

Grozea-Helmenstein, Daniela; Kirsch, Florian; Weyerstrass, Klaus

Article

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Krieg in der Ukraine belastet die Weltwirtschaft und bringt weiteren Inflationsschub

RWI Konjunkturberichte

Provided in Cooperation with:

RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung, Essen

Suggested Citation: Grozea-Helmenstein, Daniela; Kirsch, Florian; Weyerstrass, Klaus (2022) : Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Krieg in der Ukraine belastet die Weltwirtschaft und bringt weiteren Inflationsschub, RWI Konjunkturberichte, ISSN 1861-6305, RWI - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung, Essen, Vol. 73, Iss. 1, pp. 5-38

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/265090>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Daniela Grozea-Helmenstein, Florian Kirsch und Klaus Weyerstraß

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Krieg in der Ukraine belastet die Weltwirtschaft und bringt weiteren Inflationsschub¹

Kurzfassung: *Im Frühjahr 2022 steht die Weltwirtschaft unter dem Eindruck des Krieges in der Ukraine und der gegen Russland verhängten Sanktionen. Der Krieg trifft die Weltwirtschaft in einer Phase, in der die Folgen der Corona-Pandemie allmählich abklingen. Nachdem vielerorts im Herbst und Winter angesichts stark steigender Neuinfektionszahlen die Infektionsschutzmaßnahmen verschärft worden waren, haben im Februar und im März viele Länder die Maßnahmen weitgehend oder sogar vollständig aufgehoben. Allerdings dürften sich die Probleme in den globalen Lieferketten infolge des Krieges und der Sanktionen wohl langsamer lösen, als es sonst zu erwarten gewesen wäre. Die Dienstleistungsbereiche dürften nach der weitgehenden Aufhebung der Infektionsschutzmaßnahmen ihre Aktivitäten weiter ausweiten. Gebremst wird die Entwicklung jedoch von der hohen Inflation. Insbesondere die Preise für Energie und viele Rohstoffe sind stark angestiegen. Die hohen Preissteigerungen belasten Haushalte und Unternehmen und führen dazu, dass die Notenbanken ihre Geldpolitik spürbar straffen.*

Nach der starken wirtschaftlichen Erholung im vergangenen Jahr dürfte das Wachstum der Weltwirtschaft im Prognosezeitraum zurückgehen. Für das laufende Jahr ist eine Wachstumsrate von 4,0% zu erwarten. Im kommenden Jahr dürfte sie bei 3,2% liegen. Die Inflationsraten dürften im laufenden Jahr sehr hoch sein, im weiteren Verlauf jedoch zurückgehen, auch wegen der Basiseffekte bei den Rohstoffpreisen. Für den Ausblick bestehen erhebliche Risiken. Hierzu zählt eine weitere Eskalation des Krieges in der Ukraine. Aber auch die Corona-Pandemie ist noch nicht überwunden, und es könnte zu erneuten Einschränkungen für die Wirtschaftsaktivität kommen, insbesondere wenn sich Virus-Varianten ausbreiten, die mit einer höheren Krankheitslast einhergehen. Sowohl der Krieg als auch die Pandemie könnten die globalen Lieferketten stärker belasten und zu Produktionsausfällen und weiteren Preisanstiegen beitragen. Die raschere Straffung der Geldpolitik könnte die Wirtschaft stärker dämpfen als erwartet. Zudem bestehen vor

¹ Abgeschlossen am 16.3.2022. Daniela Grozea-Helmenstein ist Mitarbeiterin, Klaus Weyerstraß ist Mitarbeiter des Instituts für höhere Studien (IHS) in Wien. Wir danken Silvia Mühlbauer für die technische Unterstützung und Torsten Schmidt für hilfreiche Anmerkungen zu einer früheren Fassung.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

diesem Hintergrund Risiken für die Finanzstabilität, vor allem in einigen Schwellenländern.

Tabelle 1

Eckwerte zur internationalen Konjunktur

2021 bis 2023; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

| | 2021 | 2022 ^P | 2023 ^P |
|---|-------------|-------------------|-------------------|
| Bruttoinlandsprodukt¹ | | | |
| Fortgeschrittene Volkswirtschaften | 5,2 | 3,4 | 2,4 |
| Euro-Raum | 5,3 | 3,4 | 2,9 |
| USA | 5,7 | 3,5 | 2,3 |
| Schwellenländer | 7,1 | 5,0 | 4,6 |
| China | 8,1 | 5,4 | 5,1 |
| Insgesamt² | 5,9 | 4,0 | 3,2 |
| Insgesamt in Kaufkraftparitäten | 6,1 | 4,3 | 3,6 |
| Verbraucherpreise | | | |
| Fortgeschrittene Volkswirtschaften | 3,3 | 5,5 | 2,4 |
| Euro-Raum | 2,6 | 5,6 | 2,1 |
| USA | 4,7 | 6,3 | 2,7 |
| Schwellenländer | 2,9 | 3,8 | 3,2 |
| China | 0,9 | 1,8 | 2,4 |
| Insgesamt² | 3,2 | 4,9 | 2,7 |
| Welthandel³ | 10,3 | 4,7 | 3,2 |
| Rohölpreis (Brent, \$/b)⁴ | 70,7 | 100,0 | 87,8 |
| Dollarkurs (\$/€)⁴ | 1,18 | 1,11 | 1,10 |

Eigene Berechnungen nach Angaben der OECD, des IWF, des CPB, von Eurostat und nationalen Statistikämtern. - ^PPrognose. - ¹Real. - ²Gewichteter Durchschnitt der für diesen Bericht prognostizierten Länder. - ³Nach Definition des CPB. - ⁴Jahresdurchschnitte.

RWI Konjunkturbericht 73 (1)

Summary: *In spring 2022 the global economy is overshadowed by the war in the Ukraine and the sanctions against Russia. This comes at a time when the economic impact of the Covid-19 pandemic is gradually subsiding. After the tightening of restrictions in the light of rising infection numbers in fall and winter, many countries loosened or even abandoned the restrictions in February and March. Due to the war, the disturbances in global supply chains are likely to be resolved more slowly than previously anticipated. With Covid-19 related restrictions widely abolished, economic activity in the services sector is expected to increase further. However, there is likely a dampening effect of the high inflation. In particular prices for energy and many raw materials have increased strongly. This affects firms and households and forces central banks to react with a tightening of their monetary policy stance.*

Following the strong economic recovery in the previous year, growth of the global economy is expected to slow down in the forecast period. For the current year a growth rate of 4.0% is expected, followed by 3.2% in 2023. Inflation is expected to be very high this year, but to decline in the further course of the forecast period, not least due to base effects in energy prices. There are substantial risks to the outlook. They include a further escalation of the war in Ukraine. At the same time, the Covid-19 pandemic is not over yet. Especially if a new more dangerous variant of the virus emerged, the likelihood of new restrictions on economic activity would rise. The war and the pandemic could both affect global supply chains more negatively and contribute to further increases in prices. The swifter tightening of monetary policy could dampen economic activity more strongly and there might be risks for financial stability, in particular in some emerging economies.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

International Forecast

2021 to 2023; changes over the previous year, %

| | 2021 | 2022 ^f | 2023 ^f |
|---|------------|-------------------|-------------------|
| Gross Domestic Product¹ | | | |
| Advanced Economies | 5.2 | 3.4 | 2.4 |
| Euro Area | 5.3 | 3.4 | 2.9 |
| USA | 5.7 | 3.5 | 2.3 |
| Developing Countries | 7.1 | 5.0 | 4.6 |
| China | 8.1 | 5.4 | 5.1 |
| Total² | 5.9 | 4.0 | 3.2 |
| Total in Purchasing Power Parities² | 6.1 | 4.3 | 3.6 |
| Consumer Prices | | | |
| Advanced Economies | 3.3 | 5.5 | 2.4 |
| Euro Area | 2.6 | 5.6 | 2.1 |
| USA | 4.7 | 6.3 | 2.7 |
| Developing Countries | 2.9 | 3.8 | 3.2 |
| China | 0.9 | 1.8 | 2.4 |
| Total² | 3.2 | 4.9 | 2.7 |
| World trade³ | 10.3 | 4.7 | 3.2 |
| Oil price (Brent, \$/b) ⁴ | 70.7 | 100.0 | 87.8 |
| Dollar exchange rate (\$/€)⁴ | 1.18 | 1.11 | 1.10 |

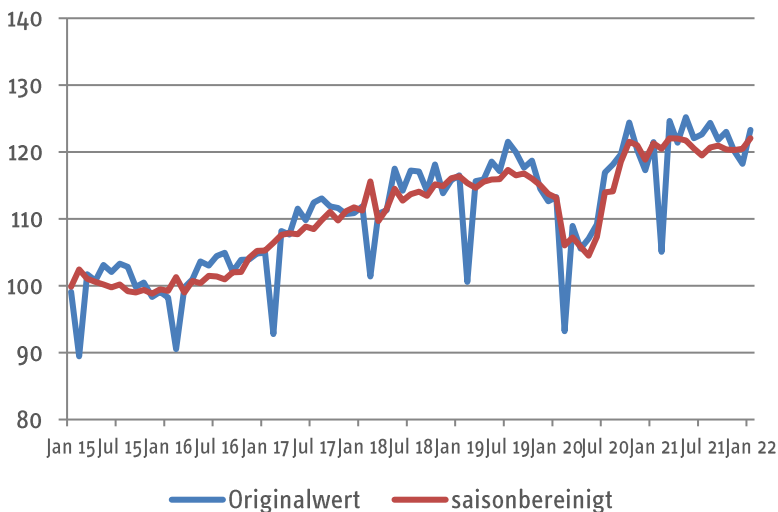
RWI calculations based on OECD, IMF, Eurostat, CPB and national data. - ^fForecast. - ¹In constant prices. - ²Weighted average of the countries forecasted in this report. - ³According to CPB data. - ⁴Annual averages.

1. Überblick

1.1 Aktuelle Lage

Im Frühjahr 2022 steht die Weltwirtschaft unter dem Eindruck des Krieges in der Ukraine und der gegen Russland verhängten Sanktionen (zu den wirtschaftlichen Folgen vgl. Kasten, S. 15). Der Krieg trifft die Weltwirtschaft in einer Phase, in der die Folgen der Corona-Pandemie allmählich abklingen. Nachdem vielerorts im Herbst und Winter angesichts stark steigender Neuinfektionszahlen die Infektionsschutzmaßnahmen verschärft worden waren und in manchen Ländern, etwa in den Niederlanden und in Österreich, wieder Lockdowns wirksam wurden, haben im Februar und im März viele Länder die Maßnahmen weitgehend oder sogar vollständig aufgehoben. Auch China ist ein Stück weit von seiner strikten Null-Covid-Strategie abgerückt. Es wurde nicht mehr auf das Auftreten einzelner Neuinfektionen mit Stilllegungen ganzer Produktionsstätten oder Hafenanlagen reagiert, auch wenn zuletzt wieder ein Lockdown in einer Großstadt verhängt wurde. In der Folge hatte vor Ausbruch des Ukraine-Krieges der Welthandel allmählich Fahrt aufgenommen, was auch der RWI/ISL-Containerumschlagindex signalisiert (Schaubild 1).

Schaubild 1
RWI/ISL-Containerumschlagindex
Index, 2015=100

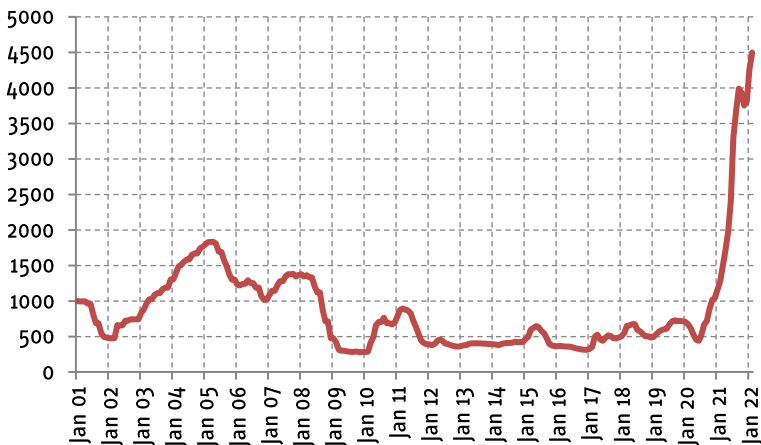


Quelle: RWI

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Insbesondere in den chinesischen Häfen hat der Containerumschlag zu Jahresbeginn deutlich zugelegt, was die Erwartung nährte, dass die Lieferengpässe allmählich zurückgehen würden. Der Krieg in der Ukraine dürfte dem aber entgegenwirken; so mussten bereits Automobilproduzenten in Westeuropa ihre Produktion einstellen, weil in der Ukraine die Fertigung von Vorleistungen stillsteht bzw. die Transportwege unterbrochen sind. Die Containerfrachtraten, die von Oktober bis Dezember etwas gesunken waren, steigen seit Jahresbeginn wieder und haben zuletzt neue Höchststände erreicht (Schaubild 2).

Schaubild 2
Harpex-Index für Schiffscontainer-Frachtraten
Index, Jan. 2001 = 1000



Quelle: Macrobond.

In der Gruppe der OECD-Länder blieb die Zunahme des saisonbereinigten Bruttoinlandsprodukts im vierten Quartal mit 1,2% gegenüber dem dritten Quartal stabil. Dabei schwächte sich das Wachstum vor dem Hintergrund der verschärften Infektionsschutzmaßnahmen in einigen Mitgliedstaaten des Euro-Raums ab. In Japan und den USA beschleunigte sich das Quartalswachstum dagegen. Dazu trug bei, dass das Infektionsgeschehen abflaute, was eine Lockerung der Eindämmungsmaßnahmen ermöglichte. Hingegen stieg die Wirtschaftsleistung in vielen europäischen Ländern angesichts hoher Neuinfektionszahlen im vierten Quartal nur mäßig oder ging sogar zurück. In den Schwellenländern war die Entwicklung uneinheitlich. In China beschleunigte sich das Quartalswachstum im letzten Jahresviertel, da die Industrie von der hohen Auslandsnachfrage profitierte und nicht mehr, wie im Sommer, durch Produktionsunterbrechungen infolge von Energieknappheit gebremst wurde. Im

Vorjahresvergleich verlor die Konjunktur im Jahresverlauf aber kontinuierlich an Schwung, was unter anderem auf Probleme am Immobilienmarkt zurückzuführen ist. Der private Konsum wurde durch wiederkehrende Einschränkungen als Reaktion auf lokale Corona-Ausbrüche gedämpft. In Brasilien stagnierte die Industrieproduktion. Die Einzelhandelsumsätze sanken, was maßgeblich auf die hohe Inflation zurückzuführen ist. Auf diese reagierte die Zentralbank mit einer Anhebung des Leitzinses. Auch in Argentinien leidet die Konjunktur unter der hohen Inflation von rund 50%. Ein neues Kreditabkommen mit dem Internationalen Währungsfonds ermöglicht die Umschuldung von Verbindlichkeiten, die in den kommenden Monaten fällig geworden wären und einen Zahlungsausfall hätten nach sich ziehen können. Auch in der Türkei erreichte die Inflation in den vergangenen Monaten rund 50%, was die realwirtschaftliche Entwicklung bremste.

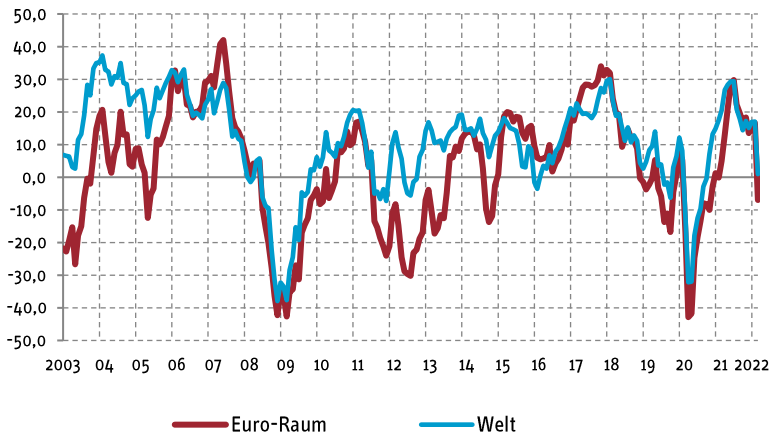
Auch in der OECD insgesamt hat sich die Preissteigerung spürbar beschleunigt. Die Verbraucherpreise stiegen im Februar um 7,2%. Das ist zwar hauptsächlich auf die starke Verteuerung von Energieträgern zurückzuführen, aber auch ohne die Preise für Energie- und Nahrungsmittel erhöhten sich die Verbraucherpreise um 5,1%. Der Preisauftrieb gewinnt also an Breite. Hieran dürften die mit dem Energiepreisanstieg verbundenen höheren Transport- und Produktionskosten einen wesentlichen Anteil haben. Zudem hat sich das Lohnwachstum beschleunigt, vor allem in den USA. Daher dürfte die Inflation wohl längere Zeit hoch und vielerorts über den Zielwerten der jeweiligen Notenbanken bleiben.

1.2 Ausblick

Selbst unter der Annahme, dass der Ukraine-Krieg nicht in einen Konflikt mit direkter Beteiligung der NATO mündet und dass es zu keinen Unterbrechungen der russischen Öl- und Gaslieferungen kommt, dürfte sich die Weltwirtschaft nur zögerlich erholen (Tabelle 2, S. 14)). Wohl vor allem aufgrund der hohen Unsicherheit sind Konjunkturindikatoren, die nach Beginn des Krieges erhoben wurden, eingebrochen. So sank der Sentix-Konjunkturindikator für den Euro-Raum im Februar um 23,6 auf -7 Punkte. Der globale Index gab um 16 Punkte auf 1 nach (Schaubild 3). Besonders stark sank für den Euro-Raum die Erwartungskomponente, die um knapp 35 Punkte und damit so stark wie noch nie seit Beginn der Erhebungen im Jahr 2003 einbrach. Der Sentix-Indikator beruht auf einer Befragung von Finanzmarktteilnehmern und könnte daher für die realwirtschaftliche Entwicklung weniger aussagekräftig sein als andere umfragebasierte Indikatoren. Er verdeutlicht aber die hohe Unsicherheit über die wirtschaftlichen Folgen des Krieges.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Schaubild 3
Sentix-Konjunkturindikator Euro-Raum und Welt
Januar 2003 bis März 2022

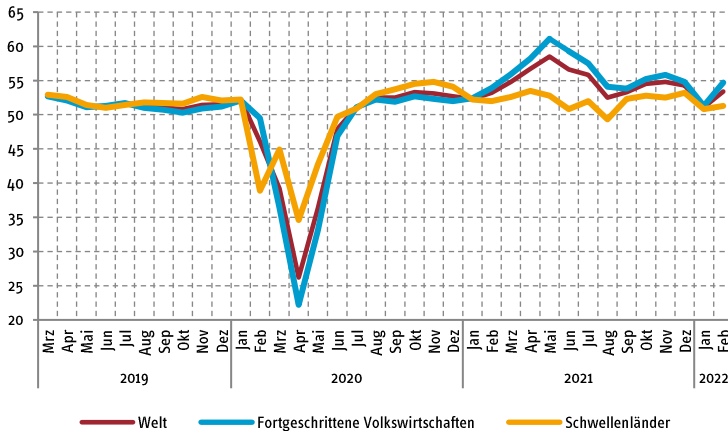


Quelle: Refinitiv

Vor Kriegsbeginn erhobene monatliche Indikatoren wie der Einkaufsmanagerindex deuteten zuletzt auf eine Belebung hin (Schaubild 4). Die Stimmungsaufhellung im Februar dürfte auf die Aufhebung der Infektionsschutzmaßnahmen in vielen Ländern und die Aussichten auf eine Auflösung der Lieferprobleme zurückzuführen sein.

Die Probleme in den globalen Lieferketten werden sich infolge des Krieges und der Sanktionen wohl langsamer lösen, als es sonst zu erwarten gewesen wäre, aber eine allmähliche Normalisierung ist dennoch zu erwarten. Die Dienstleistungsbereiche, insbesondere der grenzüberschreitende Tourismus, die Gastronomie und die Veranstaltungsbranche, dürften nach der weitgehenden Aufhebung der Infektionsschutzmaßnahmen ihre Aktivitäten weiter ausweiten. Gebremst wird die Entwicklung von der hohen Inflation. Es besteht aber die Möglichkeit, dass die Inflation den Konsum in geringerem Maß dämpft als in früheren Phasen hoher Teuerungsraten. Während der Pandemie sind in den Industrieländern nämlich hohe Sparguthaben gebildet worden, weil die Konsummöglichkeiten eingeschränkt waren, während die Einkommen der privaten Haushalte durch umfangreiche fiskalpolitische Maßnahmen gestützt wurden. Auch bei einer höheren als erwarteten Inflation können somit die Konsumpläne realisiert werden, indem die Sparpolster stärker als geplant abgeschmolzen werden.

Schaubild 4
Einkaufsmanagerindizes weltweit
März 2019 bis Februar 2022



Quellen: IHS Markit, Macrobond.

In den Schwellenländern dürfte die Entwicklung heterogen bleiben. Die Länder, die fossile Energieträger exportieren, erzielen weiterhin hohe Erlöse. Hingegen wird die Konjunktur in den Nettoimportländern von Öl und Gas durch die hohen Preissteigerungen belastet. Dies trifft auch auf die Länder zu, die in besonderem Maß von Nahrungsmittelimporten aus der Ukraine und aus Russland abhängig sind, etwa in Nordafrika und dem Nahen Osten.

Die Geldpolitik befindet sich in einer schwierigen Lage. Die stark gestiegene Inflation würde eine rasche geldpolitische Straffung erfordern. Gleichzeitig stellen die Folgen des Krieges und der Sanktionen einen Angebotschock dar, der die Gefahr einer Wachstumsabschwächung oder sogar einer Rezession in sich birgt. Die US-Notenbank wird wohl dennoch ihren begonnen Kurs der geldpolitischen Straffung fortsetzen, aber voraussichtlich mit geringeren Zinserhöhungen als zunächst geplant. Die Europäische Zentralbank wird hingegen allenfalls sehr zögerlich die Geldpolitik straffen. Diese unterschiedliche Ausrichtung könnte eine Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar fördern und die Inflationsdruck im Euro-Raum weiter verstärken.

Die Fiskalpolitik wird wohl insgesamt weniger expansiv als in den Jahren 2020 und 2021 sein. Gleichwohl kommen vom NextGenerationEU-Programm in der EU Impulse. Zudem haben die Regierungen in den von den wirtschaftlichen Folgen des Ukraine-Krieges betroffenen Ländern wie auch die EU-Kommission bereits angekündigt, für

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

die betroffenen Unternehmen ähnliche fiskalische Unterstützungsleistungen wie in der Corona-Krise auf den Weg zu bringen. Zudem sind höhere Transferzahlungen an die privaten Haushalte zur Abfederung der Energieverteuerung zu erwarten. Auch in den USA bleibt die Fiskalpolitik expansiv, aber in geringerem Ausmaß als im vergangenen Jahr. Zudem fanden nicht alle von der Regierung geplanten Maßnahmen eine Mehrheit im Kongress.

Tabelle 2

Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften und den Schwellenländern

2021 bis 2023; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

| | Bruttoinlandsprodukt | | | Verbraucherpreise | | |
|------------------------------------|----------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 2021 | 2022 ^P | 2023 ^P | 2021 | 2022 ^P | 2023 ^P |
| EU-27 | 5,3 | 3,4 | 2,9 | 2,8 | 5,9 | 2,4 |
| Euro-Raum ¹ | 5,3 | 3,4 | 2,9 | 2,6 | 5,6 | 2,1 |
| Vereinigtes Königreich | 7,5 | 4,5 | 2,0 | 2,6 | 5,6 | 2,6 |
| USA | 5,7 | 3,5 | 2,3 | 4,7 | 6,3 | 2,7 |
| China | 8,1 | 5,4 | 5,1 | 0,9 | 1,8 | 2,4 |
| Japan | 1,6 | 2,2 | 2,0 | -0,3 | 1,2 | 0,9 |
| Ostasien ² | 4,5 | 4,2 | 3,9 | 2,1 | 3,2 | 2,0 |
| Indien | 8,2 | 8,1 | 5,7 | 5,1 | 5,8 | 4,5 |
| Lateinamerika ² | 5,6 | 1,9 | 2,0 | 12,7 | 12,9 | 8,4 |
| Insgesamt | 5,9 | 4,0 | 3,2 | 3,2 | 4,9 | 2,7 |
| Fortgeschrittene Volkswirtschaften | 5,2 | 3,4 | 2,4 | 3,3 | 5,5 | 2,4 |
| Schwellenländer | 7,1 | 5,0 | 4,6 | 2,9 | 3,8 | 3,2 |

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat, des IWF, und nationalen Quellen. Aggregate gewichtet mit BIP in U.S. Dollar von 2020. - ^PPrognose. - ¹Für Details siehe Tabelle 5. - ²Für Details siehe Tabelle 3.

1.3 Risiken

Das größte Risiko geht vom Krieg in der Ukraine aus. Sollte der Konflikt weiter eskalieren und etwa die NATO direkt involviert werden, wären die Folgen unabsehbar. Abseits der Gefahr einer militärischen Ausweitung gehen Konjunkturrisiken von der Entwicklung der Wirtschaftssanktionen und möglicher russischer Gegenreaktionen aus. Sollte es zu einem Stopp der Öl- und Gaslieferungen aus Russland nach Europa kommen, sei es auf Initiative der EU oder Russlands, würden die Öl- und Gaspreise noch weiter steigen und längere Zeit hoch bleiben. Zudem ist Erdgas in vielen Industrieunternehmen kurzfristig nur schwer zu ersetzen. Die Folge könnten

Produktionsunterbrechungen in energieintensiven Unternehmen sein, um die Gasversorgung der privaten Haushalte aufrecht zu erhalten. Die Inflation würde weiter angeheizt, was zum einen die Kaufkraft der privaten Haushalte schmälert und zum anderen den Druck auf die Zentralbanken erhöht, die Geldpolitik schneller und stärker zu straffen. Schwellenländer könnten sich daraufhin mit Kapitalabflüssen konfrontiert sehen, was dort die Finanzstabilität gefährdet. Der Krieg könnte auch dazu führen, dass die globalen Lieferketten noch stärker in Mitleidenschaft gezogen werden und sich die Normalisierung noch langwieriger gestaltet, als es ohnehin zu erwarten ist.

Auch die Corona-Pandemie ist bei Weitem nicht überwunden. In China scheint die Omikron-Welle später als anderenorts anzukommen. Damit steigt das Risiko erneuter Schließungen von Produktionsstätten und Häfen, was die Normalisierung der globalen Lieferketten weiter verzögern würde. Noch immer sind darüber hinaus weltweit viele Menschen nicht vollständig oder sogar überhaupt nicht immunisiert, vor allem in zahlreichen Schwellen- und Entwicklungsländern. Zudem ist die Gefahr des Entstehens neuer Virusvarianten hoch. Nicht zuletzt, wenn eine Mutante entsteht, die ebenso infektiös ist wie die Omikron-Variante und zudem den Impfschutz umgeht und sehr pathogen ist, könnte dies im kommenden Herbst und Winter erneute Infektionsschutzmaßnahmen erfordern, worunter neuerlich insbesondere die kontaktintensiven Dienstleistungsbereiche leiden würden.

Aufwärtspotenzial für die Weltwirtschaft ergibt sich, wenn es zu einem schnellen Ende des Krieges in der Ukraine kommt und eine solche Lösung gefunden wird, die eine baldige Aufhebung der Sanktionen ermöglicht. Hinsichtlich der Corona-Pandemie würde eine deutliche Beschleunigung des globalen Impftempos das Risiko wirtschaftlicher Beeinträchtigungen infolge neuer Infektionsschutzmaßnahmen verringern.

Kasten

Die wirtschaftlichen Folgen des Krieges in der Ukraine

Am 24. Februar 2022 hat die russische Föderation einen Krieg gegen die Ukraine begonnen. Daraufhin haben die Europäische Union (EU), die USA, das Vereinigte Königreich und weitere Staaten umfangreiche wirtschaftliche Sanktionen gegen Russland auf den Weg gebracht. Die Sanktionen beinhalten insbesondere Exportkontrollen für High-tech-Produkte und Software, für Güter und Technologie zur Erdölraffination sowie für Güter und Technologie für die russischen Luft- und Raumfahrtindustrie sowie die teilweise Aussetzung von Visa-Erleichterungen, ein Start-, Lande- und Überflugverbot für in Russland registrierte Flugzeuge und das Verbot von Transaktionen mit der russischen Zentralbank. Inzwischen wurden die Sanktionen auf Belarus ausgeweitet sowie Sanktionen gegen Medienunternehmen, der Ausschluss wichtiger russischer Banken

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

aus dem SWIFT-System sowie das Verbot der Lieferung von Euro-Banknoten beschlossen. Die USA haben darüber hinaus am 8. März beschlossen, unter Berücksichtigung einer Abwicklungsperiode von 45 Tagen, für bestehende Lieferverträge kein Erdöl mehr aus Russland zu importieren. Die britische Regierung hat einen Importstopp von Öl aus Russland zum Jahresende angekündigt.

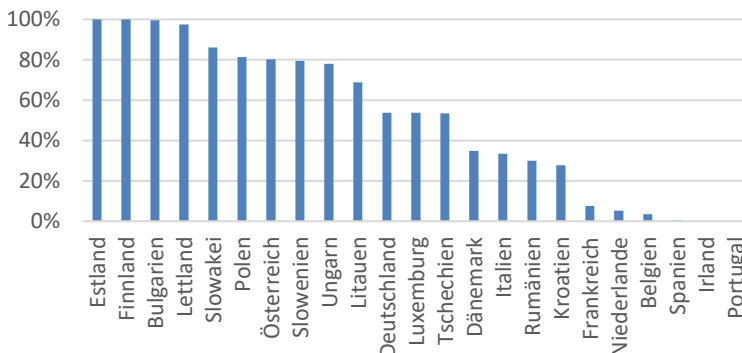
Die Folgen des Krieges sowie die Sanktionen und mögliche Gegenreaktionen der russischen Regierung haben spürbare Auswirkungen auf die Weltwirtschaft. Russland exportiert vor allem Erdöl und Erdgas, ist aber auch ein bedeutender Exporteur von Weizen und Industrierohstoffen. Nach Daten der Internationalen Energieagentur kommen rund 10% der weltweiten Erdgasexporte und 12% der Erdölexporte aus Russland. Bei der Bedeutung Russlands auf der Importseite dieser Energieträger bestehen aber große Unterschiede zwischen den Zielländern. Besonders frappierend ist die Abhängigkeit Europas von russischem Erdgas. Dieses Problem trifft etwa die USA in weitaus geringerem Ausmaß, ebenso wie die Abhängigkeit von russischen Erdölexporten. Deshalb fiel es der US-Regierung auch leichter als den Regierungen in der EU, einen Importstopp von russischem Erdöl zu verhängen. Bei manchen Düngemitteln für die Landwirtschaft beträgt Russlands Weltmarktanteil 15% und mehr. Bei Palladium, das für Autokatalysatoren und Halbleiter benötigt wird, deckt Russland etwa 30%, bei Nickel, das für die Batterieherstellung essenziell ist, rund 6% des Weltmarktes. Bei hochreinem Nickel beträgt der Marktanteil sogar 17%. Bei manchen Seltenen Erden, die für die Mikrochipproduktion benötigt werden, hat Russland einen Weltmarktanteil von nahezu 100%. Ausfälle in der Verfügbarkeit der Industrierohstoffe dürften die Normalisierung der während der Corona-Pandemie gestörten globalen Lieferketten vor allem in der Automobilindustrie weiter verzögern. Mögliche Lieferausfälle russischer Düngemittel dürften den Anstieg der globalen Nahrungsmittelpreise weiter antreiben.

Die Ukraine hat hohe Weltmarktanteile bei einigen Nahrungsmitteln. Zwar ist die Ukraine nicht von den Sanktionen betroffen, aber durch die Kriegshandlungen kommt es zu Produktionsunterbrechungen, und vor allem die Nahrungsmittelproduktion ist stark gefährdet. Bei Weizen entfallen auf Russland knapp 20%, auf die Ukraine rund 10% der weltweiten Exporte. Bei Mais hat die Ukraine einen Weltmarktanteil von 15%. Bei Gerste erreichen die Ukraine 15% und Russland 17%. Bei Sonnenblumenöl ist die Ukraine sogar für die Hälfte aller weltweiten Exporte verantwortlich. Der Krieg gefährdet Produktion und Ausfuhr der landwirtschaftlichen Produkte auf mehrfache Weise. Jetzt im Frühling würden die Äcker bestellt, was angesichts der Kampfhandlungen kaum möglich ist. Darüber hinaus sind viele Menschen auf der Flucht oder im Kriegseinsatz, darunter vermutlich auch Landwirte. Zudem ist der Zugang zu den Schwarzmeerhäfen blockiert oder beeinträchtigt, was die Ausfuhr erschwert, selbst wenn die Erzeugnisse vorhanden sind. Die ukrainische Regierung hat bereits reagiert und die Ausfuhr von Roggen, Gerste, Buchweizen, Hirse, Zucker, Salz und Fleisch bis Ende dieses Jahres verboten. Am 4. März verhängte die ungarische Regierung ein Exportverbot für Getreide. Russland hat ebenfalls Exportverbote für einige Güter beschlossen, darunter Nahrungsmittel.

Der Krieg und die Sanktionen treffen naturgemäß vor allem die ukrainische und die russische Volkswirtschaft, sie haben aber auch Auswirkungen auf die Weltwirtschaft. Die Sanktionen gegen Belarus dürften dagegen praktisch keine weltwirtschaftlichen Auswirkungen haben, da die belarussische Volkswirtschaft klein ist und das Land kaum wichtigen Fertigprodukte oder Rohstoffe exportiert. Aktuell sind die Länder, die Sanktionen verhängt haben, vor allem aufgrund der ausbleibenden Exporte nach Russland betroffen. Zudem sind zuletzt die Energie- und Nahrungsmittelpreise stark gestiegen, was zum einen die Kaufkraft der privaten Haushalte schmälert und zum anderen die Produktionskosten in den energieintensiven Wirtschaftsbereichen erhöht. Auswirkungen sind auch davon zu erwarten, dass Russland seinen Luftraum für Flugzeuge aus den Staaten gesperrt hat, die sich an den Sanktionen beteiligen. Dadurch verlängern sich die Flugrouten zu Zielen in Asien markant. Dies treibt zusätzlich zu den gestiegenen Treibstoffkosten die Preise für Flugtickets und für Luftfracht weiter in die Höhe. Ein zusätzlicher Kostenfaktor kommt dadurch hinzu, dass manche Destinationen nun nicht mehr innerhalb der maximal zulässigen Arbeitszeit des Bordpersonals erreicht werden können und somit ein Crewwechsel erforderlich ist.

Der Krieg in der Ukraine hat bereits Auswirkungen auf die Industrieproduktion in Westeuropa. In der Ukraine werden unter anderem Kabel produziert, die für die Automobilproduktion, aber auch im Energiebereich und am Bau benötigt werden. Aufgrund der Produktionsunterbrechungen in der Ukraine kam es auch bereits zu Problemen in der europäischen Automobilproduktion. Auf Basis eines multiregionalen Input-Output-Modells schätzen Kimmich et al. (2022), dass der durch den Krieg in der Ukraine und die Sanktionen gegen Russland und Belarus verursachte Exportstopp in diese drei Länder in der EU zu einem Rückgang der Bruttowertschöpfung um 0,9% führen würde, verglichen mit einem Szenario ohne den Krieg. Für Österreich beträgt der Rückgang demnach 1,1%.

Importabhängigkeit der EU-Mitgliedstaaten von Erdgas aus Russland



Anmerkung: Für die anderen Länder sind keine Daten vorhanden; die Daten für Griechenland werden noch von Bruegel überprüft.

Quelle: Bruegel (2022), Preparing for the first winter without Russian gas. Blogpost, veröffentlicht am 28.2.2022. <https://www.bruegel.org/2022/02/preparing-for-the-first-winter-without-russian-gas/>

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

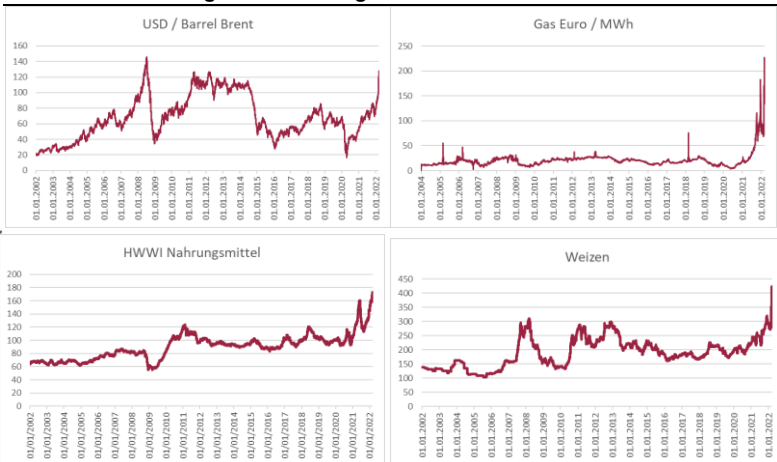
Besonders gravierend ist, vor allem für die EU-Länder, die Importabhängigkeit von Erdgas aus Russland. Die baltischen Länder beziehen ihre gesamten Erdgasimporte aus Russland, aber auch bei Polen, der Slowakei und Österreich ist der Anteil mit rund 80% hoch (siehe Schaubild vorherige Seite). Die EU bezieht 48% ihrer Gasimporte aus Russland.

Ein Importstopp durch die EU oder ein Exportstopp von Seiten Russland als Reaktion auf die Sanktionen würde die Energiepreise weiter kräftig anheizen. Dies würde die Kaufkraft der privaten Haushalte weiter schmälern und die Produktionskosten in der Industrie noch weiter in die Höhe treiben. Erdgas wird zum einen für die Erzeugung von Wärme und Strom benötigt und zum anderen direkt im Produktionsprozess eingesetzt. Dabei sind, neben dem Energiesektor selbst, vor allem die Herstellung von chemischen Erzeugnissen, die Metallerzeugung und -bearbeitung, die Herstellung von nichtmetallischen Mineralien (Glas, Zement, Keramik usw.) sowie die Herstellung von Nahrungsmitteln und Getränken unmittelbar von Erdgas abhängig. Unter Berücksichtigung von Lieferkettenverflechtungen erhöht sich für manche Wirtschaftsbereiche die Erdgasabhängigkeit über den direkten Einsatz hinaus gravierend. Nach Einbeziehen dieser Verflechtungen schätzt die EZB (2022), dass eine Reduktion der Erdgaslieferungen um 10% die Bruttowertschöpfung im Euro-Raum um 0,7% reduzieren würde. In der Länderbetrachtung wäre die Slowakei mit einem Rückgang um 1,6% am stärksten betroffen, gefolgt von Österreich mit rund 1,1%. Am geringsten betroffen wären dieser Schätzung zufolge die Niederlande, Luxemburg, Estland und Zypern mit Einbußen von weniger als 0,5%. In Deutschland würde demnach die Wertschöpfung um 0,7% sinken, wie im Euro-Raum-Durchschnitt. Dabei wurden keine möglichen Substitutionen berücksichtigt. Unter Einbeziehung solcher Substitutionen schätzen Bachmann et al., dass in Deutschland ein Stopp der Energieimporte aus Russland zu einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um 0,5% bis 3% führen könnte.

Der Krieg und die Sanktionen haben zu starken Preisanstiegen für Energieträger und Nahrungsmittelrohstoffe geführt (siehe Schaubild auf der nächsten Seite). Dabei kam es aber auch zu starken Schwankungen, was wohl ein Ausdruck der hohen Unsicherheit bezüglich der Versorgung der Weltmärkte mit Energie- und Nahrungsmittelrohstoffen ist. Zuletzt sind die Preise wieder recht deutlich gesunken. Der Rückgang des Gaspreises dürfte auf die Ankündigungen der EU-Kommission zurückzuführen sein, keinen Importstopp von Erdgas aus Russland anzustreben.

Der Anstieg der Nahrungsmittelpreise und ein wahrscheinlicher weitgehender Ausfall russischer und ukrainischer Getreideexporte dürften in machen Entwicklungs- und Schwellenländern, vor allem in Nordafrika und im Nahen Osten, schwerwiegende Konsequenzen haben. So bezieht Ägypten rund 70%, der Libanon etwa die Hälfte des Weizens aus diesen beiden Ländern. Dort droht akute Nahrungsmittelknappheit.

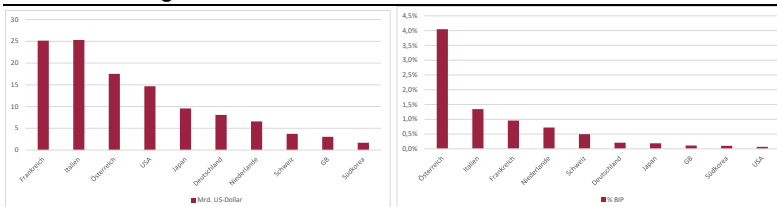
Preise für Rohöl, Erdgas und Nahrungsmittel



Quelle: Refinitiv Datastream

In Europa und den USA sind die Folgen weniger dramatisch. Gleichwohl dürfte die hohe Inflation die Konjunktur negativ beeinflussen. Zudem besteht das Risiko, dass energieintensive Unternehmen auf die hohen Produktionskosten mit zeitweiligen Produktionsunterbrechungen reagieren.

Bankenforderungen in Russland in Mrd. Dollar und in Relation zum BIP



Quelle: BIZ

Neben dem Handels- und dem Preiskanal könnte es zu Verwerfungen im Finanzsektor kommen. Einige Banken sind stark in Russland engagiert. Laut Daten der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) haben Banken aus Frankreich und Italien mit jeweils rund 25 Mrd. Euro die höchsten Forderungen in Russland. In Relation zur Wirtschaftsleistung ist Österreich mit 4% am stärksten betroffen (Schaubild). Einige der Sanktionen zielen auf den russischen Finanzsektor ab. Dies könnte auch die ausländischen Banken in Russland treffen. Zudem sind angesichts der Sanktionen Kreditausfälle wahrscheinlich. Gleichwohl ist keine Finanzkrise in der EU zu erwarten, nicht zu letzt weil das Bankensystem inzwischen resilienter ist als vor der Finanzkrise des Jahres 2008.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

2. Die Regionen im Einzelnen

2.1 USA: Wirtschaft überwindet pandemiebedingten Einbruch, Preise steigen stark

Die US-amerikanische Wirtschaft ist in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres weiter kräftig gewachsen. Nach dem etwas schwächeren Anstieg um 0,6% im dritten Quartal konnte im vierten Quartal mit 1,7% wieder ein stärkeres Quartalswachstum des BIP verzeichnet werden. Bereits seit dem zweiten Quartal übertrifft die Wirtschaftsleistung das Vorkrisenniveau aus dem Schlussquartal 2019. Nach dem Rückgang um 3,4% im Jahr 2020 legte das BIP im Jahresdurchschnitt 2021 um 5,7% zu.

In den beiden Quartalen der zweiten Jahreshälfte lieferte der private Konsum positive Wachstumsbeiträge. Während es dabei nach den Höchstständen im Frühjahr 2021 bei den langlebigen Gebrauchsgütern im dritten Quartal einen Rückgang gab, stieg der Konsum von Verbrauchsgütern auf erhöhtem Niveau weiter, und die anteilmäßig bedeutenderen Ausgaben für Dienstleistungen nahmen weiter kräftig zu. Im Januar lagen letztere allerdings preisbereinigt noch immer fast 1% unter dem Vorkrisenniveau aus dem Februar 2020. Die realen Konsumausgaben für Güter liegen dagegen knapp 17% über ihrem Vorkrisenniveau. Diese Zahlen verdeutlichen, dass sich die Struktur des privaten Konsums weiterhin von derjenigen der Vorkrisenzeit unterscheidet.

Nachdem bei den Anlageinvestitionen im dritten Quartal ein Rückgang verzeichnet worden war, stiegen sie im Schlussquartal wieder an. Die Lagerveränderungen lieferten insbesondere im vierten Quartal einen positiven Wachstumsbeitrag. Dagegen war der Außenbeitrag zum BIP-Wachstum in allen Quartalen 2021 negativ. Während die Importe seit dem dritten Quartal 2020 durchgehend positive Zuwächse verzeichneten, kam es bei den Exporten im ersten und im dritten Quartal zu zwischenzeitlichen Rückgängen. Nach einem kräftigen Anstieg im vierten Quartal übertrafen die Güterexporte im Schlussquartal aber das Vorkrisenniveau. Bei den Güterimporten war dies bereits im vierten Quartal 2020 der Fall. Beim Dienstleistungshandel besteht dagegen noch ein deutlicher Rückstand gegenüber dem Ende 2019 erreichten Volumen. Nach einem leichten Anstieg im dritten Quartal waren die staatlichen Ausgaben im vierten Quartal erneut rückläufig.

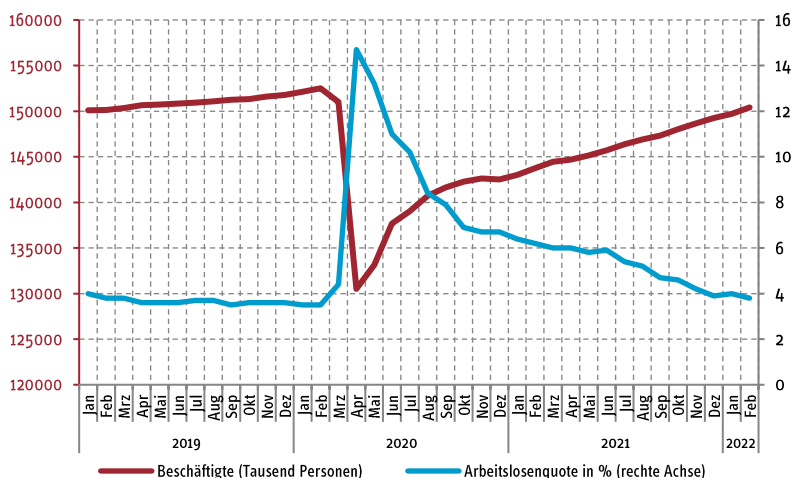
Die deutliche wirtschaftliche Erholung zeigt sich auch am Arbeitsmarkt (Schaubild 5). So sank die Arbeitslosenquote weiter und lag im Februar noch bei 3,8%. Damit ging sie gegenüber dem entsprechenden Vorjahresmonat um 2,4 Prozentpunkte zurück und liegt nur noch leicht über dem Vorkrisenniveau von 3,5%. Im April 2020 hatte sie mit 14,7% ihren Höhepunkt in der Corona-Rezession erreicht. Auch breitere Maße, wie die Unterbeschäftigungsquote (U6) zeigen eine ähnliche Verbesserung. Allerdings liegt die Beschäftigung, obwohl sie weiter kräftig angestiegen ist, noch

spürbar unter ihrem Vorkrisenniveau. Dies erklärt sich durch die im Vergleich zum Vorkrisenniveau noch immer deutlich verringerte Partizipationsquote. Während zu erwarten ist, dass diese im Zuge der weiteren Erholung weiter ansteigt, dürfte zumindest ein Teil des Rückgangs demografisch begründet sein und damit nachhaltig erhalten bleiben. Während die verbesserte Lage am Arbeitsmarkt dazu beitragen dürfte, dass die Löhne kräftiger steigen, führt der starke Anstieg der Preise dazu, dass der reale Anstieg deutlich geringer ist als das nominale Lohnwachstum.

Schaubild 5

Beschäftigung und Arbeitslosenquote in den Vereinigten Staaten

Januar 2019 bis Februar 2022



Quelle: BLS.

Die Konjunkturerholung ging mit einem deutlichen Preisanstieg einher. Gemessen am Verbraucherpreisindex lag die Inflationsrate im Februar bei 7,9%. Eine solch hohe Inflation war seit den frühen 1980er-Jahren nicht mehr zu verzeichnen gewesen. Während der starke Anstieg der Energiepreise seinen Anteil an der hohen Inflation hat, ist auch die Kerninflation deutlich angestiegen und lag mit 6,4% im Februar auf einem sehr hohen Niveau. Angesichts dieser Entwicklung begann die Notenbank (Fed) damit, ihre geldpolitischen Stützungsmaßnahmen zurückzuführen. So wurden die Anleihekäufe zunächst reduziert und dann ein Ende der Käufe für Anfang März beschlossen. Für das laufende Jahr ist nun mit einem schrittweisen Anheben des Zielkorridors für den Leitzins zu rechnen.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Die Folgen der hohen Inflation und der damit verbundenen stärkeren Straffung der Geldpolitik dürften einen dämpfenden Effekt auf die weitere konjunkturelle Entwicklung haben. Gleichzeitig dürften die fiskalischen Impulse geringer ausfallen als frühere Ankündigungen erwarten ließen, da einige Vorhaben der Regierung nicht im anvisierten Umfang umgesetzt werden dürften. Demgegenüber dürften eine allmähliche Entspannung bei Lieferengpässen und eine weitere Ausweitung der Aktivitäten in den Dienstleistungsbereichen noch für konjunkturellen Auftrieb sorgen. Insgesamt ist für das laufende Jahr mit einem Anstieg des BIP um 3,5% zu rechnen. Im kommenden Jahr dürfte die Wachstumsrate 2,3% betragen. Die Verbraucherpreisinflation dürfte in diesem Jahr mit 6,3% erneut deutlich erhöht sein, im kommenden Jahr aber auf 2,7% zurückgehen.

2.2 Japan: zögerliche Erholung der Wirtschaft nach der Rezession

In Japan war im vergangenen Jahr die wirtschaftliche Erholung von der tiefen pandemiebedingten Rezession im Jahr 2020 nur langsam erfolgt. Steigende Infektionszahlen gingen mit zwischenzeitlichen Rückgängen des BIP einher. Gleichzeitig tragen Lieferengpässe zu Produktionsschwierigkeiten in der Industrie bei. Nachdem sich das BIP im zweiten Quartal 2021 von dem Rückgang im ersten Quartal erholt hatte, ging es im dritten Quartal erneut zurück. Im vierten Quartal lag die Wirtschaftsleistung dann nach einem Quartalswachstum von 0,9% lediglich um 0,4% über dem bereits im Schlussquartal 2020 erreichten Niveau. Entsprechend fiel das jahresdurchschnittliche Wachstum mit 1,6 im Jahr 2021 nach dem BIP-Rückgang um 4,5% im Jahr 2020 eher gering aus.

Verwendungsseitig zeigte sich beim privaten Konsum ein Rückgang um 1% im dritten Quartal, bevor es im vierten Quartal mit 2,4% zu einem deutlichen Anstieg kam. Die Investitionen entwickelten sich schwach und gingen in beiden Quartalen zurück. Lediglich die privaten Nichtwohnbauinvestitionen konnten im vierten Quartal einen leichten Anstieg verzeichnen. Die schwache Entwicklung der Importe trug dazu bei, dass der Außenbeitrag zum BIP-Wachstum trotz eines Rückgangs der Exporte im dritten Quartal in beiden Quartalen positiv war.

Nachdem sich die mit den Einkaufsmanagerindizes gemessene Stimmung der Unternehmen sowohl im Verarbeitenden Gewerbe als auch im Dienstleistungsbereich im vierten Quartal deutlich verbessert hatte, zeigte sich zuletzt wieder eine spürbare Verschlechterung (Schaubild 6). So lag der Index im Dienstleistungsbereich vor dem Hintergrund des starken Anstiegs der Infektionszahlen im Februar nur noch bei 44,2 Punkten und damit deutlich unter der Wachstumsschwelle von 50. Gleichzeitig äußerten die Unternehmen jedoch die Hoffnung, dass mit einer Verbesserung der pandemischen Lage im weiteren Jahresverlauf wieder eine deutliche Ausweitung der ökonomischen Aktivität möglich sein wird. Im Verarbeitenden Gewerbe ging der

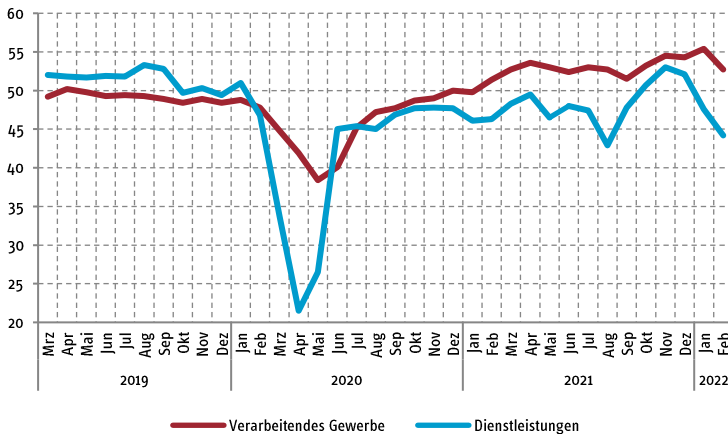
Einkaufsmanagerindex ebenfalls im Februar zurück, erreichte mit 52,7 aber noch ein höheres Niveau als bei den Dienstleistungen. Neben den gestiegenen Infektionszahlen spielen hier vor allem die noch immer erheblichen Schwierigkeiten in den Lieferketten eine große Rolle.

Für das laufende Jahr ist zu erwarten, dass sich die Erholung der japanischen Wirtschaft fortsetzt. Mit 2,2% dürfte das BIP-Wachstum dabei kräftiger ausfallen als im Vorjahr. Für das Jahr 2023 ist mit einer Wachstumsrate von 2,0% zu rechnen. Nachdem die Inflation im vergangenen Jahr mit -0,2 negativ war, dürfte sie im laufenden Jahr auf 1,2% ansteigen und im kommenden Jahr bei 0,9% liegen.

Schaubild 6

Japan: Einkaufsmanagerindex

Index, März 2019 bis Februar 2022



Quellen: IHS Markit, Macrobond.

2.3 Unterschiedliche konjunkturelle Entwicklung in den Schwellenländern

Die Wirtschaftsleistung in **China** ist auch in der zweiten Jahreshälfte 2021 weiter gestiegen. Für das dritte und das vierte Quartal wurden Quartalsraten von 0,7% beziehungsweise 1,6% ausgewiesen. Während diese Raten eine stärkere Dynamik gegen Ende des Jahres anzeigen, gingen die Vorjahresraten im Jahresverlauf zurück. Im Schlussquartal betrug das so gemessene Wachstum nur noch 4%. China hat bislang eine strikte Politik der Eindämmung von Corona-Infektionen verfolgt, so dass es beim Auftreten von Infektionsfällen zu umfassenden Maßnahmen in den betroffenen Städten und Regionen kam, die auch die Produktion und Dienstleistungsaktivitäten betrafen. Die leichter übertragbare Omikron-Variante des Virus stellt dieses

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Vorgehen zunehmend in Frage. Angesichts des vergleichsweise schlechten Immunisierungsstatus der Bevölkerung besteht in der weiteren Entwicklung der Pandemie noch ein erhebliches Risiko. Auf die zuletzt stark steigenden Fallzahlen reagierte die Regierung mit erneuten umfassenden Einschränkungen. Während Indikatoren wie die Industrieproduktion, die Einzelhandelsumsätze und die Exporte auf eine relativ starke Entwicklung zum Jahresbeginn hindeuten, hat sich etwa der Einkaufsmanagerindex im Dienstleistungsbereich wohl auch deshalb zuletzt wieder etwas eingetrübt. Angesichts der andauernden Risiken durch die Pandemie, aber auch wegen zusätzlicher Belastungen etwa durch die Probleme im Bausektor sowie Lieferengpässen und der gestiegenen Rohstoffpreise, dürfte die Regierung die Wirtschaftsentwicklung durch geld- und fiskalpolitische Maßnahmen stützen, um ihr Wachstumsziel von etwa 5,5% in diesem Jahr zu erreichen. Für das laufende Jahr ist daher mit einer Wachstumsrate von 5,4% zurechnen, im kommenden Jahr dürfte sie bei 5,1% liegen (Tabelle 3).

Die Entwicklung in den weiteren **asiatischen Volkswirtschaften** fällt recht unterschiedlich aus. So konnten fortgeschrittenen Volkswirtschaften wie Südkorea und Taiwan im vergangenen Jahr eine schnelle wirtschaftliche Erholung verzeichnen. Dagegen fiel die Erholung in einigen Schwellenländern, etwa in Thailand, deutlich schwächer aus. Bleiben starke neue Infektionswellen aus, könnten zunehmende Impffortschritte und Lockerungen der internationalen Reisebeschränkungen ein stärkeres Wachstum auch in den Dienstleistungsbereichen ermöglichen. Dagegen geht vom Anstieg der Energie- und Rohstoffpreise ein dämpfender Effekt auf die Aktivität in denjenigen Ländern aus, die diese Produkte importieren. Auch weil zu erwarten ist, dass die geld- und fiskalpolitische Stützungsmaßnahmen zurückgefahren werden dürften. Gleichzeitig könnte es angesichts der geldpolitischen Straffung in den Vereinigten Staaten zu einer Verschlechterung der finanziellen Bedingungen für viele Schwellenländer kommen, was ebenfalls die konjunkturelle Entwicklung belasten würde.

Nachdem das BIP in **Indien** im zweiten Quartal vor dem Hintergrund einer starken Infektionswelle erneut eingebrochen war, erholte es sich in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres wieder deutlich, so dass im Gesamtjahr ein kräftiges Wachstum von 8,2% zu verzeichnen war. Die zunehmende Impfquote dürfte dazu beigetragen haben, dass der jüngste Anstieg der Infektionszahlen die Wirtschaft weniger stark belastet als frühere Phasen der Pandemie. Die Einkaufsmanagerindizes gingen nur leicht zurück und signalisierten zuletzt eine positive Tendenz.

In **Lateinamerika** war im Jahresverlauf 2021 nur ein eher geringes Wachstum zu verzeichnen. Neben den direkteren Folgen der andauernden Pandemie trugen hierzu Lieferschwierigkeiten und erhöhte Preise für Produktionsmittel bei, welche die

RWI Konjunkturbericht 73 (1)

Produktion belasten. Gleichzeitig strafften die Zentralbanken etwa in Brasilien und Mexiko aufgrund des gestiegenen Preisdrucks ihre Geldpolitik spürbar. In Mexiko liegt das BIP noch deutlich unter dem Vorkrisenniveau. Im laufenden Jahr dürfte sich die Erholung der Wirtschaft Lateinamerikas zwar fortsetzen, allerdings dürfte die Dynamik dabei eher verhalten bleiben

Tabelle 3

Reales BIP und Verbraucherpreise in ausgewählten Schwellenländern

2021 bis 2023; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

| | Bruttoinlandsprodukt | | | Verbraucherpreise | | |
|-----------------------------|----------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 2021 | 2022 ^P | 2023 ^P | 2021 | 2022 ^P | 2023 ^P |
| China¹ | 8,1 | 5,4 | 5,1 | 0,9 | 1,8 | 2,4 |
| Ostasien² | 4,5 | 4,2 | 3,9 | 2,1 | 3,2 | 2,0 |
| Korea | 4,0 | 3,0 | 2,6 | 2,5 | 3,6 | 1,8 |
| Indonesien | 3,7 | 5,7 | 5,4 | 1,6 | 3,0 | 3,0 |
| Taiwan | 6,4 | 3,7 | 2,5 | 1,8 | 2,6 | 1,4 |
| Thailand | 1,6 | 4,0 | 4,5 | 1,2 | 3,9 | 1,2 |
| Hong Kong | 6,4 | 0,7 | 3,4 | 1,6 | 2,2 | 2,2 |
| Singapur | 7,6 | 3,9 | 2,1 | 2,3 | 3,6 | 1,2 |
| Malaysia | 3,3 | 6,5 | 5,7 | 2,5 | 2,8 | 2,2 |
| Philippinen | 5,3 | 7,7 | 7,2 | 3,9 | 3,6 | 3,4 |
| Indien | 8,2 | 8,1 | 5,7 | 5,1 | 5,8 | 4,5 |
| Lateinamerika | 5,6 | 1,9 | 2,0 | 12,7 | 12,9 | 8,4 |
| Brasilien | 5,0 | 1,2 | 2,0 | 8,3 | 8,1 | 3,8 |
| Mexiko | 5,0 | 2,3 | 2,1 | 5,7 | 5,9 | 3,6 |
| Argentinien | 9,5 | 3,2 | 2,0 | 48,4 | 50,0 | 38,6 |
| Russland | 4,7 | -10,0 | -2,0 | 6,7 | 20,0 | 10,0 |

Eigene Berechnungen nach nationalen Angaben. - ¹Ohne Hong Kong. - ²Länder gewichtet mit dem U.S. Dollar BIP von 2020. ^PPrognose.

2.4 Euro-Raum: Krieg in der Ukraine belastet die Konjunktur

Die wirtschaftliche Entwicklung im Euro-Raum wurde im vergangenen Jahr weiter von der Pandemie bestimmt. Im zweiten und im dritten Quartal nahm die Erholung der Wirtschaft vor dem Hintergrund geringerer Infektionszahlen und gelockerter Eindämmungsmaßnahmen an Fahrt auf. Das BIP stieg um 2,2% beziehungsweise 2,3% gegenüber dem jeweiligen Vorquartal. Im vierten Quartal kam es jedoch angesichts des erneuten starken Anstiegs der Fallzahlen und neuerlicher Verschärfungen der Eindämmungsmaßnahmen zu einer deutlichen Abbremsung der konjunkturellen Dynamik. Zwar konnte der Euro-Raum insgesamt mit 0,3% noch ein positives Quartalswachstum verzeichnen. Die Entwicklung in den Mitgliedstaaten war jedoch heterogen, und in einigen Mitgliedstaaten kam es zu einem Rückgang der

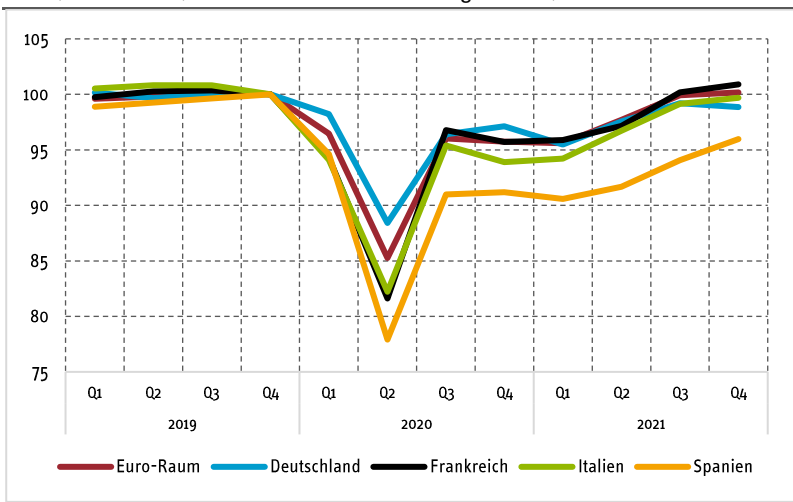
Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Wirtschaftsleistung. Während das BIP damit in der Währungsunion insgesamt nach zwei Jahren das Vorkrisenniveau aus dem vierten Quartal 2019 erstmals wieder übertraf, gilt dies nicht für alle Mitgliedstaaten. So lag das BIP nicht zuletzt in den großen Mitgliedstaaten Deutschland, Italien und Spanien noch niedriger (Schaubild 7). In Frankreich konnte dagegen das Vorkrisenniveau bereits im dritten Quartal 2020 übertrafen werden. Unterschiede in der Wirtschaftsstruktur der Mitgliedstaaten tragen zur heterogenen Entwicklung bei. So schränkte die Pandemie etwa weiterhin Aktivitäten im Tourismusbereich ein, währten Engpässe in den internationalen Lieferketten die Industrie in einigen Mitgliedstaaten stärker belasten.

Schaubild 7

Reales Bruttoinlandsprodukt im Euro-Raum und großen Mitgliedstaaten

Index, 2019Q4=100, saison- und kalenderbereinigte Werte, 2019Q4 bis 2021Q4



Quellen: Eurostat und eigene Berechnungen.

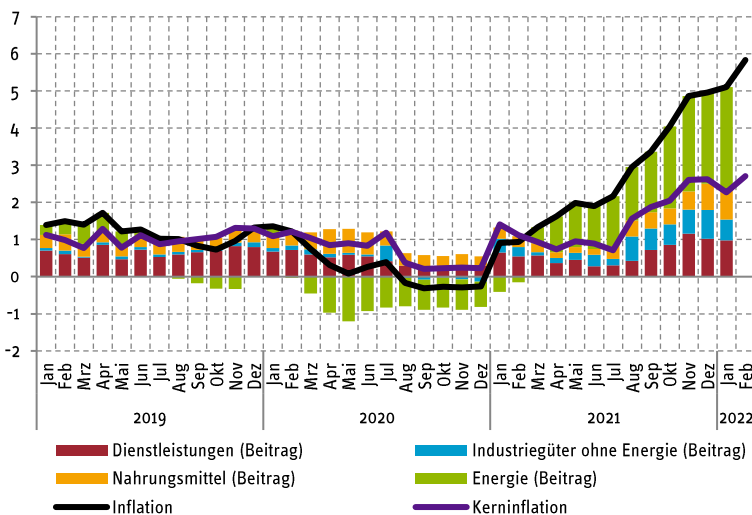
Die mit dem Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) gemessene Inflation im Euro-Raum ist in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres deutlich gestiegen. Nachdem sie im Juni noch bei 1,9% gegenüber dem Vorjahresmonat gelegen hatte, stieg sie bis Dezember auf 5,0%. Auch mit dem Wegfallen von einigen Basis- und Sondereffekten, etwa aufgrund der temporären Umsatzsteuersenkung in Deutschland im Jahr 2020, blieb die Inflationsrate im Januar mit 5,1% sehr hoch. Während daran der starke Anstieg der Energiepreise einen wesentlichen Anteil hat (Schaubild 8), zeigt sich auch bei den übrigen Komponenten ein erhöhter Preisdruck. Die Kerninflation ohne die Preise für Energie und Nahrungsmittel lag im Januar bei 2,3%. Damit lag auch sie über dem Inflationsziel der EZB von 2%. Dies war in 14 der 19

Mitgliedstaaten der Fall. Laut Schnellschätzung von Eurostat stiegen die Raten im Februar weiter auf 5,8% für den Gesamtindex und 2,7% für die Kerninflation. Die Inflationsrate des Gesamtindex erreichte in den einzelnen Mitgliedstaaten dabei Werte zwischen 4,1% in Frankreich und 13,9% in Litauen.

Schaubild 8

Harmonisierter Verbraucherpreisindex im Euro-Raum

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in % und Wachstumsbeiträge in %-Punkten



Quellen: Eurostat und eigene Berechnungen.

Der Arbeitsmarkt erholte sich weiter vom pandemiebedingten Einbruch. Nach dem leichten Rückgang der Erwerbstätigkeit im ersten Quartal 2021 stieg diese in den drei folgenden Quartalen an. Damit wurde im vierten Quartal das Vorkrisenniveau aus dem Schlussquartal 2019 übertroffen. Die harmonisierte Arbeitslosenquote (nach ILO-Definition) verringerte sich in der zweiten Jahreshälfte deutlich und sank im Euro-Raum im Januar auf 6,8%. Damit liegt sie fast 2 Prozentpunkte unter dem Höchstwert der Corona-Rezession von 8,6% im August und September 2020 und seit November auch unter dem zwischenzeitlichen Vorkrisentiefpunkt von 7,2% im März 2020.

Angesichts der wirtschaftlichen Erholung und der damaligen Prognosen für die Inflationsentwicklung hatte der EZB-Rat in seiner Sitzung im Dezember eine Anpassung der Anleihekäufe und ein Ende der Nettozukäufe unter dem Pandemie-Notfallprogramm (PEPP) beschlossen. Während diese Entscheidung im Februar dieses

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Jahres bestätigt wurde, beschloss der EZB-Rat in seiner März-Sitzung angesichts von Inflationsraten, die deutlich höher ausfielen als erwartet worden war, eine weitere Reduktion der Anleihekäufe. Sofern nicht neue Entwicklungen in den Daten dagegensprechen, sollen demnach die Zukäufe im Rahmen des PEPP Ende März und die Nettokäufe im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (APP) im dritten Quartal beendet werden. Die Leitzinsen beließ die EZB bislang unverändert. Eine Anpassung hier ist erst für nach dem Ende der Nettokäufe im Rahmen des APP vorgesehen. Um das Erreichen ihres mittelfristigen Inflationsziels sicherzustellen, ist der Rat laut eigenen Angaben bereit, angemessene Anpassungen der geldpolitischen Instrumente vorzunehmen.

Die Erholung der Wirtschaft ging mit steigenden Staatseinnahmen einher. Zusammen mit dem allmählichen Zurückführen der während der pandemiebedingten Stützungsmaßnahmen führt dies dazu, dass die Budgetdefizite der Staaten zurückgehen (Tabelle 4). Nicht zuletzt die durch das Konjunkturpaket der Europäischen Union „NextGenerationEU“ finanzierten Ausgaben dürfte die Erholung weiter stützen. Zudem haben vor dem Hintergrund der gestiegenen Energiepreise Mitgliedstaaten verschiedene Maßnahmen zur Entlastung der privaten Haushalte angekündigt. Vor dem Hintergrund des Krieges in der Ukraine wird zudem vielerorts eine Ausweitung der Verteidigungsausgaben geprüft oder wurde bereits beschlossen.

Tabelle 4
Gesamtstaatliche Budgetsalden im Euro-Raum: Gesamtbilanz und Primärbilanz
 2021 bis 2023; In % des BIP

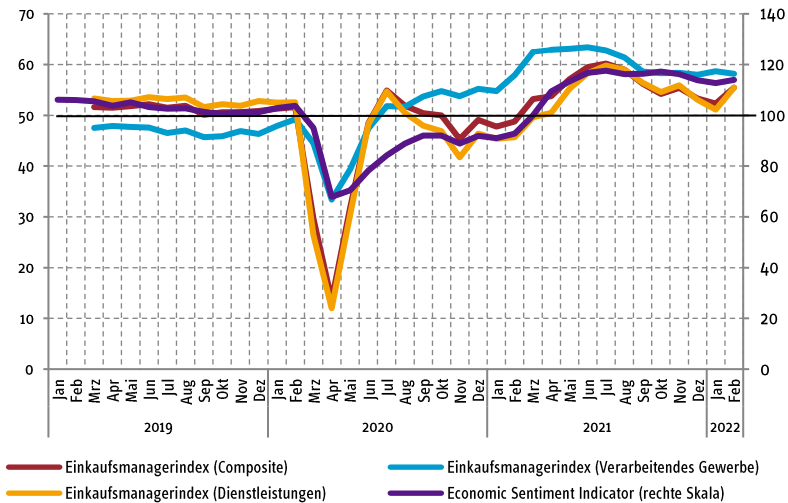
| | 2021 ^P | | 2022 ^P | | 2023 ^P | |
|------------------|-------------------|-------------|-------------------|-------------|-------------------|-------------|
| | Gesamt | Primär | Gesamt | Primär | Gesamt | Primär |
| Deutschland | -3,7 | -3,1 | -2,3 | -1,8 | -1,7 | -1,2 |
| Frankreich | -8,1 | -7,0 | -5,3 | -4,3 | -3,6 | -2,6 |
| Italien | -9,3 | -5,9 | -5,9 | -3,2 | -4,6 | -1,9 |
| Spanien | -8,1 | -5,9 | -5,2 | -3,3 | -4,5 | -2,6 |
| Niederlande | -5,1 | -4,6 | -1,5 | -1,1 | -0,8 | -0,5 |
| Belgien | -7,7 | -6,1 | -5,0 | -3,7 | -4,9 | -3,7 |
| Österreich | -5,9 | -4,8 | -2,7 | -1,8 | -1,6 | -0,7 |
| Irland | -3,3 | -2,6 | -3,0 | -2,3 | -1,5 | -0,8 |
| Finnland | -3,9 | -3,4 | -2,9 | -2,5 | -1,8 | -1,4 |
| Portugal | -4,5 | -1,9 | -3,6 | -1,4 | -3,0 | -0,9 |
| Griechenland | -10,1 | -7,6 | -4,9 | -2,4 | -2,5 | -0,2 |
| Slowakei | -7,3 | -6,1 | -4,9 | -3,8 | -4,4 | -3,3 |
| Luxemburg | -0,2 | -0,1 | -0,3 | -0,1 | -0,1 | 0,0 |
| Litauen | -4,1 | -3,6 | -3,4 | -3,1 | -1,5 | -1,3 |
| Slowenien | -6,6 | -5,3 | -3,5 | -2,3 | -2,9 | -1,8 |
| Lettland | -9,6 | -8,9 | -5,0 | -4,4 | -3,2 | -2,6 |
| Estland | -2,9 | -2,9 | -2,4 | -2,3 | -2,5 | -2,4 |
| Zypern | -4,8 | -2,9 | -1,6 | -0,1 | -1,0 | 0,2 |
| Malta | -9,9 | -8,8 | -4,3 | -3,3 | -3,6 | -2,6 |
| Euro-Raum | -6,3 | -4,9 | -3,9 | -2,7 | -2,9 | -1,8 |

Eigene Prognosen nach Angaben von Eurostat und AMECO. – ^PPrognose. Zur Berechnung vgl. Schmidt et al. (2016).

Die bei Unternehmen erhobenen Umfragedaten deuteten im Februar eine verbesserte konjunkturelle Dynamik an (Schaubild 7). Hierzu dürfte die Erwartung weiterer Lockerungen der Infektionsschutzmaßnahmen beigetragen haben. So stieg der Einkaufsmanagerindex im Dienstleistungsbereich wieder spürbar an, nachdem er seit dem Herbst tendenziell rückläufig gewesen war. Im Verarbeitenden Gewerbe befindet sich der Index auf einem hohen Niveau. Hier dürfte das allmähliche Abklingen von Lieferschwierigkeiten die Aussichten verbessert haben. Allerdings wurden diese Daten vor dem Beginn des Angriffs der russischen Armee auf die Ukraine erhoben. Die mit dem Krieg verbundene Unsicherheit sowie der nochmals deutlich beschleunigte Anstieg der Preise für viele Rohstoffe dürften die Einschätzungen wieder merklich eintrüben.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Schaubild 7
Geschäftsklima Frühindikatoren
 Januar 2019 bis Februar 2022, Indexpunkte



Quelle: Macrobond.

Insbesondere die erhöhten Rohstoffpreise dürften viele Unternehmen und die privaten Haushalte belasten und die Erholung der Wirtschaftsleistung dämpfen. Allerdings dürfte nicht zuletzt durch die Rückführung der Pandemie-Eindämmungsmaßnahmen die Aktivität in vielen Dienstleistungsbereichen spürbar ansteigen. Zudem dürften sich die Lieferengpässe weiter lösen und eine Steigerung der Produktion ermöglichen. Entsprechend stellen erneute Aktivitätseinschränkungen aufgrund einer wieder stärkeren Belastung durch die Pandemie und Störungen der Lieferketten durch Pandemieausbrüche in anderen Regionen der Welt oder infolge des Krieges ein erhebliches Risiko für die weitere Entwicklung dar. Insgesamt dürfte das BIP im Euro-Raum in diesem und im kommenden Jahr um 3,4% beziehungsweise 2,9% zunehmen (Tabelle 5). Hierzu trägt nicht zuletzt eine erwartete starke Entwicklung des privaten Konsums bei (Tabelle 6).

RWI Konjunkturbericht 73 (1)

Tabelle 5

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquoten in den Ländern des Euro-Raums

2021 bis 2023

| | Bruttoinlandsprodukt | | | Verbraucherpreise | | | Arbeitslosenquote¹ | | |
|------------------------------|--|--------------|--------------|--------------------------|--------------|--------------|--------------------------------------|--------------|--------------|
| | Veränderung gegenüber dem Vorjahr in % | | | | | | | | |
| | 2021P | 2022P | 2023P | 2021P | 2022P | 2023P | 2021P | 2022P | 2023P |
| Deutschland | 2,9 | 2,6 | 3,8 | 3,2 | 5,7 | 2,1 | 3,5 | 3,1 | 3,0 |
| Frankreich | 7,0 | 3,5 | 2,1 | 2,1 | 4,2 | 2,1 | 7,9 | 7,2 | 7,2 |
| Italien | 6,6 | 3,7 | 2,0 | 1,9 | 5,8 | 1,9 | 9,5 | 9,0 | 8,8 |
| Spanien | 5,0 | 5,6 | 3,7 | 3,0 | 6,2 | 2,1 | 14,8 | 13,3 | 13,1 |
| Niederlande | 4,8 | 3,6 | 2,0 | 2,8 | 7,1 | 2,3 | 4,2 | 3,7 | 3,5 |
| Belgien | 6,1 | 2,9 | 2,0 | 3,2 | 8,0 | 2,3 | 6,3 | 5,7 | 5,5 |
| Österreich | 4,6 | 3,6 | 2,5 | 2,8 | 5,2 | 2,3 | 6,2 | 4,9 | 4,8 |
| Irland | 13,4 | 3,1 | 4,7 | 2,4 | 4,7 | 1,8 | 6,3 | 5,1 | 4,9 |
| Finnland | 3,3 | 2,3 | 1,7 | 2,1 | 4,7 | 1,9 | 7,6 | 6,9 | 6,7 |
| Portugal | 4,9 | 4,9 | 2,5 | 0,9 | 4,5 | 2,5 | 6,6 | 5,8 | 5,7 |
| Griechenland | 7,9 | 3,3 | 2,7 | 0,6 | 5,3 | 1,5 | 14,8 | 12,7 | 12,3 |
| Slowakei | 3,0 | 2,9 | 3,6 | 2,8 | 7,9 | 2,9 | 6,8 | 6,3 | 5,8 |
| Luxemburg | 6,9 | 3,1 | 2,9 | 3,5 | 6,5 | 3,1 | 5,6 | 4,7 | 4,6 |
| Litauen | 4,8 | 2,5 | 3,0 | 4,6 | 12,3 | 2,9 | 7,1 | 7,0 | 6,8 |
| Slowenien | 8,1 | 6,3 | 3,1 | 2,0 | 6,3 | 2,7 | 4,7 | 4,3 | 4,3 |
| Lettland | 4,5 | 2,0 | 2,3 | 3,2 | 8,3 | 3,3 | 7,6 | 7,5 | 7,4 |
| Estland | 8,2 | 3,0 | 2,3 | 4,5 | 11,8 | 4,5 | 6,2 | 5,4 | 5,3 |
| Zypern | 5,5 | 3,3 | 3,7 | 2,3 | 5,2 | 2,3 | 7,6 | 6,3 | 6,2 |
| Malta | 9,3 | 6,5 | 4,1 | 0,7 | 4,9 | 2,5 | 3,6 | 3,2 | 3,1 |
| Euro-Raum³ | 5,3 | 3,4 | 2,9 | 2,6 | 5,8 | 2,2 | 7,7 | 7,0 | 6,8 |
| Neue EU-Staaten | 5,5 | 3,7 | 3,8 | 4,4 | 8,8 | 5,3 | 4,2 | 4,5 | 4,2 |
| Schweden | 4,6 | 2,9 | 2,1 | 2,7 | 4,7 | 2,2 | 8,8 | 8,0 | 7,8 |
| Dänemark | 4,1 | 2,5 | 2,1 | 1,9 | 5,1 | 2,0 | 5,1 | 4,7 | 4,6 |
| EU-27³ | 5,3 | 3,4 | 2,9 | 2,8 | 6,0 | 2,4 | 7,0 | 6,5 | 6,3 |

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat und nationalen Quellen. - ¹Harmonisierte Verbraucherpreisindizes. - ²Standardisiert. - ³Mit dem Bruttoinlandsprodukt bzw. der Anzahl der Erwerbspersonen von 2020 gewogener Durchschnitt.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Tabelle 6

Eckwerte der Konjunktur im Euro-Raum

2019 bis 2023; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

| | 2019 | 2020 | 2021p | 2022p | 2023p |
|-----------------------------------|------------|-------------|------------|------------|------------|
| Privater Konsum | 1,4 | -8,0 | 3,5 | 4,3 | 2,5 |
| Öffentlicher Konsum | 1,8 | 1,1 | 3,8 | 1,1 | 1,1 |
| Bruttoanlageinvestitionen | 6,8 | -7,3 | 4,3 | 4,0 | 4,1 |
| Vorratsveränderungen ¹ | -0,1 | -0,5 | 0,4 | 0,1 | 0,0 |
| Inlandsnachfrage | 2,6 | -6,3 | 4,1 | 3,5 | 2,5 |
| Export | 2,7 | -9,4 | 10,9 | 6,3 | 4,2 |
| Import | 4,8 | -9,2 | 8,6 | 6,7 | 3,6 |
| Außenbeitrag ¹ | -0,8 | -0,4 | 1,3 | 0,1 | 0,4 |
| Bruttoinlandsprodukt | 1,6 | -6,5 | 5,3 | 3,4 | 2,9 |
| Verbraucherpreise | 1,2 | 0,3 | 2,6 | 5,6 | 2,1 |
| Arbeitslosenquote ² | 7,6 | 8,0 | 7,7 | 7,0 | 6,8 |

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat. – ^pEigene Prognose. – ¹Wachstumsbeitrag in %-Punkten. – ²Harmonisiert nach ILO, in % der Erwerbspersonen.

Die Inflationsrate dürfte zunächst noch sehr hoch bleiben. Wenn der starke Energiepreisanstieg wie angenommen zu Ende geht, dürften die Raten dann allmählich zurückgehen. Dazu trägt bei, dass das vergleichsweise niedrige Ausgangsniveau aus dem vergangenen Jahr aus dem Vorjahresvergleich fällt. Im Jahresdurchschnitt 2022 kommt es allerdings zu einem deutlichen Anstieg der Inflationsrate auf 5,6%. Die Kerninflation (ohne Energie- und Nahrungsmittelpreise) dürfte bei 2,7% liegen. Im kommenden Jahr dürften die Raten dann auf 2,1% beziehungsweise 1,9% zurückgehen.

Die Arbeitsmarktlage dürfte sich weiter verbessern. Insbesondere in den kontaktintensiven Dienstleistungsbranchen sollte über den Sommer die Beschäftigung weiter steigen. Die Arbeitslosenquote dürfte weiter zurückgehen, angesichts der bereits erreichten Verbesserung sowie der gestiegenen Unsicherheit allerdings nicht mehr so stark wie im Vorjahr. In diesem Jahr dürfte sie im Euro-Raum im Jahresdurchschnitt auf 7,0% sinken und im Jahr 2023 dann noch 6,8% betragen.

2.5 Vereinigtes Königreich: Wirtschaftsleistung hat Vorpandemieniveau erreicht

In der zweiten Jahreshälfte 2021 hat sich die Wirtschaftsleistung im Vereinigten Königreich weiter erholt. Das BIP stieg in beiden Quartalen um jeweils 1%. Auf Monats-ebene kam es zum Jahresende vor dem Hintergrund des starken Anstiegs der Infektionszahlen mit Ausbreitung der Omikron-Variante im Dezember zu einem Rückgang des BIP. Im Januar war dann aber schon wieder ein Anstieg zu verzeichnen und das monatliche BIP lag um 0,4% über dem Vorpandemieniveau von zwei Jahren zuvor.

Insgesamt zeichnet sich die pandemiebedingte Rezession auch im Vereinigten Königreich, etwa gegenüber der Finanzkrise 2008, damit durch einen sehr tiefen Einbruch, aber auch durch eine relativ schnelle Erholung aus (Schaubild 8). Auf Jahressicht wuchs das BIP im vergangenen Jahr um 7,5%.

Schaubild 8

Monatliches reales Bruttoinlandsprodukt im Vereinigten Königreich

Monatlicher Index, 2019=100, Januar 2007 bis Januar 2022



Quelle: ONS.

Mit dem Rückgang der Infektionszahlen und der Lockerung der Eindämmungsmaßnahmen verbesserte sich die Stimmung in den Unternehmen weiter. So stieg der Einkaufsmanagerindex im Februar kräftig an und signalisiert mit Werten von 60.5 im Dienstleistungsbereich und 58 im Verarbeitenden Gewerbe einen kräftigen Anstieg der Aktivität. Die Erholung zeigt sich auch am Arbeitsmarkt, wo die Arbeitslosenquote zuletzt bei 3,9% lag. Während die Zahl der Beschäftigten mit einer Vollzeitanzahl ihr Vorpandemieniveau überschreitet, hat sich die Beschäftigung insgesamt noch nicht wieder erholt. Dies gilt auch für die Anzahl der geleisteten Arbeitsstunden. Die hohe Zahl der ausgeschriebenen offenen Stellen deutet auf die hohe Auslastung am Arbeitsmarkt hin. Die Inflationsrate ist im vergangenen Jahr deutlich angestiegen. Nachdem sie im Verbraucherpreisindex im Januar 2021 noch bei 0,7% gelegen hatte, lag sie im Januar 2022 bei 5,5%. Einen wesentlichen Anteil hieran hat die Entwicklung der Energiepreise. Angesichts der starken Inflation erhöhte die Bank of England ihren Leitzins im Dezember und Februar jeweils um 0,25 Prozentpunkte, auf zuletzt 0,5%. Gleichzeitig werden die Bestände aus den Anleihekäufen durch ein Ende der Reinvestitionen zurückgefahren. Eine weitere Straffung der Geldpolitik ist zu erwarten.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Angesichts der weiteren Lockerungen ist zu erwarten, dass die Wirtschaftsleistung insbesondere in den Dienstleistungsbereichen weiter zunimmt. Gleichzeitig belasten jedoch die stark gestiegenen Preise, insbesondere für Energie, Unternehmen und private Haushalte. Insgesamt dürfte der BIP-Anstieg in diesem Jahr bei 4,5% liegen und im kommenden Jahr 2,0% betragen. Die Inflation dürfte im laufenden Jahr mit 5,6% deutlich über dem Zielwert der Notenbank von 2% liegen, im kommenden Jahr aber auf 2,6% zurückgehen.

2.6 Mittel- und Osteuropa: Krieg in der Ukraine dämpft Wirtschaftsaussichten

Insgesamt verzeichneten die **mittel- und osteuropäischen Länder (MOEL)** im Jahr 2021 ein solides Wachstum von über 5%. Aufgrund starker Nachholeffekte war das BIP-Wachstum in Kroatien mit 10,4% besonders hoch. Der private Konsum erholte sich in der zweiten Jahreshälfte zunehmend. Allerdings sank das Verbrauchervertrauen angesichts des steigenden Preisdrucks und der Ausbreitung der Omikron-Virusvariante im vierten Quartal deutlich. Die Industrieproduktion erholte sich gegen Ende des Jahres, da die Lieferengpässe bei Vorprodukten etwas nachließen.

Die Arbeitslosigkeit sank in allen Ländern kräftig. In Tschechien und Polen betrug die Arbeitslosigkeit im Dezember 2021 weniger als 3%. Die Inflation erhöhte sich aufgrund steigender Löhne sowie höherer Energie- und Lebensmittelpreise stark und erreichte in allen MOEL im Dezember Werte von jeweils über 5%. Dieser Trend setzte sich Anfang dieses Jahres fort und wird sich im Hinblick auf den Krieg Russlands gegen die Ukraine und die damit verbundenen Wirtschaftssanktionen gegen Russland weiter beschleunigen. Während die höheren Energiepreise die Inflation anheizen, begrenzen Energiepreisregulierungen in einigen Ländern die unmittelbaren Auswirkungen. Zudem stellt die Abwertung der nationalen Währungen seit Beginn des Krieges einen zusätzlichen Inflationstreiber dar.

Um der hohen Inflation entgegenzuwirken, haben die Notenbanken in Tschechien, Ungarn, Rumänien und Polen ihre Geldpolitik im vergangenen Jahr und am Anfang dieses Jahres gestrafft. Zusätzlich trat in Ungarn Anfang Februar eine Deckelung der Preise von sechs Grundnahrungsmitteln in Kraft. Auch Polen hat Anfang Februar für sechs Monate die Mehrwertsteuer auf Grundnahrungsmittel wie Brot, Fleisch und Molkereiprodukte abgeschafft und die Steuer auf Kraftstoffe und Energieprodukte gesenkt. Um den Inflationsdruck zu dämpfen, sind weitere Leitzinserhöhungen durch die betreffenden Notenbanken in den kommenden Monaten zu erwarten.

Der Krieg in der Ukraine wird die Wirtschaftsdynamik der MOEL in den Jahren 2022 und 2023 belasten und zu einem weiteren Anstieg der Inflation in diesen Ländern führen. Allerdings sind die Handelsverflechtungen mit Russland sowohl auf der Export- als auch auf der Importseite eher gering. Der Anteil Russlands an den gesamten

RWI Konjunkturbericht 73 (1)

Warenexporten der jeweiligen Länder beträgt nur noch zwischen 2,8% in Polen und 1,0% in Kroatien, bei den gesamten Warenimporten (inklusive Energie) beläuft sich der Anteil Russlands zwischen jeweils 6,0% in Polen und Bulgarien und 1,7% in Kroatien. Infolgedessen dürften Störungen der bilateralen Handelsbeziehungen lediglich zu relativ geringen Auswirkungen in den MOEL führen. Jedoch dämpft der Krieg in der Ukraine die Wirtschaftsdynamik in den MOEL auch durch Auswirkungen auf die Finanzmärkte, anhaltende Engpässe in den Lieferketten, Vertrauensverluste und den zusätzlichen Druck auf die Energiepreise.

Der seit Ende Februar zu beobachtende kräftige Anstieg der Gas- und Ölpreise heizt die bereits hohen Energiepreise zusätzlich an. Dies dürfte sich negativ auf das verfügbare Einkommen der Haushalte auswirken und zusammen mit dem sinkenden Konsumentenvertrauen zu einer Abschwächung der Verbrauchernachfrage führen. Für die Unternehmen wirken sich neben den erhöhten Energie- und Rohstoffpreisen auch die Produktionsunterbrechungen infolge fehlender Vorprodukte negativ aus. Das sinkende Unternehmensvertrauen und niedrigere Unternehmensgewinne sowie kriegs- und pandemiebedingte Unsicherheiten können zu einer Zurückhaltung bei Investitionsvorhaben führen. Anhaltende Lieferengpässe trüben zusätzlich die Aussichten. Hingegen dürften die Auszahlungen aus dem EU-Haushalt und insbesondere Zahlungen für Investitionsvorhaben im Rahmen des „Next Generation EU“-Programms die Wirtschaftsleistung substantiell unterstützen.

Alles in allem ist in diesem und im nächsten Jahr ein durchschnittlicher Anstieg des Bruttoinlandsprodukts in den MOEL um 3,7% beziehungsweise 3,8% zu erwarten (Tabelle 7). Die Abwärtsrisiken der Prognose bleiben dabei jedoch hoch.

Tabelle 7

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosigkeit in den mittel- und osteuropäischen Mitgliedstaaten der EU

2021 bis 2023; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

| | Bruttoinlandsprodukt | | | Verbraucherpreise | | | Arbeitslosenquote ¹ | | |
|------------------------------|--|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------------------------|-------------------|-------------------|
| | Veränderung gegenüber dem Vorjahr in % | | | | | | | | |
| | 2021 | 2022 ^P | 2023 ^P | 2021 | 2022 ^P | 2023 ^P | 2021 | 2022 ^P | 2023 ^P |
| Polen | 5,6 | 4,0 | 3,8 | 5,2 | 9,0 | 6,2 | 3,4 | 3,8 | 3,5 |
| Tschechien | 3,3 | 3,0 | 3,5 | 3,3 | 10,0 | 4,0 | 2,8 | 3,0 | 3,0 |
| Rumänien | 5,8 | 3,8 | 4,0 | 4,1 | 8,5 | 5,3 | 5,6 | 5,8 | 5,5 |
| Ungarn | 7,1 | 3,5 | 4,0 | 5,2 | 9,0 | 5,5 | 4,1 | 4,3 | 4,0 |
| Bulgarien | 3,8 | 3,3 | 3,5 | 2,9 | 6,0 | 3,2 | 5,3 | 5,5 | 5,3 |
| Kroatien | 10,0 | 3,8 | 4,0 | 2,7 | 5,0 | 3,0 | 7,9 | 7,0 | 6,5 |
| Insgesamt² | 5,5 | 3,7 | 3,8 | 4,4 | 8,8 | 5,3 | 4,2 | 4,5 | 4,2 |

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat und nationalen Quellen. - ¹Standardisiert. - ²Mit dem Bruttoinlandsprodukt bzw. der Zahl der Erwerbspersonen von 2020 gewogener Durchschnitt der aufgeführten Länder. - ^PPrognose.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

2.7 Russland: Wirtschaft stürzt in eine schwere Rezession

In **Russland** erhöhte sich die Wirtschaftsleistung im vergangenen Jahr um 4,7%. Getragen wurde die Entwicklung in der zweiten Jahreshälfte durch eine Erholung der Investitionen und des privaten Konsums. Der rasche Zuwachs an Bankkrediten und die durch steigende Sozialtransfers gestärkten verfügbaren Einkommen der Haushalte stützten den Konsum. Die wachsende globale Rohstoffnachfrage führte zu einer kräftigen Zunahme der Industrieproduktion, darunter insbesondere der Rohöl- und der Erdgasproduktion. Da die Weltmarktpreise für Rohöl und andere Rohstoffe deutlich zunahm, flossen aus deren Export beträchtliche Einnahmen in den Nationalen Wohlfahrtsfonds, dessen Volumen 12% des BIP erreichte. Die Erholung der Inlands- wie der Auslandsnachfrage führte zu einer deutlichen Zunahme der Inflation, die im Januar 2022 8,7 % betrug. Um den Inflationsanstieg einzudämmen, hob die Zentralbank den Leitzins mehrmals an, am 11. Februar auf 9,50 %.

Seit dem Einmarsch russischer Truppen in die Ukraine am 24. Februar 2022 und der Verhängung von Wirtschaftssanktionen durch mehr als 30 Länder hat sich der Wert des russischen Rubels um rund 40% verringert. Um die doppelte Belastung des Finanzsektors durch den Wertverlust des Rubels und die hohe Geldnachfrage zu bewältigen, erhöhte die Zentralbank den Leitzins am 28. Februar auf 20%. Diese Maßnahme dürfte die Kredite für Konsumenten und Unternehmen stark verteuern und sich negativ auf den privaten Konsum wie auch auf die Investitionen auswirken. Weitere wirtschaftliche Einbußen sind aufgrund der umfassenden Ausfuhrrestriktionen westlicher Staaten für Halbleiter, Flugzeuge, Software, etc. zu erwarten. Darüber hinaus dürfte das Angebot von verschiedenen Konsum- und Investitionsgütern in Russland knapp werden, da mehr als 300 internationale Unternehmen angekündigt haben, sich aus Russland zurückzuziehen oder ihre Aktivitäten im Land auszusetzen oder einzuschränken. Im Ergebnis wird die Inflation infolge der abwertungsbedingten Verteuerung importierter Waren sowie sanktionsbedingter Verknappungen von dem schon zuvor hohen Wert noch weiter zunehmen. Ebenso ist mit einer starken Zunahme der Arbeitslosigkeit zu rechnen, die im Vorjahr lediglich 4,8% betrug. Der Ausschluss von zwölf großen Banken aus dem internationalen Bezahlungssystem SWIFT wird trotz der Nutzung alternativer russischer und chinesischer Zahlungssysteme den Zahlungsverkehr mit dem Ausland erschweren.

Um einen Zusammenbruch des Finanzsektors zu verhindern und den Rubel zu stützen, wurden Kapitalverkehrskontrollen eingeführt. Exportunternehmen müssen demnach 80% ihrer Deviseneinnahmen verkaufen. Außerdem gibt es Beschränkungen für Beträge, die auf ausländische Konten überwiesen und in Form von Devisenbargeld aus dem Land gebracht werden können. Der Devisenhandel wurde bis zum 9. September 2022 ausgesetzt. Der in Rubel notierende Aktienindex der Moskauer

Börse verlor am 24. Februar ein Drittel seines Wertes. Zwar wurde der Handel an der Moskauer Börse sodann eingestellt, aber die Kurse der an ausländischen Börsen notierten russischen Aktien sind seitdem weiterhin drastisch gefallen. Da etwa 15 Millionen Privatkunden russische Aktien halten, wirkt sich der Zusammenbruch des Aktienmarktes negativ auf das Vermögen vieler Einwohner in Russland aus. Um den Aktienmarkt zu stützen, kaufte die Regierung mit Geldern aus dem Nationalen Wohlfahrtsfonds Aktien russischer Unternehmen im Wert von 1 Mrd. Rubel auf. Darüber hinaus wurden die Möglichkeiten ausländischer Investoren, ihre Investitionen in russische Vermögenswerte zu repatriieren, eingeschränkt.

Da die russische Zentralbank wegen der verhängten Sanktionen nur beschränkt über ihre umfangreichen Devisenreserven von rund 630 Mrd. US-Dollar (40% in Relation zum BIP) verfügen kann, werden massive Auswirkungen für die russische Wirtschaft erwartet. Die Kreditwürdigkeit des Landes wurde von großen Ratingagenturen herabgestuft. Das Risiko, dass Russland nicht in der Lage sein wird, seine Schulden bei internationalen Gläubigern zu bedienen, ist erheblich. Auch viele russische Unternehmen werden möglicherweise ihre Fremdwährungsverbindlichkeiten nicht begleichen können. Längerfristig ist zudem eine Isolation von westlichen Technologien und Vorleistungen sowie eine starke Abwanderung ausländischer Investoren und des Humankapitals aus Russland zu erwarten.

Die EU hat bisher vier Sanktionspakete mit weitreichenden Restriktionen für den Finanzsektor, den Handel und mehr als 800 Personen erlassen. Eine Verringerung der Importe der EU von Öl und Gas um etwa zwei Drittel bis zum Ende dieses Jahres sowie das Importembargo der USA und Großbritanniens dürfte die Deviseneinnahmen Russlands reduzieren. Die Sanktionen haben sowohl kurz- als auch langfristige Auswirkungen für die russische Wirtschaft. Für das laufende Jahr ist eine starke Rezession in Russland zu erwarten. Die Wirtschaftsleistung dürfte um 10% zurückgehen. Im nächsten Jahr könnte die Wirtschaftsleistung um 2% zurückgehen.

Literatur

Bachmann, R., D. Baqaee, C. Bayer, M. Kuhn, A. Löschel, B. Moll, A. Peichl, K. Pittel und M. Schularick (2022), Was wäre, wenn...? Die wirtschaftlichen Auswirkungen eines Importstopps russischer Energie auf Deutschland, ECONtribute. Policy Brief No. 029

Bruegel (2022), Preparing for the first winter without Russian gas. Blogpost, veröffentlicht am 28.2.2022. <https://www.bruegel.org/2022/02/preparing-for-the-first-winter-without-russian-gas/>

EZB (2022), Erdgasabhängigkeit und Risiken für die Konjunktur im Euro-Währungsgebiet. EZB-Wirtschaftsbericht 1/2022, S. 55-60.

Kimmich, C., S. Koch, T. König, S. Lappöhn, A. Schnabl, M. Wagner, K. Weyerstraß und H. Zenz

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

(2022), Abschätzung der wirtschaftlichen Folgen des Kriegs in der Ukraine und der Sanktionen gegen Russland – 15. März 2022. IHS Policy Brief Nr. 2/2022.

Schmidt, T., R. Döhrn, D. Grozea-Helmenstein, P. an de Meulen, M. Micheli, S. Rujin und L. Zwick (2016), Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Keine durchgreifende Besserung. RWI Konjunkturberichte 67 (1): 5-36.