Globale Konjunkturaussichten weiterhin gedämpft²

Weltwirtschaft: Globales Wachstum bleibt schwach

Die Weltwirtschaft befindet sich in einer Phase des Abschwungs, die bereits 2018 einsetzte. Zunehmende Handelshemmnisse haben bereits zu einer deutlichen Dämpfung der weltweiten Handelsdynamik geführt und dies trübt, gepaart mit anhaltenden geopolitischen Spannungen, die globalen Konjunkturaussichten. Vor diesem Hintergrund senkte die OECD in ihrer jüngsten Prognose von Mitte November die globalen Wachstumsaussichten erneut. Für das Jahr 2019 geht die OECD nun von einem Weltwirtschaftswachstum von 2,9% aus.

Auch die für das Jahr 2020 erwartete Erholung sieht die OECD weniger ausgeprägt als noch im Frühjahr und nahm die Wachstumsprognose für das Jahr 2020 um 0,5 Pp. auf 2,9% zurück. Ausschlaggebend für die Abschwächung des Wachstums sind vor allem die starke Verlangsamung in der Dynamik des Welthandels- und der Industrieproduktion. Dazu beigetragen haben in erster Linie die Handelskonflikte, aber auch der Einbruch der Nachfrage in der Automobilindustrie, das allgemein schwache Geschäftsklima und die Verlangsamung des Wachstums in China – und in diesem Jahr auch in Indien.

Prognosen zum Wirtschaftswachstum

Wachstum des realen BIP in Prozent

	Europäische Kommission		IWF		OECD	
	07.11.2019		15.10.2019		21.11.2019	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Euroraum	1,1	1,2	1,2	1,4	1,2	1,1
Ver. Königreich	1,3	1,4	1,2	1,4	1,2	1,0
Japan	0,9	0,4	0,9	0,5	1,0	0,6
China	6,1	5,8	6,1	5,8	6,2	5,7
USA	2,3	1,8	2,4	2,1	2,3	2,0
Welt gesamt	2,9	3,0	3,0	3,4	2,9	2,9

Im Kontrast dazu entwickelt sich der Dienstleistungssektor vorerst nach wie vor zufriedenstellend; dies erklärt auch die niedrige Arbeitslosigkeit und das zurzeit vergleichsweise robuste Lohnwachstum in den Industriestaaten. Hinzu fügt sich die Entwicklung der globalen Stimmungsindikatoren, die auf einen zwar verhaltenen, sich aber möglicherweise stabilisierenden Konjunkturverlauf hindeuten.

Angesichts einer möglichen erneuten Eskalation der Handelskonflikte und hoher Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Brexit überwiegen aber noch immer die Abwärtsrisiken für die Weltwirtschaft deutlich. Eine fortwährende Zuspitzung der Handelsstreitigkeiten würde aller Voraussicht nach mit höheren Anpassungskosten für ein neues Handelssystem und im Zeitverlauf mit möglichen weiteren Störungen in den globalen Wertschöpfungsketten einhergehen. Dazu kommt eine möglicherweise langsamere Erholung in mehreren Schwellenländern. Das für 2020 prognostizierte Weltwirtschaftswachstum hängt weiterhin sehr stark an der Entwicklung einiger Schwellenländer, die sich aktuell aus unterschiedlichen Gründen in makroökonomischen Schwierigkeiten befinden. Neben China gehören dazu vor allem Länder in Lateinamerika und im Mittleren Osten.

-

 $^{^{\}rm 2}$ Paul Ramskogler (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland).

USA: Konjunkturentwicklung weiterhin moderat, aber robust

Das Wachstum des realen BIP betrug im zweiten Quartal 2019 annualisiert 2,0%, nachdem es im ersten Quartal noch 3,1% betragen hatte. Der Rückgang war dabei weitestgehend Ausdruck einer Umkehrung temporärer Faktoren. So dürften laut Schätzungen der nationalen Behörden alleine die mit den Problemen der Boeing 737Max verbundenen Effekte - über ausbleibende Investitionen und Exporte - im zweiten Quartal 0,4 Pp. Wachstum gekostet haben. Andere mit dem Außenhandel und den privaten Lagerbeständen verbundene Einmaleffekte, die das BIP-Wachstum im ersten Quartal noch gestützt hatten, entfielen dagegen. Laut Vorausschätzung des BIP setzte sich diese Entwicklung im dritten Quartal weiter fort und es kam zu einem Rückgang auf ein Wachstum von annualisiert 1,9%.

Allerdings ist davon auszugehen, dass das Wirtschaftswachstum durch das rekordhohe Beschäftigungsniveau – die Arbeitslosenquote befindet sich auf dem niedrigsten Stand seit 1969 – über die Konsumnachfrage zumindest teilweise gestützt werden wird. Dazu kommen fiskalische Impulse, die durch die Anhebung der Ausgabenobergrenzen für das Haushaltsjahr 2020-2021 ermöglicht worden sind. Der Ausblick auf die Außenhandelsentwicklung ist allerdings durch den anhaltenden Handelskonflikt getrübt.

Ungeachtet der relativ niedrigen Arbeitslosigkeit lag das Wachstum des Kern-PCE³ – der für

die US-Notenbank FED wesentlichen Maßzahl der Preisstabilität - im September mit 1,7% weiterhin etwas unter der Zielwachstumsrate von 2%. Dies motivierte die *FED* dazu am 30. Oktober die bereits dritte diesem Zinsanhebung in vorzunehmen. Der Leitzins liegt nun in einem Band zwischen 1,5% und 1,75%. Bei der anschließenden Pressekonferenz signalisierte Chairman Jerome Powell allerdings, dass die *FED* vorerst eine abwartende Haltung einzunehmen gedenke und vor etwaigen weiteren Zinsschritten auf das Eintreffen handlungsrelevanter Informationen warten würde.



China: Gedämpftes Wachstum mit globalen Implikationen

Der Anstieg des realen BIP in China verlangsamte sich im dritten Quartal auf 6,0% gegenüber dem Vorjahr. Das Wachstum des Landes befindet sich damit am unteren Ende des offiziellen Wachstumsziels und dies bedeutet für China das niedrigste Wachstum seit 27 Jahren. Sowohl die Konsumausgaben als auch der Außenbeitrag trugen mit einem Rückgang von jeweils 0,1Pp. zum

³ Der PCE (personal consumption expenditures) ist eine etwas breitere Maßzahl als der VPI.

Wachstumsrückgang bei. Der Umstand, dass die chinesische Notenbank am 18. November zum ersten Mal seit vier Jahren expansiv agierte und die Zinsen senkte, unterstreicht, dass der Abschwung auch innerhalb der Volksrepublik als nachhaltig eingeschätzt wird.

Auf politischer Ebene wird die verhaltene Wachstumsentwicklung durch Verunsicherungen aufgrund der zunehmend eskalierenden Proteste in Hong Kong begleitet. Dazu kommen gemischte Signale hinsichtlich des zwischen China und den USA brodelnden Handelskonflikts, bei dem eine "Phase eins"-Einigung, die eine weitere – wohl wechselseitige – Erhöhung von Zöllen verhindern würde, vorerst noch immer aussteht. Ein Szenario einer möglichen weiteren Ausweitung der wechselseitigen Handelshemmnisse ist somit nicht auszuschließen. Die Ökonomien der Europäischen Union sind von diesen Entwicklungen indirekt deutlich betroffen, da sie bereits die sinkende Importnachfrage aus China zu spüren bekommen haben.

Hinsichtlich der Wachstumsaussichten gab es für China gegenüber der Frühjahrsprognose nur vergleichsweise geringe Änderungen. Die OECD prognostiziert ein Wachstum von 6,2% für das Jahr 2019, das auf 5,7% im Jahr 2020 – und damit auf ein Niveau unterhalb des momentanen Wachstumsziels – sinken soll.

UK: Positives Wachstum im dritten Quartal 2019

Im zweiten Quartal war es im Vereinigten Königreich noch zu einer negativen Wachstumsrate des BIP gekommen. Allerdings reflektierte dies vor allem eine Korrektur gegenüber den im ersten Quartal noch kräftigeren Wachstumsraten, die vor allem durch einen starken Lageraufbau in Hinblick auf die ursprünglich für Ende März avisierte erste Brexit-Frist getrieben waren. Im dritten Quartal lag nun das Wachstum bei 0,3% gegenüber dem Vorquartal. Konsistent damit war es jüngst auch zu einer leichten Verbesserung von Vorlaufindikatoren wie dem ESI gekommen, die davor noch auf eine negativere Entwicklung hingedeutet hatten.

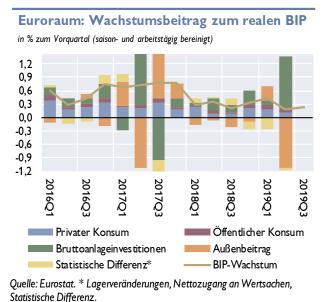
Die zwischenzeitliche Verbesserung der Wachstumsentwicklung fand vor dem Hintergrund einer Reduktion der Inflation statt, denn im Oktober sank die Inflationsrate auf 1,5%, dies allerdings auch im Zusammenspiel mit einem stärkeren Pfund. Durch diese Entwicklung dürfte sich der expansive Spielraum der *Bank of England* etwas erhöhen.

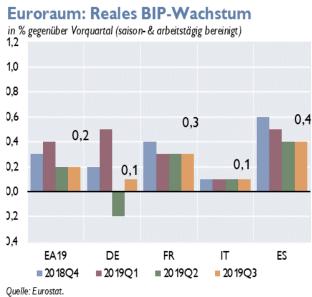
Die politischen Rahmenbedingungen führen aber zu deutlich gesteigerter Unsicherheit. Mittlerweile bereitet sich das Land auf allgemeine Wahlen am 12. Dezember vor. Vor diesem Hintergrund wurde auch das Datum des Brexits zum vorerst dritten Mal verschoben und ist nun für den 31. Jänner avisiert.

Euroraum: Wachstumsentwicklung stabilisiert sich vorerst

Im Euroraum war es in Q12019 mit 0,4% noch zu einem ungewöhnlich starken Wachstum gekommen, was aber primär auf temporäre Faktoren zurückzuführen war. Der Wachstumsrückgang in Q2 auf 0,2% war damit im Großen und Ganzen erwartet worden. Dass es in Q3 mit einem Wachstum von 0,2% zu keiner weiteren Verlangsamung mehr kam, überraschte dann positiv.

Grund dafür dürfte vor allem der Umstand sein, dass sich die Wirtschaftsleistung in Deutschland vorerst besser entwickelte als allgemein erwartet worden war. Während ein wesentlicher Teil der Abkühlung im zweiten Quartal auf die Verlangsamung des Wachstums in Deutschland zurückzuführen (-0,2%) war, überraschte Deutschland in Q3 mit einem leicht positiven Wachstum (+0,1%) und verhinderte damit das allgemein erwartete Absinken Deutschlands in eine technische Rezession. Auch die anderen großen Euroraumländer wie Frankreich, Italien, Spanien oder die Niederlande zeigten in Q3 keine weitere Verlangsamung ihrer Wachstumsentwicklung.

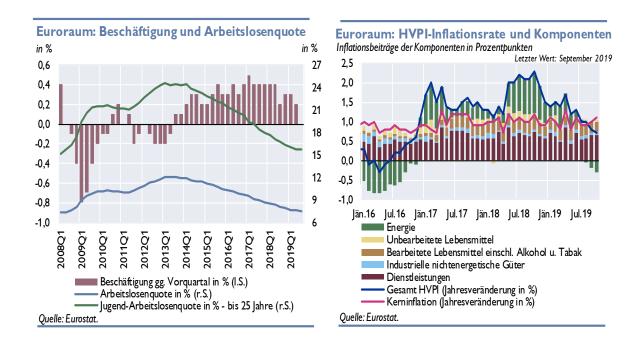




Ungeachtet dessen wird weiterhin nur mit einer moderaten Wirtschaftsentwicklung gerechnet. So revidierte die Europäische Kommission ihre Prognose für 2020 um 0,3 Pp. nach unten auf 1,2%. Die OECD reduzierte ihre Wachstumserwartung für das laufende Jahr auf 1,1%. Für 2021 erwarten sowohl die EK als auch die OECD 1,2%. Die Experten des Eurosystems rechnen in ihrer jüngsten Prognose mit einem Wachstum von 1,2% für das laufende Jahr und mit 1,1% für 2020. Auch wesentliche Stimmungsindikatoren wie der ESI, das Industrievertrauen oder der PMI setzten zuletzt ihre negative Entwicklung fort. Dabei zeigt sich aber, dass sich – konsistent mit der schlechteren Entwicklung der internationalen Handelsintensität – vor allem die Stimmung in der Industrie negativ entwickelt. Damit wird die Wirtschaftsdynamik vorerst vor allem von der soliden Konsumnachfrage getragen.

Stabile Entwicklung am Arbeitsmarkt

Gegenstück zur vorerst noch robusten Entwicklung der Konsumnachfrage ist die stabile Entwicklung des Arbeitsmarktes. Seit die Arbeitslosenquote im Euroraum im zweiten Quartal 2013 mit 12,1% ihren Höhepunkt erreicht hatte, war es zu einem beständigen Rückgang der Beschäftigungslosigkeit gekommen. Bemerkenswert ist dabei, dass es besonders in vormalig von krisenhaften Szenarien betroffenen Ländern wie Spanien, Portugal, Irland, Griechenland und Zypern – auch aufgrund der stark erhöhten Arbeitslosenquoten – in den letzten drei bis vier Jahren zu einem besonders starken Rückgang der Arbeitslosigkeit gekommen ist.



Diese Dynamik hat sich zurzeit spürbar verlangsamt, aber vorerst noch nicht umgekehrt. So ist es von August bis September im Euroraum zwar zu keinem weiteren Rückgang der Arbeitslosenquote mehr gekommen, sie befindet sich mit 7,5% weiterhin auf dem niedrigsten Stand seit Juli 2018. Sollte es hier aber zu einer deutlichen Verschlechterung kommen, ist davon auszugehen, dass letztlich auch der Konsum als Wachstumsstütze an Bedeutung verliert.

HVPI-Inflationsrate fiel im Oktober auf niedrigsten Wert seit 2016

Im Euroraum sank die HVPI-Inflationsrate im Oktober erneut auf mittlerweile 0,7%, wobei sich Zypern, Griechenland und Portugal sich bereits wieder in der Deflation befanden. Konstant trägt weiterhin die Entwicklung der Dienstleistungspreise zur Inflation bei und auch aus dem Bereich der bearbeiteten Lebensmittel einschließlich Alkohol und Tabak kam es in den letzten Monaten zu einem moderater Preisruck. Dagegen kam es zuletzt bei industriellen Gütern und im Bereich der Energie sogar zu negativen Inflationsbeiträgen. Nachdem sich die Rohölpreise – nach dem starken Rückgang zu Beginn des Jahres – wieder auf deutlich niedrigerem Niveau befinden als vor einem Jahr, ist davon auszugehen, dass das weitere Inflationsprofil von vergleichsweise starken Basiseffekten dominiert werden wird. Die Experten des Eurosystems gehen in ihrer Prognose davon aus, dass die Inflation 2019 durchschnittlich 1,2% betragen und 2020 auf 1,0% absinken wird, um im Jahr 2021 wieder auf 1,4% zu steigen.