Weltweiter wirtschaftlicher Abschwung und unsichere Erholung[2]

Covid-19 Pandemie hat dramatischen Wirtschaftseinbruch zur Folge, die gesetzten Maßnahmen zeigen Wirkung

Die Covid-19 Pandemie hat kaum ein Land der Welt verschont. Die Ausbreitung, die Ende 2019 vom chinesischen Festland ausging, erreichte rasch Europa, die USA und traf zuletzt auch auf Schwellenländer. Die notwendigen Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie, allen voran Selbstisolierung, soziale Distanzierung, die Einschränkungen des öffentlichen Lebens und wirtschaftlicher Aktivitäten sowie auch Grenzschließungen trugen und tragen dazu bei, die Verbreitung zu stoppen, das Gesundheitssystem zu entlasten und Menschenleben zu schützen. Allerdings führen die Maßnahmen zu einer scharfen Kontraktion der Wertschöpfung, des Konsums und der Beschäftigung. Während die Maßnahmen in einigen Ländern, insbesondere in China und vielen Ländern Europas und Übersee, bereits wieder gelockert werden konnten, zeigt sich, dass die Eindämmung in einigen Schwellenländern wie Brasilien oder Indien deutlich schwieriger ist.

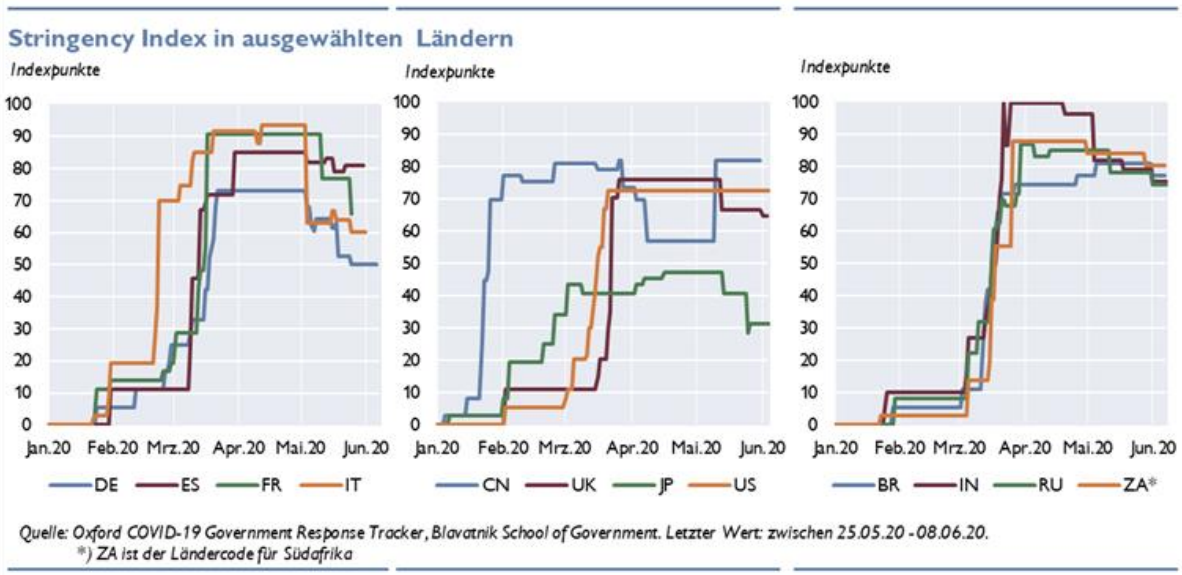
Die Ursachen des wirtschaftlichen Abschwungs infolge dieser Pandemie sind komplex und unterscheiden sich in vielen Aspekten stark von jenen der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/09. Ein Faktor ist, dass sowohl angebots- als auch nachfrageseitige Schocks bestimmte globale Wirtschaftsaktivitäten gänzlich zum Erliegen bringen. Ein weiterer Faktor ist, dass insbesondere der Dienstleistungssektor (Tourismus und Gastgewerbe) von den gesetzten Maßnahmen betroffen ist. Um die negativen wirtschaftlichen Folgen zu verringern, reagierten Regierungen und Zentralbanken in den vergangenen Monaten teils mit enormen Unterstützungspaketen.

Weltwirtschaftswachstum bricht bereits im ersten Quartal 2020 ein

Im Mai wurden mit den realen BIP-Wachstumszahlen für das erste Quartal die ersten *hard data* veröffentlicht. Die ökonomischen Auswirkungen der Pandemie spiegeln sich, je nach zeitlichem Einsetzen in unterschiedlicher Stärke, deutlich in den BIP-Zahlen wider.

Global dürfte das Wirtschaftswachstum im ersten Quartal um rund 3% geschrumpft sein. In China, das bereits im Jänner und Februar aufgrund der Beschränkungen von Einbrüchen der Industrieproduktion, Einzelhandelsumsätze und Anlageinvestitionen betroffen war, schrumpfte die Wirtschaftsleistung im Vergleich zum Vorquartal um knapp 7%. Es handelt sich dabei um die erste wirtschaftliche Kontraktion in 40 Jahren. Im Vergleich dazu fiel in den USA, wo die Beschränkungen zur Eindämmung der Pandemie erst gegen Ende März in Kraft traten, das Quartalswachstum zu Jahresbeginn um 1,2%. Die wirtschaftliche Aktivität in Japan, das bereits Ende 2019 ein negatives BIP-Wachstum verzeichnete, ging um weitere 0,9% zurück. Im Euroraum schrumpfte die Wirtschaft um 3,6%. Der wirtschaftliche Einbruch wird sich in vielen Staaten im zweiten Quartal 2020 noch deutlich ausweiten, da die Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie im April ihr volles Ausmaß erreichten.

[2] Autorin: Teresa Messner (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland).



Aus dem Stringency Index[3] lässt sich ableiten, wie stark das Ausmaß und der Zeitpunkt des In-Krafttretens bzw. der Lockerungen verschiedener Maßnahmen zur Bekämpfung der Effekte der Pandemie weltweit variieren. Der Stringency Index bzw. Oxford COVID-19 Government Response Tracker aggregiert öffentlich verfügbare Daten zu den in den jeweiligen Ländern gesetzten Covid-19-Maßnahmen. Insgesamt werden hierbei 17 Indikatoren zu Eindämmungsmaßnahmen, aber auch Indikatoren zu wirtschaftspolitischen und gesundheitspolitischen Maßnahmen zu einem Gesamtindex zusammengefasst. In den meisten Ländern außer China waren die Maßnahmen über den gesamten Monat April aufrecht und wurden erst mit Mai wieder etwas gelockert. Die linke Grafik zeigt das unterschiedliche Einsetzen der Maßnahmen in einigen Euroraumstaaten. In der mittleren Grafik zeigt sich die etwas langsamere und weniger ausgeprägte Reaktion der USA und des Vereinigten Königreichs. In einigen Schwellenländern scheinen die Maßnahmen ebenso mit etwas Verspätung, dafür aber rasch eingesetzt worden zu sein (rechte Grafik). Brasilien, wo die Infektionszahlen weiter stark zunehmen, ist das einzige Land, in dem der Index weiter ansteigt.

Erwartungsgemäß rutschen im April die Stimmungsindikatoren, die stark mit dem Stringency Index korrelieren, auf Tiefststände bzw. auf weit niedrigere Werte als während der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/09. Eine sektorale Betrachtung der Stimmungsindikatoren zeigt, dass insbesondere die Aktivität im Dienstleistungssektor stark eingebrochen ist, was einen wesentlichen Unterschied zur globalen Finanz- und Wirtschaftskrise darstellt. Zwar haben sich die Stimmungsindikatoren im Mai mit den Lockerungen der Einschränkungen und der Wiederaufnahme der Produktion wieder etwas verbessert, sie bleiben allerdings weiterhin im kontraktiven Bereich. Auf globaler Ebene wird eine Erholung demnach nur graduell erfolgen. Zahlreiche Beschränkungen bleiben weiterhin in Kraft, die globalen Finanzierungsbedingungen haben sich teilweise verschlechtert und es ist nicht auszuschließen, dass Konsumenten und Unternehmen ihr Kauf- und Investitionsverhalten für eine längere Zeit ändern könnten (Unsicherheit und Befürchtungen einer zweiten Infektionswelle). Auch herrscht weiterhin hohe Unsicherheit, ob die Arbeitsmärkte die hohe Zahl an Arbeitslosen und Kurzzeitbeschäftigten wieder aufnehmen können und ob im Zuge einer Erholung die Unternehmen vor der Insolvenz bewahrt werden können.

[3] Nähere Informationen finden sich unter folgendem Link.

Globaler Wirtschaftsabschwung 2020 ist tief, Prognosen bleiben mit großen Risiken behaftet

Mit der Prognose der OECD vom 10. Juni 2020 ist die Prognoserunde der internationalen Institutionen nun abgeschlossen. Wie auch andere Prognoseinstitute bisher, revidierte die OECD die Wachstumsaussichten sämtlicher Länder stark hinunter und rechnet in einem *Single-Hit* Szenario mit einem Einbruch der globalen Wirtschaftsleistung um knapp 6% im Jahr 2020. Dies entspricht einer Revision um über 8 Prozentpunkte gegenüber der Interimsprognose vom März 2020. Damit ist diese Prognose wesentlich pessimistischer als jene der Europäischen Kommission (-3,5%) vom Mai und des IWF (-3%) vom April. Das Single-Hit Szenario unterstellt dabei einen abflachenden Infektionsverlauf bzw. ein Ausbleiben einer zweiten Welle.

Prognosen der OECD zum Weltwirtschaftswachstum

	Wachstumsrate in % (Single-Hit-Szenario)		Revision ggü. März in Prozentpunkten	
	2020	2021	2020	2021
Euroraum	−9.1	6.5	−9.9	5.3
Deutschland	−6.6	5.8	−6.9	4.9
Frankreich	−11.1	7.5	−12.0	6.1
Italien	−11.3	7.7	−11.3	7.2
Ver. Königreich	−11.5	9.0	−12.3	8.2
Japan	−6.0	2.1	−6.2	1.4
China	−2.6	6.8	−7.5	0.4
USA	−7.3	4.1	−9.2	2.0
Welt	−6.0	5.2	−8.4	1.9
Welthandel	−9.5	6.0	n.v.	n.v.

Quelle: OECD Economic Outlook Juni 2020 und OECD Economic Outlook Interim Report März 2020.

Angesichts der großen Unsicherheit bezüglich dieser Annahmen und den unterschiedlichen Entwicklungen weltweit weist die OECD zum ersten Mal ein weiteres, sogenanntes „*double-hit*" Szenario aus, das eine zweite Infektionswelle im Herbst 2020 annimmt, damit erneute Maßnahmen zur Eindämmung, allerdings nur halb so starke negative Effekte, wie bei der ersten Welle. Hierbei soll das Weltwirtschaftswachstum 2020 um rund 7,6% einbrechen. Für 2021 soll sich das Wachstum je nach Szenario auf 5,2% bzw. 2,8% erholen.

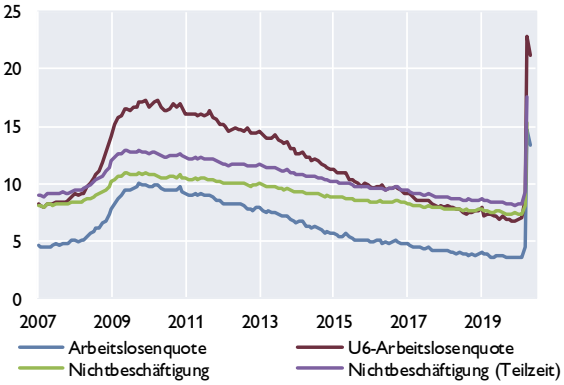
Die OECD betont, dass die Prognose außergewöhnlicher Unsicherheit unterliegt, zumal der Ausblick vom Umfang und der Dauer der Eindämmungsmaßnahmen bzw. den Strategien, diese wieder zu lockern, dem Vertrauen von Konsumenten und Unternehmen sowie den geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen abhängt und sich diese Faktoren über die Länder stark unterscheiden. Bis zu fünf Jahre an Einkommenszuwächsen könnten durch diese Krise verloren gehen. Anzunehmen ist, dass diese Krise global ihre Spuren hinterlassen wird.

In den USA hat die Covid-19-Krise eine über zehn Jahre andauernde Phase der wirtschaftlichen Expansion schlagartig beendet. Neben dem eingangs erwähnten Rückgang des realen BIP stiegen auch die Arbeitslosenzahlen stark an. Noch im Februar lag die seit der globalen Wirtschafts- und Finanzkrise stetig sinkende Arbeitslosenquote bei 3,5%, stieg aber im März auf 4,4% und im April sprunghaft auf 14,7%. Im Gegensatz dazu hat sich die Arbeitslosenquote im Euroraum zwischen März und April kaum verändert (von 7,1% auf 7,3%), was den wirtschaftspolitischen Maßnahmen, allen voran den Kurzarbeitsmodellen zugeschrieben werden kann. Zuletzt wurden auch in den USA einige Beschränkungen gelockert, wodurch die Arbeitslosigkeit im Mai wieder leicht zurückging. Allerdings gibt es einige Unklarheiten hinsichtlich dieser Daten. So räumte die

nationale Statistikbehörde ein, dass einige beurlaubte Arbeitnehmer als erwerbstätig, aber abwesend eingestuft wurden, obwohl sie als vorübergehend arbeitslos hätten eingestuft werden sollen. Ohne diesen Fehler wäre die Arbeitslosenquote um 3 Prozentpunkte höher gewesen. Es wird befürchtet, dass in den USA die Arbeitslosenquote weiterhin erhöht bleiben wird.

USA: Arbeitslosenquoten & Nichtbeschäftigung

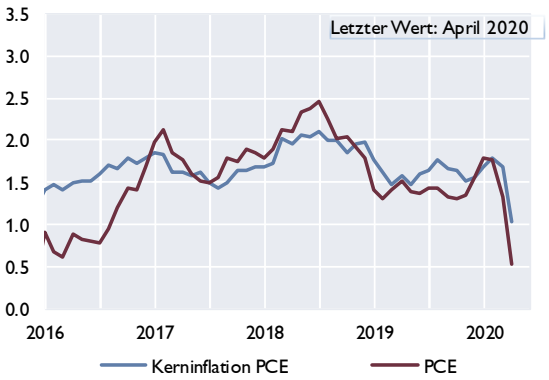
in %



Quelle: Macrobond.

USA: Entwicklung Verbraucherpreise (PCE)

%-Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat



Quelle: Macrobond.

Für das Vereinigte Königreich wird prognostiziert, dass das reale BIP 2020 um 11,5% sinken wird. Als traditionell dienstleistungsorientiertes Land treffen die Eindämmungsmaßnahmen die Wirtschaft und den Arbeitsmarkt besonders stark. Darüber hinaus wirkt sich die Unsicherheit im Zusammenhang mit den künftigen Beziehungen zur Europäischen Union, einschließlich der Frage, ob ein Freihandelsabkommen vor Ende 2020 ausgehandelt werden kann, negativ auf die Unternehmerstimmung und Investitionsbereitschaft aus. Für 2021 wird ein Wachstum von 9% vorhergesagt.

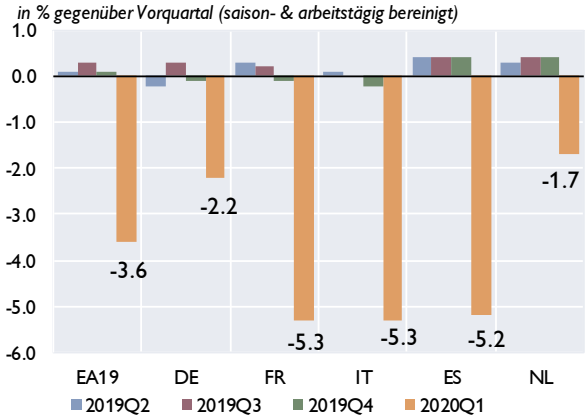
Was die globalen Handelsentwicklungen betrifft, so führen die weitläufigen Grenzschließungen und Transporteinschränkungen zu Unterbrechungen der globalen Wertschöpfungsketten und einer weiteren Fragmentierung der Weltwirtschaft. Bei dieser Krise führen zudem die weitläufigen Grenzschließungen und Transporteinschränkungen zu Unterbrechungen der globalen Wertschöpfungsketten und einer weiteren Fragmentierung der Weltwirtschaft. Die OECD schätzt, dass der Welthandel im Jahr 2020 um 9,5% schrumpfen wird. Die Welthandelsorganisation (WTO) ist weitaus pessimistischer und rechnet in ihrem optimistischen Szenario mit einem Rückgang des Welthandels von -13% und im pessimistischen Szenario gar mit -32% im Jahr 2020. Dabei ist zu berücksichtigen, dass in den Daten der WTO Dienstleistungen nicht berücksichtigt sind. Diese stellen allerdings jene Komponenten des Welthandels dar, die unmittelbar von der Covid-19-Krise, zum Beispiel aufgrund von Reisebeschränkungen, betroffen sind. Auch ist der moderne, weltweite Güterhandel ohne vernetzte Dienstleistungen, allen voran das Transportwesen, kaum vorstellbar. Problematisch ist insbesondere, dass es im Gegensatz zu Gütern keine Lagerbestände an Dienstleistungen gibt, die nun abgebaut und zu einem späteren Zeitpunkt wieder aufgefüllt werden können. Dies bedeutet, dass Rückgänge im Dienstleistungshandel für immer verloren gehen. Würde man die Dienstleistungen hinzurechnen, wäre der Einbruch noch größer, wenngleich einige wenige Dienstleistungssektoren, wie zum Beispiel Informations- und Kommunikationsdienstleister, aktuell profitiert haben könnten.

Euroraum: Schwerster wirtschaftlicher Einbruch im Q1/20 seit Mitte des 20. Jahrhunderts

Die Covid-19-Pandemie stellt einen asymmetrisch wirkenden symmetrischen Schock für den Euroraum dar. Der Rückgang des BIP um 3,6% im ersten Quartal 2020 (3,2% gegenüber dem Vorjahresquartal) stellt den stärksten seit 1995 in den Statistiken aufgezeichneten Rückgang dar. Für einige Länder des Euroraums dürfte dies aber der stärkste Abschwung seit Mitte des 20. Jahrhunderts sein. Die asymmetrische Wirkung dieses Schocks zeigt sich insofern, als dass Mitgliedsstaaten, die hohe Infektionsraten aufwiesen bzw. in denen die *Lockdown*-Maßnahmen besonders strikt waren und früh gesetzt wurden (FR, ES, IT), stärkere Einbrüche des Wirtschaftswachstums verzeichnen. Auch für den Euroraum kann erwartet werden, dass die wirtschaftliche Aktivität im zweiten Quartal deutlich abgenommen hat. Der *Composite Purchasing Managers' Index* (PMI) brach im April auf 13,6 Punkte ein und signalisiert damit trotz einer Erholung auf 31,9 Punkte im Mai einen deutlich stärkeren Rückgang des realen BIP als während der globalen Finanzkrise 2008/09. In der Juni-Prognose des Eurosystems für das zweite Quartal wird ein Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität um 13% erwartet.

Euroraum-Länder: Reales BIP

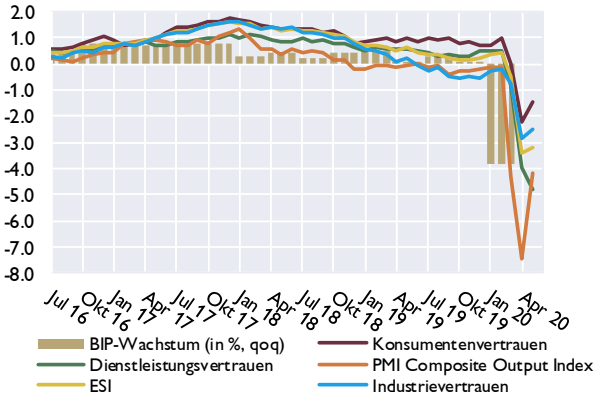
in % gegenüber Vorquartal (saison- & arbeitstägig bereinigt)



Quelle: Eurostat.

Euroraum: Stimmungsindikatoren

Indizes um Mittelwert bereinigt relativ zur Standardabweichung



Quelle: Eurostat, EK, Markit, eigene Berechnungen.

Die Eurosystem-Prognose geht weiters davon aus, dass das reale BIP im Euroraum 2020 um 8,7% zurückgehen wird (-9,5 Prozentpunkte im Vergleich zur Märzprognose). Die OECD geht von -9,1% aus. Insbesondere ist der starke Rückgang des Privatkonsums, der sich zu einem großen Teil aus einer Kombination von Vorsorge- und Zwangssparen zusammensetzt, für den Wachstumseinbruch verantwortlich. Mit der Erholung der ausländischen Nachfrage und den rasch getroffenen fiskal- und geldpolitischen Maßnahmen soll eine Erholung der wirtschaftlichen Aktivität in der zweiten Jahreshälfte einsetzen. Die diskretionären fiskalpolitischen Maßnahmen umfassen umfangreiche Kurzarbeitsregelungen und Lohnsubventionen, die die Auswirkungen des Einbruchs der Tätigkeit auf Beschäftigung und Arbeitseinkommen abfedern sollen. Unternehmen erhalten in erster Linie staatliche Kreditgarantien, aber auch Subventionen und zum Teil Kapitaltransfers. Für das Jahr 2021 wird in der Eurosystem-Prognose ein Aufschwung mit einem Wachstum von 5,2% prognostiziert, die Europäische Kommission rechnet mit 6,3%. Das Risiko anhaltend hoher Arbeitslosigkeit, sowie das Nachlassen der fiskalpolitischen Maßnahmen und deren Wirkungen können die Erholung allerdings negativ beeinflussen.

Was die Preisentwicklungen im Euroraum anbelangt, so wirkt sich der aufgrund der eingebrochenen globalen Nachfrage stark gesunkene Ölpreis preissenkend auf die

Energiekomponente des HVPI und damit auch deutlich auf die aggregierte Inflationsrate aus. Lebensmittelpreise haben im Aggregat hingegen preistreibend gewirkt. Im Mai sank die HVPI-Inflationsrate im Euroraum auf lediglich 0,1%, die Kerninflation, die ohne die Komponenten Energie, Lebensmittel, Alkohol und Tabak ausgewiesen wird, verharrte bei 0,9%. Für das Gesamtjahr 2020 rechnet die Eurosystem-Prognose mit einer jährlichen Inflationsrate von lediglich 0,3%, die nur langsam auf 0,8% und 1,3% in den Jahren 2021 und 2022 steigen soll. Der Anstieg der Inflationsrate über den Prognosezeitraum hängt mit den erwarteten Anstiegen des Ölpreises zusammen. Für Lebensmittel wird erwartet, dass diese auf einem leicht erhöhten Niveau bleiben werden.

Basierend auf den negativen Aussichten für Preisstabilität und Wirtschaft wurde bei der EZB-Ratssitzung Anfang Juni beschlossen, das Pandemie-Notfallankaufprogramm (PEPP[4], 750 Mrd EUR) um weitere 600 Mrd EUR auszuweiten. Die expansive Geldpolitik soll damit dazu beitragen, die Finanzierungsbedingungen im Euroraum günstig zu halten bzw. die Liquiditätsversorgung sicherzustellen, die Finanzmarktstabilität zu stärken und eine Fragmentierung des Währungsraums abzuschwächen. Der Zeithorizont für die Nettoankäufe im Rahmen des PEPP wurde des Weiteren bis mindestens Ende Juni 2021 verlängert.

[4] Siehe geldpolitische Entscheidung des EZB-Rats vom 4. Juni 2020 https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.mp200604~a307d3429c.en.html .