

KIELER KONJUNKTUR- BERICHTE

Weltkonjunktur im Sommer 2020

Abgeschlossen am 17. Juni 2020

Nr. 67 (2020|Q2)

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



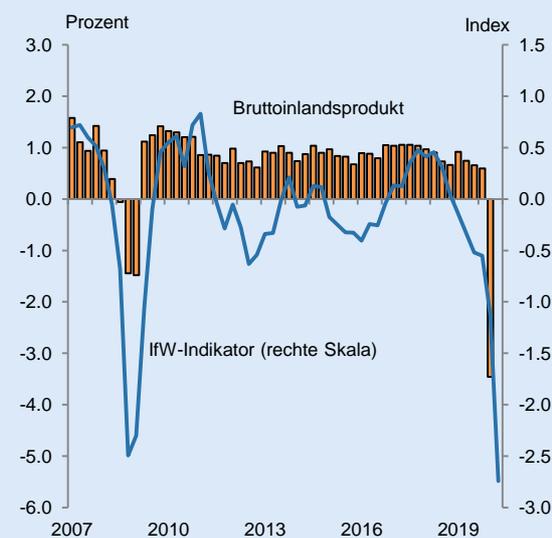
HISTORISCHER EINBRUCH DER WELTWIRTSCHAFT

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

Die weltwirtschaftliche Aktivität ist infolge der Covid-19-Pandemie im ersten Halbjahr 2020 voraussichtlich um fast 10 Prozent gesunken. Die Talsohle scheint aber inzwischen durchschritten, in China hat die Wirtschaft sogar bereits einen erheblichen Teil des Produktionseinbruchs vom Januar und Februar wieder wettgemacht. Wie rasch und durchgreifend sich die Weltkonjunktur wieder belebt, hängt nicht zuletzt auch von der epidemiologischen Entwicklung ab und davon, wie die Politik ihre seuchenpolitischen Maßnahmen daraufhin verändert. Unter der Voraussetzung, dass die Entwicklung der Pandemie eine nachhaltige und weitgehende Lockerung der Eindämmungspolitik erlaubt, und dank massiver Unterstützung durch die Geld- und Finanzpolitik dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion in der zweiten Hälfte dieses Jahres kräftig zunehmen. Obwohl der Tiefpunkt der Weltproduktion bereits im April erreicht worden sein dürfte, wird im Durchschnitt des laufenden Jahres wohl ein Rückgang von 3,8 Prozent (gemessen auf Basis von Kaufkraftparitäten) zu verzeichnen sein, der mit Abstand stärkste Einbruch der vergangenen 70 Jahre. Für 2021 rechnen wir zwar mit einem kräftigen Anstieg der Produktion um 6,2 Prozent. Die durch die Corona-Krise erfolgten Einkommenseinbußen und eine infolge von verschlechterten Absatzerwartungen und einer reduzierten Eigenkapitalbasis vermutlich nachhaltig gedämpfte Investitionsneigung wird aber dazu führen, dass das Niveau der Weltproduktion wohl auf längere Zeit deutlich unter dem Pfad bleibt, den wir noch zu Jahresbeginn erwartet hatten. Im Vergleich zu unserer Prognose von Anfang März haben wir die Erwartung für 2020 drastisch um 5,9 Prozentpunkte gesenkt, gegenüber der Mitte Mai vorgelegten Interimsprognose haben wir sie hingegen um 0,3 Prozentpunkte nach oben revidiert, vor allem aufgrund einer inzwischen etwas weniger ungünstigen Einschätzung der Aussichten für die fortgeschrittenen Volkswirtschaften.

Die weltwirtschaftliche Aktivität ist infolge der Covid-19-Pandemie drastisch gesunken. Im ersten Quartal 2020 dürfte die weltwirtschaftliche Aktivität gegenüber dem Vorquartal um 3,5 Prozent geschrumpft sein (Abbildung 1). Maßgeblich hierfür waren drakonische Maßnahmen zur Eindämmung des Coronavirus, die zunächst – bereits ab Ende Januar – in China ergriffen worden waren. Entsprechend war der Rückgang der Produktion in China mit rund 10 Prozent gegenüber dem Vorquartal besonders heftig. Aber auch in Europa und in den Vereinigten Staaten nahm das Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal deutlich ab, obwohl hier die Produktion erst im Verlauf des März durch Verhaltensanpassungen und seuchenpolitische Maßnahmen stark beeinträchtigt wurde.

Abbildung 1:
Weltwirtschaftliche Aktivität 2007–2020



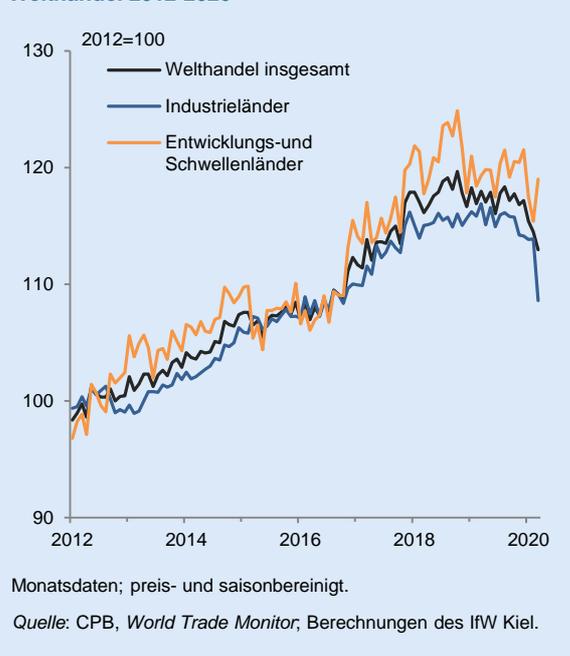
Quartalsdaten; saisonbereinigt; Indikator berechnet auf Basis von Stimmungsindikatoren aus 42 Ländern; Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal, 46 Länder, gewichtet nach Kaufkraftparität.

Quelle: OECD, *Main Economic Indicators*; nationale Quellen; Berechnungen des IfW Kiel.

Kasten 1: Zum Zusammenhang zwischen seuchenpolitischen Maßnahmen und wirtschaftlicher Aktivität (S. 16)

Kasten 2: Zur Lage am US-Arbeitsmarkt (S.18)

Abbildung 2:
Welthandel 2012-2020



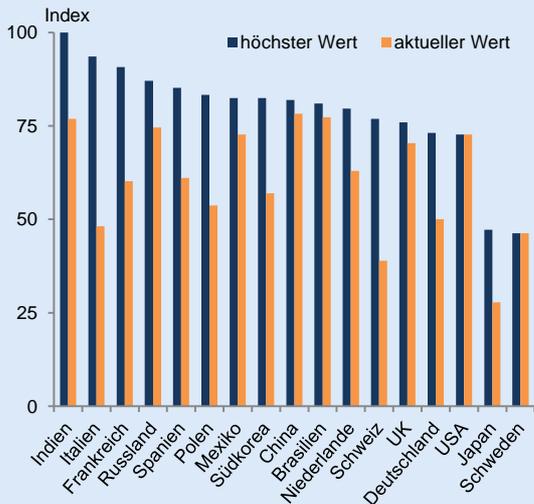
Das volle Ausmaß des weltweiten Konjunkturerinbruchs wird erst in den Aktivitätsindikatoren für das zweite Quartal sichtbar werden. Darauf deutet auch der auf der Basis von Stimmungsindikatoren aus 42 Ländern berechnete IfW-Indikator für die weltwirtschaftliche Aktivität hin, der weiter stark gesunken ist und im Frühjahr das Niveau am Tiefpunkt der Großen Rezession noch unterschritt. Wir rechnen mit einem Rückgang der Weltproduktion im zweiten Quartal um rund 7 Prozent.

Der Welthandel schrumpft ebenfalls deutlich, fällt aber nicht massiv stärker als die Produktion. Das weltweite Handelsvolumen, das bereits im Schlussquartal des Jahres 2019 leicht zurückgegangen war, sank nach den Berechnungen des CPB im ersten Quartal 2020 um 2,6 Prozent (Abbildung 2). Die vorliegenden Zahlen für den Warenhandel in den großen Volkswirtschaften lassen zwar einen deutlich stärkeren Rückgang im April und Mai erwarten. Anders als während der Großen Rezession 2008/2009 entwickelt sich der weltweite Handel mit Waren aber wohl nicht drastisch schwächer als die Weltproduktion insgesamt. Damals spielten Probleme bei der Finanzierung des Handels eine wichtige Rolle (Ahn et al. 2011, Contessi und Nicola 2012). Verschlechterter Zugang zu Handelsfinanzierung ist auch gegenwärtig ein Risiko für die Konjunktur. Aller-

dings steht gegenwärtig das Finanzsystem nicht im Zentrum der Krise und Regierungen, staatliche und zwischenstaatliche Entwicklungsbanken (wie Weltbank, Europäische Entwicklungsbank oder Asiatische Entwicklungsbank) sowie Regulierungsbehörden haben rasch reagiert, um die Abwicklung des Handels von der finanziellen Seite zu stützen und aufkommenden Schwierigkeiten bei der Handelsfinanzierung zu begegnen (ICC 2020, EBRD 2020). Außerdem war die Rezession 2008/2009 stark auf die relativ handelsintensive Industrieproduktion konzentriert, während nun insbesondere auch weite Teile des Dienstleistungssektors von Nachfrageeinbrüchen und Produktionsbeschränkungen betroffen sind. Dies bedeutet allerdings, dass die Betrachtung allein des Warenhandels die Entwicklung im Welthandel insgesamt derzeit wohl unterzeichnet. Durch die Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie ist nämlich gerade der grenzüberschreitende Austausch von Dienstleistungen, etwa im Luftverkehr und Tourismussektor, besonders reduziert.

Die Produktionsentwicklung korreliert mit der Strenge und der Dauer der Eindämmungspolitik. Die Regierungen haben auf die Ausbreitung des Coronavirus mit zahlreichen Maßnahmen reagiert, welche die soziale Interaktion vermindern und damit die Infektionswelle abflachen sollen. Sie reichten von Reisebeschränkungen und dem Verbot von Großveranstaltungen über Beschränkungen des Angebots von Dienstleistungen und im Handel bis zu kategorischen Ausgangssperren. Das Ausmaß der Regulierungen unterscheidet sich von Land zu Land bezüglich Zeitpunkt der Einführung, Strenge der Maßnahmen sowie der Dauer ihrer Wirksamkeit (Abbildung 3; Kasten 1, Abbildung K-1). Am Beginn standen ein harter Lockdown in China und (deutlich mildere) Restriktionen in den asiatischen Nachbarländern. Im März wurden dann in immer mehr Ländern gravierende Beschränkungen in Kraft gesetzt. Die Strenge des Lockdowns korreliert offenbar mit dem Ausmaß des Produktionseinbruchs, wenngleich sie die Unterschiede in der Stärke des Rückgangs des Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal zwischen den Ländern nur zu einem Teil erklären kann (Kasten 1).

Abbildung 3:
Strenge seuchenpolitischer Maßnahmen in ausgewählten Ländern



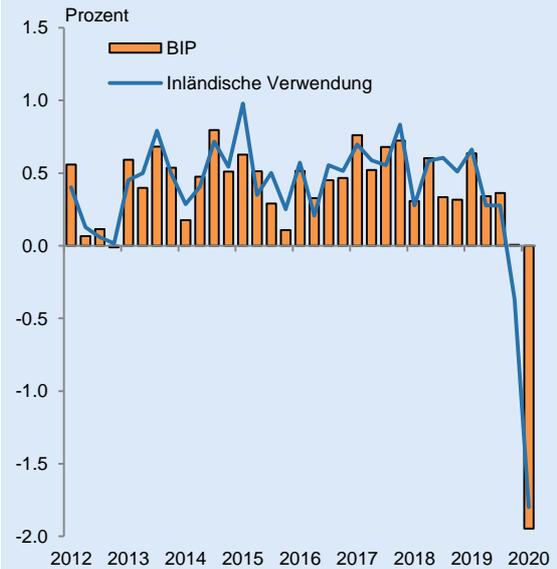
Ein Wert von 100 entspricht strengstmöglicher Maßnahmen. Aktueller Wert: letzte verfügbare Beobachtung.

Quelle: Hale et al. (2020). Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Blavatnik School of Government.

Wichtige Faktoren sind darüber hinaus wohl auch die Übertragung der negativen Konjunkturimpulse über den Außenhandel sowie „freiwillige“ Verhaltensänderungen im Angesicht der Pandemie und der fortschreitenden Verschlechterung des wirtschaftlichen Ausblicks. So haben sich die Umsätze im Einzelhandel und in der Gastronomie auch in Schweden im März und April stark verringert, obwohl anders als in den meisten anderen europäischen Ländern die Geschäftstätigkeit nicht staatlicherseits beschränkt wurde. Im Mai begannen viele Länder angesichts deutlich rückläufiger Infektionszahlen, die administrativen Maßnahmen wieder zu lockern. Zuletzt geschah dies auch dort, wo – wie in den Vereinigten Staaten, Indien oder Russland – die Epidemie offenbar noch nicht wirksam eingedämmt werden konnte.

Der Konjunkturreinbruch in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften erreicht historische Dimensionen. Bereits im ersten Quartal sank die gesamtwirtschaftliche Aktivität in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften mit einer Rate von zwei Prozent erheblich (Abbildung 4), obwohl in den meisten Ländern die volle Wirkung der auf eine Eindämmung der Pandemie zielenden Maßnahmen auf das Wirtschaftsleben erst gegen Ende des Monats März erreicht wurde.

Abbildung 4:
Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften



Quartalsdaten; preis- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal; G7: Vereinigte Staaten, Japan, Kanada, Deutschland, Frankreich, Italien und Vereinigtes Königreich.

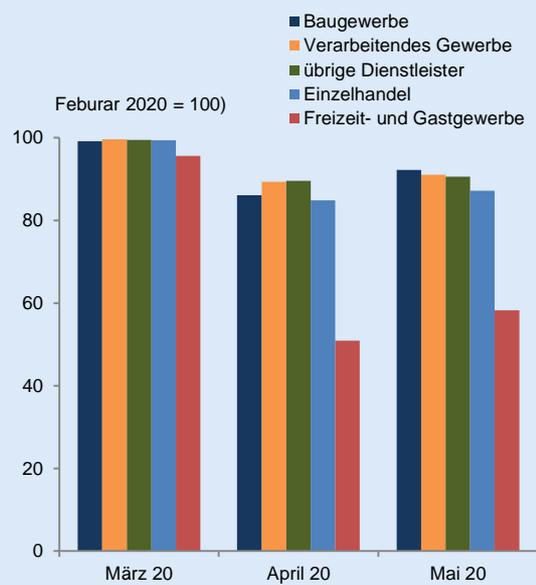
Quelle: OECD, Main Economic Indicators; Berechnungen des IfW Kiel.

Besonders stark ging das Bruttoinlandsprodukt mit reichlich 5 Prozent in Frankreich, Italien und Spanien zurück, wo die Regierungen auf hohe Infektionszahlen und besonders viele mit Covid-19 in Verbindung stehende Todesfälle mit sehr weitgehenden Restriktionen (und in Italien auch relativ früh) reagiert hatten. In den anderen Ländern der EU erfolgte der Shutdown oft etwas später und häufig auch weniger umfassend; entsprechend war der Rückgang deutlich weniger ausgeprägt. So wurde in Deutschland und in den Niederlanden ein Minus von rund 2 Prozent verzeichnet, in Polen und Ungarn schrumpfte die Produktion lediglich um etwa 0,5 Prozent, in Schweden und Rumänien wurde sogar noch ein leichter Zuwachs erzielt. Insgesamt sank die Wirtschaftsleistung in der Europäischen Union um 3,2 Prozent und im Euroraum um 3,6 Prozent. Im Vereinigten Königreich verringerte sich das Bruttoinlandsprodukt um 2 Prozent, in den Vereinigten Staaten nahm es um 1,3 Prozent ab. Der Rückgang in Japan war mit 0,6 Prozent vergleichsweise moderat, bedeutet aber, dass die eigentlich erwartete Erholung der Konjunktur ausgeblieben ist,

nachdem es im vierten Quartal zu einem durch eine Mehrwertsteuererhöhung und Wirbelstürme bedingten Produktionseinbruch gekommen war. Das volle Ausmaß der durch die Corona-Krise verursachten Rezession wird allerdings erst in den Zahlen für das zweite Quartal sichtbar werden. Indikatoren für Produktion und Nachfrage im April und Mai lassen auf einen weiteren drastischen Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität schließen. Er dürfte sich im Euro-Raum insgesamt auf 13 Prozent belaufen, in Frankreich, Italien und Spanien – ähnlich wie im Vereinigten Königreich – sogar eine Größenordnung von bis zu 20 Prozent erreichen. Für die Vereinigten Staaten rechnen wir mit einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um 12 Prozent. Deutlich günstiger sind die Rahmenbedingungen für die Produktion zwar in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften Asiens, aber auch hier dürfte die Produktion nochmals deutlich schrumpfen. So rechnen wir für Japan mit einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um 4 Prozent.

Die Krise wirkt sich auf dem Arbeitsmarkt in einem drastischen Rückgang der Beschäftigung aus. Der Anstieg der Arbeitslosigkeit wird in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften zwar durch Kurzarbeitsprogramme gedämpft, für die bis zu einem Drittel der Beschäftigten angemeldet worden sind. Dort, wo es solche Programme nicht gibt, kommt es aber in großem Umfang zu Entlassungen. So meldeten sich in den Vereinigten Staaten seit Mitte März mehr als 40 Millionen Beschäftigte in die Arbeitslosigkeit, und die Erwerbslosenquote stieg im April auf ein Rekordniveau von 14,7 Prozent. Zwar wurde zuletzt mit der allmählichen Lockerung der wirtschaftlichen Restriktionen wieder vermehrt eingestellt, insbesondere in dem besonders betroffenen Freizeit- und Gastgewerbe, doch sind damit immer noch knapp 40 Prozent weniger Menschen in diesem Bereich beschäftigt als vor dem Ausbruch der Pandemie (Abbildung 5), und die Erwerbslosenquote lag im Mai mit 13,3 Prozent weiter auf historisch sehr hohem Niveau.

Abbildung 5:
Arbeitsmarkt Vereinigte Staaten 2020



Monatsdaten, saisonbereinigt.

Quelle: Bureau of Labor Statistics *Employment Situation*; Berechnungen des IfW Kiel.

Die Wirtschaft in China hat sich bereits deutlich von ihrem Tiefpunkt gelöst. Die chinesische Regierung begann bereits im Februar vor dem Hintergrund zunehmender Anzeichen einer erfolgreichen Eindämmung der Epidemie, die Einschränkungen für Produktion und Mobilität nach und nach aufzuheben. In der Folge belebte sich die wirtschaftliche Aktivität spürbar. Die Industrieproduktion sprang im März um 33 Prozent nach oben und überschritt im April bereits wieder ihr Vorjahresniveau. Andere Indikatoren für die wirtschaftliche Aktivität wie Einzelhandelsumsätze und Binnenverkehr sind aber noch weit von ihren Vorkrisenniveaus entfernt, und nicht zuletzt infolge der fehlenden Nachfrage aus der übrigen Welt scheint sich die gesamtwirtschaftliche Erholung zuletzt verlangsamt zu haben. Gelegentliche Episoden wieder aufflackernder Covid-19-Infektionen konnten zwar bisher rasch eingegrenzt werden, belasten aber wohl dennoch das wirtschaftliche Klima. Trotz alledem rechnen wir damit, dass im zweiten Quartal mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 8 Prozent ein Gutteil des Einbruchs vom Jahresbeginn wieder wettgemacht wird.

In den übrigen Schwellenländern ist Covid-19 hingegen noch nicht eingedämmt und die konjunkturelle Talsohle wohl noch nicht durchschritten. Trotz vielfach sogar besonders drakonischer Eindämmungsmaßnahmen ist es in vielen Schwellenländern bisher nicht gelungen, der Ausbreitung des Virus Einhalt zu gebieten. Insbesondere Lateinamerika hat sich zum neuen Hotspot der Pandemie entwickelt, aber auch in Russland, Indien, Pakistan, Bangladesch und zunehmend auch in Afrika bleibt die Zahl der Neuinfektionen hoch oder steigt sogar weiter an. Gleichwohl wurden zuletzt auch in den meisten Schwellenländern die wirtschaftlichen Restriktionen gelockert, da ein anhaltender Lockdown weite Teile der Bevölkerung in existenzielle Nöte bringen würde in einer Wirtschaft, die vielfach von informellen Beziehungen dominiert wird und deren Regierungen weder institutionell noch finanziell in der Lage sind, soziale Härten ausreichend abzufedern. Zu den Belastungen für die Wirtschaft durch die Pandemie und den Versuchen, sie zu bekämpfen, kommen in vielen Schwellenländern verschlechterte Finanzierungsbedingungen aufgrund eines ausgeprägten Kapitalabzugs ausländischer Investoren und Anpassungsbedarf durch gesunkene Rohstoffpreise.

Der Konjunkturreinbruch hat den Ölpreis drastisch sinken lassen und die Ölproduzenten zu massiven Produktionskürzungen veranlasst. Die Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie haben die Ölnachfrage drastisch reduziert – im April war sie um mehr als 20 Prozent niedriger als vor einem Jahr – und den Ölpreis auf langjährige Tiefstände gedrückt. Vor diesem Hintergrund vereinbarten die wichtigsten Ölexporteure im April umfangreiche Produktionskürzungen, und auch in den Vereinigten Staaten wurde die Produktion deutlich zurückgefahren, so dass sich für die Zukunft ein rascher Abbau der derzeit extrem hohen Lagerbestände abzeichnet. Diese Aussicht hat den Ölpreis in den vergangenen Wochen gestützt und bis Mitte Juni auf ein Niveau von reichlich 40 Dollar je Barrel der Sorte Brent gehoben. Wir erwarten, dass die Notierungen im Verlauf des Prognosezeitraums weiter, wenn auch allmählich, bis auf rund 50 Dollar steigen (Tabelle 1). Die Preise für Industrierohstoffe waren im Zuge der Corona-Krise zunächst ebenfalls deutlich gesunken, wenn auch nicht so stark wie die Ölpreise. Auch hier zeigte sich zuletzt eine deutliche Erholungstendenz, vermutlich vor allem als Resultat des Wiederanspringens der Produktion in China. So war der Kupferpreis zuletzt nur noch 5 Prozent niedriger als zu Beginn des Jahres.

Tabelle 1:
Rahmendaten für die Konjunkturprognose 2019–2021

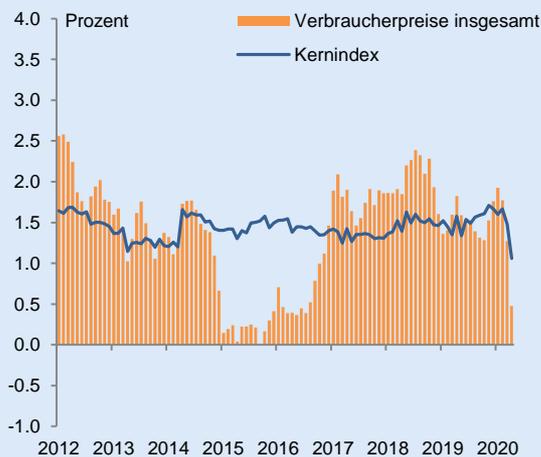
	2019				2020				2021			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Leitzins												
Vereinigte Staaten	2,25	2,25	1,75	1,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Japan	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
Euroraum	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Wechselkurse												
US-Dollar/Euro	1,14	1,12	1,11	1,11	1,10	1,10	1,14	1,14	1,14	1,14	1,14	1,14
Yen/US-Dollar	110,2	109,9	107,3	108,7	108,8	108,0	108,0	108,0	108,0	108,0	108,0	108,0
Ölpreis (Brent) in US-Dollar	63,20	68,90	61,90	63,40	50,5	29,0	40,1	41,8	43,6	45,4	47,4	49,4
HWWI-Index für Industrierohstoffe	123,6	126,4	126,2	120,6	119,1	109,6	112,9	113,4	114,1	114,8	115,5	116,2

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

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

Der Preisauftrieb in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften hat sich stark abgeschwächt. In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften insgesamt ist die Inflationsrate in den vergangenen Monaten deutlich gesunken (Abb. 6). In den Vereinigten Staaten, in Japan und im Euroraum lag sie im Mai nahe Null, in einer Reihe von europäischen Ländern (z.B. Spanien, Schweden, Schweiz) war sie sogar negativ.

Abbildung 6:
Verbraucherpreise in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften 2012-2020



Monatsdaten; Veränderung gegenüber dem Vorjahr der Verbraucherpreise in den Vereinigten Staaten, im Euroraum, in Japan und im Vereinigten Königreich, gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt zu Preisen und Wechselkursen von 2011; Kernindex: Verbraucherpreise ohne Energie und Nahrungsmittel.

Quelle: OECD, *Main Economic Indicators*; Berechnungen des IfW Kiel.

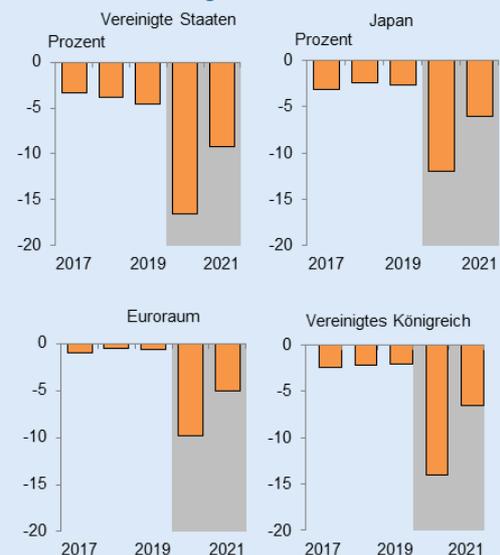
Hierzu trug vor allem der niedrigere Ölpreis bei. Die Kernrate der Inflation (ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) ermäßigte sich aber auch merklich, vermutlich infolge der zurückhaltenden Nachfrage bei den Konsumenten. Allerdings ist die Aussagefähigkeit des Warenkorb in der Phase des Lockdowns durch Probleme bei der Preismessung und Nichtverfügbarkeit vieler Produkte wohl nicht voll gegeben. In den kommenden Monaten dürfte die Inflation weiter durch die im Vorjahresvergleich gesunkenen Energiepreise gedämpft werden. Hinzu kommt, dass in einzelnen Ländern (zum Teil befristete) Verbrauchsteuersenkungen zur Anregung der Konjunktur beschlossen worden sind; neben Deutschland wurden solche Maßnahmen z.B. in China, Zypern und Norwegen sowie in einigen Entwicklungs- und Schwellenländern ergriffen (OECD 2020a). Bei in großen

Teilen der Wirtschaft noch deutlich unterausgelasteten Kapazitäten dürfte der Preisdruck im Prognosezeitraum gering bleiben, auch wenn vermutlich an einigen Stellen durch die Eindämmungsmaßnahmen gestiegene Kosten an die Verbraucher weitergegeben werden. Auf längere Sicht bestehen freilich Risiken für die Preisniveaustabilität durch die in manchen Ländern beträchtliche zurückgestaute Kaufkraft.

Die Finanzpolitik in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften stützt die Wirtschaft in bisher nicht gekannten Dimensionen.

In dem Bemühen, die wirtschaftlichen Folgen der zur Bekämpfung der Pandemie ergriffenen Maßnahmen zu mildern, haben die Regierungen Mehrausgaben und Abgabensenkungen beschlossen, die zusammen mit konjunkturbedingten Einnahmeausfällen in diesem Jahr zu Fehlbeträgen im Staatshaushalt führen werden, die nicht selten eine Größenordnung von 10 Prozent erreichen werden (Abbildung 7). So wurden in den Vereinigten Staaten budgetwirksame Maßnahmen in einem Umfang von 2100 Mrd. US-Dollar (knapp 10 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) ergriffen, und ein weiteres umfangreiches Programm ist in der Diskussion. In Japan beläuft sich das Volumen

Abbildung 7:
Staatliche Finanzierungssalden 2017-2020



Jahresdaten; in Relation zum Bruttoinlandsprodukt; Vereinigte Staaten: Bund.

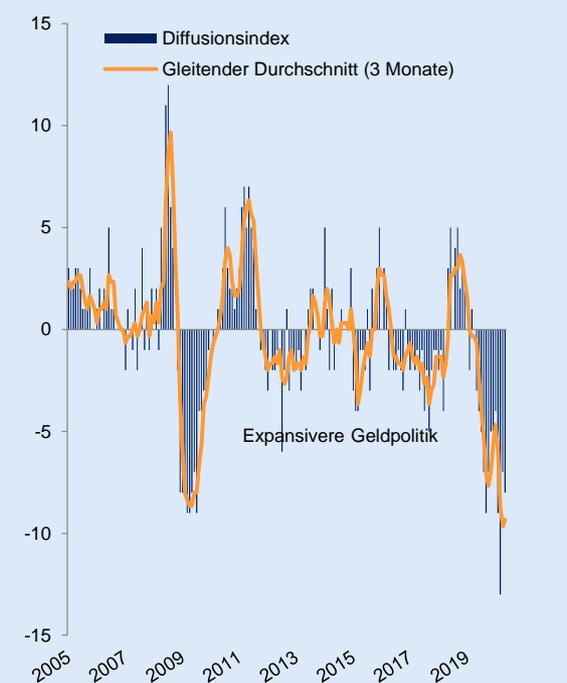
Quelle: OECD, *Economic Outlook*; Eurostat; grau hinterlegt: Prognose des IfW.

der beiden im April und im Mai beschlossenen Nachtragshaushalte auf knapp 11 Prozent der Wirtschaftsleistung. Auch in Europa sind die fiskalischen Impulse beträchtlich und werden zusammen mit den konjunkturbedingten Einnahmeausfällen die Defizitquoten vielfach auf zweistellige Werte steigen lassen. Die Programme beinhalten im Einzelnen neben Aufwendungen zur Stärkung der zur Bekämpfung der Pandemie nötigen Infrastruktur insbesondere Einkommensersatzleistungen im Rahmen von erweiterten Kurzarbeitsregelungen und Programmen für Kleinselbständige, pauschale Zahlungen an private Haushalte, Verbrauchsteuersenkungen allgemein oder für besonders betroffene Bereiche, staatliche Investitionen und Maßnahmen zur Förderung privater Investition. Hinzu kommen in der Regel noch Stundungen von Steuern und Sozialabgaben, sowie Kreditgarantien und Kapitalbeteiligungen in beträchtlicher Höhe (die zunächst nicht defizitwirksam sind), um das Überleben einer Vielzahl von Unternehmen zu sichern, die ansonsten infolge von Liquiditätsengpässen in Konkurs gehen würden. In der Folge schwillt die Staatsverschuldung – häufig ausgehend von bereits hohen Ständen – erheblich an, und die Frage nach einem glaubwürdigen Konsolidierungspfad wird sich im Zeitablauf mehr und mehr in den Vordergrund schieben. Zudem steigt mit zunehmendem Umfang und zunehmender Dauer staatlicher Unterstützung das Risiko, dass auf Dauer nicht überlebensfähige Strukturen erhalten und notwendiger Strukturwandel behindert wird, mit negativen Folgen für Produktivität und Produktionspotenzial.

Die Zentralbanken reagierten mit Zinssenkungen und einer massiven Ausweitung der Liquidität. Bereits im März senkten die Notenbanken in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften ihre Leitzinsen dort, wo noch Spielraum bestand, auf nahe Null (Vereinigte Staaten, Vereinigtes Königreich, Kanada). Zuletzt wurde die Forward Guidance dahingehend geändert, dass bis Ende nächsten Jahres nicht mit einer Zinsanhebung zu rechnen ist. Außerdem wurden Programme aufgelegt oder ausgeweitet, welche die Liquidität im Finanzsektor sichern und die Kapitalmarktzinsen niedrig halten sollen. Die US-Notenbank hat in den vergangenen drei Monaten Wertpapiere im Um-

fang von 3000 Mrd. Dollar auf ihre Bilanz genommen und dabei nicht nur Bundesanleihen, sondern auch Papiere von Bundesstaaten und Kommunen sowie Unternehmensanleihen gekauft. Auch in Japan wurden die Käufe der Notenbank von verschiedenen Wertpapieren bis hin zu Aktien stark ausgeweitet. Zudem hat sich die Bank von Japan explizit das Ziel gesetzt, die Rendite auf langfristige Staatsanleihen trotz der massiven Ausweitung der Neuemissionen bei null zu halten. Die Europäische Zentralbank hat ihr bisheriges Programm zum Ankauf von Vermögenswerten im März um 120 Mrd. Euro aufgestockt und ein neues Notfallankaufprogramm im Umfang von 750 Mrd. Euro aufgelegt, das im Mai nochmals um 600 Mrd. Euro ausgeweitet wurde. Außerdem lockerte sie die Konditionen der gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte und bot zusätzliche un-konditionierte Refinanzierung an.

Abbildung 8:
Geldpolitik in Schwellenländern 2005–2020



Monatsdaten. Der Diffusionsindex entspricht der Anzahl der Zentralbanken, die in einem gegebenen Monat die Zinsen erhöhten minus der Anzahl der Zentralbanken, die in einem gegebenen Monat die Zinsen senkten. Enthaltene Schwellenländer: Argentinien, Brasilien, Chile, China, Indonesien, Indien, Kolumbien, Mexiko, Malaysia, Peru, Philippinen, Russland, Südafrika, Thailand, Türkei.

Quelle: Bank of International Settlements (BIS); Berechnungen des IfW Kiel.

In den Schwellenländern wurde das finanzielle Umfeld zwar zeitweise durch einen massiven Abzug von Kapital durch ausländische Anleger belastet, aber auch hier wurden in den vergangenen Monaten die Leitzinsen zum Teil deutlich gesenkt (Abbildung 8).

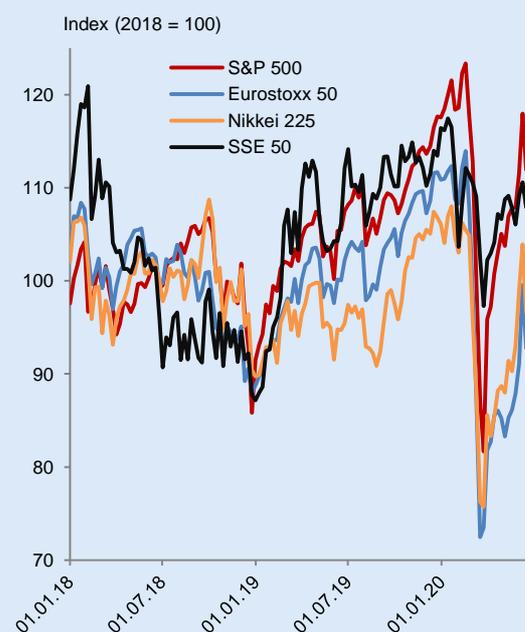
An den Finanzmärkten hat sich die Lage zuletzt beruhigt. Die massive Lockerung der Geldpolitik in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften hat dazu beigetragen, dass sich die Spannungen an den internationalen Finanzmärkten, die im Februar und März zu beobachten waren, in den vergangenen Wochen zurückgebildet haben. So haben sich die Aktienkurse an den wichtigsten Börsenplätzen wieder erholt. Waren sie zwischen Mitte Februar und Mitte März um bis zu 40 Prozent eingebrochen, liegen sie gegenwärtig zumeist wieder in der Nähe der zum Ende des vergangenen Jahres verzeichneten Werte (Abbildung 9). Allerdings kam es in der jüngsten Zeit wieder zu einem – bislang moderaten – Rücksetzer. Ungünstige Konjunkturdaten haben die Schwere der aktuellen Rezession unterstrichen und neue Covid-19-Fälle in China das Risiko einer zweiten Infektionswelle verdeutlicht. Im Euroraum hatten

sich die Renditedifferenzen zwischen den Staatsanleihen von Ländern unterschiedlicher Bonität zunächst deutlich erhöht, mit Ankündigung und Umsetzung der Anleihekaufprogramme der EZB aber zu großen Teilen inzwischen wieder zurückgebildet. Schließlich hat sich auch die Flucht der Finanzinvestoren aus den Schwellenländern, die im März ein historisch beispielloses Ausmaß erreicht hatte, nicht fortgesetzt. In der Folge sanken die Renditen auf Staatsanleihen lateinamerikanischer Länder wieder und die Währungen vieler Schwellenländer werteten gegenüber dem Dollar wieder spürbar auf (OECD 2020b: 19).

Ausblick: Nur teilweise Erholung trotz kräftigen Produktionsanstiegs

Die Weltproduktion dürfte im Jahr 2020 um 3,8 Prozent sinken und im kommenden Jahr um 6,2 Prozent zunehmen, sofern die Entwicklung der Pandemie eine dauerhafte und weitgehende Lockerung der Eindämmungspolitik erlaubt. Unserer Prognose liegt die Annahme zugrunde, dass die Beschränkungen für die wirtschaftliche Aktivität in den kommenden Monaten zunehmend gelockert werden können und sich die Situation im Verlauf des Jahres 2021 weitgehend normalisiert. Die wirtschaftliche Aktivität wird zwar wohl noch längere Zeit durch die nach wie vor bestehende Bedrohung durch Covid-19 und dadurch bedingte Verhaltensänderungen und Unsicherheiten belastet. Dank schrittweisen Aufhebung der Eindämmungsmaßnahmen und der massiven wirtschaftspolitischen Unterstützung dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion gleichwohl im zweiten Halbjahr kräftig zunehmen, wenn auch ausgehend von niedrigem Niveau, und auch im Verlauf des kommenden Jahres mit Raten oberhalb des längerfristigen Trends expandieren. Obwohl der Tiefpunkt der Weltproduktion bereits im April erreicht worden sein dürfte, wird im Durchschnitt des laufenden Jahres wohl ein Rückgang von 3,8 Prozent (gemessen auf Basis von Kaufkraftparitäten) zu verzeichnen sein, der mit Abstand stärkste Einbruch der vergangenen 70 Jahre (Tabelle 2). Für 2021 rechnen wir zwar mit einem kräftigen Anstieg der Produktion um 6,2 Prozent. Die durch die

Abbildung 9: Aktienmärkte 2018-2020



Wochendaten. Letzter Wert 15. Juni.
Quelle: Thomson Reuters Datastream.

Corona-Krise erfolgten Einkommenseinbußen werden nur allmählich wettgemacht werden und die Investitionsneigung infolge von verschlechterten Absatzerwartungen und einer reduzierten Eigenkapitalbasis vermutlich nachhaltig gedämpft sein, so dass das Niveau der Weltproduktion wohl auf längere Zeit deutlich unter dem Pfad bleibt, den wir noch zu Jahresbeginn erwartet hatten. Im Vergleich zu unserer Prognose von Anfang März haben wir die Erwartung für 2020 drastisch um 5,9 Prozentpunkte gesenkt, gegenüber der Mitte Mai vorgelegten Interimsprognose haben wir sie hingegen um 0,3 nach oben revidiert, vor allem aufgrund einer – angesichts des aktuellen Datenstromes – etwas weniger ungünstige Einschätzung der Aussichten für die fortgeschrittenen Volkswirtschaften. Für 2021 haben wir die Prognose im Vergleich zur Interimsprognose um 0,3 Prozentpunkte verringert, gegenüber der Märzprognose indes um 2,2 Prozentpunkte erhöht. Der Welthandel (Waren) dürfte im Durchschnitt dieses Jahres um 8,4 Prozent schrumpfen und im kommenden Jahr um 4,6 Prozent zulegen. Der im Vergleich zur Produktion mäßige Zuwachs erklärt sich im Wesentlichen daraus, dass die Expansion im kommenden Jahr wesentlich durch die Erholung im Dienstleistungssektor getragen wird. Hinzu kommt, dass sich

die in den vergangenen beiden Jahren bereits erkennbare Abnahme der Handelsintensität der Weltproduktion voraussichtlich verstärken wird. Hierzu trägt bei, dass sich die Unternehmen bemühen dürften, die Wertschöpfungsketten zu verkürzen, um sie robuster gegen internationale Schocks zu machen. Dies ist nicht nur von der Corona-Krise angeregt, sondern auch der zunehmenden Unsicherheit über die weltweite Handelspolitik geschuldet, die in den vergangenen Jahren entstanden ist.

Lichtblick in den Vereinigten Staaten

Nach dem Einbruch der US-Wirtschaft im zweiten Quartal dürfte die Erholung der Aktivität in der zweiten Jahreshälfte schneller und kräftiger ausfallen als noch im Mai erwartet. Mit zunehmender Ausbreitung des Virus kam es zum Ende des ersten Quartals zu weitreichenden seuchenpolitische Maßnahmen sowie Verhaltensanpassungen, die die wirtschaftliche Aktivität stark beeinträchtigen. Nachdem das Bruttoinlandsprodukt bereits im ersten Vierteljahr um 1,3 Prozent schrumpfte, deuten Kurzfristprognosemodelle, die eine Vielzahl von Konjunkturindikatoren berücksichtigen, auf einen zweistelligen Rückgang der gesamt-

Tabelle 2:
Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in der Welt 2019–2021

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021
Weltwirtschaft	100,0	3,0	-3,8	6,2	3,6	3,1	3,6
Fortgeschrittene Länder	42,1	1,8	-6,1	5,1	1,5	0,6	1,8
China	18,7	6,1	0,3	9,0	2,9	3,7	2,3
Lateinamerika	6,5	0,6	-7,2	4,1	8,7	7,8	6,8
Indien	7,7	4,9	-3,5	8,3	3,7	4,8	4,6
Ostasiatische Schwellenländer	5,0	4,6	-4,4	5,9	2,0	1,1	2,8
Russland	3,1	1,3	-6,5	4,5	4,5	3,3	4,0
<i>Nachrichtlich:</i>							
Welthandelsvolumen		-0,4	-8,4	4,6			
Weltwirtschaft (gewichtet gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2014 in US-Dollar)		2,6	-4,7	5,8	2,9	2,3	3,0

Prozent. Gewicht: gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2018 nach Kaufkraftparität. Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise: Veränderungen gegenüber dem Vorjahr; Ostasiatische Schwellenländer: Thailand, Malaysia, Indonesien und Philippinen; Lateinamerika: Argentinien, Brasilien, Chile, Kolumbien, Mexiko, Peru, Venezuela (nicht Verbraucherpreise). Fortgeschrittene Länder: Die Werte stimmen nicht notwendigerweise mit denen in Tabelle 3 überein, da der Länderkreis hier breiter gefasst ist und ein anderes Konzept bei der Gewichtung verwandt wird.

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

wirtschaftlichen Produktion im laufenden Quartal hin. So lag beispielsweise der private Verbrauch im April um 17 Prozent unter dem Durchschnitt des ersten Quartals. Stimmungskennindikatoren sowie der überraschende Rückgang der Arbeitslosigkeit im Mai stützen allerdings die Sicht, dass der konjunkturelle Tiefpunkt bereits durchschritten wurde. Umfassende staatliche Transfers, zu denen auch eine zunächst bis Juli befristete kräftige Erhöhung der Arbeitslosenunterstützung zählt, verhindern zudem einen Einbruch der verfügbaren Einkommen. Unter der Voraussetzung, dass die Zahl der Neuinfektionen weiter zurückgeht und die seuchenpolitischen Maßnahmen weiter gelockert werden, dürfte die im März und April sprunghaft gestiegene Sparquote in den kommenden Monaten wieder sinken und die Nachfrage spürbar anziehen. Insgesamt gehen wir von einer etwas schnelleren und kräftigeren Normalisierung der Aktivität aus als noch in unserer Interimsprognose. Angesichts der Schwere des Einbruchs dürfte das Bruttoinlandsprodukt dennoch erst zum Ende des kommenden Jahres das Vorkrisenniveau über-

schreiten, und die Unterbeschäftigung wird auch am Ende des Prognosezeitraums deutlich höher sein als in den vergangenen Jahren. Insgesamt rechnen wir mit einem Rückgang der Wirtschaftsleistung um 5,8 Prozent im laufenden Jahr und einer Zunahme um 4,2 Prozent im Jahr 2021 (Tabelle 3). Ein Abwärtsrisiko für unseren Ausblick stellt die nach wie vor hohe Zahl an Neuinfektionen dar, die dazu führen könnten, dass bereits gelockerte Maßnahmen wieder in Kraft gesetzt werden oder noch bestehende Restriktionen länger bestehen bleiben als in der Prognose unterstellt.

Erholung in China setzt sich trotz fehlender Impulse von der Außenwirtschaft fort

Nachdem das Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal um knapp 10 Prozent geschrumpft war, deuten Frühindikatoren auf eine kräftige Erholung hin, die bereits Ende Februar einsetzte. Unterschiedliche Signale geben diese jedoch hinsichtlich der Frage, wie weit die Normalisierung der chinesischen Volks-

Tabelle 3:
Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften 2019–2021

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Europäische Union	34,8	1,5	-8,0	6,4	1,4	0,9	2,3	7,0	9,5	9,0
Euroraum	28,1	1,3	-8,6	6,6	1,2	0,6	2,1	7,5	10,1	9,6
Schweden	1,0	1,3	-4,1	4,3	1,7	1,2	1,7	6,8	8,5	8,4
Polen	2,3	4,1	-4,3	5,0	2,1	3,0	3,5	3,3	5,0	4,5
Vereinigtes Königreich	5,5	1,4	-9,1	7,8	1,8	1,2	2,1	3,8	5,0	4,8
Schweiz	1,0	0,9	-6,8	5,9	0,4	-0,5	0,9	4,5	5,2	4,8
Norwegen	0,7	1,2	-6,9	5,2	2,2	1,1	2,0	3,4	4,0	3,7
Vereinigte Staaten	37,9	2,3	-5,8	4,2	1,8	0,7	1,7	3,7	9,3	7,7
Kanada	3,4	1,6	-6,7	5,5	1,6	0,6	1,8	5,6	8,8	6,4
Japan	10,2	0,7	-3,3	2,9	0,8	-0,3	0,8	2,4	3,1	2,8
Südkorea	4,1	2,0	-1,3	2,9	0,4	0,2	1,1	3,7	4,4	4,0
Australien	2,4	1,9	-3,7	3,6	1,9	1,6	2,0	5,2	6,0	5,8
Aufgeführte Länder	100,0	1,8	-6,5	5,3	1,6	0,8	1,8	4,9	7,9	7,1

Prozent. Gewicht gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2018 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 Erwerbersonnenzahl von 2018.

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

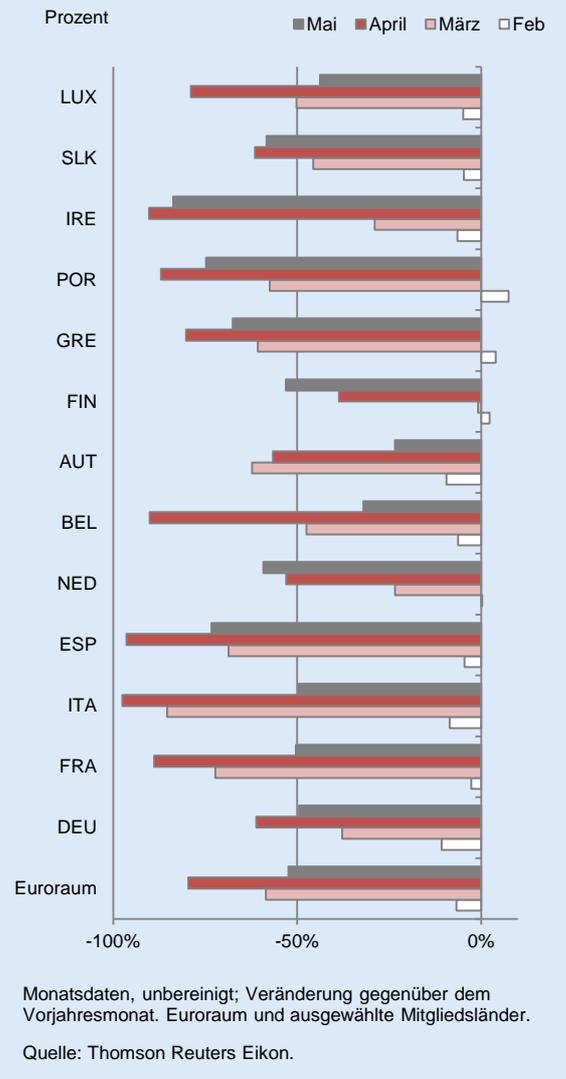
wirtschaft bereits fortgeschritten ist. Während der Kohleverbrauch wieder über dem Niveau des vergangenen Jahres liegt, legen Zahlen zum Frachtverkehrsvolumen und die Lichtintensität in Industrieparks nahe, dass die Produktionskapazitäten noch deutlich unterausgelastet sind. Für eine besonders kräftige Erholung sprechen indes die amtlichen Zahlen zur Industrieproduktion. Diese lag im Mai um 4,4 Prozent über ihrem Vorjahreswert. Vor dem Hintergrund der tiefen Rezession im Rest der Welt zeigten sich die nominalen Ausfuhren im April und Mai erstaunlich robust und gaben gegenüber dem Vorjahr nur leicht nach. Deutlich schwächer entwickelten sich die nominalen Einfuhren, was zwar auch durch die im Vergleich zum Vorjahr deutlich niedrigeren Ölpreise bedingt ist, aber auch auf nach wie vor unterausgelastete gesamtwirtschaftliche Produktionskapazitäten und eine verringerte Binnenfrage schließen lässt. Denn Einkommenseinbußen infolge der gestiegenen Arbeitslosigkeit und eines lückenhaften sozialen Sicherungsnetzes dämpfen die Nachfrage nach Gütern aus dem In- und Ausland. So lagen die Einzelhandelsumsätze im Mai um 2,8 Prozent unter ihrem Vorjahreswert. Alles in allem dürfte das Bruttoinlandsprodukt im zweiten Quartal wohl noch nicht wieder sein Vorkrisenniveau erreichen. Dazu trägt auch bei, dass im Dienstleistungssektor weiterhin deutliche Einschränkungen für das Angebot gelten, während die Restriktionen für das Produzierende Gewerbe weitgehend aufgehoben worden sind. Dämpfend wirken überdies Quarantänevorschriften auch bei Reisen innerhalb des Landes. Für den weiteren Verlauf des Jahres erwarten wir, dass die noch bestehenden seuchenpolitischen Restriktionen sukzessive gelockert werden. Allerdings zeigen die zuletzt aufgetretenen Fälle von Neuinfektionen, dass das Risiko einer zweiten Covid-19 Welle auch in China weiterhin besteht und sich diese Annahme einer weitreichenden Normalisierung als zu optimistisch erweisen könnte. Eine wieder kräftigere Auslandskonjunktur dürfte die Erholung indes ebenfalls stützen. Im Jahresdurchschnitt wird das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr mit einem Zuwachs von 0,3 Prozent annähernd stagnieren, für 2021 ist mit einem kräftigen Anstieg um 9 Prozent zu rechnen.

Euroraum: Schwerste Rezession seit Bestehen der Währungsunion

Der Euroraum befindet sich im Corona-Schock. Die Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie haben zum größten Einbruch der wirtschaftlichen Aktivität seit Bestehen der Währungsunion geführt. Obwohl die Beschränkungen im Wesentlichen erst im März in Kraft traten, betrug der Rückgang des Bruttoinlandsprodukts bereits im ersten Quartal 3,6 Prozent, und im zweiten Quartal dürfte mit über 13 Prozent ein zweistelliger Rückgang verzeichnet werden. In Frankreich, Italien und Spanien geht die Wirtschaftsleistung dabei überproportional stark zurück, da diese Länder sich gezwungen sahen, besonders drastische Maßnahmen zu ergreifen, um das Infektionsgeschehen unter Kontrolle zu bringen, etwa weitgehende Ausgangssperren und die Schließung vieler Produktionsstätten. Ein Indikator für die unterschiedlichen Auswirkungen der wirtschaftlichen Beschränkungen in den einzelnen Ländern, der bis zum Monat Mai vorliegt, ist die Zahl der Pkw-Neuzulassungen (Abbildung 10). Während der Wert in fast allen Mitgliedsländern im Februar noch in etwa auf dem Vorjahresniveau lag – oder leicht darunter – war im März ein drastischer Rückgang zu verzeichnen. In Frankreich, Italien und Spanien lag dieser bereits bei über 50 Prozent; im April gab es sogar fast gar keine Neuzulassungen mehr. Seit Mai ist eine Erholung zu verzeichnen, doch war die Zahl der Neuzulassungen im Durchschnitt des Euroraums immer noch rund 50 Prozent geringer als im Vorjahr; in Spanien sogar um fast drei Viertel. Der Weg zur wirtschaftlichen Normalität ist demzufolge noch weit.

Derzeit öffnen die Mitgliedsländer ihre Wirtschaft schrittweise wieder. Denn aus seuchenpolitischer Sicht hat die Eindämmungsstrategie in Europa erkennbar Früchte getragen. So ist es innerhalb weniger Wochen gelungen, die täglichen Neuinfektionen in sämtlichen Ländern des Euroraums drastisch zu senken. Vieles hängt nun davon ab, ob es im Verlauf der kommenden Monate gelingen wird, das Infektionsgeschehen weiter zu kontrollieren, um die

Abbildung 10:
PKW-Neuzulassungen im Euroraum 2020



Wirtschaft allmählich hochfahren zu können. So haben etwa in Frankreich jüngst Restaurants unter Auflagen wieder geöffnet, in Italien dürfen wieder Touristen einreisen und die Reisebeschränkungen der Inländer wurden aufgehoben, und Spanien folgt diesen Öffnungsschritten leicht verzögert. Durch umfangreiche finanzpolitische und arbeitsmarktpolitische Maßnahmen stemmen sich die Regierungen gegen die Krise, um drohende Insolvenzen abzuwenden und Produktionsstrukturen und Arbeitsplätze für die Nachkrisenzeit zu erhalten. Die Europäische Zentralbank unterstützt die Regierungen dabei, indem sie – insbesondere durch umfangreiche und gezielte Anleihekäufe – Einfluss auf die Finanzierungsbedingungen nimmt. Auf Ebene der Europäischen Union wird zudem

über eine gemeinschaftliche Schuldenaufnahme und erhebliche zwischenstaatliche Finanztransfers verhandelt, um besonders betroffene Mitgliedsländer und Sektoren im Nachgang der Krise gezielt zu unterstützen.

Die gesamtwirtschaftliche Produktion dürfte sich in der zweiten Jahreshälfte von ihrem tiefen Einbruch erholen, aber ihr Vorkrisenniveau bis zum Ende des Prognosezeitraums noch nicht wieder erreichen. Allein durch die Aufhebung der strikten Lockdown-Maßnahmen wird die wirtschaftliche Aktivität im dritten Quartal wieder spürbar höher liegen als im Durchschnitt des zweiten Quartals; wir erwarten einen Zuwachs um 8,7 Prozent. Gleichwohl wird die Aktivität in einigen Wirtschaftszweigen eingeschränkt bleiben – insbesondere dort, wo soziale Interaktion auf engem Raum stattfindet – solange es keine medizinische Lösung für das neuartige Coronavirus gibt. Die Investitionstätigkeit dürfte im zweiten Quartal drastisch einbrechen, nicht zuletzt bedingt durch die weitgehende Stilllegung der Bauproduktion in einigen Mitgliedsländern. Sie dürfte – nach Aufholeffekten im dritten Quartal – auch in der Folgezeit vorerst gedämpft bleiben, denn die wirtschaftliche Unsicherheit ist ungewöhnlich hoch, viele Unternehmen haben durch die Krise Eigenmittel verloren und die Produktionskapazitäten sind vielfach unterausgelastet. Darüber hinaus dürften die weltweiten Absatzmöglichkeiten für einige Zeit belastet sein. Die Ausfuhr wird wohl nicht nur durch Einschränkungen im Tourismus für einige Zeit unter ihrem Vorkrisenniveau verbleiben. Auch im Warenhandel wird infolge weltweit schwächerer Absatzmärkte und aufgrund einer Tendenz zu Neuausrichtungen und Verkürzungen von grenzüberschreitenden Lieferketten die Dynamik gebremst. Gestützt wird die Konjunktur durch eine stark expansiv ausgerichtete Finanzpolitik und eine akkommodierende Geldpolitik, die für anhaltend günstige Finanzierungsbedingungen sorgt. Das Vorkrisenniveau der wirtschaftlichen Aktivität wird gleichwohl bis Ende kommenden Jahres wohl noch nicht wieder erreicht werden. Für den Euroraum rechnen wir im laufenden Jahr mit einem Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion um 8,6 Prozent, gefolgt von einem Anstieg um 6,6 Prozent im Jahr 2021.

Drastischer Produktionseinbruch im Vereinigten Königreich

Covid-19 belastet die Konjunktur im Vereinigten Königreich besonders stark. Nachdem die britische Regierung zunächst lange mit der Verordnung strikter Maßnahmen zur sozialen Distanzierung gezögert hatte, wurden diese schließlich unter dem Eindruck stark steigender Infektionszahlen doch ergriffen und fielen sogar besonders restriktiv aus. Dennoch ist das Vereinigte Königreich gemessen an Fallzahlen und mit dem Coronavirus assoziierten Todesfällen pro Kopf der Bevölkerung das nach Belgien am stärksten betroffene Land Europas. Die wirtschaftlichen Folgen des Lockdowns sind gravierend. Für das zweite Quartal signalisieren Nowcast-Modelle einen Absturz des Bruttoinlandsprodukts um etwa 20 Prozent, nach einem Rückgang im ersten Quartal um 2,0 Prozent. Obwohl die Infektionszahlen im europäischen Vergleich nach wie vor recht hoch sind, hat die Regierung Mitte Mai beschlossen, die Wirtschaft nach und nach wieder hochzufahren, wobei auch im Juni noch beträchtliche Restriktionen für den Einzelhandel und viele Dienstleistungsbereiche bestanden. Die Auswirkungen des Konjunktüreinbruchs auf Einkommen von Haushalten und Unternehmen werden in großem Umfang durch staatliche Programme abgedeckt, wie die Zahlung von 80 Prozent der Einkommen für beurlaubte Arbeitnehmer (eine der Kurzarbeit in Deutschland entsprechende Lösung), aber auch für Selbstständige, und zahlreiche Programme zur Erhaltung der Liquidität im Unternehmenssektor. Neben der Nutzung fiskalischer Instrumente, die zu einem Defizit im Staatshaushalt im Jahr 2020 in der Größenordnung von 14 Prozent des Bruttoinlandsprodukts beitragen, wurde die Geldpolitik stark gelockert, insbesondere durch eine Senkung des Leitzinses auf nahe Null, den Ankauf von Staatsanleihen und Unternehmensanleihen, die Erweiterung der Möglichkeit zur kurzfristigen Finanzierung des Staatshaushalts im Rahmen eines Überziehungskontos sowie die Bereitstellung von Krediten und Kreditgarantien für Unternehmen. Trotz der starken fiskalischen und monetären Impulse wird die gesamtwirtschaftliche Aktivität in diesem Jahr voraussichtlich um 9,1 Prozent zurückgehen. Sein Vorkrisenniveau dürfte das Bruttoinlandsprodukt auch

2021 trotz eines Anstiegs um 7,8 Prozent noch deutlich unterschreiten.

Die Konjunkturerholung könnte durch Unsicherheiten im Zusammenhang mit dem Brexit erheblich belastet werden. Der Prognose liegt die Annahme zugrunde, dass sich die Bedingungen, zu denen der Handel zwischen dem Vereinigten Königreich und der EU stattfindet, nicht wesentlich ändern. Allerdings läuft zum Jahresende 2020 nach gegenwärtigem Stand die Übergangsfrist aus, in der die gewohnten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen im Verhältnis zwischen dem Vereinigten Königreich und der Europäischen Union trotz des inzwischen erfolgten Brexit noch Bestand haben. Die zeitgerechte Verabschiedung eines Handelsvertrages für die Zeit danach wird zunehmend fraglich, nachdem offenbar auch in der vierten Verhandlungsrunde Mitte Juni keine substanziellen Fortschritte erzielt wurden. Die von der EU angebotene Option einer Verlängerung der Übergangsperiode wird bislang von der britischen Regierung ausgeschlossen. Somit ist die Wahrscheinlichkeit gestiegen, dass zu Beginn des kommenden Jahres der Fall des sogenannten harten Brexit mit der Einführung von Zöllen und anderen Handelshemmnissen eintritt. In der Folge würde die Konjunkturerholung im Vereinigten Königreich vermutlich ins Stocken geraten.

Wirtschaft in den Schwellenländern stark unter Druck

Die Produktion in den Schwellenländern wird durch eine Vielzahl von Faktoren belastet. In den meisten Schwellenländern wurden ebenfalls – zum Teil sogar besonders weitreichende – administrative Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie ergriffen, die zu einem starken Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität führten. Der Produktionseinbruch stellt die Bevölkerung angesichts der häufig schlecht ausgebauten Sozialsysteme und eines in vielen Ländern großen Anteils des informellen Sektors vor große Probleme. Vielfach wurden zwar staatliche Leistungen beschlossen, die nicht zuletzt darauf abzielen, den Lebensunterhalt der von Armut besonders bedrohten Bevölkerungsgruppen zu sichern. Die hohen sozialen und fiskalischen Kosten – die Fiskalprogramme

belaufen sich in einer Reihe von Ländern (beispielsweise in Brasilien, Indien und Indonesien) auf mehr als 5 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt – haben wohl dazu beigetragen, dass inzwischen auch dort begonnen worden ist, die Eindämmungsmaßnahmen wieder zu lockern, wo es noch nicht gelungen ist, die Zahl der Neuinfektionen spürbar zu senken. Zu den negativen Auswirkungen der seuchenpolitischen Maßnahmen im Inland und einem Einbruch der Auslandsnachfrage aufgrund der weltweiten Rezession kommt in den ölexportierenden Ländern erschwerend hinzu, dass die Ölpreise stark gesunken sind und die Exporterlöse von daher unter Druck geraten sind. Auch spielt der Tourismus in vielen Ländern eine große Rolle, der voraussichtlich noch länger deutlich gedämpft sein wird, so dass die für das kommende Jahr zu erwartende konjunkturelle Erholung dort wohl nur einen Teil der diesjährigen ausgeprägten Produktionsrückgänge ausgleichen wird.

Abwärtsrisiken überwiegen

Die Unsicherheit über Ausmaß und Dauer des wirtschaftlichen Einbruchs ist nach wie vor hoch; Risiken bestehen außerdem durch die Möglichkeit von finanziellen Rückkopplungseffekten und wieder zunehmende handelspolitischen Spannungen. Die Corona-Krise betrifft die Wirtschaft nicht nur ungewöhnlich stark, sondern auch in besonderer Weise dadurch, dass einige Dienstleistungsbereiche im Zentrum stehen, die auch in konjunkturellen Schwächephasen der Vergangenheit typischerweise durch eine verhältnismäßig stabile Entwicklung gekennzeichnet waren. Von daher ist die Abschätzung der Stärke des Produktionsrückgangs anhand traditioneller Methoden mit größerer Unsicherheit behaftet. So ist es

auch möglich, dass wir das Tempo der Normalisierung in der Produktion nach dem Corona-Schock vom April unterschätzen. Was den Zeitpunkt der Wende bei der Produktion, die Stärke der Erholung und ihre Nachhaltigkeit angeht, hängt vieles von der epidemiologischen Entwicklung ab und davon, wie die Politik ihre seuchenpolitischen Maßnahmen daraufhin verändert. Eine zweite Welle der Pandemie, etwa im Herbst (wie von OECD 2020 unterstellt) würde zwar wohl nicht zu einem nochmaligen Einbruch der Produktion im Ausmaß wie in diesem Frühjahr führen, aber doch insbesondere den in unserem Szenario recht kräftigen Produktionsanstieg im kommenden Jahr merklich verringern, der sich zu großen Teilen aus dem statistischen Überhang durch die Erholung der Produktion in der zweiten Hälfte dieses Jahres speist. Weiterer konjunktureller Gegenwind könnte im Prognosezeitraum dadurch entstehen, dass etwa als Folge einer Welle von Insolvenzen schließlich die Stabilität des Finanzsektors in Mitleidenschaft gerät oder es zu einer Rückkehr von Zweifeln an der Solvenz einzelner Staaten kommt, mit der Folge progressiv steigender Risikozuschläge und dem Zwang zu einer der wirtschaftlichen Situation nicht angemessenen restriktiven Finanzpolitik. Schließlich würde die Weltkonjunktur erheblich leiden, wenn sich die handelspolitischen Unsicherheiten dadurch erhöhen, dass sich die handelspolitischen Spannungen wieder verstärken und protektionistische Maßnahmen ergriffen werden. Neben der zwischenzeitlich wieder deutlich verschlechterten Stimmung im Verhältnis der Vereinigten Staaten und China ist in diesem Zusammenhang auch der chronische Handelsbilanzüberschuss der EU (und insbesondere Deutschlands) wieder verstärkt in den Fokus gerückt.

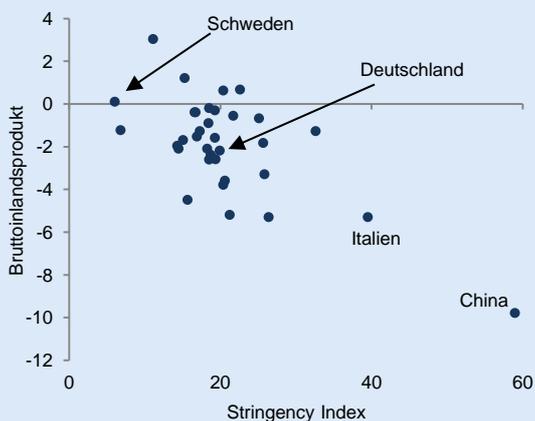
Kasten 1:

Zum Zusammenhang zwischen seuchenpolitischen Maßnahmen und wirtschaftlicher Aktivität

Weltweit haben Regierungen Maßnahmen ergriffen, um die Ausbreitung von Covid-19 zu verlangsamen oder einzudämmen. Diese haben die persönliche Freiheit häufig beträchtlich eingeschränkt und auch erhebliche Auswirkungen auf die wirtschaftliche Aktivität, etwa durch das Verbot von Betätigung im Bereich des sozialen Konsums, beispielsweise durch die Schließung von Restaurants, Cafés oder Kinos und das Verbot von Großveranstaltungen wie Messen oder Sportereignissen. Vielerorts kam es außerdem zu Schulschließungen und Einschränkungen der Bewegungsfreiheit bis hin zu strikten Ausgangsverboten, welche die ökonomische Aktivität sowohl nachfrage- als auch angebotsseitig empfindlich erschweren. Der Umfang der Corona-bedingten Verordnungen variierte freilich von Land zu Land, was den Zeitpunkt ihrer Einführung sowie Strenge und Dauer der regulatorischen Eingriffe angeht.

Vor diesem Hintergrund liegt ein Zusammenhang zwischen dem Ausmaß der verhängten Maßnahmen und den wirtschaftlichen Folgen der Pandemie nahe. Um erstere zu erfassen, greifen wir auf den von Forschern der Universität Oxford erstellten „Stringency“-Index zurück, der anhand von Informationen aus Zeitungen und Regierungsankündigungen über die Strenge der seuchenpolitischen Maßnahmen berechnet wird und für eine Vielzahl von Ländern zur Verfügung steht. (Abbildung K1-1). In China, wo die Pandemie ihren Ursprung nahm, verhängte die Regierung bereits Ende Januar einen weitreichenden Lockdown. Die europäischen Länder folgten etwa eineinhalb Monate später, wobei die Maßnahmen in Italien (ähnlich wie in Spanien oder Frankreich) wesentlich weitgehender waren als etwa in Deutschland. In Deutschland und Italien wurden die Restriktionen ab Anfang Mai sukzessive gelockert. Einen anderen Verlauf weist die Reihe für Schweden auf: Dort wurden zwar auch Großveranstaltungen untersagt und die Bevölkerung konnte sich zeitweise im Landesinnern nur eingeschränkt bewegen. Doch verzichteten die Behörden darauf, die Geschäftstätigkeit ganzer Bereiche (bspw. Restaurants und Kneipen) zu verbieten, und auch der Schulbetrieb wurde weniger stark eingeschränkt als andernorts. Der stringency-Index verzeichnet demnach in Schweden über weite Strecken ein deutlich niedrigeres Niveau als in anderen Ländern. Die Maßnahmen, die getroffen wurden, blieben aber auch bis zuletzt in Kraft.

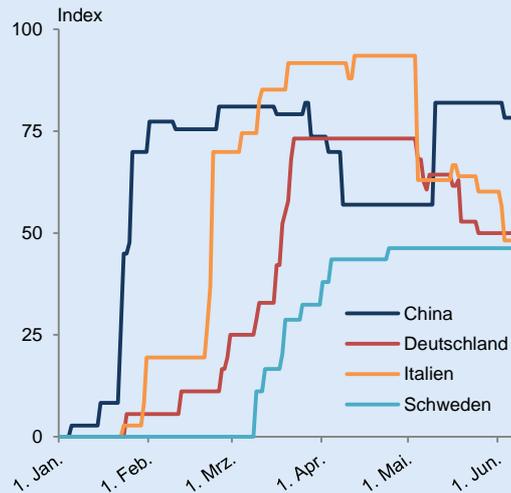
Abbildung K1-2:
Maßnahmenstrenge und Bruttoinlandsprodukt



Daten für 34 Länder. Bruttoinlandsprodukt: kalender- und saisonbereinigt, prozentuale Veränderung gegenüber dem vierten Quartal 2019. Stringency-Index: Durchschnitt im ersten Quartal des Jahres 2020.

Quelle: Hale et al. (2020). Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Blavatnik School of Government; Eurostat, OECD, Deutsche Bundesbank.

Abbildung K1-1:
Strenge staatlicher Eindämmungsmaßnahmen 2020



Tagesdaten. Letzte Beobachtung: 7.6.2020. Ein Indexwert von 100 entspricht strengstmöglicher Maßnahmen.

Quelle: Hale et al. (2020). Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Blavatnik School of Government.

Setzt man die Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal des laufenden Jahres in 34 Ländern in Beziehung zur Strenge der Maßnahmen – gemessen am Durchschnitt des Stringency-Index über die drei Monate – zeigt sich zwar ein negativer Zusammenhang (Abbildung K1-2). Dieser ist allerdings nicht sonderlich stark ausgeprägt und nur ein geringer Teil der Unterschiede zwischen den Zuwachsraten kann durch den Index erklärt werden – das Bestimmtheitsmaß einer linearen Regression des Index auf die Zuwachsraten beträgt 0,2. Dieser Befund könnte damit zusammenhängen, dass verschiedene seuchenpolitische Maßnahmen

wie Schul- oder Betriebsschließungen, Einschränkungen der Bewegungsfreiheit oder die Absage von Großveranstaltungen mit demselben Gewicht in den Index eingehen, obwohl diese die wirtschaftliche Aktivität möglicherweise in sehr unterschiedlichem Maße beeinträchtigen.

Hinzu kommen weitere Faktoren, die ebenfalls relevant sind, um die unterschiedlich starken Produktionseinbußen im Zuge der Pandemie zu erklären. Zum einen wird die Aktivität in Ländern, die selbst nicht stark von der Pandemie in Mitleidenschaft gezogen werden oder keine seuchenpolitischen Maßnahmen erlassen, direkt durch Maßnahmen in anderen Ländern (bspw. Reiseverbote) gebremst. Hinzu kommt eine verringerte Nachfrage aus den Ländern mit starken Beschränkungen oder die Unterbrechung von internationalen Lieferketten. Zum anderen dürfte es bei Haushalten und Unternehmen auch ohne Lockdown zu Verhaltensanpassungen kommen, wenn etwa der soziale Konsum freiwillig eingeschränkt wird, um das Ansteckungsrisiko zu vermindern. Darüber hinaus nimmt die Unsicherheit hinsichtlich der zukünftigen Einkommens- oder Absatzentwicklung stark zu, so dass Ausgabenzurückhaltung bei Haushalten und Unternehmen die ökonomische Aktivität bremst. Beobachtungen aus den Vereinigten Staaten stützen die Bedeutung dieser Faktoren: So ist die Entwicklung des Arbeitsmarkts in den verschiedenen Bundesstaaten weitgehend unabhängig davon, wann der Lockdown eingeführt wurde oder ob überhaupt zu solchen Maßnahmen gegriffen wurde (Kahn et al. 2020). Chen et al. (2020) zeigen zudem, dass die geleisteten Arbeitsstunden und die Mobilität bereits deutlich gesunken waren, bevor es zu Ausgangsbeschränkungen oder Schulschließungen kam.

Kasten 2:

Zur Lage am US-Arbeitsmarkt

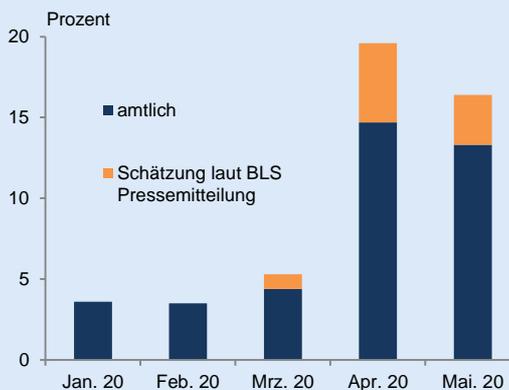
Die Covid-19-Pandemie führt auf den Arbeitsmärkten weltweit zu deutlich abnehmender Beschäftigung (Gern et al. 2020). Während in anderen Ländern die Wirkung auf die Arbeitslosigkeit durch den extensiven Einsatz von Kurzarbeitsregelungen stark abgedämpft wird, kam es in den Vereinigten Staaten, wo zu Jahresbeginn praktisch Vollbeschäftigung herrschte, ab Mitte März zu einem massiven Stellenabbau. Allein in der letzten Märzwoche stellten fast 7 Mill. Menschen einen Antrag auf Arbeitslosenhilfe. Dies ist mehr als im Februar insgesamt arbeitslos gemeldet waren (5,8 Mill.). In den folgenden Wochen ging die Zahl der wöchentlich erfassten Stellenverluste zwar kontinuierlich zurück, in der ersten Juniwoche lag sie aber immer noch bei über einer Million.

Die Arbeitslosenquote stieg den Erwartungen entsprechend rapide an und betrug im April 14,7 Prozent – der höchste Wert seit Beginn der Aufzeichnungen im Jahr 1948. Das tatsächliche Ausmaß der Unterbeschäftigung dürfte sogar noch größer gewesen sein. Denn das Bureau of Labor Statistics (BLS) wies bereits im März auf mögliche Corona-bedingte Probleme in den Haushaltsbefragungen hin. So verzeichnete die Gruppe der Beschäftigten, die nicht an ihrem Arbeitsplatz erschienen („absent from work“) einen deutlichen Zuwachs. Dies bezieht sich auf Personen, die zum Zeitpunkt der Befragung bspw. krank oder im Urlaub sind oder wegen schlechten Wetters nicht zur Arbeit erscheinen. Auffällig war, dass nicht nur der Krankenstand sondern auch die Abwesenheit aus anderen als den oben genannten Gründen sprunghaft zunahm.^a Das BLS äußert die Vermutung, dass es sich bei Letzterem überwiegend um Menschen handelt, die aufgrund der Pandemie (zumindest vorübergehend) ihren Job verloren haben und daher eigentlich als arbeitslos eingestuft werden müssten.^b Während die amtlichen Zahlen nicht ad-hoc angepasst wurden, berechnet das BLS in seinen Pressemitteilungen gleichwohl, wie hoch die Arbeitslosenquote wäre, wenn die über das übliche Maß hinausgehende Zahl von Beschäftigten, die aus anderen Gründen abwesend waren, als arbeitslos erfasst worden wären. In diesem Fall, zeigt sich ein noch drastischer Anstieg der Arbeitslosigkeit im Zuge der Pandemie (Abbildung K3-1).

Diese Korrektur ändert freilich nichts daran, dass die Arbeitslosigkeit im Mai trotz weiterhin hoher Neuansprüche auf Arbeitslosenunterstützung überraschend gesunken ist. Eine mögliche Erklärung hierfür wäre, dass mehr Menschen dem Arbeitsmarkt fern bleiben und nicht nach einer neuen Stelle suchen, etwa weil sie Angst haben, sich mit dem Virus zu infizieren. Ein solcher Anstieg der Inaktiven würde sich in einer niedrigeren Partizipationsquote niederschlagen. Diese ist zwar in der Tat im Zuge der Pandemie gesunken von 63 Prozent im Jahresdurchschnitt 2019 auf knapp 61 Prozent gesunken, hat aber im Mai bereits wieder etwas zugenommen, so dass der Rückgang der Arbeitslosigkeit nicht darauf zurückgeführt werden kann.

Vielmehr scheint der Arbeitsmarkt den Tiefpunkt der Rezession bereits durchschritten zu haben. In fast allen Wirtschaftsbereichen wurden im Mai netto wieder Stellen aufgebaut, wenn auch zumeist nur in geringem Maße. Nachdem in vielen Bundesstaaten seuchenpolitische Restriktionen gelockert wurden, fiel der Zuwachs im stark von der Krise getroffenen Bereich des Freizeit- und Gastgewerbes besonders kräftig aus. Für die Einschätzung, dass die Arbeitslosigkeit bereits ihren Zenit überschritten haben dürfte, sprechen auch regionale Unternehmensbefragungen an der vom Virus stark in Mitleidenschaft gezogenen Ostküste: Nach einem tiefen Einbruch im April bauten im Mai sowohl im Verarbeitenden Gewerbe als auch in den übrigen Wirtschaftsbereichen weniger Firmen Stellen ab und per Saldo verbesserte sich das Beschäftigungsklima spürbar (Abbildung K3-2, folgende Seite). Die Erwartungen für die Beschäftigungsentwicklung in den kommenden sechs Monaten sind trotz der Corona-Krise sogar weiter auf Expansion gerichtet. Offenbar rechnen viele Firmen im Verarbeitenden Gewerbe damit, dass die Rezession rasch überwunden wird.

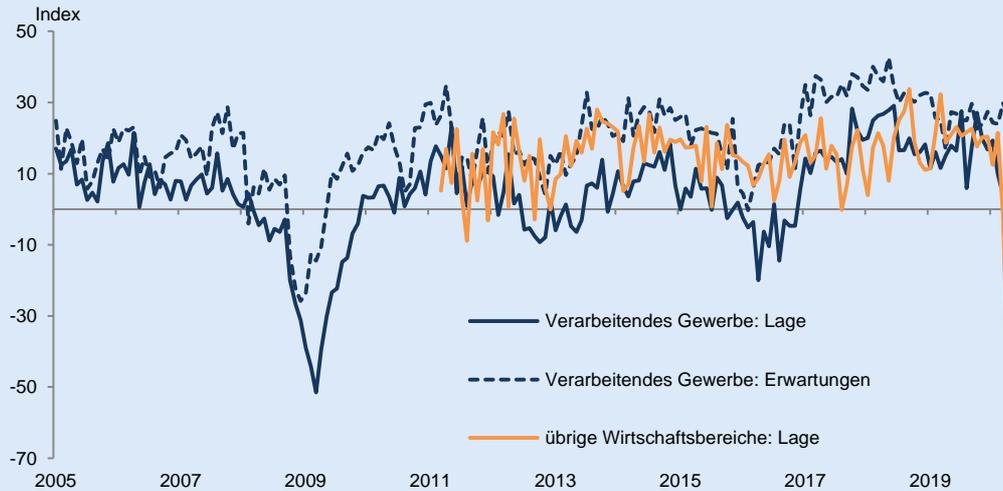
Abbildung K2-1:
Arbeitslosenquote in den Vereinigten Staaten 2020



Monatswerte. Aufgrund der Covid-19-Pandemie geht das Bureau of Labor Statistics (BLS) davon aus, dass ein Teil der Arbeitslosen fälschlicherweise zu den Beschäftigten, die nicht an ihrem Arbeitsplatz erschienen sind, gezählt wurde. Die orangenen Balken geben wieder, wie hoch die Arbeitslosenquote ohne die Fehlklassifikation gewesen wäre.

Quelle: US Bureau of Labor Statistics, *Employment Situation*; Pressemitteilungen.

Abbildung K2-2:
Beschäftigungsentwicklung laut regionalen Stimmungsindikatoren 2005-2020



Monatswerte. Befragungen im Distrikt der Federal Reserve Bank of Philadelphia. Differenz des Anteils der Firmen, die einen Zuwachs bzw. Rückgang der Beschäftigung verzeichnen. Übrige Wirtschaftsbereiche: ab März 2011.

Quelle: Federal Reserve Bank of Philadelphia *Manufacturing Business Outlook Survey, Non-Manufacturing Business Outlook Survey*.

^aKonkret lautet die Bezeichnung der Kategorie „not at work due to reasons other than illness, vacation, weather or labor dispute“. Im März stieg die Zahl der Beschäftigten, die aus anderen Gründen als den oben genannten nicht zur Arbeit erschienen, auf knapp 3 Mill. Im April nahm sie auf 8,8 Mill. zu, im Mai waren es immer noch etwas mehr als 6 Mill. Üblich ist ein Wert von etwa 2 Mill. — ^bEine alternative Erklärung wäre, dass der Anstieg auf die vermehrte Nutzung von Telearbeit zurückzuführen ist. Um die Auswirkungen der Covid-19-Pandemie auf den Arbeitsmarkt besser zu erfassen, plant das BLS Sonderfragen einzuführen, die auch das Ausmaß der Telearbeit erfassen sollen. In den Erhebungen im Mai wurden entsprechende Fragen aber noch nicht gestellt. Siehe: <https://www.bls.gov/covid19/measuring-the-effects-of-the-coronavirus-covid-19-pandemic-using-the-current-population-survey.htm>.

Datenanhang

INHALT

Datenanhang.....	20
1. Weltkonjunktur	21
2. Vereinigte Staaten	22
3. Japan	23
4. Euroraum	24
5. Vereinigtes Königreich	25
6. China	26
7. Übrige Schwellenländer	27
8. Übersichtstabellen	28
Literatur.....	31

1. Weltkonjunktur

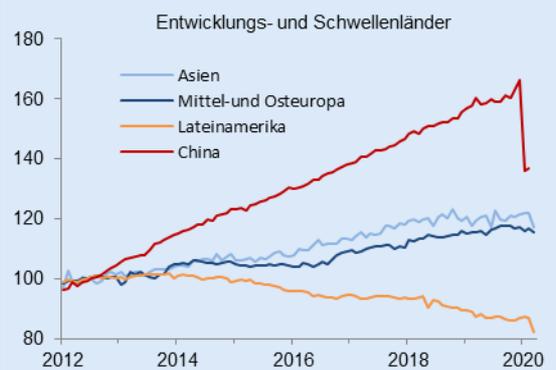
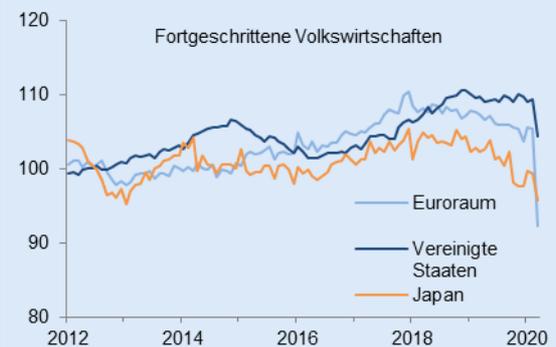
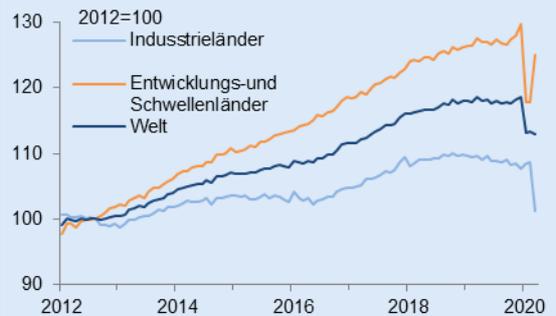
Abbildung 1.1:
Wirtschaftsklima nach Ländergruppen 2012–2020



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

Quelle: OECD, *Main Economic Indicators*; nationale Quellen; Berechnungen des IfW Kiel.

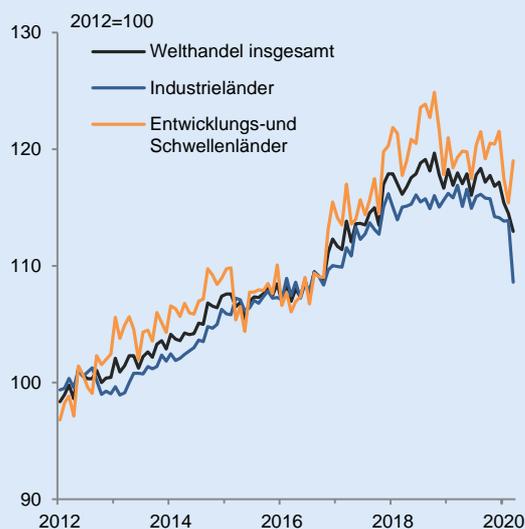
Abbildung 1.2:
Weltweite Industrieproduktion nach Ländergruppen und Regionen 2012–2020



Monatsdaten; preis- und saisonbereinigt. Letzter Wert: März 2020.

Quelle: CPB, *World Trade Monitor*; Berechnungen des IfW Kiel.

Abbildung 1.3:
Welthandel 2012–2020

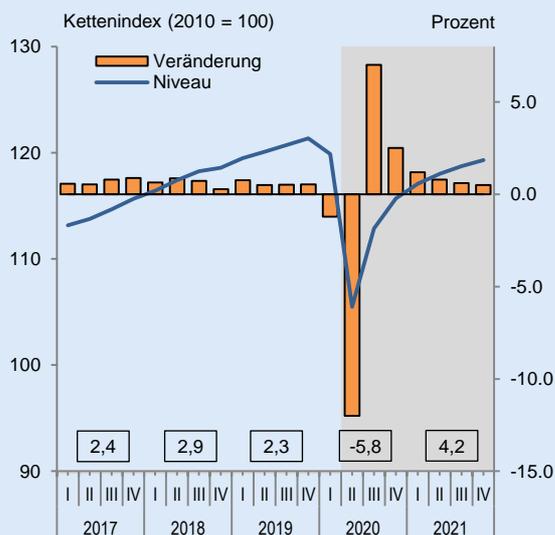


Monatsdaten; preis- und saisonbereinigt.

Quelle: CPB, *World Trade Monitor*; Berechnungen des IfW Kiel.

2. Vereinigte Staaten

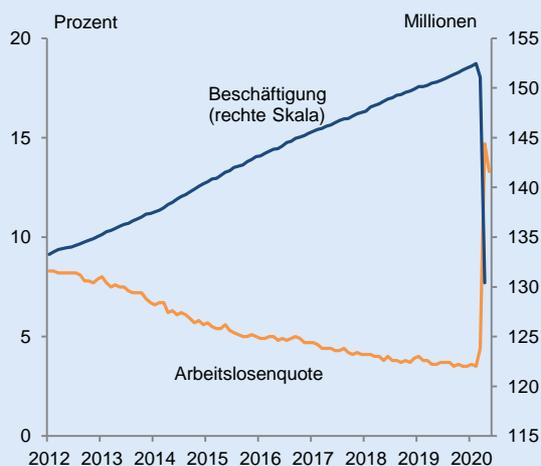
Abbildung 2.1:
Bruttoinlandsprodukt 2017–2021



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

Quelle: Bureau of Economic Analysis; grau hinterlegt: Prognose des Ifw Kiel.

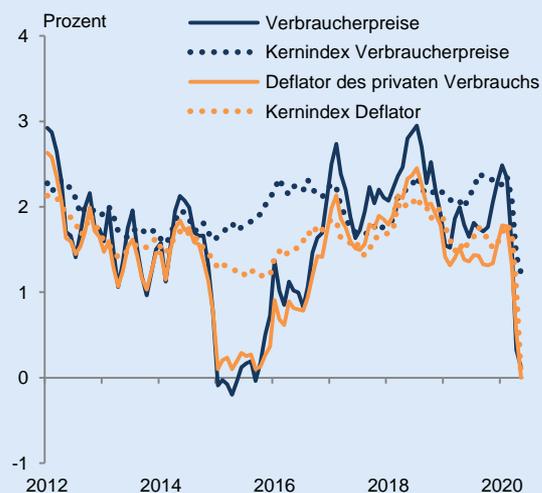
Abbildung 2.2:
Arbeitsmarkt 2012–2020



Monatsdaten; saisonbereinigt.

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

Abbildung 2.3:
Verbraucherpreisanstieg 2012–2020



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

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

Tabelle 2.1:
Eckdaten zur Konjunktur in den Vereinigten Staaten 2018–2021

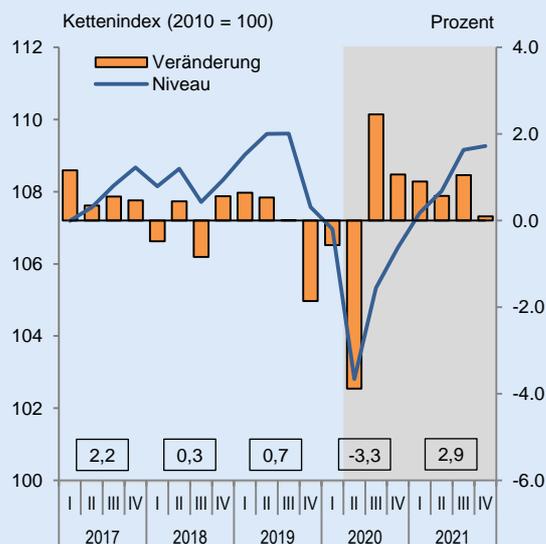
	2018	2019	2020	2021
Bruttoinlandsprodukt	2,9	2,3	-5,8	4,2
Inländische Verwendung	3,1	2,4	-6,1	4,5
Private Konsumausgaben	3,0	2,6	-6,8	4,4
Staatsausgaben	1,7	2,3	2,4	2,2
Anlageinvestitionen	4,6	1,3	-10,2	6,5
Ausrüstungen	6,8	1,3	-13,4	7,8
Geistige Eigentumsrechte	7,4	7,5	-2,6	7,9
Gewerbliche Bauten	4,1	-4,3	-16,0	6,0
Wohnungsbau	-1,5	-1,5	-10,5	3,0
Vorratsveränderungen	0,1	0,1	-0,4	0,1
Außenbeitrag	-0,3	-0,1	0,3	-0,2
Exporte	3,0	0,0	-11,1	5,6
Importe	4,4	1,0	-12,2	7,2
Verbraucherpreise	2,4	1,8	0,7	1,7
Arbeitslosenquote	3,9	3,7	9,3	7,7
Leistungsbilanzsaldo	-2,4	-2,3	-2,2	-2,4
Budgetsaldo (Bund)	-3,8	-4,6	-16,6	-9,2

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 Kiel.

3. Japan

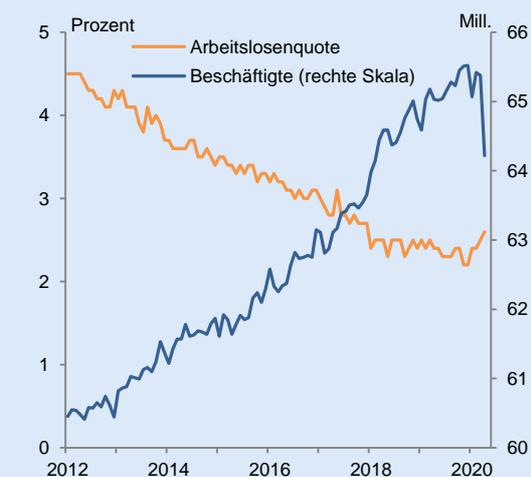
Abbildung 3.1:
Bruttoinlandsprodukt 2017–2021



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

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

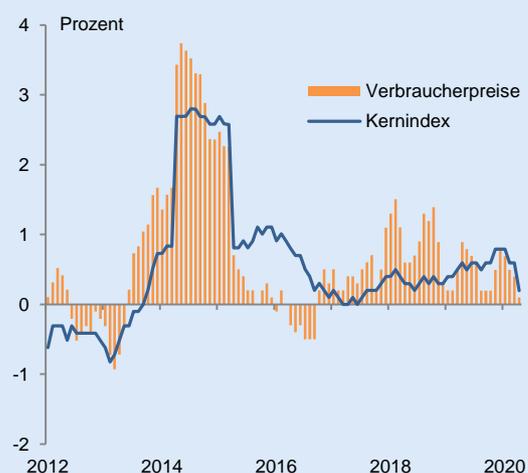
Abbildung 3.2:
Arbeitsmarkt 2012–2020



Monatsdaten; saisonbereinigt.

Quelle: Department of Labor.

Abbildung 3.3:
Verbraucherpreisanstieg 2012–2020



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

Quelle: Statistics Bureau of Japan.

Tabelle 3.1:
Eckdaten zur Konjunktur in Japan 2018–2021

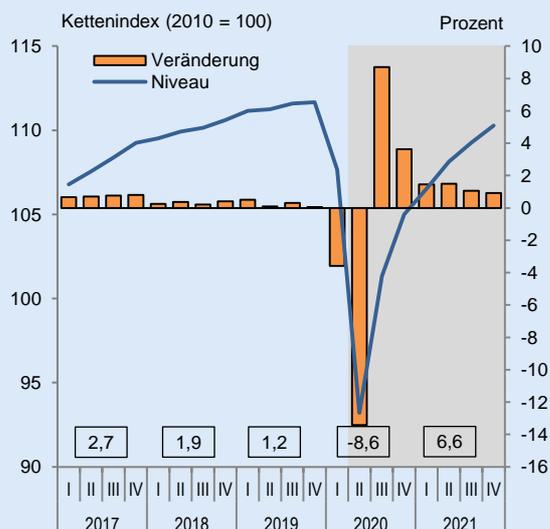
	2018	2019	2020	2021
Bruttoinlandsprodukt	0,3	0,7	-3,3	2,9
Inländische Verwendung	0,3	0,9	-3,0	2,8
Private Konsumausgaben	0,0	0,2	-4,1	3,1
Konsumausgaben des Staates	0,9	1,9	1,6	0,6
Anlageinvestitionen	0,6	1,3	-3,4	3,9
Unternehmensinvestitionen	2,2	0,7	-5,6	2,8
Wohnungsbau	-6,7	2,0	-8,8	2,3
Öffentliche Investitionen	0,3	2,8	6,6	7,9
Lagerinvestitionen	0,0	0,1	-0,2	0,0
Außenbeitrag	0,0	-0,1	-0,3	1,5
Exporte	3,5	-1,6	-9,9	5,6
Importe	3,7	-0,6	-8,2	4,5
Verbraucherpreise	1,0	0,8	-0,3	0,8
Arbeitslosenquote	2,4	2,4	3,1	2,8
Leistungsbilanzsaldo	3,5	3,6	3,4	3,5
Budgetsaldo	-2,4	-2,7	-12,0	-6,0

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

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

4. Euroraum

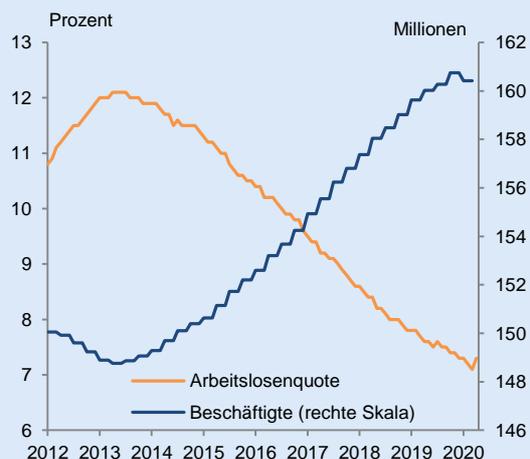
Abbildung 4.1:
Bruttoinlandsprodukt 2017–2021



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

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

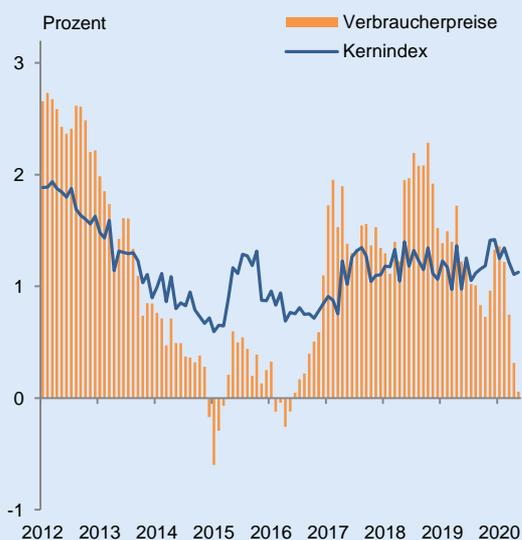
Abbildung 4.2:
Arbeitsmarkt 2012–2020



Monatsdaten; saisonbereinigt.

Quelle: Eurostat, Arbeitsmarktstatistik; EZB, Monatsbericht.

Abbildung 4.3:
Verbraucherpreisanstieg 2012–2020



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

Quelle: Eurostat, Preisstatistik.

Tabelle 4.1:
Eckdaten zur Konjunktur im Euroraum 2018–2021

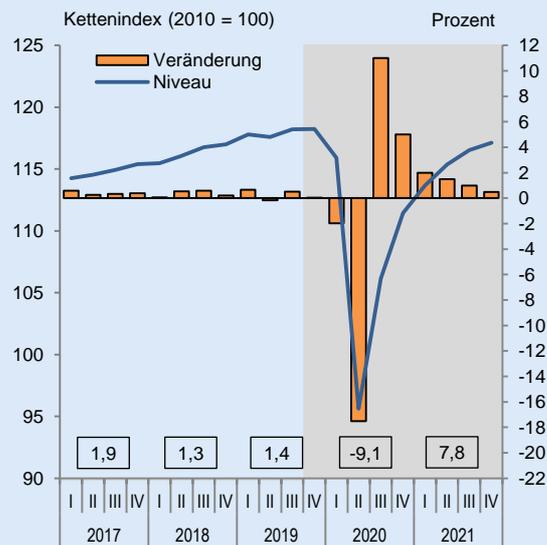
	2018	2019	2020	2021
Bruttoinlandsprodukt	1,9	1,2	-8,6	6,6
Inländische Verwendung	1,6	1,9	-6,5	6,2
Private Konsumausgaben	1,4	1,3	-8,9	7,2
Konsumausgaben des Staates	1,1	1,8	2,0	1,2
Anlageinvestitionen	2,3	5,8	-10,0	8,7
Vorratsveränderungen	0,1	-0,5	0,2	0,1
Außenbeitrag	0,3	-0,6	-2,6	0,5
Exporte	3,5	2,5	-11,7	9,3
Importe	3,0	4,0	-7,4	8,4
Verbraucherpreise	1,7	1,2	0,5	2,1
Arbeitslosenquote	8,1	7,5	10,1	9,6
Leistungsbilanzsaldo	3,1	2,8	2,2	2,3
Budgetsaldo	-0,5	-0,6	-9,8	-5,0

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 Kiel.

5. Vereinigtes Königreich

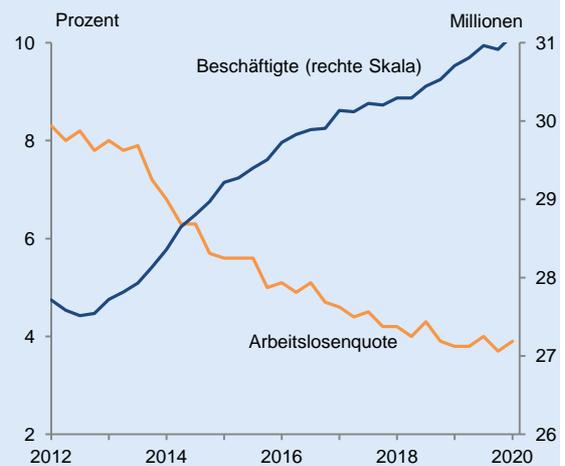
Abbildung 5.1:
Bruttoinlandsprodukt 2017–2021



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

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

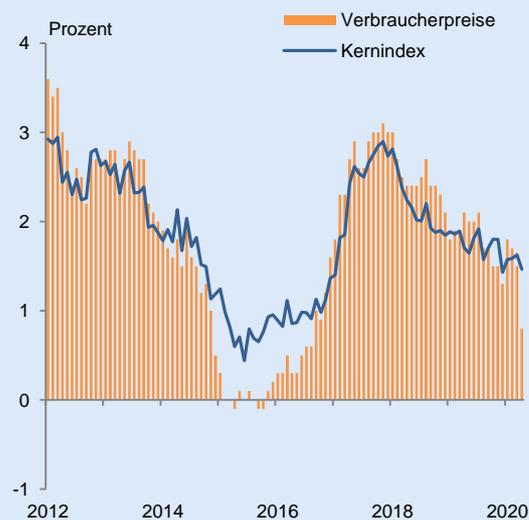
Abbildung 5.2:
Arbeitsmarkt 2012–2020



Quartalsdaten; saisonbereinigt.

Quelle: Office for National Statistics, *Economy*.

Abbildung 5.3:
Verbraucherpreisanstieg 2012–2020



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 2018–2021

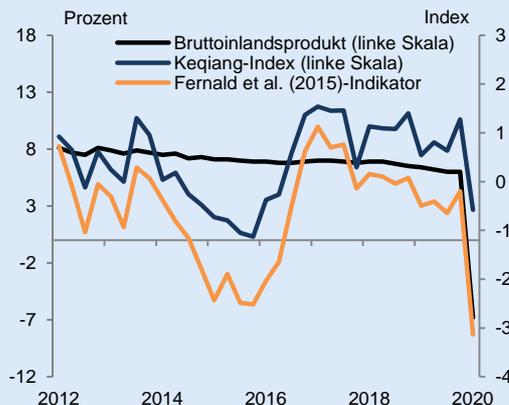
	2018	2019	2020	2021
Bruttoinlandsprodukt	1,3	1,4	-9,1	7,8
Inländische Verwendung	1,2	1,6	-8,4	6,9
Private Konsumausgaben	1,6	1,1	-10,5	7,9
Konsumausgaben des Staates	0,4	3,5	4,8	2,4
Anlageinvestitionen	-0,2	0,6	-18,0	6,0
Vorratsveränderungen	0,3	0,2	-0,5	0,3
Außenbeitrag	-0,2	0,0	0,0	0,1
Exporte	1,2	4,8	-18,0	13,0
Importe	2,0	4,6	-17,5	12,0
Verbraucherpreise	2,5	1,8	1,2	2,1
Arbeitslosenquote	4,1	3,8	5,0	4,8
Leistungsbilanzsaldo	-3,9	-3,8	-3,6	-3,5
Budgetsaldo	-2,2	-2,1	-14,0	-6,5

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

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

6. China

Abbildung 6.1:
Bruttoinlandsprodukt und alternative Aktivitätsmaße
2012–2020



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

Quelle: National Bureau of Statistics, People's Bank of China; Berechnungen des IfW Kiel.

Abbildung 6.3:
Wechselkurse 2014–2020



Tagesdaten.

Quelle: Thomson Reuters; China Foreign Exchange Trade System; Berechnungen des IfW Kiel.

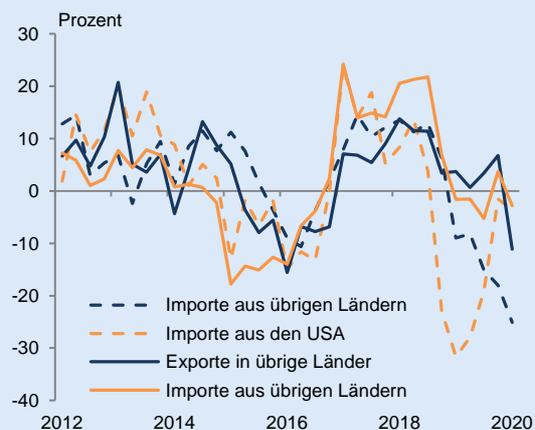
Abbildung 6.2:
Preisentwicklung 2012–2020



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

Quelle: National Bureau of Statistics.

Abbildung 6.4:
Außenhandel 2012–2019

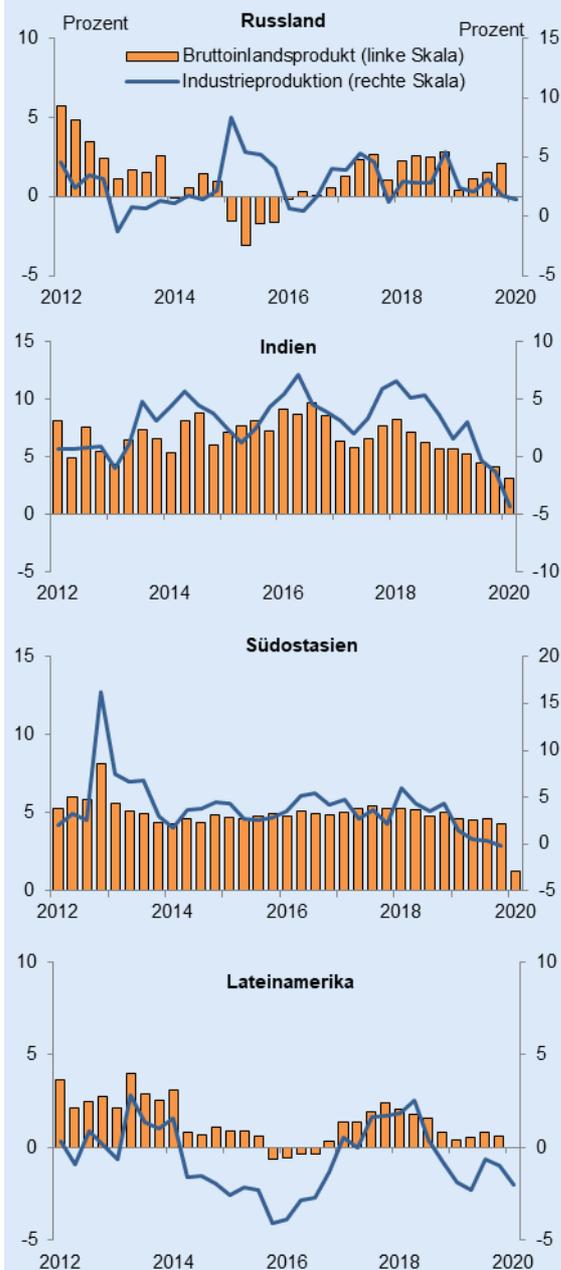


Quartalsdaten, Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Chinesische Zollverwaltung.

7. Übrige Schwellenländer

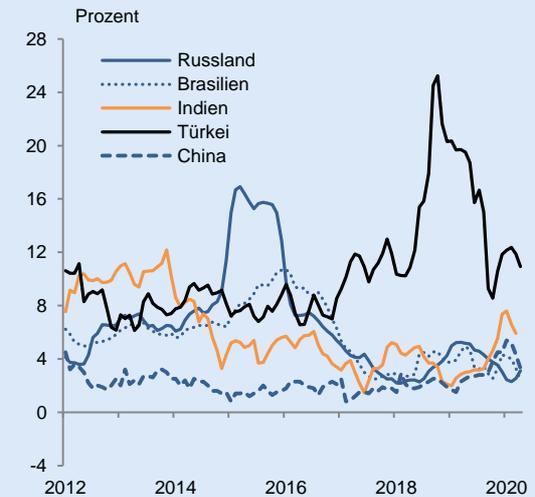
Abbildung 7.1:
Bruttoinlandsprodukt und Industrieproduktion 2012–2020



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

Quelle: IMF, *International Financial Statistics*; nationale statistische Ämter, Berechnungen des IfW Kiel.

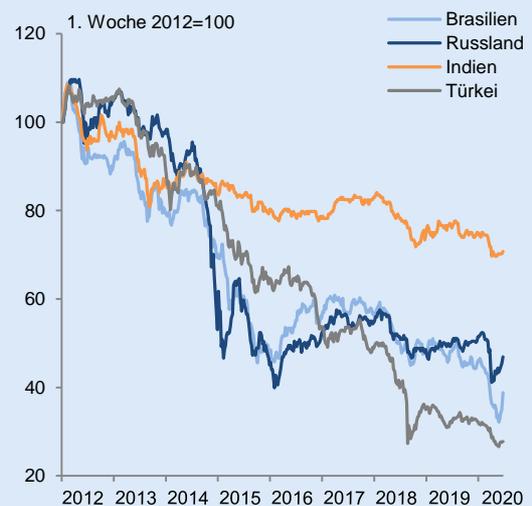
Abbildung 7.2:
Verbraucherpreise 2012–2020



Monatsdaten; Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

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

Abbildung 7.3:
US-Dollar-Wechselkurse 2012–2020



Wochendaten. Letzte Beobachtung: 08.06.2020

Quelle: Thomson Reuters Datastream

8. Übersichtstabellen

Tabelle 8.1:
Rahmendaten für die Konjunkturprognose 2019–2021 [alt]

	2019				2020				2021			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Leitzins												
Vereinigte Staaten	2,25	2,25	1,75	1,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Japan	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
Euroraum	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Wechselkurse												
US-Dollar/Euro	1,14	1,12	1,11	1,11	1,10	1,10	1,14	1,14	1,14	1,14	1,14	1,14
Yen/US-Dollar	110,2	109,9	107,3	108,7	108,8	108,0	108,0	108,0	108,0	108,0	108,0	108,0
Ölpreis (Brent) in US-Dollar	63,20	68,90	61,90	63,40	50,5	29,0	40,1	41,8	43,6	45,4	47,4	49,4
HWWI-Index für Industrierohstoffe	123,6	126,4	126,2	120,6	119,1	109,6	112,9	113,4	114,1	114,8	115,5	116,2

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

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

Tabelle 8.2:
Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften 2019–2021

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Europäische Union	34,8	1,5	-8,0	6,4	1,4	0,9	2,3	7,0	9,5	9,0
Euroraum	28,1	1,3	-8,6	6,6	1,2	0,6	2,1	7,5	10,1	9,6
Schweden	1,0	1,3	-4,1	4,3	1,7	1,2	1,7	6,8	8,5	8,4
Polen	2,3	4,1	-4,0	5,4	2,1	3,0	3,5	3,3	5,0	4,5
Vereinigtes Königreich	5,5	1,4	-9,1	7,8	1,8	1,2	2,1	3,8	5,0	4,8
Schweiz	1,0	0,9	-6,8	5,9	0,4	-0,5	0,9	4,5	5,2	4,8
Norwegen	0,7	1,2	-6,9	5,2	2,2	1,1	2,0	3,4	4,0	3,7
Vereinigte Staaten	37,9	2,3	-5,8	4,2	1,8	0,7	1,7	3,7	9,3	7,7
Kanada	3,4	1,6	-6,7	5,5	1,6	0,6	1,8	5,6	8,8	6,4
Japan	10,2	0,7	-3,3	2,9	0,8	-0,3	0,8	2,4	3,1	2,8
Südkorea	4,1	2,0	-1,3	2,9	0,4	0,2	1,1	3,7	4,4	4,0
Australien	2,4	1,9	-3,7	3,6	1,9	1,6	2,0	5,2	6,0	5,8
Aufgeführte Länder	100,0	1,8	-6,5	5,3	1,6	0,8	1,8	4,9	7,9	7,1

Prozent. Gewicht gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2018 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 2018.

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

Tabelle 8.3:
Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den EU-Ländern 2019–2021

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Deutschland*	24,8	0,6	-7,2	6,3	1,4	0,3	2,9	3,2	4,5	4,9
Frankreich	17,4	1,5	-11,0	8,3	1,3	0,9	2,0	8,5	11,0	10,5
Italien	13,1	0,3	-11,6	6,9	0,6	0,3	1,4	10,0	10,9	11,0
Spanien	8,9	2,0	-12,4	7,4	0,8	0,2	1,4	14,1	23,0	19,8
Niederlande	5,7	1,8	-4,3	4,5	2,7	1,5	2,6	3,4	4,7	4,6
Belgien	3,4	1,4	-6,8	5,9	1,3	0,6	1,6	5,4	7,4	8,0
Österreich	2,9	1,5	-5,8	5,3	1,5	1,3	2,2	4,5	5,9	5,1
Irland	2,4	5,5	-1,1	4,9	0,9	0,8	1,5	5,0	5,8	6,0
Finnland	1,7	0,9	-4,1	3,4	1,1	0,7	1,8	6,7	7,5	7,1
Portugal	1,5	2,2	-6,3	6,0	0,3	0,3	1,4	6,6	8,6	8,1
Griechenland	1,4	1,9	-6,3	5,9	0,5	0,3	1,4	17,3	18,3	16,3
Slowakei	0,7	2,4	-9,2	8,2	2,8	2,3	3,2	5,8	7,4	7,6
Luxemburg	0,4	2,3	-4,3	4,4	1,7	0,9	2,0	5,6	6,5	5,6
Slowenien	0,3	2,4	-7,7	6,3	1,7	0,5	2,2	4,5	5,5	5,5
Litauen	0,3	3,9	-2,7	3,7	2,2	1,6	2,6	6,3	9,1	9,3
Lettland	0,2	2,2	-4,7	5,3	2,7	1,3	2,6	6,3	9,5	9,0
Estland	0,2	4,4	-5,2	5,8	2,3	0,8	2,3	4,4	5,9	6,1
Zypern	0,2	3,2	-6,2	6,4	0,6	-0,1	1,5	7,1	9,6	7,5
Malta	0,1	4,7	-4,4	5,8	1,5	1,1	2,1	3,4	4,0	3,9
Schweden	3,5	1,3	-4,1	4,3	1,7	1,2	1,7	6,8	8,5	8,4
Polen	3,7	4,1	-4,3	5,0	2,1	3,0	3,5	3,3	5,0	4,5
Dänemark	2,2	2,2	-5,4	4,3	0,7	0,2	1,0	5,1	6,0	5,4
Tschechien	1,5	2,4	-6,6	5,0	2,6	2,4	3,1	2,0	3,5	2,9
Rumänien	1,5	4,2	-2,6	4,3	3,9	3,1	4,0	3,9	5,1	5,1
Ungarn	1,0	4,9	-5,2	5,4	3,4	3,0	4,0	3,5	5,5	4,5
Bulgarien	0,4	3,7	-3,9	5,8	2,4	1,9	3,0	4,2	6,8	6,2
Kroatien	0,4	3,0	-7,4	9,5	0,8	0,3	1,4	6,7	9,0	8,0
Europäische Union	100,0	1,5	-8,0	6,4	1,4	0,9	2,3	7,0	9,5	9,0
<i>Nachrichtlich:</i>										
Europäische Union 14	89,5	1,3	-8,4	6,5	1,2	0,5	2,0	8,0	10,6	10,1
Beitrittsländer	9,0	4,3	-5,9	6,3	2,5	2,6	3,4	3,8	5,6	5,2
Euroraum	85,7	1,3	-8,6	6,6	1,2	0,6	2,1	7,5	10,1	9,6
Euroraum ohne Deutschland	60,9	1,6	-9,3	6,8	1,1	0,6	1,8	9,0	12,0	11,2

Prozent. Gewicht: auf der Grundlage des Bruttoinlandsprodukts zu Preisen und Wechselkursen von 2019. Bruttoinlandsprodukt: preis- und kalenderbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Verbraucherpreise: Veränderung gegenüber dem Vorjahr, harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). Arbeitslosenquote: standardisiert nach dem ILO-Konzept, Ländergruppen gewichtet auf der Grundlage der Erwerbspersonenzahl von 2018. Beitrittsländer seit 2004. *Zahlen weichen von denen im Deutschland-Konjunkturbericht ab, in dem die Zuwachsraten für das Bruttoinlandsprodukt in der Regel nicht kalenderbereinigt und Verbraucherpreise gemäß VPI-Abgrenzung (statt HVPI) ausgewiesen werden.

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

Tabelle 8.4:
Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in ausgewählten Schwellenländern 2018–2021

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
		2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020	2021
Indonesien	6,0	5,2	5,0	-2,8	5,5	3,3	2,8	2,7	3,5
Thailand	2,2	4,1	2,4	-7,5	5,0	1,1	0,7	-1,8	1,5
Malaysia	1,7	4,7	4,3	-3,9	6,5	1,0	0,7	-1,7	1,5
Philippinen	1,6	6,3	6,1	-6,4	7,8	5,2	2,5	2,3	3,2
Insgesamt	11,6	5,1	4,6	-4,4	5,9	2,8	2,0	1,1	2,8
China	43,8	6,6	6,1	0,3	9,0	2,1	2,9	3,7	2,3
Indien	18,2	6,1	4,9	-3,5	8,3	3,4	3,7	4,8	4,6
Asien insgesamt	73,5	6,2	5,5	-1,4	8,3	2,6	3,0	3,6	3,0
Brasilien	5,5	1,3	1,1	-7,9	3,9	3,7	3,7	3,1	3,0
Mexiko	4,2	2,2	-0,3	-7,0	3,6	4,9	3,6	2,6	2,9
Argentinien	1,4	-2,5	-2,2	-8,8	5,3	34,3	53,5	50,0	40,0
Kolumbien	1,3	2,5	3,3	-5,3	4,4	3,2	3,5	3,3	3,1
Venezuela	0,5	-3,0	-30,0	-15,0	-5,0	-	-	-	-
Chile	0,8	4,0	1,0	-5,3	4,0	2,7	2,3	3,3	3,0
Peru	0,8	4,0	2,2	-6,1	4,7	1,3	2,1	2,1	2,5
Lateinamerika insgesamt	14,5	1,6	0,6	-7,2	4,1	7,0	8,7	7,8	6,8
Russland	7,0	2,2	1,3	-6,5	4,5	3,7	4,5	3,3	4,0
Türkei	3,8	2,8	0,2	-6,0	7,7	16,3	15,2	11,0	12,0
Südafrika	1,3	0,8	0,4	-7,0	5,5	4,1	4,3	4,0	5,0
Aufgeführte Länder	100,0	5,1	4,3	-2,8	7,4	3,8	4,4	4,5	4,0

Prozent. Gewicht: gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2018 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 Kiel.

Literatur

- Ahn, J.B., M. Amity and D. E. Weinstein (2011). Trade Finance and the Great Trade Collapse. *American Economic Review*, 101 (3): 298–302.
- Bruegel (2020). Bruegel dataset: The fiscal response to the economic fallout from the coronavirus. June. Via Internet (15.06.2020): <https://www.bruegel.org/publications/datasets/covid-national-dataset>
- Chen, S., D. Igan, N. Pierri und A. Presbitero (2020). The economic impact of Covid-19 in Europe and the US: Outbreaks and individual behaviour matter a great deal, non-pharmaceutical interventions matter less. VoxEU, 11.5.2020. Via Internet (16.06.2020): <https://voxeu.org/article/economic-impact-covid-19-europe-and-us>
- Contessi, S. und F. de Nicola (2012). The Role of Financing in International Trade during Good Times and Bad. Federal Reserve Bank of St. Louis Regional Economist, January. Via Internet (15.06.2020): <https://www.stlouisfed.org/publications/regional-economist/january-2012/the-role-of-financing-in-international-trade-during-good-times-and-bad>
- EBRD (European Bank for Reconstruction and Development) (2020). EBRD continues to deliver record levels of trade finance to emerging markets. Via Internet (15.06. 2020): <https://www.ebrd.com/news/2020/ebrd-continues-to-deliver-record-levels-of-trade-finance-to-emerging-markets.html>
- Gern, K.-J., P. Hauber und U. Stolzenburg (2020). Weltweitert Corona-Schock am Arbeitsmarkt. *Wirtschaftsdienst* 100 (5), S. 387-388.
- Hale, T., S. Webster, A. Petherick, T. Phillips und B. Kira (2020). Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Blavatnik School of Government. Via Internet (15.06.2020): <https://www.bsg.ox.ac.uk/research/research-projects/coronavirus-government-response-tracker>
- ICC (International Chamber of Commerce) (2020). Trade Financing and COVID-19. Via Internet (15.06.2020): <https://iccwbo.org/content/uploads/sites/3/2020/05/icc-trade-financing-covid19.pdf>
- IMF (2020). Policy-Responses-to-COVID-19 – Policy Tracker. Via Internet (15.06.2020): <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>
- Kahn, L. B., F. Lange und D. G. Wiczer (2020). Labor Demand in the Time of COVID-19: Evidence from Vacancy Postings and UI Claims, NBER Working Paper No. 27061, April 2020.
- OECD (Organisation for Economic Corporation and Development) (2020a). Tax and Fiscal Policy Response to the Coronavirus crisis: Strengthening confidence and resilience. Via Internet (15.06.2020): <http://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/tax-and-fiscal-policy-in-response-to-the-coronavirus-crisis-strengthening-confidence-and-resilience-60f640a8/>
- OECD (Organisation for Economic Corporation and Development) (2020b). *Economic Outlook* June 2020. Paris.