahr leicht zulegen.

⁹ Chinesischen Privatpersonen wird die Einreise nach Russland verweigert, Flugverbindungen wurden eingeschränkt und die Zugverbindung zwischen Moskau und Peking eingestellt.

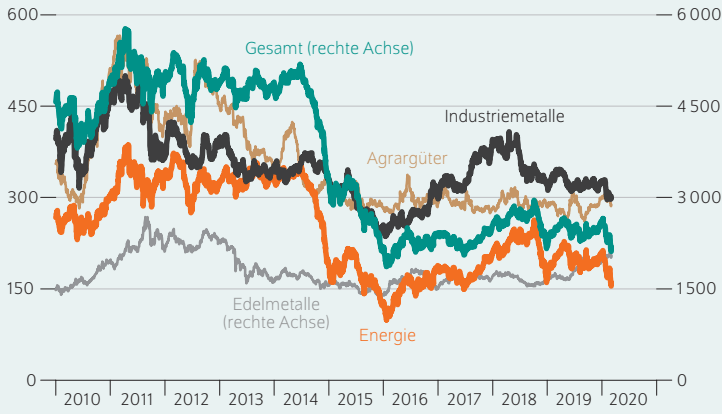
¹⁰ Für 2020 sind auf föderaler Ebene hierfür 1,98 Billionen Rubel (30,4 Milliarden Dollar) vorgesehen. Vgl. Claus Michelsen et al. (2019): Weltwirtschaft und Euroraum: Schwacher Welthandel, aber binnenwirtschaftliche Kräfte weitgehend intakt: Grundlinien der Wirtschaftsentwicklung im Frühjahr 2019. DIW Wochenbericht Nr. 11/2019, 154–161 (online verfügbar).

Abbildung 4

Indikatoren zum weltwirtschaftlichen Umfeld

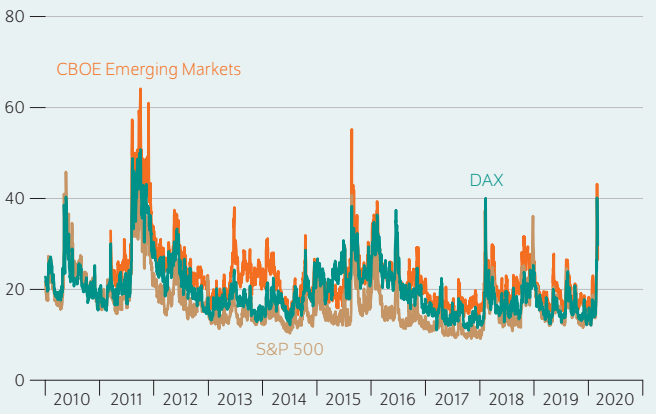
1. Rohstoffe

S&P Goldman Sachs Commodity Index, Price Return, US-Dollar



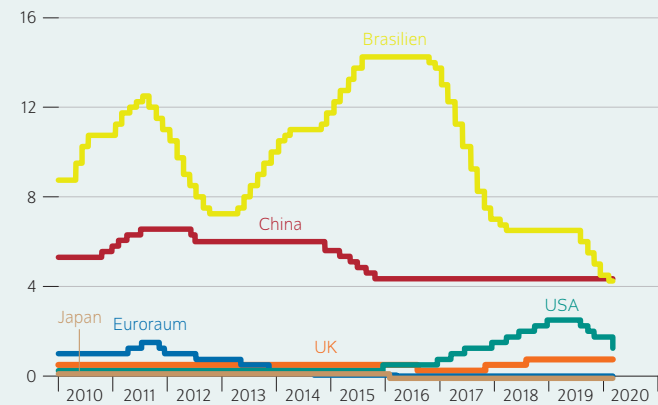
2. Implizite Volatilität

Schwankungen der Indizes in Punkten



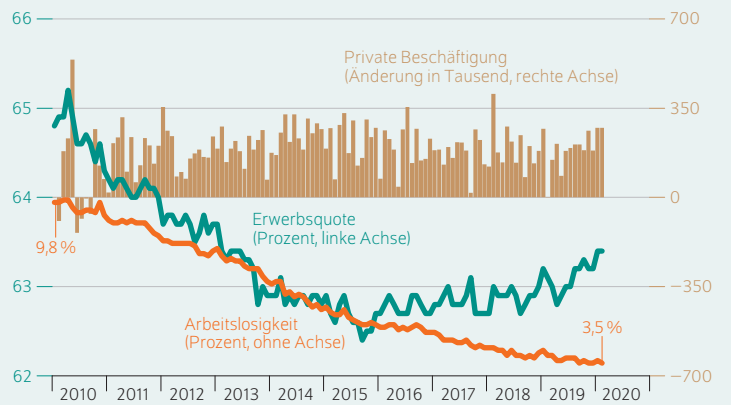
3. Leitzinsen

In Prozent



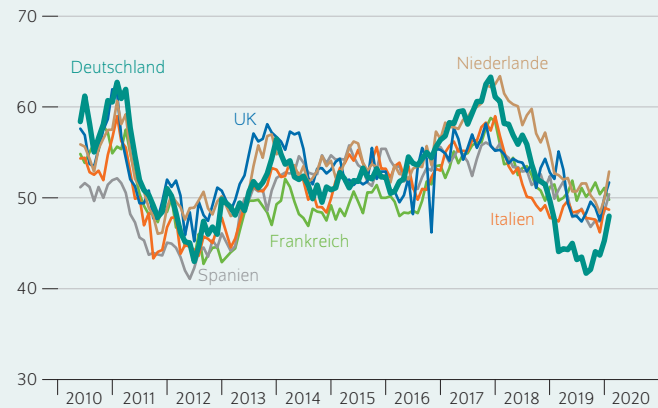
4. Arbeitsmarktsituation in den Vereinigten Staaten

Monats-/Quartalsdaten, saisonbereinigt



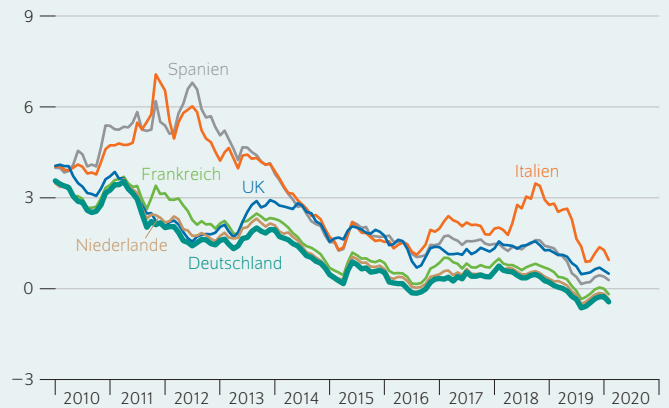
5. Einkaufsmanagerindizes in Europa

In Punkten, verarbeitendes Gewerbe



6. Rendite von zehnjährigen Staatsanleihen in Europa

In Prozent



Anmerkung: Letzte Beobachtungen: 3. März 2020 (Abbildungsteil 1); 4. März 2020 (Abbildungsteile 2 und 3); 1. Februar 2020 (Abbildungsteile 4 bis 6).

Quellen: S&P Dow Jones Indices (Abbildungsteil 1); Deutsche Börse; CBOE (Abbildungsteil 2); Europäische Zentralbank; PBoC; Federal Reserve; BoE; BOJ; Central Bank of Brazil (Abbildungsteil 3); Bureau of Labor Statistics (Abbildungsteil 4); IHS Markit (Abbildungsteil 5); Macrobond (Abbildungsteil 6).

WELTWIRTSCHAFT

Claus Michelsen ist Leiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin |
cmichelsen@diw.de

Guido Baldi ist Gastwissenschaftler in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW
Berlin | gbaldi@diw.de

Geraldine Dany-Knedlik ist wissenschaftliche Mitarbeiterin der Abteilung
Konjunkturpolitik am DIW Berlin | gdanyknedlik@diw.de

Hella Engerer ist wissenschaftliche Mitarbeiterin der Abteilung
Konjunkturpolitik am DIW Berlin | hengerer@diw.de

Stefan Gebauer ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung
Konjunkturpolitik am DIW Berlin | sgebauer@diw.de

Malte Rieth ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Konjunkturpolitik
am DIW Berlin | mrieth@diw.de

JEL: E32, E66, F01

Keywords: Business cycle forecast, economic outlook

This report is also available in an English version as DIW Weekly Report 12/2020:

www.diw.de/diw_weekly



IMPRESSUM



DIW Berlin — Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V.

Mohrenstraße 58, 10117 Berlin

www.diw.de

Telefon: +49 30 897 89-0 Fax: -200

87. Jahrgang 19. März 2020

Herausgeberinnen und Herausgeber

Prof. Dr. Pio Baake; Prof. Dr. Tomaso Duso; Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.;
Prof. Dr. Peter Haan; Prof. Dr. Claudia Kemfert; Prof. Dr. Alexander S. Kritikos;
Prof. Dr. Alexander Kriwoluzky; Prof. Dr. Stefan Liebig; Prof. Dr. Lukas Menkhoff;
Dr. Claus Michelsen; Prof. Karsten Neuhoff, Ph.D.; Prof. Dr. Jürgen Schupp;
Prof. Dr. C. Katharina Spieß; Dr. Katharina Wrohlich

Chefredaktion

Dr. Gritje Hartmann; Dr. Wolf-Peter Schill

Lektorat

Karl Brenke; Prof. Dr. Lukas Menkhoff

Redaktion

Dr. Franziska Bremus; Rebecca Buhner; Claudia Cohnen-Beck;
Dr. Anna Hammerschmid; Petra Jasper; Sebastian Kollmann; Bastian Tittor;
Sandra Tubik; Dr. Alexander Zerrahn

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice, Postfach 74, 77649 Offenburg

leserservice@diw.de

Telefon: +49 1806 14 00 50 25 (20 Cent pro Anruf)

Gestaltung

Roman Wilhelm, DIW Berlin

Umschlagmotiv

© imageBROKER / Steffen Diemer

Satz

Satz-Rechen-Zentrum Hartmann + Heenemann GmbH & Co. KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

ISSN 0012-1304; ISSN 1860-8787 (online)

Nachdruck und sonstige Verbreitung – auch auszugsweise – nur mit
Quellenangabe und unter Zusendung eines Belegexemplars an den
Kundenservice des DIW Berlin zulässig (kundenservice@diw.de).

Abonnieren Sie auch unseren DIW- und/oder Wochenbericht-Newsletter
unter www.diw.de/newsletter