



Weltkonjunktur im Winter 2015

Kieler Konjunkturberichte Nr. 13 (2015 | Q4)

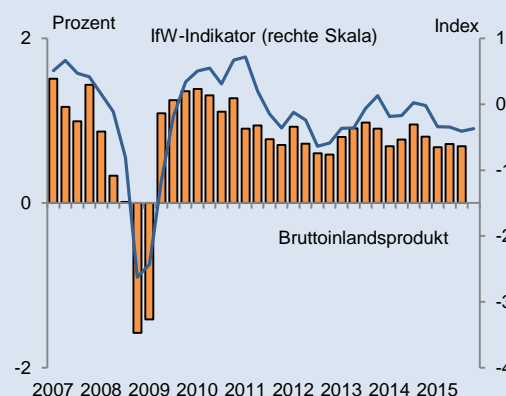
Weltkonjunktur nur allmählich mit höherer Dynamik

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

Die Weltwirtschaft expandierte im Jahr 2015 verlangsamt. Sie wird sich in den kommenden beiden Jahren zwar allmählich beleben, aber vorerst nur wenig Schwung entwickeln. Der Anstieg der Weltproduktion gerechnet auf Basis von Kaufkraftparitäten wird sich von 3,1 Prozent in diesem Jahr auf 3,4 Prozent bzw. 3,8 Prozent in den Jahren 2016 und 2017 erhöhen. Damit haben wir unsere Prognose vom September für 2015 und 2016 um jeweils rund einen Viertel Prozentpunkt gesenkt, während wir die Zuwachsrate für 2017 leicht angehoben haben. Der Aufschwung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften wird sich in leicht verstärktem Tempo fortsetzen. Eine insgesamt weiter expansive Geldpolitik, allmählich anziehende Löhne und (zunächst noch) Anregungen vonseiten des Ölpreises fallen angesichts fortschreitender Entschuldungsprozesse im privaten Sektor zunehmend auf fruchtbaren Boden. Die Expansion in den Schwellenländern wird vorerst weiter durch niedrige Rohstoffpreise und strukturelle Probleme gedämpft, die Konjunktur in dieser Ländergruppe dürfte sich im Prognosezeitraum gleichwohl allmählich beleben.

Die Expansion der Weltwirtschaft hat sich im Jahr 2015 abgeschwächt, zu einem Einbruch der Weltkonjunktur ist es aber nicht gekommen. Nachdem die Weltproduktion im zweiten Halbjahr 2014 etwas an Schwung gewonnen hatte, nahm sie in den ersten drei Quartalen des laufenden Jahres mit Raten von jeweils 0,7 Prozent verlangsamt zu (Abbildung 1). Damit hat sich die Zuwachsrate der Weltproduktion in den Sommermonaten auf niedrigem Niveau stabilisiert. Zu einem Einbruch der Weltkonjunktur, wie er zeitweise befürchtet worden war, ist es nicht gekommen; für das vierte Quartal 2015 signalisiert der IfW-Indikator für die weltwirtschaftliche Aktivität, der auf der Basis von Stimmungsindikatoren aus 42 Ländern berechnet wird, einen ähnlichen Zuwachs der Produktion. Gleichwohl wird das globale Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2015 mit einer Rate

Abbildung 1:
Weltwirtschaftliche Aktivität 2007–2015



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

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

Kasten 1:

Zur Entwicklung der Unternehmensverschuldung in Schwellenländern (S. 9)

von lediglich 3,1 Prozent den geringsten Zuwachs seit dem Krisenjahr 2009 aufweisen.¹

Die fortgeschrittenen Volkswirtschaften expandierten insgesamt weiter moderat, die konjunkturelle Dynamik unterscheidet sich zwischen den Ländern und Regionen allerdings deutlich. Relativ kräftig zeigt sich die Konjunktur nach wie vor in den Vereinigten Staaten. Zwar schwächte sich der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts im dritten Quartal spürbar von 1 auf 0,6 Prozent ab. Dies war jedoch maßgeblich einer Korrektur beim Lageraufbau geschuldet, während die übrige Absorption in wenig verändertem Tempo expandierte. Auf eine anhaltende konjunkturelle Aufwärtstendenz deutet nicht zuletzt die Entwicklung am Arbeitsmarkt hin, wo im November wieder mehr als 200 000 neue Stellen geschaffen wurden und die Arbeitslosenquote inzwischen auf 5,0 Prozent gesunken ist. Auch im Vereinigten Königreich scheint der Aufschwung intakt, wenngleich das Bruttoinlandsprodukt im Sommerhalbjahr nicht mehr ganz so rasch expandierte wie zuvor. Die Wirtschaft im Euroraum legte im dritten Quartal abermals moderat zu und registrierte damit das zehnte Quartal in Folge mit steigender Wirtschaftsleistung. Allerdings ist hier die konjunkturelle Dynamik insgesamt immer noch gering und die Arbeitslosigkeit, wenngleich seit einiger Zeit rückläufig, nach wie vor hoch. Deutlich abgeschwächt hat sich hingegen die Konjunktur in Japan. Hier stieg das Bruttoinlandsprodukt im dritten Quartal nur leicht, nachdem es im Vorquartal sogar zurückgegangen war. Für das laufende Quartal zeichnet sich allerdings wieder ein Anstieg der Produktion ab.

Die Wirtschaft in den Schwellenländern expandierte zuletzt weiter schwach, es gibt aber erste Zeichen einer Stabilisierung. Das

¹ Dies gilt für die Zuwachsraten der Weltproduktion auf der Basis von Kaufkraftparitäten (IWF-Konzept), bei deren Berechnung das Gewicht der Schwellenländer (die von der gegenwärtigen Schwäche besonders betroffen sind) relativ hoch ist. Verwendet man für die Aggregation Marktwechselkurse, ergibt sich eine Zuwachsratenrate, die mit 2,6 Prozent, geringfügig höher ist als in den Jahren 2012 und 2013.

erste Halbjahr 2015 war gekennzeichnet von einer ausgeprägten Eintrübung der Konjunktur in den Schwellenländern. Während sich in Russland und Brasilien die Rezession verschärfte, signalisierten zahlreiche Indikatoren für China eine markante Verlangsamung der Expansion, was vor dem Hintergrund drastischer Kursverluste an den Aktienmärkten zu der Sorge führte, die chinesische Wirtschaft könne in einen krisenhaften Anpassungsprozess geraten ([Gern et al. 2015a](#)). Dazu ist es bislang nicht gekommen. Die Zuwachsraten der Industrieproduktion hat sich stabilisiert, wenngleich auf relativ niedrigem Niveau, und der Caixin-Einkaufsmanagerindex signalisiert ebenfalls eine in etwa unveränderte wirtschaftliche Expansion. Nach den offiziellen Zahlen zum Bruttoinlandsprodukt legte die wirtschaftliche Aktivität in China im Sommer sogar wieder etwas stärker zu, eine Diagnose, die anhand von anderen Indikatoren freilich nicht nachvollzogen werden kann.² Für die übrigen Schwellenländer Asiens, in denen sich das Expansionstempo als Folge der Konjunkturschwäche in China, aber auch wegen der rückläufigen Rohstoffpreise deutlich verlangsamt hatte, deuten die vorliegenden Daten auf eine insgesamt wenig veränderte moderate Dynamik hin. In Russland gibt es Anzeichen dafür, dass sich die Produktion zu stabilisieren beginnt; im dritten Quartal ist das Bruttoinlandsprodukt offenbar kaum noch gesunken. Unverändert schlecht ist hingegen das Bild in Lateinamerika: Zwar legte das Bruttoinlandsprodukt in Mexiko und einzelnen kleineren Ländern etwas stärker zu, doch setzte sich die Rezession in Brasilien bis zuletzt in unverändert hohem Tempo fort, und die Wirtschaft in Venezuela befindet sich sogar im freien Fall.

Rahmenbedingungen geprägt von Unsicherheiten

Die jüngsten Terroranschläge von Paris signalisieren Risiken, dürften die Konjunktur

² Zur Fragwürdigkeit der chinesischen BIP-Zahlen vgl. [Gern und Hauber \(2015\)](#) sowie Deutsche Bundesbank (2015: 15).

aber nur wenig beeinflussen. Terrorismus kann die wirtschaftliche Aktivität in einem Land grundsätzlich spürbar beeinträchtigen, weil die Investitionsneigung sinkt und produktive Ausgaben verdrängt werden. Die Auswirkungen isolierter Terroranschläge in fortgeschrittenen Volkswirtschaften sind allerdings in der Regel gering (Boysen-Hogrefe et al. 2015). Darauf lassen auch die Erfahrungen nach den anderen großen Anschlägen in New York (2011), Madrid (2004) und London (2005) schließen, als realwirtschaftliche Aktivität und Finanzmärkte allenfalls sehr kurzzeitig sichtbar in Mitleidenschaft gezogen wurden (Abbildung 2). Ungeachtet der möglicherweise erheblichen politischen Auswirkungen dürften auch die Terroranschläge vom 13. November in Paris die konjunkturelle Entwicklung in Frankreich oder gar der Europäischen Union kaum spürbar beeinflussen. Hinsichtlich der gesamtwirtschaftlichen Wirkungen ist zunächst zu berücksichtigen, dass der kurzfristige unmittelbare Einfluss auf Produktion und Nachfrage als Folge einer vorübergehenden Lähmung des öffentlichen Lebens (etwa durch sicherheitsbedingte Einschränkungen) stark regional konzentriert sein dürfte, im jüngsten Fall also auf Paris (und Brüssel). In den übrigen Landesteilen bleiben die Wirtschaftsabläufe in der Regel weitgehend unbeeinträchtigt. Da die Anschläge vor allem auf Einrichtungen der Vergnügungsindustrie (Restaurants, Konzerthalle) abzielten, dürfte in diesem Sektor die Aktivität für einige Zeit spürbar gedämpft sein. Insbesondere hat die Neigung zum Besuch von Großveranstaltungen (z.B. Stadion, Konzert, Theater, Volksfest) zunächst offenbar merklich nachgelassen. Deutliche Einbußen gab es zudem im Tourismus. Einer etwaigen Ausgabenzurückhaltung bei den Privaten stehen jedoch staatliche Mehrausgaben für Sicherheit und Militär gegenüber. Diese können kurzfristig sogar stimulierend wirken, sofern sie durch zusätzliche Kredite finanziert werden. Längerfristig gibt es freilich gerade in Frankreich erheblichen Konsolidierungsbedarf im Staatshaushalt, sodass diese Mehrausgaben über kurz oder lang zu Einsparungen an ande-

rer Stelle oder zu Steuererhöhungen führen dürften.³ In der Summe dürfte der gesamte kurzfristige Einfluss auf die gesamtwirtschaftliche Aktivität gering sein. Sofern in näherer Zukunft keine weiteren größeren Terroranschläge verübt werden, werden die Menschen wohl relativ bald zu ihren Gewohnheiten zurückkehren, und die Sorge um Terroranschläge dürfte ihr Konsumverhalten kaum dauerhaft beeinflussen. Insoweit die zusätzlichen Ausgaben für Sicherheit dauerhaft steigen und die Steuerlast nachhaltig zunimmt oder produktive Staatsausgaben verdrängt werden, wird das erreichbare Konsumniveau allerdings langfristig reduziert.

Der erneute Rückgang des Ölpreises ist in einem strukturellen Angebotsüberschuss begründet und dürfte vorerst Bestand haben. In den vergangenen drei Monaten ist der Ölpreis erneut deutlich gesunken, nachdem er sich im Frühsommer etwas erholt hatte. Anfang Dezember mussten für ein Barrel der Sorte Brent weniger als 45 US-Dollar gezahlt werden. Ungeachtet der schleppenden Nachfrage erhöhte sich das Angebot bis zuletzt weiter. Während die OPEC-Länder unverändert hohe Mengen – weit über der vereinbarten Quote – an den Markt brachten, nahm die Produktion in den übrigen Ländern noch zu. Auch in den Vereinigten Staaten blieb die Förderung auf hohem Niveau. Zwar geht die Produktion von Schieferöl, deren rasche Ausweitung maßgeblich für die Zunahme des Ölangebots in den vergangenen Jahren verantwortlich war, seit einigen Monaten leicht zurück, doch wurde gleichzeitig die Förderung im Golf von Mexiko erhöht. Die Entscheidung der OPEC von Anfang Dezember, ihre Förderquoten nicht zu reduzieren, lässt erwarten, dass das Angebot an Rohöl noch für einige Zeit die Nachfrage übersteigen wird, zumal für das kommende Jahr mit merklich steigenden Lieferungen des Iran zu rechnen ist. Der Ölpreis dürfte daher erst im späteren Prognosezeitraum spürbar in Richtung eines Niveaus steigen, das

³ Für das kommende Jahr scheinen die europäischen Instanzen indes ein Überschreiten des bislang geplanten Defizits von 3,3 Prozent in Relation zum BIP tolerieren zu wollen.

Abbildung 2:
Verlauf von Aktienkursen und Verbrauchervertrauen im zeitlichen Umfeld von Terroranschlägen

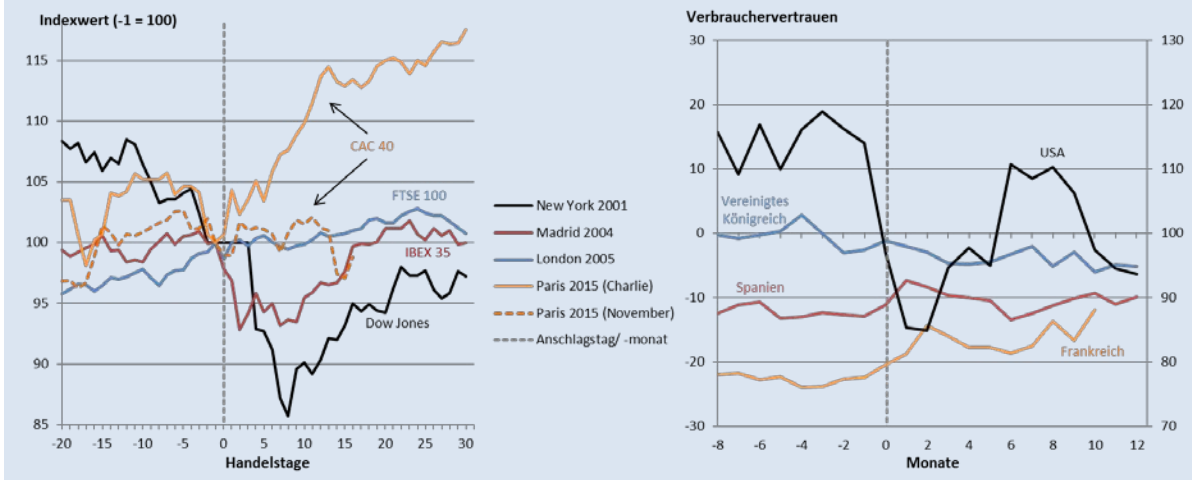


Abbildung links: Wichtige Aktienindizes betroffener Länder (USA: Dow Jones, Spanien: IBEX 35, Vereinigtes Königreich: FTSE 100, Frankreich: CAC 40) bis 30 Handelstage nach einem Terroranschlag. Indexwert am Vortag des jeweiligen Anschlags = 100. *Quelle:* Dow Jones, BME - Spanish Exchanges, FTSE, IBES. **Abbildung rechts:** Verbrauchervertrauen in betroffenen Ländern bis 12 Monate nach dem Anschlagstag. Konsumklima in den USA auf rechter Achse, sonstige Werte auf linker Achse. *Quelle:* The Conference Board, DG ECFIN.

auf längere Sicht angesichts der Kosten für die Erschließung neuer Produktionsstätten zur Sicherstellung der Produktion notwendig ist. Für den Jahresdurchschnitt 2016 ergibt sich bei diesen Annahmen ein Ölpreis von 48 Dollar je Barrel. Für 2017 haben wir unsere Erwartung auf knapp 60 Dollar reduziert.

Die erwarteten anregenden Effekte der niedrigeren Ölpreise für die Weltkonjunktur sind bislang nicht sichtbar. Dies liegt einmal daran, dass der Ölpreissrückgang zu einem Teil auch nachfragebedingt ist. So hat sich die Abschwächung der Konjunktur in China deutlich in der Nachfrage nach Rohöl, aber auch anderen Rohstoffen niedergeschlagen. Nachfragebedingte Ölpreissrückgänge gehen naturgemäß nicht mit steigender wirtschaftlicher Dynamik einher ([Gern et al. 2015b](#)). Zum anderen kommt es zu Umverteilungseffekten: Für Nettoimporteure von Öl ergeben sich infolge der niedrigeren Preise erhebliche Kaufkraftgewinne. Dadurch wird die Binnennachfrage hier stimuliert. Dies hat sich in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften auch in einer robusten Entwicklung des privaten Verbrauchs niedergeschlagen. Auf der anderen Seite verlieren allerdings Nettoexporteure Einkommen, so dass die

Nachfrage dort gedämpft wird. Dies führt auch zu einer geringeren Exportnachfrage in den Ölimportländern und dämpft dort für sich genommen Ertragserwartungen und Investitionen. Hinzu kommt, dass der durch den Preissturz ausgelöste drastische Rückgang der Investitionen im Rohstoffsektor auch direkt die Investitionen in einigen fortgeschrittenen Volkswirtschaften spürbar reduziert. So dürfte der Rückgang der Bruttoanlageinvestitionen in der Ölindustrie in den Vereinigten Staaten den Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts in den ersten neun Monaten dieses Jahres um rund 0,5 Prozentpunkte gedrückt haben. Insgesamt scheint der Einfluss des Rohstoffpreisverfalls auf die Investitionstätigkeit weltweit kurzfristig negativ gewesen zu sein. Dies steht im Einklang mit der Sicht, dass die Wirkungen von Ölpreisänderungen asymmetrisch sind: Während ein höherer Ölpreis die wirtschaftliche Aktivität dämpft, gehen von niedrigeren Ölpreisen nicht entsprechende Anregungen aus, da auch in diesem Fall ökonomische Strukturen hinfällig und Investitionen obsolet werden.

Die Geldpolitik in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften driftet zusehends auseinander: Zinswende in den Vereinigten

Staaten – verstärkte monetäre Expansion im Euroraum. Die Geldpolitik hat in den vergangenen Jahren weltweit ungewöhnlich expansive Maßnahmen ergriffen, um die Konjunktur zu stimulieren. Angesichts einer robusten wirtschaftlichen Expansion, einer Arbeitslosenquote, die gemeinhin mit Normalauslastung assoziiert wird, und einer Kerninflationsrate, die nahe dem Inflationsziel liegt, hat die Notenbank in den Vereinigten Staaten signalisiert, noch in diesem Jahr den Leitzins leicht anzuheben und damit die seit Ende 2009 währende Phase der Nullzinspolitik zu beenden. Sie hat allerdings in Aussicht gestellt, den weiteren Prozess der Normalisierung des Zinsniveaus langsam zu vollziehen. Wir rechnen damit, dass das Ziel für die Federal Funds Rate bis Ende 2017 allmählich bis auf 1,25 Prozent erhöht wird. Gleichzeitig sieht die EZB nach wie vor den Bedarf für zusätzlichen monetären Stimulus, um die wirtschaftliche Erholung zu stützen und den zugrundeliegenden Preisauftrieb zu erhöhen, der nach wie vor bei 1 Prozent und damit deutlich unter der Marke von 2 Prozent liegt, welche die EZB auf mittlere Sicht anstrebt. Sie hat deshalb am 3. Dezember beschlossen, ihr Anleihekaufprogramm um sechs Monate bis mindestens März 2017 zu verlängern und den Zinssatz für Einlagen bei der Zentralbank auf -0,3 Prozent zu senken, um die Kreditvergabe anzuregen. Auch die japanische Notenbank dürfte angesichts der schwachen Konjunktur und in der Grundtendenz kaum steigender Preise ihren stark expansiven Kurs nochmals akzentuieren. Diese Erwartung hat dazu geführt, dass die japanische Währung zuletzt wieder etwas abgewertet hat. Trotz der allmählichen Straffung in den Vereinigten Staaten – und im Verlauf des kommenden Jahres wohl auch im Vereinigten Königreich – wird die Geldpolitik in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften aber weiter konjunkturanregend wirken.

Angesichts der Zinswende in den Vereinigten Staaten birgt die stark gestiegene Verschuldung des Privatsektors in vielen Schwellenländern Risiken und begrenzt das Potenzial für wirtschaftspolitische Impulse. Die Niedrigzinspolitik in den fortgeschrittenen

Volkswirtschaften hat in den vergangenen Jahren zu steigenden Kapitalzuflüssen in die Schwellenländer geführt. Die daraus resultierende Verbesserung der Finanzierungsbedingungen haben private Haushalte und Unternehmen genutzt, um ihre Verschuldung in den vergangenen Jahren zum Teil beträchtlich auszuweiten. In Ländern wie Brasilien, China oder der Türkei kam es seit 2007 zu einer annähernden Verdoppelung der Kredite an Haushalte (in Relation zum Bruttoinlandsprodukt). Auch die Unternehmensverschuldung wurde stark ausgeweitet, wengleich große Unterschiede zwischen den Ländern bestehen – sowohl was die Höhe des Anstiegs der Verschuldung angeht als auch das Ausmaß der Fremdwährungsschulden (Kasten 1). Letzteres dürfte mit Blick auf die geldpolitischen Straffung in den Vereinigten Staaten und die damit verbundenen Kapitalabflüsse aus den Schwellenländern den geldpolitischen Spielraum in einigen Staaten stark einschränken, da eine drastische Abwertung die Schuldenlast spürbar erhöhen würde und die Stabilität des Finanzsystems gefährden könnte. Zudem dürften geldpolitische Impulse geringere Wirkungen auf die realwirtschaftliche Aktivität haben, wenn Haushalte und Unternehmen als Folge einer Abwärtsrevision der längerfristigen Wachstumserwartungen ihre finanzielle Position konsolidieren wollen. Gleichwohl gilt nach wie vor, dass viele Schwellenländer aufgrund von Leistungsbilanzüberschüssen und im Vergleich zu vergangenen Krisenepochen üppigen Devisenreserven aus makroökonomischer Sicht in einer besseren Position sind, um die derzeitigen Herausforderungen zu meistern.

Ausblick: Weltwirtschaftliche Dynamik bleibt vorerst mäßig

Der Anstieg der Weltproduktion gerechnet auf Basis von Kaufkraftparitäten wird sich von 3,1 Prozent in diesem Jahr auf 3,4 Prozent bzw. 3,8 Prozent in den Jahren 2016 und 2017 erhöhen. Wir haben unsere Prognose vom September für 2015 und 2016 um jeweils rund einen Viertel Prozentpunkt abge-

senkt, während wir die Zuwachsrate für 2017 leicht angehoben haben. Bei diesem Expansionstempo dürfte die Auslastung der weltweiten Produktionskapazitäten im Durchschnitt der kommenden beiden Jahre kaum zulegen. Der Welthandel dürfte 2015 mit einer Rate von rund 2 Prozent nur sehr schwach zugenommen haben, was vor allem in einer rückläufigen Handelsintensität der Produktion in den Schwellenländern begründet ist. Für 2016 und 2017 erwarten wir eine moderate Beschleunigung auf 3 bzw. 4,5 Prozent (Tabelle 1), dies unterstellt, dass sich die zuletzt ungewöhnlich niedrige Elastizität des Welthandels bezüglich der globalen Produktion allmählich wieder den in der Vergangenheit beobachteten Werten annähert.

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften verstärkt sich die konjunkturelle Expansion in den kommenden beiden Jahren allmählich. Eine insgesamt weiterhin expansive Geldpolitik und Anregungen vonseiten des Ölpreises begünstigen die Konjunktur auch noch im nächsten Jahr und fallen angesichts fortschreitender Entschuldungsprozesse im privaten Sektor zunehmend auf fruchtbaren Boden. Zu-

dem verlieren bremsende Einflüsse von der Finanzpolitik in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften an Gewicht. Für die Ländergruppe insgesamt rechnen wir mit einem Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts von jeweils 2,5 Prozent in den kommenden beiden Jahren, nach 2,1 Prozent im laufenden Jahr.

Für die Vereinigten Staaten rechnen wir mit einem Produktionsanstieg um 2,8 Prozent im nächsten Jahr und 3 Prozent im übernächsten Jahr, nach einer Zunahme um 2,5 Prozent im Jahr 2015. Vor allem die Unternehmensinvestitionen werden angesichts besserer Absatzaussichten im In- und Ausland wieder an Fahrt gewinnen, zumal der dämpfende Effekt vom Rückgang der Investitionen in der Ölindustrie allmählich auslaufen dürfte. Die privaten Konsumausgaben bleiben voraussichtlich deutlich aufwärtsgerichtet. Zwar wird der Verbraucherpreisanstieg nicht mehr durch sinkende Ölpreise gedämpft, doch werden die Realeinkommen mit der stetigen Besserung am Arbeitsmarkt, die sich nach und nach auch in einer höheren Lohndynamik niederschlagen wird, weiter deutlich zunehmen.

Tabelle 1:
Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in ausgewählten Ländern und Regionen 2015–2017

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Vereinigte Staaten	2,5	2,8	3,0	0,2	2,1	2,4
Japan	0,7	1,0	0,5	0,7	0,3	1,4
Euroraum	1,5	1,7	2,0	0,0	1,0	1,7
Vereinigtes Königreich	2,4	2,3	2,3	0,1	1,1	1,7
Fortgeschrittene Länder insgesamt	2,1	2,3	2,5	0,3	1,4	1,9
China	6,8	6,5	6,3	1,5	1,7	2,0
Lateinamerika	-0,7	0,6	2,4	10,6	11,5	8,6
Indien	7,2	7,2	7,5	5,0	5,5	5,5
Ostasien	4,5	4,5	4,7	4,0	4,7	5,1
Russland	-3,8	-0,5	2,6	15,0	9,5	7,0
Weltwirtschaft insgesamt	3,1	3,4	3,8	3,5	3,9	4,0
<i>Nachrichtlich:</i>						
Welthandelsvolumen	2,0	3,0	4,5	.	.	.
Ölpreis (US-\$/Barrel)	52,8	48,5	58,3	.	.	.
Weltwirtschaft (gewichtet auf der Basis von Marktwechselkursen des Jahres 2013)	2,6	2,9	3,2	2,6	3,2	3,4

Aggregate gewichtet auf Basis von Kaufkraftparitäten. Ostasien: ohne China, Indien und Japan. Grau hinterlegt: Prognose des IfW.

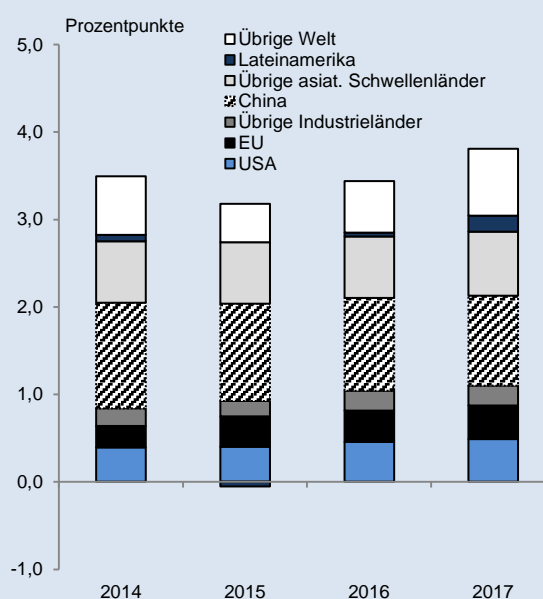
Quelle: Prognose des IfW.

Die Wirtschaft im Euroraum gewinnt allmählich an Fahrt und expandiert in den kommenden beiden Jahren um 1,7 bzw. 2,0 Prozent. Die Indikatoren deuten darauf hin, dass sich die stetige, wenngleich moderate konjunkturelle Erholung im Winterhalbjahr fortsetzt. Auch danach bleibt die konjunkturelle Dynamik voraussichtlich begrenzt, da nach wie vor hartnäckige strukturelle Probleme in einem Teil des Währungsgebiets bestehen. Die Inflation wird auch im kommenden Jahr sehr niedrig sein. Im Jahr 2016 wird der Anstieg der Verbraucherpreise wohl nur leicht auf 1,0 Prozent steigen. Mit dem Fortfall der dämpfenden Effekte vonseiten der Energiepreise dürften die Verbraucherpreise im Jahresdurchschnitt 2017 um 1,7 Prozent zulegen. Die Arbeitslosenquote wird im Prognosezeitraum allmählich auf 10,4 Prozent im Jahr 2016 und 9,8 Prozent im Jahr 2017 zurückgehen.

Die Expansion in den Schwellenländern wird vorerst weiter durch niedrige Rohstoffpreise und strukturelle Probleme gedämpft. Gleichwohl dürfte sich die Konjunktur in den Schwellenländern insgesamt allmählich stabilisieren. Der Beitrag der Schwellenländer zur weltweiten wirtschaftlichen Expansion steigt zwar leicht, bleibt aber weiter hinter den in den Vorjahren verzeichneten Werten zurück (Abbildung 3). In China hat die Regierung zahlreiche Maßnahmen ergriffen, um die Nachfrage zu stützen. Neben geldpolitischen Impulsen werden auch zusätzliche öffentliche Investitionen im Umfang von mehr als 1 Prozent des Bruttoinlandsprodukts getätigt. Diese Politik ist zwar kaum geeignet, den gewünschten Strukturwandel hin zu einer finanziell und ökologisch nachhaltigeren sowie mehr auf den privaten Konsum ausgerichteten Wirtschaft voranzutreiben, sie dürfte aber dazu führen, dass das Expansionstempo im Prognosezeitraum nur leicht zurück geht. Wir erwarten für die kommenden beiden Jahre einen Produktionsanstiegs um 6,5 bzw. 6,3 Prozent. In Lateinamerika dürften sich die Aussichten im Prognosezeitraum allmählich aufhellen, sofern sich die Rohstoffpreise wie erwartet stabilisieren. Die wirtschaftliche Stimmung dürfte auch dadurch begünstigt werden, dass

nach dem Regierungswechsel in Argentinien und dem Wahlerfolg der Opposition bei den Parlamentswahlen in Venezuela wohl eine stärker marktwirtschaftlich orientierte Politik verfolgt werden wird. Nur langsam wird sich allerdings Brasilien aus der Rezession lösen, zumal dort die Geldpolitik nach wie vor restriktiv ausgerichtet ist, um die Inflation zu dämpfen. Für Russland erwarten wir ebenfalls nur eine allmähliche Besserung der Konjunktur. Die hohe Inflation hat dazu geführt, dass die realen Einkommen, insbesondere die der Lohneinkommensbezieher, im Jahr 2015 um rund 10 Prozent eingebrochen sind. Im Prognosezeitraum dürfte der Preisauftrieb zwar merklich geringer ausfallen, die Einkommen werden in realer Rechnung aber weiter nachgeben, wenn auch weniger ausgeprägt als in diesem Jahr.

Abbildung 3:
Expansionsbeiträge verschiedener Länder und Regionen zum Zuwachs des globalen Bruttoinlandsprodukts 2014–2017



Jahresdaten, preisbereinigt. Anstieg des Bruttoinlandsprodukts gewichtet mit Anteilen an der Weltproduktion berechnet auf der Basis von Kaufkraftparitäten.

Quelle: IMF, *World Economic Outlook Database*; OECD, *Main Economic Indicators*; Eurostat, VGR, 2015–2017; Prognose des IfW.

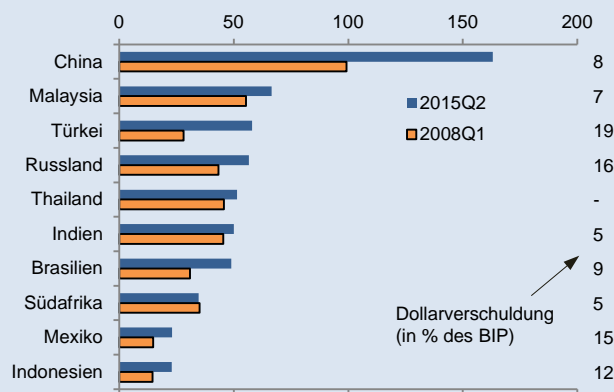
Risiken für die weltwirtschaftliche Entwicklung resultieren aus geopolitischen Entwicklungen und Verwundbarkeit durch Turbulenzen an den Finanzmärkten. Die unmittelbaren konjunkturellen Auswirkungen der jüngsten Terroranschläge sind zwar nach unserer Einschätzung gering, es ist aber schwer absehbar, wie sich die geopolitische Lage insbesondere hinsichtlich der Konfliktherde im Nahen und Mittleren Osten entwickelt. Eine Ausweitung der Kämpfe oder eine deutlich verstärkte Terroraktivität könnten Verbraucher und Investoren

verunsichern und die prognostizierte allmähliche weltwirtschaftliche Belebung verhindern. Ein Risiko bleibt, dass deutliche Anspannungen an den Finanzmärkten – etwa im Zusammenhang mit Zinsanhebungen in den Vereinigten Staaten – auf die reale Wirtschaft ausstrahlen, zumal sich der Finanzsektor in vielen Ländern noch in einem Restrukturierungsprozess befindet. Es besteht zudem die Gefahr, dass sich derzeit bestehende Tendenzen zu stärker protektionistischer Handelspolitik weiter verstärken und die Dynamik der Weltwirtschaft dämpfen.

Kasten 1:**Zur Entwicklung der Unternehmensverschuldung in Schwellenländern**

Die Unternehmensverschuldung in Schwellenländern hat in den letzten Jahren stark zugenommen. Der Schuldenstand nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften hat sich seit 2007 von etwa 7 Bill. US-Dollar auf 18 Bill. US-Dollar im Jahr 2014 mehr als verdoppelt (IWF 2015). Gleichzeitig hat sich die Zusammensetzung der Verschuldung verändert. Zwar kommt der klassischen Kreditvergabe von Banken (oder bankenähnlichen Institutionen) weiterhin eine große Bedeutung zu. Nach 2008 hat aber auch die Verschuldung in Form von Unternehmensanleihen deutlich zugenommen und machte Berechnungen des IWF zufolge im Jahr 2014 rund 17 Prozent der gesamten Verschuldung in Schwellenländern aus.^a Damit ging auch ein Anstieg der Verschuldung in Fremdwährungen einher, da der überwiegende Anteil der Unternehmensanleihen weiterhin in US-Dollar denominated ist.^b Die Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern sind dabei beträchtlich – sowohl was den Anstieg als auch das Niveau der Verschuldung insgesamt betrifft (Abbildung K1-1).

Abbildung K1-1 :
Zunahme der Verschuldung des Unternehmenssektors in ausgewählten Schwellenländern



Ausstehende Kredite und Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften, in Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts. Für Thailand liegen keine vergleichbaren Zahlen zur Dollarverschuldung vor.

Quelle: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, eigene Berechnungen auf Grund von BIZ (2015: 31).

Besonders deutlich zog die Unternehmensverschuldung in China an: dort führte der als Antwort auf die globale Finanzkrise 2008-09 eingeschlagene expansive Kurs der Wirtschaftspolitik zu einem rasanten Anstieg, von annähernd 100 Prozent der Wirtschaftsleistung im ersten Quartal 2008 auf 163 Prozent im zweiten Quartal 2015. In den übrigen Ländern waren die Zuwächse in Relation zum Bruttoinlandsprodukt mit im Durchschnitt 11 Prozentpunkten zwar geringer, im Verhältnis zum Ausgangsniveau gleichwohl zumeist erheblich. Besonders stark legte die Verschuldung demnach in Brasilien, Russland und vor allem der Türkei zu, wo sich das Volumen der ausstehenden Kredite und Anleihen von Unternehmen annähernd verdoppelt hat. Auch in Mexiko und Indonesien stieg die Verschuldung stark an – allerdings ausgehend von einem relativ niedrigen Niveau. Lediglich in Südafrika verringerte sich die Verschuldungsposition des Unternehmenssektors im betrachteten Zeitraum. Moderat war der Anstieg der Unternehmensverschuldung auch in Malaysia und Thailand. Hier nutzten allerdings die privaten Haushalte die günstigeren Finanzierungsbedingungen, um ihre Kreditaufnahme stark auszudehnen.

Auch die Höhe der Fremdwährungsschulden variiert im internationalen Vergleich stark. So liegt der Anteil der Verschuldung in US-Dollar bspw. in Indonesien und Mexiko bei über 50 Prozent, in China und Indien hingegen unter 10 Prozent. Verrechnet man diesen Anteil mit der Gesamtschuldenlast (in Prozent des Bruttoinlandsprodukts) bekommt man einen (partiellen) Eindruck für das gesamtwirtschaftliche Risiko der Währungsinkongruenz in den Bilanzen der Unternehmen. Demzufolge wären insbesondere die Türkei und Russland, aber auch Mexiko und Indonesien anfällig für eine abwertungsbedingte Erhöhung der Schuldenlast. Allerdings kann die Währungsinkongruenz durch natürliches oder tatsächliches

„hedging“ abgemildert werden. Dies könnte zusammen mit Stützungsmaßnahmen seitens der Regierung dazu beigetragen haben, dass es trotz der zum Teil massiven Abwertung der Währungen dieser Länder seit Mitte 2014 – zumindest bislang – nicht zu einem starken Anstieg der Kreditausfälle oder größeren Problemen im Bankensektor kam (OECD 2015: 29).

^aDiese Entwicklung wurde weniger von unternehmens- oder länderspezifischen Eigenschaften beeinflusst. Vielmehr spielten globale Faktoren wie die extrem lockere Geldpolitik in fortgeschrittenen Volkswirtschaften eine bedeutende Rolle (IWF 2015). — ^bFeyen et al. (2015) stellen zwar fest, dass die Emission in heimischer Währung in den letzten Jahren stark zugenommen hat. Verantwortlich hierfür war aber vor allem die Off-Shore-Emission von Renminbi-denominierten Anleihen chinesischer Unternehmen. Nichtsdestotrotz schätzen die Autoren, dass im Jahr 2014 in etwa 85 Prozent aller ausstehenden Anleihen in Fremdwährungen denominated waren.

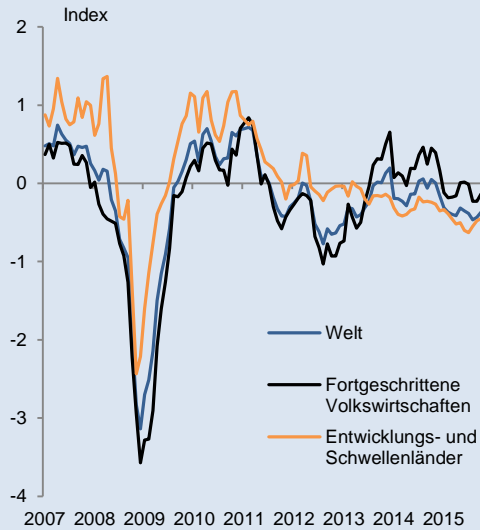
Datenanhang

Inhalt

1. Weltkonjunktur	12
2. Vereinigte Staaten	13
3. Japan	14
4. Euroraum	15
5. Vereinigtes Königreich	16
6. China	17
7. Übrige Schwellenländer	18
8. Überblickstabellen	19

1. Weltkonjunktur

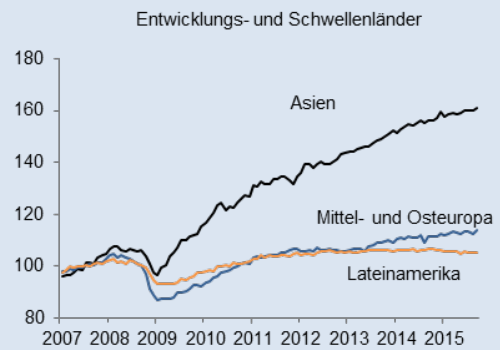
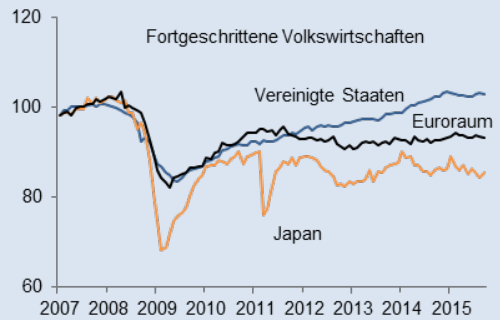
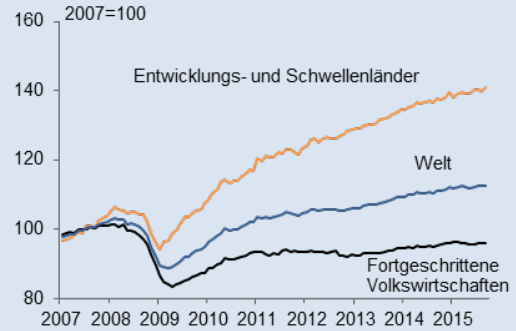
Abbildung 1.1:
Wirtschaftsklima nach Ländergruppen 2007–2015



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

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

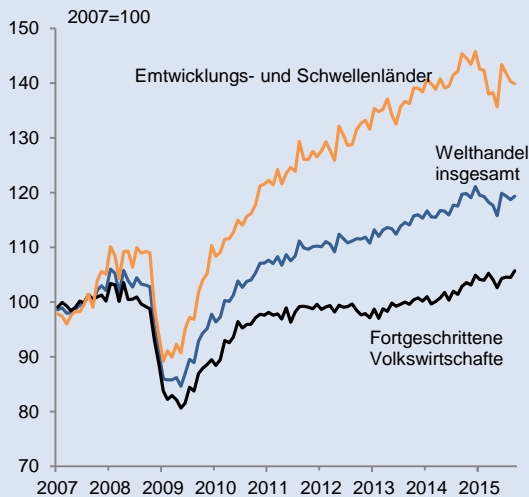
Abbildung 1.2:
Weltweite Industrieproduktion nach Ländergruppen und Regionen 2007–2015



Monatsdaten; preis- und saisonbereinigt.

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

Abbildung 1.3:
Welthandel 2007–2015

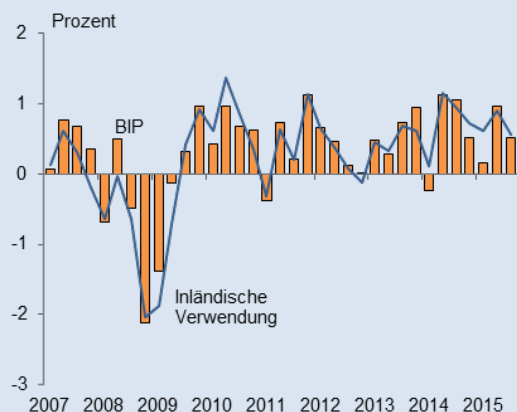


Monatsdaten; preis- und saisonbereinigt.

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

2. Vereinigte Staaten

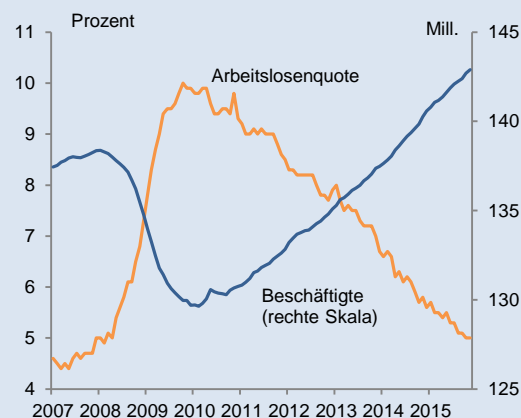
Abbildung 2.1:
Gesamtwirtschaftliche Entwicklung 2007–2015



Quartalsdaten; preis- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal.

Quelle: US Department of Commerce, *National Economic Accounts*.

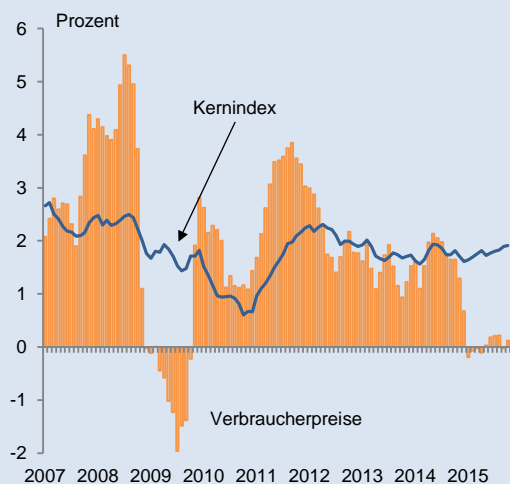
Abbildung 2.2:
Arbeitsmarkt 2007–2015



Monatsdaten; saisonbereinigt.

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

Abbildung 2.3:
Verbraucherpreisanstieg 2007–2015



Monatswerte. Veränderung gegenüber dem Vorjahr. — Kernrate ohne Energie und Nahrungsmittel.

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

Tabelle 2.1:
Eckdaten zur Konjunktur in den Vereinigten Staaten
2014–2017

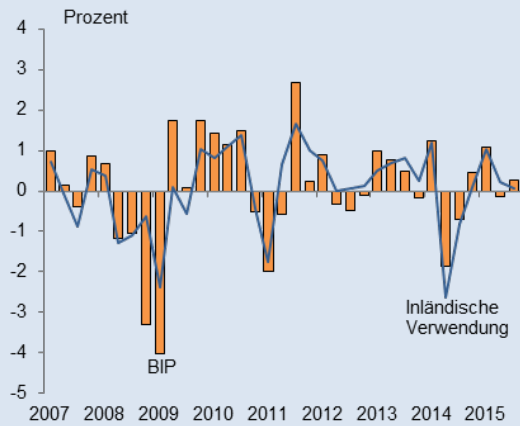
	2014	2015	2016	2017
Bruttoinlandsprodukt	2,4	2,5	2,8	3,0
Inländische Verwendung	2,5	3,1	3,0	3,2
Private Konsumausgaben	2,7	3,1	2,8	3,0
Konsumausgaben des Staates	-0,6	0,8	1,8	1,7
Anlageinvestitionen	5,3	4,3	5,8	6,3
Ausrüstungen	5,8	3,5	6,4	4,4
Geistige Eigentumsrechte	5,2	6,0	4,5	7,0
Gewerbliche Bauten	8,1	-0,9	4,2	7,0
Wohnungsbau	1,8	8,6	7,8	7,2
Vorratsveränderungen	0,1	0,2	-0,1	0,0
Außenbeitrag	-0,2	-0,6	-0,2	-0,2
Exporte	3,4	1,5	4,0	5,8
Importe	3,8	5,2	4,6	6,7
Verbraucherpreise	1,6	0,2	2,1	2,4
Arbeitslosenquote	6,2	5,3	5,0	4,7
Leistungsbilanzsaldo	-2,2	-2,5	-2,8	-3,0
Budgetsaldo (Bund)	-2,8	-2,5	-2,8	-2,8

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

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

3. Japan

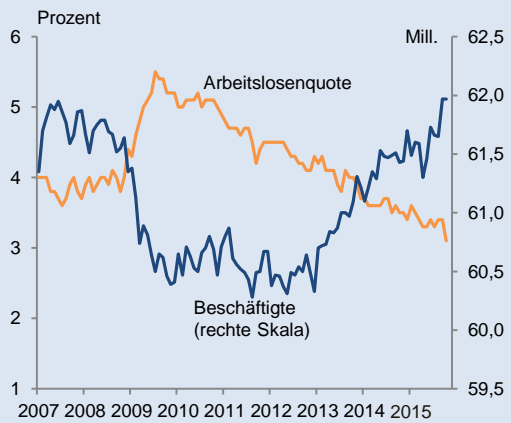
Abbildung 3.1:
Gesamtwirtschaftliche Entwicklung 2007–2015



Quartalsdaten; preis- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal.

Quelle: Cabinet Office, *Quarterly Estimates of GDP*.

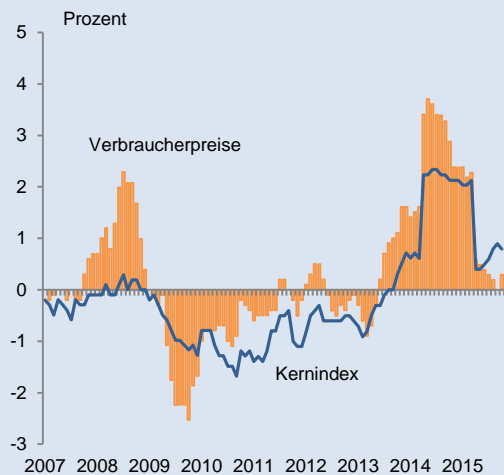
Abbildung 3.2:
Arbeitsmarkt 2007–2015



Monatsdaten; saisonbereinigt.

Quelle: Department of Labor, *Labor Force Survey*.

Abbildung 3.3:
Verbraucherpreisanstieg 2007–2015



Monatswerte, Veränderung gegenüber dem Vorjahr. — Verbraucherpreise ohne Energie und Nahrungsmittel.

Quelle: Statistics Bureau of Japan, *Consumer Price Index*.

Tabelle 3.1:
Eckdaten zur Konjunktur in Japan 2014–2017

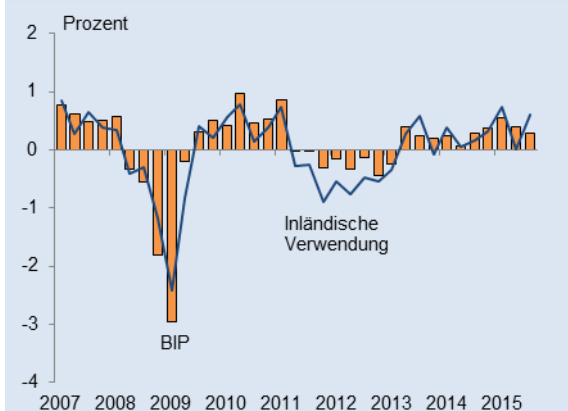
	2014	2015	2016	2017
Bruttoinlandsprodukt	-0,1	0,7	1,0	0,5
Inländische Verwendung	-0,4	0,3	1,0	0,4
Private Konsumausgaben	-1,0	-0,8	0,8	0,1
Konsumausgaben des Staates	0,1	1,1	1,1	0,8
Anlageinvestitionen	1,2	0,2	1,4	0,8
Unternehmensinvestitionen	2,8	1,0	1,9	1,0
Wohnungsbau	-5,0	-2,1	4,2	0,7
Öffentliche Investitionen	0,2	-0,8	-1,8	0,2
Lagerinvestitionen	0,2	0,5	0,0	0,0
Außenbeitrag	0,2	0,3	0,0	0,0
Exporte	8,3	3,1	2,3	2,5
Importe	7,2	0,7	2,0	2,2
Verbraucherpreise	2,7	0,7	0,3	1,4
Arbeitslosenquote	3,6	3,4	3,3	3,2
Leistungsbilanzsaldo	0,5	2,8	2,8	2,5
Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo	-7,3	-6,0	-5,5	-4,7

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

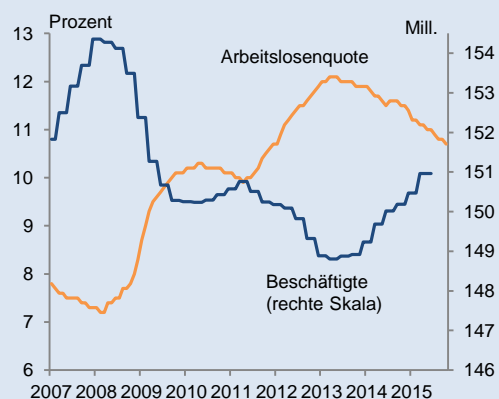
Abbildung 4.1:
Gesamtwirtschaftliche Entwicklung 2007–2015



Quartalsdaten; preis- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal.

Quelle: Eurostat, VGR.

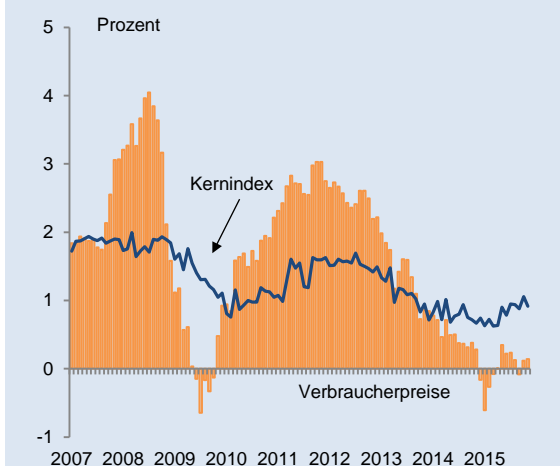
Abbildung 4.2:
Arbeitsmarkt 2007–2015



Monatsdaten; saisonbereinigt.

Quelle: Eurostat, Arbeitsmarktstatistik; EZB, Monatsbericht.

Abbildung 4.3:
Verbraucherpreisanstieg 2007–2015



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

Quelle: Eurostat, Preisstatistik.

Tabelle 4.1:
Eckdaten zur Konjunktur im Euroraum 2014–2017

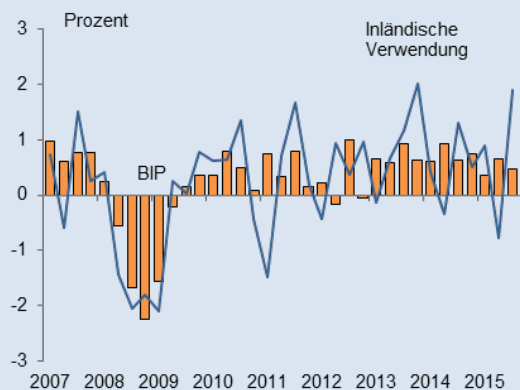
	2014	2015	2016	2017
Bruttoinlandsprodukt	0,9	1,5	1,7	2,0
Inländische Verwendung	0,8	1,5	1,7	2,1
Private Konsumausgaben	0,9	1,7	1,6	1,9
Konsumausgaben des Staates	0,8	1,5	1,9	1,8
Anlageinvestitionen	1,3	2,3	2,5	3,3
Vorratsveränderungen	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1
Außenbeitrag	0,1	0,1	0,1	0,0
Exporte	3,9	4,9	4,7	5,0
Importe	4,1	5,3	4,9	5,4
Verbraucherpreise	0,4	0,1	1,0	1,7
Arbeitslosenquote	11,6	11,0	10,4	9,8
Leistungsbilanzsaldo	2,4	3,0	3,1	3,0
Budgetsaldo	-2,6	-2,0	-1,9	-1,7

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

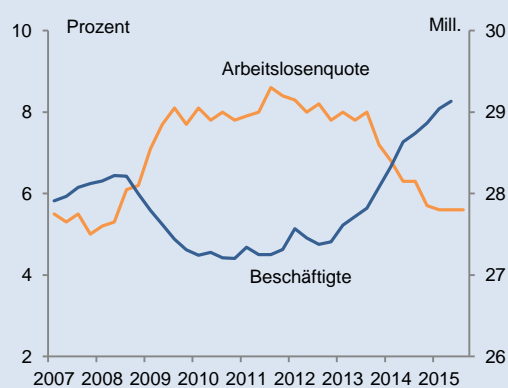
Abbildung 5.1:
Gesamtwirtschaftliche Entwicklung 2007–2015



Quartalsdaten; preis- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal.

Quelle: Office for National Statistics, *Economy*.

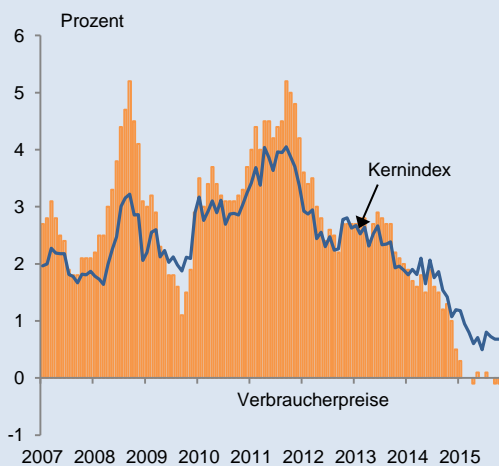
Abbildung 5.2:
Arbeitsmarkt 2007–2015



Quartalsdaten; saisonbereinigt.

Quelle: Office of National Statistics, *Economy*.

Abbildung 5.3:
Verbraucherpreisanstieg 2007–2015



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

Quelle: Office for National Statistics, *Economy*.

Tabelle 5.1:
Eckdaten zur Konjunktur im Vereinigten Königreich
2014–2017

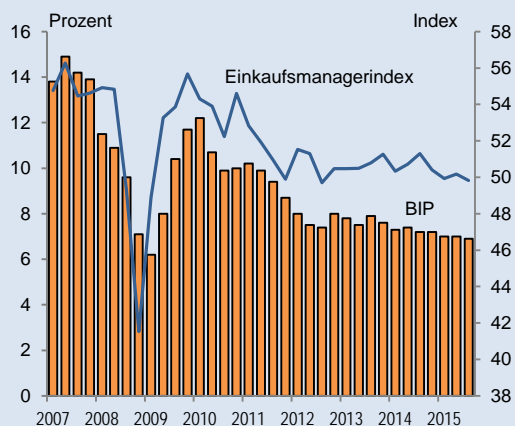
	2014	2015	2016	2017
Bruttoinlandsprodukt	2,9	2,4	2,3	2,3
Inländische Verwendung	2,4	2,0	2,5	2,2
Private Konsumausgaben	2,6	3,0	2,4	2,2
Konsumausgaben des Staates	1,6	1,6	0,8	0,9
Anlageinvestitionen	8,6	4,2	4,5	4,5
Vorratsveränderungen	0,3	-0,8	-0,3	-0,1
Außenbeitrag	-0,6	-0,4	-0,1	0,1
Exporte	0,5	3,0	3,0	3,5
Importe	2,4	1,2	2,8	3,0
Verbraucherpreise	1,5	0,1	1,1	1,7
Arbeitslosenquote	6,2	5,4	5,0	4,7
Leistungsbilanzsaldo	-5,5	-4,0	-3,5	-3,5
Budgetsaldo	-5,8	-4,0	-3,1	-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 Erwerbsspersonen. Budgetsaldo: in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt.

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

6. China

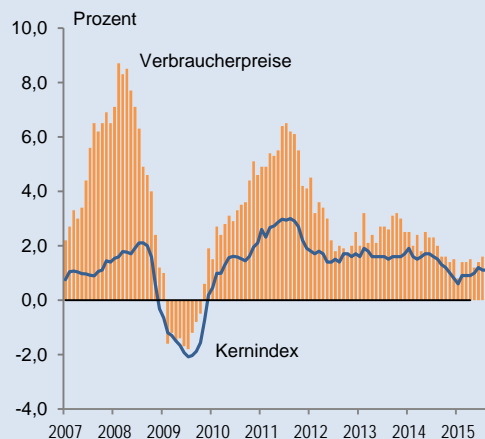
Abbildung 6.1:
Bruttoinlandsprodukt und Einkaufsmanagerindex
2007–2015



Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber der Vorjahresperiode.

Quelle: Nationales Statistikkamt der Volksrepublik China; eigene Berechnungen.

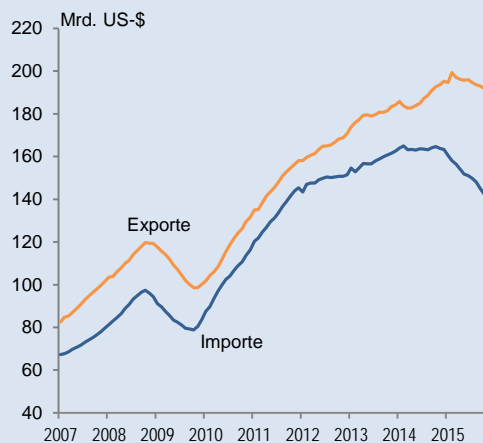
Abbildung 6.2:
Verbraucherpreise 2007–2015



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

Quelle: Nationales Statistikkamt der Volksrepublik China.

Abbildung 6.3:
Außenhandel 2007–2015



Monatswerte, gleitendes Mittel (12 Monate).

Quelle: Chinesischer Zoll; eigene Berechnungen.

Tabelle 6.1:
Eckdaten zur Konjunktur in China 2014–2017

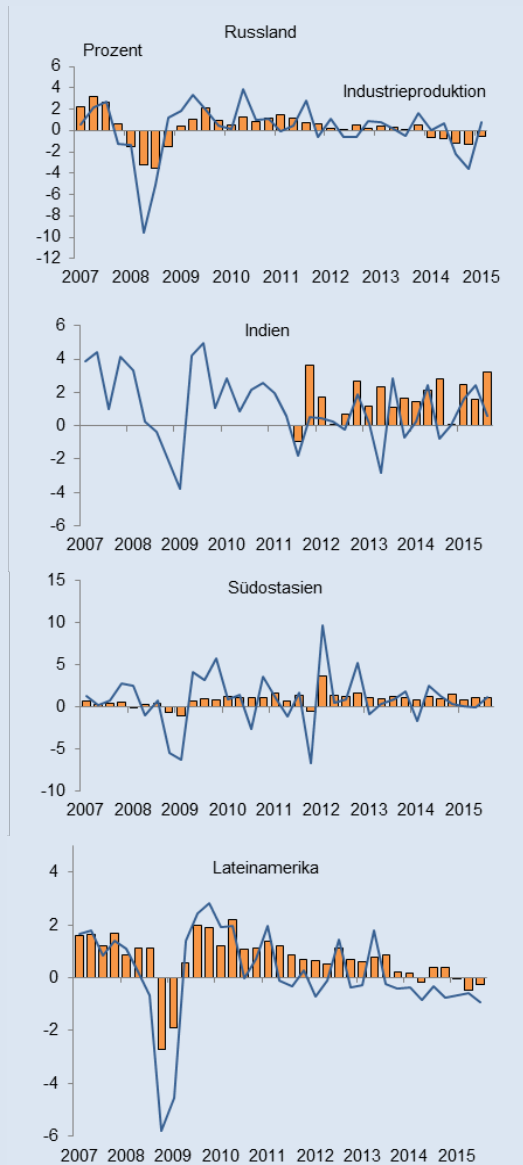
	2014	2015	2016	2017
Bruttoinlandsprodukt	7,3	6,8	6,5	6,3
Verbraucherpreise	2,0	1,5	1,7	2,0
Arbeitslosenquote	4,1	4,1	4,1	4,1
Leistungsbilanzsaldo	2,1	2,8	3,0	2,5
Budgetsaldo	-1,2	-2,5	-2,5	-2,0

Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorjahr, Prozent. Verbraucherpreise: Index, Veränderung gegenüber dem Vorjahr, Prozent. Arbeitslosenquote: Anteil an den Erwerbsspersonen. Budgetsaldo und Leistungsbilanz: in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: IWF, *World Economic Outlook*, Oktober 2015; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

7. Übrige Schwellenländer

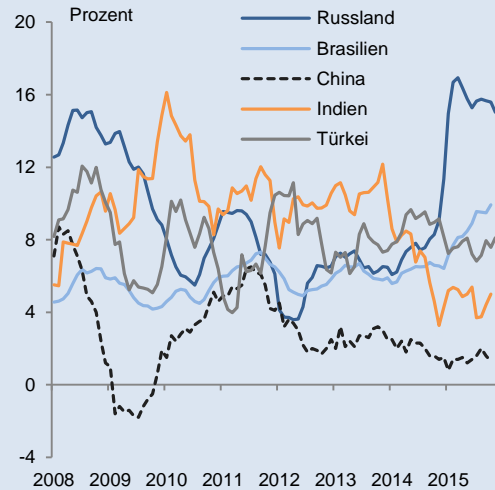
Abbildung 7.1:
Bruttoinlandsprodukt und Industrieproduktion 2007–2015



Quartalsdaten: preis- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal; Südostasien: gewichteter Durchschnitt für Indonesien, Thailand, Malaysia und Philippinen; Lateinamerika: 4. Quartal 2014 bis 3. Quartal 2015 teilweise geschätzt.

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

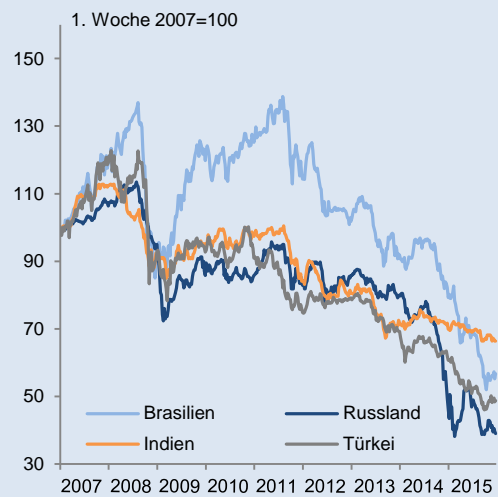
Abbildung 7.2:
Verbraucherpreise 2008–2015



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, MOPSI *Indien*.

Abbildung 7.3:
US-Dollar-Wechselkurse 2007–2015



Wöchentliche Daten. Letzter Wert: 7.12.2015.

Quelle: Thomson Datastream.

8. Überblickstabellen

Tabelle 8.1:
Rahmendaten für die Konjunkturprognose 2015–2017

	2015				2016				2017			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Leitzins												
Vereinigte Staaten	0,0	0,0	0,0	0,3	0,3	0,3	0,5	0,8	0,8	1,0	1,0	1,3
Japan	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,3
Euroraum	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Wechselkurse												
US-Dollar/Euro	1,13	1,10	1,12	1,09	1,09	1,09	1,09	1,09	1,09	1,09	1,09	1,09
Yen/US-Dollar	119,1	122,2	122,3	121,8	123,0	123,0	123,0	123,0	123,0	123,0	123,0	123,0
Ölpreis (Brent) in US-Dollar	54,1	62,1	49,9	45,0	45,1	47,0	50,0	52,0	54,0	57,0	60,0	62,0
HWWI-Index für Industrierohstoffe	76,2	74,2	67,5	63,2	63,0	63,6	65,2	67,8	69,9	72,0	74,1	76,4

Leitzins: Vereinigte Staaten: Fed Funds Rate, seit Dezember 2008 Bandbreite von 0 bis 0,25 Prozent; 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 2015–2017

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote		
		2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Europäische Union	40,8	1,9	2,0	2,2	0,2	1,0	1,7	9,5	8,9	8,4
Euroraum	29,6	1,5	1,7	2,0	0,1	1,0	1,7	11,0	10,4	9,9
Vereinigtes Königreich	6,5	2,4	2,3	2,3	0,1	1,1	1,7	5,4	5,0	4,7
Schweden	1,3	3,5	3,3	2,8	0,5	1,3	1,7	7,5	6,9	6,2
Polen	1,2	3,6	3,8	4,0	-0,7	0,4	1,1	7,6	6,8	6,3
Schweiz	1,5	0,9	1,7	2,0	-0,8	0,0	0,8	4,5	4,5	4,3
Norwegen	1,1	0,9	1,2	1,8	2,0	2,4	2,2	4,3	4,6	4,4
Vereinigte Staaten	38,7	2,5	2,8	3,0	0,2	2,1	2,4	6,2	5,3	5,0
Kanada	3,9	1,3	2,1	2,3	1,1	1,8	2,1	6,9	6,8	6,6
Japan	10,7	0,7	1,0	0,5	0,7	0,3	1,4	3,6	3,4	3,3
Australien	3,2	2,0	2,0	2,5	1,7	2,1	2,4	6,2	6,3	6,0
Südkorea	2,9	2,8	3,3	3,7	0,7	1,4	1,6	3,7	3,6	3,4
Aufgeführte Länder	100,0	2,1	2,4	2,5	0,4	1,5	2,1	7,2	6,7	6,3

Prozent. Gewicht gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2014 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 2013.

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 2015–2017

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote		
		2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Deutschland	20,9	1,8	2,2	2,3	0,3	1,2	1,8	4,6	4,3	4,0
Frankreich	15,3	1,2	1,2	1,4	0,2	1,1	1,7	10,6	10,5	10,0
Italien	11,6	0,7	1,4	1,7	0,1	0,8	1,6	12,0	11,5	10,9
Spanien	7,6	3,1	2,6	2,6	-0,5	0,6	1,4	22,3	20,6	19,5
Niederlande	4,7	1,9	1,2	1,8	0,3	1,2	1,9	6,9	6,5	6,2
Belgien	2,9	1,4	1,3	1,5	0,6	1,5	1,9	8,7	8,4	7,9
Österreich	2,4	0,9	1,4	1,6	0,9	1,5	2,2	5,6	5,3	4,9
Finnland	1,5	0,2	0,8	1,4	0,0	0,9	1,5	9,4	9,4	9,1
Griechenland	1,3	0,0	0,7	2,1	-1,2	0,1	0,9	25,2	23,9	21,9
Portugal	1,2	1,5	1,3	1,6	0,5	1,0	1,7	12,7	11,5	10,9
Irland	1,3	6,5	3,9	3,3	-0,3	0,9	1,8	9,4	8,2	7,4
Slowakei	0,5	3,4	3,5	3,6	-0,2	0,9	1,5	11,4	10,1	8,8
Luxemburg	0,3	3,9	2,8	2,9	0,1	1,2	2,0	5,8	5,5	5,3
Slowenien	0,3	2,5	2,6	2,8	-0,6	0,6	1,4	9,2	8,8	8,5
Litauen	0,3	1,7	2,6	3,5	-0,6	0,7	1,6	9,2	7,9	7,1
Lettland	0,2	2,9	3,8	3,7	0,3	1,2	2,1	9,8	9,0	8,5
Estland	0,1	1,2	2,1	3,2	0,1	1,1	2,0	6,0	5,5	4,9
Zypern	0,1	1,5	2,3	2,4	-1,4	0,1	0,9	15,5	14,8	13,9
Malta	0,1	5,1	3,6	3,2	1,1	1,7	2,6	5,3	4,9	4,6
Vereinigtes Königreich	16,0	2,4	2,3	2,3	0,1	1,1	1,7	5,4	5,0	4,7
Schweden	3,1	3,5	3,3	2,8	0,5	1,3	1,7	7,4	6,8	6,2
Polen	3,0	3,6	3,8	4,0	-0,7	0,4	1,1	7,5	6,7	6,3
Dänemark	1,8	1,3	1,4	1,8	0,2	0,8	1,3	6,2	5,9	5,2
Tschechien	1,1	4,4	3,5	3,0	0,3	1,0	1,6	5,1	4,5	4,1
Rumänien	1,1	3,6	3,5	3,7	-0,3	0,5	1,5	6,8	6,5	6,2
Ungarn	0,7	2,6	2,7	3,0	-0,1	2,0	2,6	6,9	6,5	6,2
Kroatien	0,3	1,9	2,3	2,0	-0,2	0,4	0,9	16,1	13,5	12,4
Bulgarien	0,3	2,7	2,8	3,0	-1,2	-0,3	0,5	9,7	8,6	7,9
Europäische Union	100,0	1,9	2,0	2,2	0,2	1,0	1,7	9,5	8,9	8,4
<i>Nachrichtlich:</i>										
Europäische Union 15	91,8	1,8	1,9	2,0	0,1	1,0	1,7	9,7	9,2	8,6
Beitrittsländer	8,2	3,3	3,3	3,4	0,0	0,1	0,2	8,1	7,3	6,8
Euroraum	72,6	1,5	1,7	2,0	0,1	1,0	1,7	11,0	10,4	9,8
Euroraum ohne Deutschland	51,7	1,5	1,6	1,9	0,1	1,0	1,6	13,2	12,5	11,8

Prozent. Gewicht: auf der Grundlage des Bruttoinlandsprodukts zu Preisen und Wechselkursen von 2014. — Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, 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 2014. — Beitrittsländer seit 2004.

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

Tabelle 8.4:
Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in ausgewählten Schwellenländern 2014–2017

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
		2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
Indonesien	6,1	5,0	4,7	4,7	4,7	6,4	7,0	6,5	6,5
Thailand	2,2	0,7	2,9	3,2	3,7	1,9	-1,0	2,0	3,0
Philippinen	1,6	6,1	5,5	5,5	5,7	4,2	1,5	3,0	4,0
Malaysia	1,7	6,0	4,7	4,5	4,8	3,2	2,5	3,5	4,0
Insgesamt	11,5	4,5	4,5	4,5	4,7	4,8	4,0	4,7	5,1
China	39,9	7,4	6,8	6,5	6,3	2,0	1,5	1,7	2,0
Indien	16,7	7,2	7,2	7,2	7,5	6,4	5,0	5,5	5,5
Asien insgesamt	68,1	6,9	6,5	6,3	6,3	3,5	2,8	3,1	3,4
Brasilien	7,4	0,1	-3,6	-1,2	1,8	7,2	9,0	8,2	7,1
Mexiko	4,8	2,1	2,3	3,0	3,0	4,0	3,0	3,5	3,5
Argentinien	2,1	0,5	1,9	-0,3	1,5	20,0	15,0	25,0	15,0
Kolumbien	1,4	4,6	2,7	3,3	3,7	2,9	4,4	4,0	3,5
Chile	0,9	1,8	2,2	2,7	3,5	4,4	4,4	4,0	3,5
Peru	0,8	2,4	2,8	3,5	3,5	3,2	3,5	3,0	3,0
Venezuela	1,2	-4,0	-8,0	-4,0	2,0	57,0	60,0	60,0	40,0
Lateinamerika insgesamt	18,8	0,9	-0,7	0,6	2,4	10,4	10,6	11,5	8,6
Russland	8,1	0,4	-3,8	-0,5	2,6	7,8	15,0	9,5	7,0
Türkei	3,4	2,9	3,0	3,0	3,8	8,9	7,5	7,0	7,0
Südafrika	1,6	1,5	1,5	1,5	2,0	6,1	5,0	5,8	5,7
Aufgeführte Länder	100,0	5,0	4,1	4,5	5,1	5,4	5,4	5,4	4,8

Prozent. Gewicht: gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2014 nach Kaufkraftparitäten. Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Verbraucherpreise: Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Asien insgesamt, Lateinamerika insgesamt: aufgeführte Länder.

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

Literatur

- BIZ (Bank für Internationalen Zahlungsausgleich) (2015). *Quarterly Review* (Dezember): 31.
- Boysen-Hogrefe, J., K.-J. Gern, S. Kooths und U. Stolzenburg (2015). Wirtschaftliche Folgen von Terroranschlägen. *Wirtschaftsdienst* 95 (12). Im Erscheinen.
- Deutsche Bundesbank (2015). *Monatsbericht*. Dezember. Frankfurt am Main.
- Feyen, E.H.B., S. R. Ghosh, K. Kibuuka und S. Farazi (2015). Global Liquidity and External Bond Issuance in Emerging Markets and Developing Economies. World Bank Policy Research Working Paper 7363. World Bank, Washington, D.C.
- Gern, K.-J., und P. Hauber (2015). Konjunktur in China: Quo vadis. *Wirtschaftsdienst* (8): 575–576. Via Internet (10. Dezember 2015) <<http://wirtschaftsdienst.eu/archiv/jahr/2015/8/konjunktur-in-china-quo-vadis/>>.
- Gern, K.-J., P. Hauber, N. Jannsen, S. Kooths, G. Potjagailo und M. Wolters (2015a). Schwäche in den Schwellenländern bremst Weltkonjunktur. Kieler Konjunkturberichte 9. Via Internet (10. Dezember 2015) <https://www.ifw-kiel.de/pub/kieler-konjunkturberichte/2015/konjunkturprognosen_welt_herbst_2015.pdf> .
- Gern, K.-J., N. Jannsen, M. Plödt und T. Schwarzmüller (2015b). Zur Wirkung des Ölpreisrückgangs auf die Konjunktur. IfW-Box 2015.1. Via Internet (10. Dezember 2015) <https://www.ifw-kiel.de/wirtschaftspolitik/prognosezentrum/konjunkt/ifw-box/2015/box_2015-1_oelpreisrueckgang.pdf>.
- IWF (2015). Corporate leverage in Emerging Markets – a concern? Global Financial Stability Report, Oktober. Washington, D.C.
- OECD (2015). *Economic Outlook* 98. November. Paris.