

Blagov, Boris; Grozea-Helmenstein, Daniela; Kirsch, Florian; Weyerstraß, Klaus

Article

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Weltwirtschaft erholt sich allmählich

RWI Konjunkturberichte

Provided in Cooperation with:

RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung, Essen

Suggested Citation: Blagov, Boris; Grozea-Helmenstein, Daniela; Kirsch, Florian; Weyerstraß, Klaus (2023) : Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Weltwirtschaft erholt sich allmählich, RWI Konjunkturberichte, ISSN 1861-6305, RWI - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung, Essen, Vol. 74, Iss. 2, pp. 5-34

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/277814>

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.

Boris Blagov, Daniela Grozea-Helmenstein, Florian Kirsch und Klaus Weyerstraß

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Weltwirtschaft erholt sich allmählich¹

Kurzfassung: Vor dem Hintergrund der hohen Inflation und der anhaltend angespannten geopolitischen Lage befindet sich die Weltwirtschaft weiterhin in einer Schwäche-phase. Dies trifft insbesondere das Verarbeitende Gewerbe. Gleichzeitig verzeichnete der globale Warenhandel im Winter einen merklichen Rückgang. Ein positiveres Bild zeigt sich dagegen bei den Dienstleistungen. Im ersten Quartal des Jahres war die Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts in den großen Volkswirtschaften heterogen. So verzeichneten die USA erneut ein positives Wachstum und in China kam es nach den Lockerungen der Maßnahmen zur Pandemiebekämpfung zu einem kräftigen Anstieg des BIP. Im Euro-Raum ging das BIP dagegen leicht zurück.

Nachdem viele Rohstoffpreise, insbesondere diejenigen für Energie, inzwischen wieder deutlich gesunken sind, gehen die Inflationsraten nun ebenfalls spürbar zurück. Allerdings befinden sie sich vielerorts noch immer auf einem sehr hohen Niveau. Dies gilt auch für die Kerninflation. Vor diesem Hintergrund haben die Zentralbanken ihre Leitzinsen deutlich erhöht. Dies dürfte im Prognosezeitraum nicht zuletzt die Investitionstätigkeit hemmen. Trotzdem dürfte sich die Weltwirtschaft allmählich weiter erholen. So ist zu erwarten, dass der Rückgang der Inflationsraten und steigende Löhne den privaten Konsum stützen. Nach einem Anstieg um 2,9% im Vorjahr, dürfte das globale Wachstum mit 2,5% im laufenden und 2,4% im kommenden Jahr jedoch verhalten bleiben (Tabelle 1). Die Inflation dürfte auch aufgrund der Entwicklung der Energiepreise weiter zurück gehen. Mit voraussichtlich 4,6% fällt sie in diesem Jahr aber noch immer hoch aus, bevor sie im kommenden Jahr auf 2,7% zurückgehen dürfte.

Neben geopolitischen Risiken stellt die Preisentwicklung ein bedeutendes Risiko für die weitere Entwicklung der Weltwirtschaft dar. Ein persistenterer Preisdruck könnte den Konsum stärker dämpfen und vor allem dazu führen, dass die Notenbanken ihre Geldpolitik noch stärker straffen müssen. Dies würde die konjunkturelle Dynamik weiter belasten und birgt Risiken für Finanzstabilität und Schuldentragfähigkeit.

¹ Abgeschlossen am 14.6.2023. 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 sowie Christoph M. Schmidt und Torsten Schmidt für hilfreiche Anmerkungen zu einer früheren Fassung.

Frühsommer 2023

Tabelle 1

Eckwerte zur internationalen Konjunktur

2022 bis 2024; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2022	2023 ^p	2024 ^p
Bruttoinlandsprodukt¹			
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	2,6	1,1	1,4
Euro-Raum	3,5	0,8	1,7
USA	2,1	1,4	1,3
Schwellenländer	3,2	4,5	4,0
China	3,0	5,8	4,5
Insgesamt²	2,9	2,5	2,4
Insgesamt in Kaufkraftparitäten	3,3	3,0	2,9
Verbraucherpreise			
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	7,8	5,1	2,3
Euro-Raum	8,4	6,1	2,5
USA	8,0	4,0	2,2
Schwellenländer	5,2	3,9	3,4
China	1,9	0,6	1,9
Insgesamt²	6,8	4,6	2,7
Welthandel³	3,2	0,2	3,0
Rohölpreis (Brent, \$/b)⁴	98,8	77,6	72,6
Dollarkurs (\$/€)⁴	1,05	1,08	1,07

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.

Summary: *Against the background of high inflation and the continuing tense geopolitical situation, the global economy remains in a weak phase. This is affecting the manufacturing sector in particular. At the same time, global trade in goods showed a marked decline over the winter. By contrast, the picture for services is more positive. In the first quarter of the year, production growth in the major economies varied. For example, the USA continued to record positive growth and in China there was a strong increase in GDP following the easing of measures to combat the pandemic. In the euro zone, however, GDP declined slightly.*

Given that many commodity prices, particularly energy prices, have fallen significantly, inflation rates are also falling appreciably. However, in many places they are still at a very high level. This also applies to core inflation. Against this background, the central banks have significantly increased their key interest rates. This is likely to dampen investment activity over the forecast period. Nevertheless, the global economy is expected to continue its gradual recovery. The decline in inflation rates and rising wages are expected to support private consumption. However, following an increase of 2.9% in the previous year, global growth is expected to remain subdued at 2.5% this year and 2.4% next year (Table). Inflation is also expected to fall further due to the dynamics of energy prices. However, at 4.6% it is still expected to remain high this year, before falling to 2.7% next year.

Alongside geopolitical risks, price developments pose a significant risk to the further development of the global economy. Even more persistent price pressures could have a stronger dampening effect on consumption and above all lead to central banks having to tighten their monetary policy even more. This would further hamper economic growth and pose risks to financial stability and debt sustainability.

Frühsommer 2023

International Forecast

2022 to 2024; changes over the previous year, %

	2022	2023 ^f	2024 ^f
Gross Domestic Product¹			
Advanced Economies	2.6	1.1	1.4
Euro Area	3.5	0.8	1.7
USA	2.1	1.4	1.3
Developing Countries	3.2	4.5	4.0
China	3.0	5.8	4.5
Total²	2.9	2.5	2.4
Total in Purchasing Power Parities²	3.3	3.0	2.9
Consumer Prices			
Advanced Economies	7.8	5.1	2.3
Euro Area	8.4	6.1	2.5
USA	8.0	4.0	2.2
Developing Countries	5.2	3.9	3.4
China	1.9	0.6	1.9
Total²	6.8	4.6	2.7
World trade³	3.2	0.2	3.0
Oil price (Brent, \$/b)⁴	98.8	77.6	72.6
Dollar exchange rate (\$/€)⁴	1.05	1.08	1.07

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

Wenngleich sich die Weltwirtschaft im Frühsommer 2023 nach wie vor in einer Schwächephase befindet, ist in vielen Regionen eine Stabilisierung zu beobachten. Diese wurde im ersten Quartal wesentlich vom Aufholprozess der chinesischen Volkswirtschaft nach der Abkehr von der strikten Null-Covid-Politik und vom robusten privaten Konsum in den USA gestützt. In China erhöhte sich das Bruttoinlandsprodukt um 2,2% gegenüber dem Vorquartal. Neben dem privaten Konsum, insbesondere jenem von Dienstleistungen, belebten sich auch die Exporte spürbar, vor allem nach Südostasien und nach Russland. In den USA stärkten der robuste Arbeitsmarkt und steigende verfügbare Einkommen den Konsum.

In der Europäischen Union (EU) nahm die gesamtwirtschaftliche Produktion im ersten Quartal leicht zu. Vor dem Hintergrund der noch immer hohen Inflation und des Rückgangs der Kaufkraft gingen die Konsumausgaben weiter zurück. Jedoch hat sich die Situation auf den Energiemärkten inzwischen entspannt, und die Energiepreise an den Börsen sind deutlich gesunken. In welchem Ausmaß sich diese Rückgänge der Großhandelspreise in den Verbraucherpreisen niederschlagen, variiert zwischen den Mitgliedstaaten je nach Ausgestaltung der Lieferverträge, vor allem hinsichtlich der Laufzeit. Außerdem sind in einigen Mitgliedstaaten fiskalische Maßnahmen zur Reduktion der Energiepreise in Kraft.

In Russland ging die Wirtschaftsleistung im ersten Quartal 2023 gemäß einer Schnellschätzung des nationalen Statistikamts um 1,9% im Vorjahresvergleich zurück, nach einem Rückgang um 2,7% im vierten Quartal 2022. Trotz der westlichen Sanktionen entwickeln sich die Ölexporte kräftig, vor allem nach China und nach Indien. Zudem scheint sich die Verfügbarkeit von Vorleistungen dank deutlich steigender Importe aus China und den russischen Nachbarländern zu verbessern. In Indien stieg das Bruttoinlandsprodukt recht kräftig, getragen sowohl von der Industrieproduktion als auch von den Dienstleistungen.

In den übrigen Schwellenländern bremst die hohe Inflation die Konjunktur. Zwar sinken die Energie- und Nahrungsmittelpreise, aber die Kerninflation ohne diese Warengruppen bleibt hoch. Die Volkswirtschaften in Südostasien werden durch die Erholung in China begünstigt, aber sobald die Nachholeffekte nach dem Ende der Null-Covid-Politik in China abgeklungen sein werden, dürfte die konjunkturelle Grundtendenz in den südostasiatischen Schwellenländern eher schwach bleiben.

Der Welthandel ging im ersten Quartal 2023 nach Daten des niederländischen CPB saisonbereinigt um 0,9% zurück. Erst im März konnte eine Bodenbildung beobachtet werden, insbesondere in China. Für die kommenden Monate deutet der RWI/ISL-

Frühsommer 2023

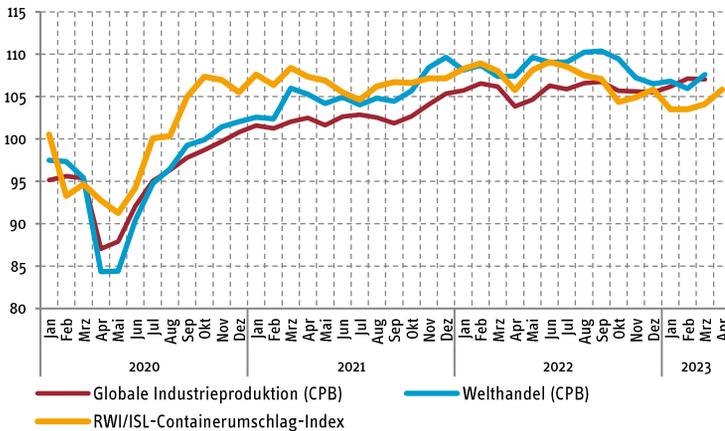
Containerumschlagindex auf eine allmähliche Erholung des Welthandels hin (Schaubild 1). Während der Containerumschlag im April in den chinesischen Häfen kräftig stieg, scheint er sich in den europäischen Häfen erst langsam zu stabilisieren. Zwar stieg der Teilindex für die nordeuropäischen Häfen saisonbereinigt gegenüber März, aber die Trendkomponente weist nach wie vor nach unten (RWI 2023).

Ein Grund für den verhaltenen weltweiten Warenhandel ist darin zu sehen, dass sich die globale Konjunkturerholung momentan vor allem aus den Dienstleistungen speist, während die Nachfrage nach Waren unter der hohen Inflation und den Zinserhöhungen leidet.

Schaubild 1

Welthandel und RWI/ISL-Containerumschlagindex

Januar 2020 bis April 2023, Dezember 2019=100, saisonbereinigt



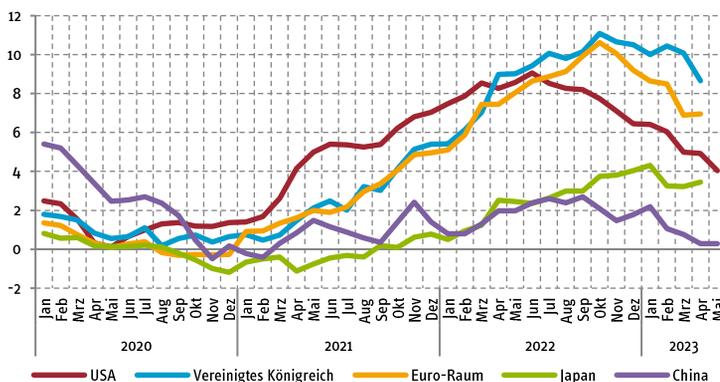
Quellen: CPB, RWI, eigene Berechnungen.

Der Höhepunkt der Inflation wurde in den meisten Ländern und Regionen überschritten, aber die Teuerung geht nur langsam zurück (Schaubild 2). Zwar gehen die Preise für industrielle Rohstoffe, Nahrungsmittel und Energie teilweise deutlich zurück (Schaubild 3), die Kerninflation ist jedoch nach wie vor hoch.

Schaubild 2

Entwicklung der Verbraucherpreise in ausgewählten Volkswirtschaften

Januar 2020 bis Mai 2022, Veränderung zum Vorjahresmonat in %

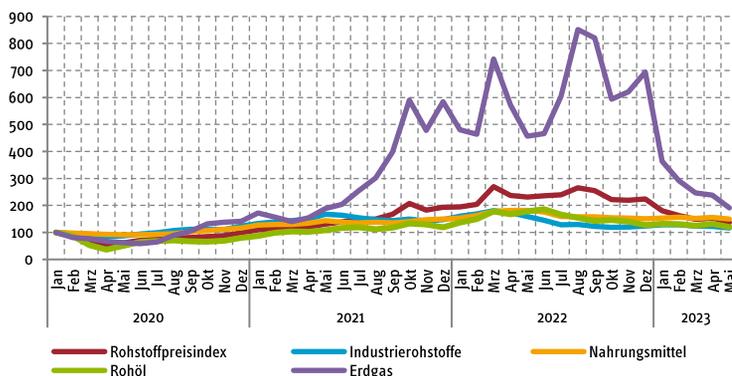


Quelle: nationale Statistikämter, Eurostat, Macrobond.

Schaubild 3

Preise für ausgewählte Rohstoffe

Juni 2020 bis Mai 2023, Indizes, Januar 2020=100, Welt, US-Dollar



Quellen: HWWI, Macrobond, eigene Berechnungen.

Im Aggregat der OECD-Länder stiegen die Verbraucherpreise im April um 7,1%, darunter in den USA um 4,9% und im Euro-Raum um 7,0%. Während die Inflation in den USA bereits seit August 2022 sinkt, ist dies im Euro-Raum erst seit November der Fall. Die Kerninflation ohne Energie und Nahrungsmittel belief sich im Mai in den USA auf 5,3%. Im Euro-Raum lag die Kerninflation laut der Schnellschätzung im Mai ebenfalls bei 5,3% und ist somit zum ersten Mal seit Januar 2022 zurückgegangen. Angesichts der robusten Arbeitsmärkte konnten die Gewerkschaften vielfach hohe Lohnsteigerungen durchsetzen, die von den Unternehmen vor dem Hintergrund der kräftigen Nachfrage voraussichtlich weitgehend an die Verbraucherpreise weitergegeben werden.

1.2 Ausblick

Die Weltwirtschaft dürfte sich weiterhin schwach und uneinheitlich entwickeln. Darauf deuten auch umfragebasierte Indikatoren wie der Einkaufsmanagerindex hin. Vor allem die hartnäckige Inflation und die zu deren Bekämpfung vorgenommenen Zinserhöhungen bremsen die Konjunktur, insbesondere im Verarbeitenden Gewerbe. Gestützt wird die Industrieproduktion von der weitgehenden Normalisierung der globalen Lieferketten und den rückläufigen Frachtraten. Getragen wird die Erholung momentan aber vor allem von den Dienstleistungen, u.a. von Nachholeffekten beim Tourismus nach dem Ende der Corona-Pandemie.

Die Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen dürfte die Investitionstätigkeit belasten, und die weiterhin hohe Inflation bremst den privaten Konsum. Der Welthandel leidet unter den geopolitischen Spannungen. Erst allmählich sollte die langsam sinkende Inflation zusammen mit den vorangegangenen Lohnerhöhungen den privaten Konsum stützen, und die Entspannung bei den Angebotsrestriktionen sollte der Industrieproduktion Schwung verleihen. Vor allem, wenn der sinkende Inflationsdruck im kommenden Jahr erste Zinssenkungen erlaubt.

Vor diesem Hintergrund dürfte das globale Wachstum in diesem Jahr geringer ausfallen als im Vorjahr. Dies gilt insbesondere für die Gruppe der fortgeschrittenen Volkswirtschaften (Tabelle 2). Bei den Schwellenländern steht dem die Entwicklung in China entgegen, wo nach dem schwachen Vorjahr ein höheres jahresdurchschnittliches Wachstum zu erwarten ist. Die Inflationsraten dürften in den meisten Volkswirtschaften spürbar zurückgehen. Hierzu tragen die gesunkenen Rohstoffpreise und die geldpolitische Straffung bei.

RWI Konjunkturbericht 74 (2)

Tabelle 2

Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften und den Schwellenländern

2022 bis 2024; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
	2022	2023 ^p	2024 ^p	2022	2023 ^p	2024 ^p
EU-27 ¹	3,6	0,9	1,8	8,8	6,6	2,7
Euro-Raum ¹	3,5	0,8	1,7	8,4	6,1	2,5
Vereinigtes Königreich	4,1	0,0	1,0	9,1	7,5	2,8
USA	2,1	1,4	1,3	8,0	4,0	2,2
China	3,0	5,8	4,5	1,9	0,6	1,9
Japan	1,0	1,5	1,0	2,5	3,0	1,3
Ostasien ²	3,5	2,7	3,5	4,5	3,3	2,1
Indien	6,6	6,3	6,4	6,7	5,1	4,0
Lateinamerika ²	3,3	2,2	1,6	17,8	19,5	11,9
Russland	-2,1	-2,0	1,0	13,8	5,5	4,7
Insgesamt	2,9	2,5	2,4	6,8	4,6	2,7
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	2,6	1,1	1,4	7,8	5,1	2,3
Schwellenländer	3,2	4,5	4,0	5,2	3,9	3,4

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat, des IWF, und nationalen Quellen. Aggregate gewichtet mit BIP in U.S. Dollar von 2021. - ^pPrognose. - ¹Für Details siehe Tabelle 4. - ²Für Details siehe Tabelle 3.

1.3 Risiken

Es bestehen weiterhin beträchtliche Abwärtsrisiken für die Weltwirtschaft. Insbesondere könnte der Krieg Russlands gegen die Ukraine weiter eskalieren. Zudem könnte bei einem strengen Winter 2023/2024 in Europa eine Gasmangellage drohen, auch wenn eine solche im vergangenen Winter durch Einsparungen abgewendet werden konnte und die Gasspeicher nach dem Sommer gut gefüllt sein dürften.

Ein weiteres Risiko geht von den Finanzmärkten aus. Die Turbulenzen im Bankensystem im Frühjahr, als zwei Regionalbanken in den USA insolvent wurden und die Schweizer Großbank Credit Suisse nur durch eine Übernahme durch die UBS gerettet werden konnte, haben die Anfälligkeit des Finanzsystems im Umfeld der raschen Zinserhöhungen deutlich gemacht. Bisher hat sich das Finanzsystem zwar widerstandsfähig gezeigt, denn diese Turbulenzen blieben zeitlich und regional begrenzt, aber ein neuerliches Aufflammen von Problemen im Bankensektor kann nicht ausgeschlossen werden.

Schließlich kann sich die Inflation als hartnäckiger als erwartet erweisen, was die Realwirtschaft belasten und eine Abkehr vom restriktiven geldpolitischen Kurs verzögern würde.

2. Die Regionen im Einzelnen

2.1 USA: Geldpolitik bremst Inflation und Konjunktur

In den USA stieg die Wirtschaftsleistung zu Jahresbeginn erneut. Mit 0,3% fiel das Quartalswachstum allerdings etwas geringer aus als in der zweiten Jahreshälfte 2022, als nach dem BIP-Rückgang im ersten Halbjahr Anstiege um 0,8% bzw. 0,6% zu verzeichnen waren. Den größten Wachstumsbeitrag lieferte zu Beginn des laufenden Jahres der private Konsum. Während hier die Dienstleistungen ihren Aufwärtstrend fortsetzten, nahm nach vier negativen Quartalen erstmals auch der Konsum von Waren wieder zu. Hierzu trug insbesondere ein starker Anstieg bei den langlebigen Konsumgütern bei.

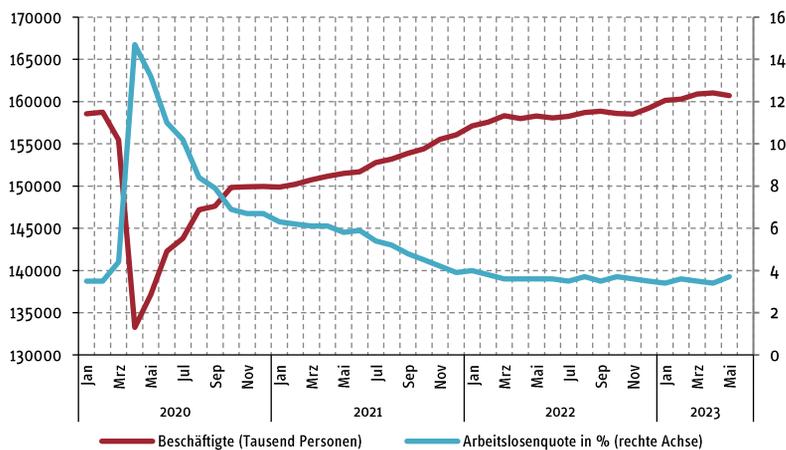
Bei den Investitionen zeigte sich ein gemischtes Bild. So gingen die Wohnbauinvestitionen das achte Quartal in Folge zurück. Demgegenüber gab es einen Anstieg bei den Nichtwohnbauinvestitionen, so dass die Anlageinvestitionen insgesamt nur sehr leicht zurückgingen. Dagegen war der Wachstumsbeitrag der Vorratsveränderungen deutlich negativ. Beim Außenhandel stand einem Rückgang der Dienstleistungsexporte ein deutlicher Zuwachs bei den Warenexporten gegenüber, so dass die Exporte nach dem Rückgang im Vorquartal insgesamt wieder stiegen. Mit den gleichzeitig zunehmenden Importen war der statistische Wachstumsbeitrag des Außenhandels damit im ersten Quartal null. Von den staatlichen Konsumausgaben und Investitionen ging dagegen erneut ein positiver Beitrag zum BIP-Wachstum aus.

Am Arbeitsmarkt nahm die Beschäftigung weiter zu (Schaubild 4). Seit dem Sommer des vergangenen Jahres übertrifft sie das vor der Pandemie erreichte Niveau. Während die Partizipationsquote der Gesamtbevölkerung, auch demografiebedingt, merklich unter ihrem damaligen Niveau liegt, übertrifft die Partizipationsquote der 25 bis 54-Jährigen ebenfalls ihren zum Jahresbeginn 2020 erreichten Wert. Die Arbeitslosenquote liegt seit dem vergangenen Jahr auf einem sehr niedrigen Niveau. Vor dem Hintergrund der guten Lage am Arbeitsmarkt sind deutliche Anstiege der nominalen Löhne zu verzeichnen.

Schaubild 4

Beschäftigung und Arbeitslosenquote in den Vereinigten Staaten

Januar 2020 bis Mai 2023, saisonbereinigt.



Quelle: BLS.

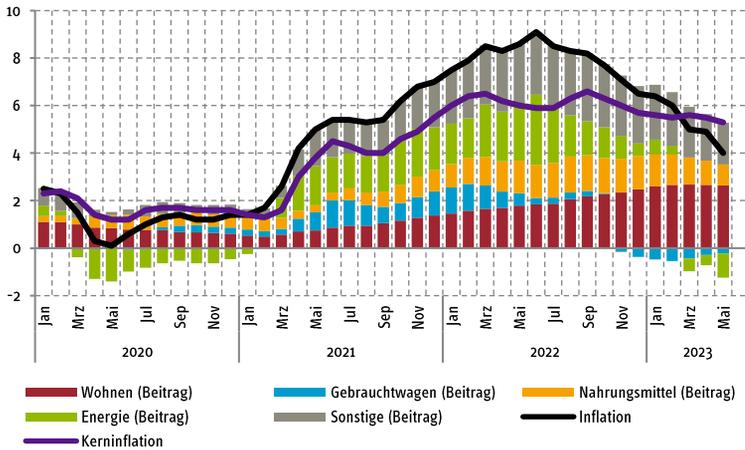
Der Preisanstieg hat sich seit Mitte des vergangenen Jahres merklich verlangsamt. So lag die Verbraucherpreisinflation im Mai nur noch bei 4,0%. Im Jahr 2022 hatte sie über mehrere Monate hinweg bei über 8% gelegen (Schaubild 5). An der Abschwächung der Inflation hatte die Entwicklung der Energiepreise einen wesentlichen Anteil. Zuletzt war ihr Inflationsbeitrag negativ. Auch die Beiträge anderer Komponenten, die zwischenzeitlich deutlich zur Gesamtinflation beigetragen hatten, wie etwa die Preise für Gebrauchtwagen, haben sich abgeschwächt.

Dagegen blieb der Beitrag der Nahrungsmittelpreise anhaltend hoch und derjenige der Ausgaben für das Wohnen nahm weiter zu. Mit über 4% gegenüber dem Vorjahr stieg auch der Preisindex für die privaten Konsumausgaben (PCE) noch deutlich stärker, als es dem Inflationsziel der US-Notenbank Fed entspricht. Um der hohen Inflation entgegenzuwirken, hat diese ihre Leitzinsen seit dem vergangenen Jahr deutlich angehoben. Mit dem inzwischen zu beobachteten Rückgang der Inflationsraten könnte sich nun ein Ende der Zinserhöhungen abzeichnen.

Schaubild 5

Verbraucherpreisinflation in den Vereinigten Staaten

Januar 2020 bis Mai 2023, in Prozent, Beiträge in %-Punkten.



Quelle: BLS, Macrobond, eigene Berechnungen.

Bislang zeigte sich die Konjunktur trotz der starken Preisanstiege und der geldpolitischen Straffung noch robust. Mit der Einigung über die Anhebung der Schulden- grenze konnte zudem zuletzt das Risiko eines Zahlungsausfalls auf Bundesebene ab- gewendet werden. Gleichwohl bleibt die konjunkturelle Dynamik im Prognosezeit- raum voraussichtlich gedämpft. Im laufenden Jahr dürfte das BIP um 1,4% steigen, im kommenden Jahr um 1,3%. Es ist damit zu rechnen, dass sich die Verbraucher- preisinflation weiter abschwächen wird. Mit 4,0% im Jahresdurchschnitt dürfte sie aber auch in diesem Jahr noch auf einem deutlich erhöhten Niveau verbleiben, bevor sie im kommenden Jahr voraussichtlich auf 2,2% zurückgeht.

2.2 Japan: allmähliche Erholung nach der pandemiebedingten Rezession

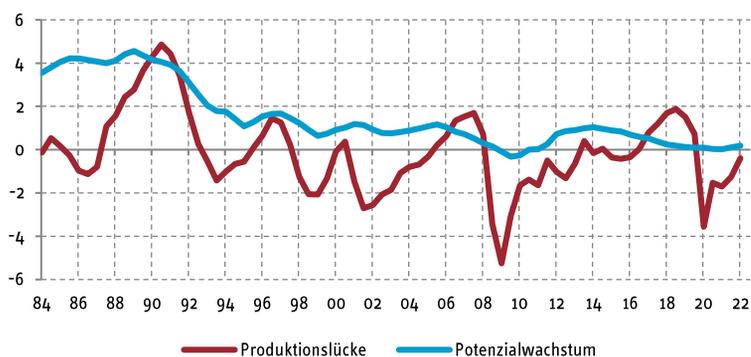
Die japanische Wirtschaft ist mit einem kräftigen Quartalswachstum von 0,7% in das laufende Jahr gestartet. Hierzu trug insbesondere die inländische Nachfrage bei. Der Wachstumsbeitrag des Außenhandels war dagegen angesichts eines deutlichen Rückgangs der Exporte negativ. Trotz des jüngsten Anstiegs liegt das BIP immer noch spürbar unter dem im Jahr 2019 erreichten Niveau, so dass es bislang nur eine un- vollständige Erholung von der pandemiebedingten Rezession gab. Die von Forschern der Bank of Japan geschätzte Produktionslücke hatte sich bis zum Jahresende 2022 aber weitgehend geschlossen (Schaubild 6). Gleichzeitig dürfte das Potenzial-

wachstum der japanischen Volkswirtschaft, insbesondere aufgrund der demografischen Entwicklung, sehr gering sein, so dass die Anstiege des BIP absehbar verhalten bleiben dürften.

Schaubild 6

Japan: Produktionslücke und Potenzialwachstum

%, 1984 bis 2022



Quellen: Bank of Japan, eigene Darstellung.

Zuletzt deuteten Stimmungsindikatoren wie die Einkaufsmanagerindizes auf eine positive konjunkturelle Dynamik hin. Für das laufende Jahr ist damit zu erwarten, dass sich die Erholung der japanischen Wirtschaft fortsetzt. Mit 1,5% dürfte das BIP-Wachstum dabei etwas kräftiger ausfallen als im Vorjahr. Für das Jahr 2024 ist mit einer Wachstumsrate von 1,0% zu rechnen. Damit wird im Prognosezeitraum das Vorkrisenniveau des BIP aus dem Jahr voraussichtlich übertroffen. Nachdem die Inflation im vergangenen Jahr deutlich gestiegen ist, ist damit zu rechnen, dass sie im laufenden Jahr mit 3,0% nochmals höher ausfallen wird, bevor sie im kommenden Jahr zurückgehen und noch bei 1,3% liegen dürfte.

2.3 Uneinheitliche konjunkturelle Entwicklung in den Schwellenländern

Nachdem die Wirtschaftsleistung in **China** im vierten Quartal 2022 durch die starke Ausbreitung des Coronavirus und die zunächst noch getroffenen Eindämmungsmaßnahmen gebremst wurde, stieg das BIP im ersten Quartal dieses Jahres um 2,2% gegenüber dem Vorquartal. Die Lockerung der Maßnahmen dürften noch weiter stützend auf die konjunkturelle Dynamik wirken, sofern nicht erneute Ansteckungswellen, etwa aufgrund von Arbeitsausfällen oder Vorsichtsmaßnahmen, zu größeren Dämpfern führen.

Frühsommer 2023

Für die weitere Entwicklung zeichnen Indikatoren allerdings ein gemischtes Bild. Während Stimmungsumfragen bei den Dienstleistungen auf eine positive Dynamik hindeuten, zeigten sich im Verarbeitenden Gewerbe schwächere Tendenzen. Gleichzeitig dürften Probleme im Immobiliensektor fortbestehen. Die schwache Inflation bei Produzenten- und Verbraucherpreisen in China deutet ebenfalls nicht auf eine starke konjunkturelle Entwicklung hin. Im laufenden Jahr dürfte der BIP-Zuwachs bei 5,8% liegen und damit das Wachstumsziel der Regierung von rund 5% aber wohl erreicht werden. Im kommenden Jahr beträgt das BIP-Wachstum dann voraussichtlich 4,5% (Tabelle 3).

In **Indien** wuchs das BIP im ersten Quartal dieses Jahres erneut kräftig. Umfragebasierte Indikatoren deuten auf eine Fortsetzung dieser positiven Dynamik hin. Die restriktivere Geldpolitik und das schwächere globale Umfeld dämpfen aber die Konjunktur. In den beiden Jahren des Prognosezeitraums dürften die jahresdurchschnittlichen Wachstumsraten trotzdem jeweils mehr als 6% betragen.

Bei der konjunkturellen Entwicklung in den weiteren **asiatischen Volkswirtschaften** zeigen sich deutliche Unterschiede. So schwächte sich die Dynamik in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften wie Südkorea, Singapur und Taiwan, die nach dem pandemiebedingten Einbruch im Jahr 2020 in den vergangenen Jahren ein kräftiges Wachstum aufwiesen, etwas ab. Dagegen setzte sich die Erholung in vielen Schwellenländern fort, etwa in Indonesien und den Philippinen. Die weitere konjunkturelle Entwicklung in den Schwellenländern wird durch eine Vielzahl von Faktoren bestimmt, welche die einzelnen Länder je nach ihrer Wirtschaftsstruktur in unterschiedlichem Maße beeinflussen. Hierzu zählt neben der Entwicklung der chinesischen Wirtschaft und der damit verbundenen Nachfrage nach Produkten etwa die Entwicklung der Rohstoffpreise. Zudem verschlechtert die geldpolitische Straffung der meisten Zentralbanken die Finanzierungsbedingungen auch für die Schwellen- und Entwicklungsländer.

In **Lateinamerika** konnte Brasilien nach einem schwächeren Schlussquartal zum Jahresbeginn ein starkes Wachstum verzeichnen. Hierzu trug insbesondere ein kräftiger Anstieg der Agrarproduktion bei. Die Inflation ist in Brasilien seit dem Sommer vergangenen Jahres deutlich zurückgegangen. Trotz der deutlichen Zinsanhebungen der Zentralbank stieg auch in Mexiko das BIP im ersten Quartal kräftig. In Argentinien, wo das BIP im Schlussquartal 2022 spürbar zurückgegangen ist, dürften dagegen die wirtschaftlichen Probleme fort dauern. Vor dem Hintergrund der Auswirkungen der geldpolitischen Straffung und des schwachen globalen Umfelds bleibt die konjunkturelle Dynamik der Wirtschaft Lateinamerikas im Prognosezeitraum voraussichtlich eher verhalten.

RWI Konjunkturbericht 74 (2)

Tabelle 3

Reales BIP und Verbraucherpreise in ausgewählten Schwellenländern

2022 bis 2024; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
	2022	2023 ^P	2024 ^P	2022	2023 ^P	2024 ^P
China¹	3,0	5,8	4,5	1,9	0,6	1,9
Ostasien²	3,5	2,7	3,5	4,5	3,3	2,1
Korea	2,6	1,2	2,4	5,1	3,3	1,8
Indonesien	5,3	4,9	5,1	4,2	3,8	2,8
Taiwan	2,4	-0,2	2,4	3,0	2,6	1,8
Thailand	2,6	3,6	4,0	6,1	1,6	1,2
Hong Kong	-3,5	5,0	2,5	1,9	1,9	2,0
Singapur	3,6	0,8	2,0	6,1	5,2	2,1
Malaysia	8,7	3,9	4,8	3,4	2,7	2,0
Philippinen	7,7	6,5	6,1	5,8	5,8	3,1
Indien	6,6	6,3	6,4	6,7	5,1	4,0
Lateinamerika	3,3	2,2	1,6	17,8	19,5	11,9
Brasilien	3,0	2,9	1,6	9,3	5,0	4,2
Mexiko	3,0	2,5	1,6	7,9	5,5	3,6
Argentinien	5,2	-1,3	1,2	72,4	105,1	59,5
Russland	-2,1	-2,0	1,0	13,8	5,5	4,7

Eigene Berechnungen nach nationalen Angaben. - ¹Ohne Hong Kong. - ²Länder gewichtet mit dem U.S. Dollar BIP von 2021. ^PPrognose.

2.4 Euro-Raum: schwache konjunkturelle Dynamik bei hoher Inflation

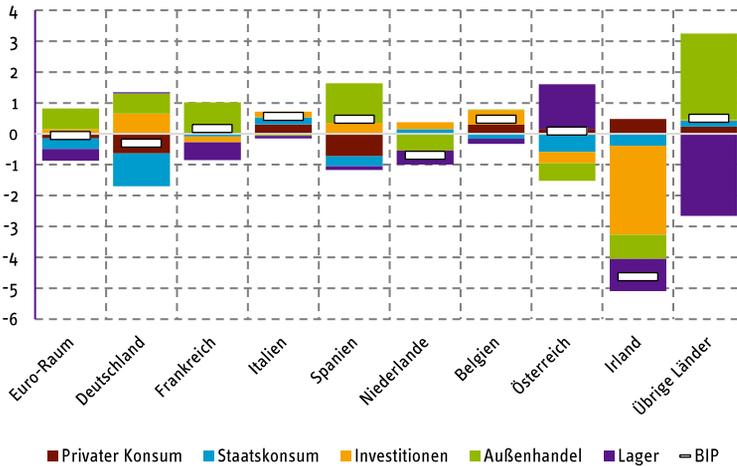
Der **Euro-Raum** meldete zu Beginn des Jahres im Vorquartalsvergleich eine leicht rückläufige Wirtschaftsleistung. Der private Verbrauch ist vor dem Hintergrund des Kaufkraftverlusts infolge der hohen Inflation das zweite Quartal in Folge gesunken, wenn auch langsamer als im Schlussquartal des vergangenen Jahres. Auch die öffentlichen Konsumausgaben gingen zurück. Dagegen trugen die Investitionen positiv zum BIP-Wachstum bei, ebenso wie der Außenbeitrag. Der Rückgang vieler Rohstoffpreise, nicht zuletzt für Erdgas, und ein gegenüber dem US-Dollar stärkerer Euro haben dazu beigetragen, den Druck auf die Importkosten zu verringern. Auch die Einfuhrmengen sind zurückgegangen, insbesondere bei Rohstoffen, Vorleistungsgütern und Investitionsgütern. Allerdings war die wirtschaftliche Entwicklung in den Mitgliedstaaten sehr heterogen (Schaubild 7).

Frühsommer 2023

Schaubild 7

BIP-Wachstum und Wachstumsbeiträge in ausgewählten Euro-Raum Ländern

2023 Q1, Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, Beiträge in %-Punkte



Quelle: Macrobond, Eurostat.

Deutschland meldete im ersten Quartal einen Rückgang des BIP um 0,3%. Dieser ist insbesondere auf eine starke Reduzierung der öffentlichen Konsumausgaben und einen schwachen privaten Konsum zurückzuführen. In Frankreich stagnierte der private Konsum trotz eines Rückgangs des Lebensmittelverbrauchs aufgrund einer starken Zunahme des persönlichen Energiekonsums. Dies ist zum Teil auf einen Anstieg des effektiven Energieverbrauchs zurückzuführen. Darüber hinaus hat die französische Regierung den Geltungsbereich des Energiegutscheins erweitert, der nun für die Bezahlung von Gas-, Strom- und Heizölrechnungen sowie für bestimmte Renovierungsarbeiten verwendet werden kann. Im Gegenzug müssen einige Energiekosten, die bisher vom Staat getragen wurden, nun wieder von den privaten Haushalten übernommen werden, was ebenfalls zu einem Anstieg des persönlichen Energieverbrauchs geführt hat. Ein deutlicher Rückgang der Importe führte zusammen mit schwachen Ausfuhren zu einem positiven Impuls des Außenbeitrags. Insgesamt stieg das BIP um 0,2%.

In Italien trug die Inlandsnachfrage trotz des anhaltenden Kaufkraftverlusts mit starken Anstiegen des öffentlichen und des privaten Konsums zu einem kräftigen Quartalswachstum von 0,5% bei. Hingegen verzeichnete die spanische Wirtschaft ähnlich wie Deutschland erhebliche Rückgänge des Konsums. Allerdings konnte

aufgrund des beträchtlichen Wachstumsbeitrag des Außenbeitrags, vor allem aufgrund der starken Exporte, sowie einer Zunahme der Investitionstätigkeit eine Expansionsrate von 0,4% verzeichnet werden.

Die Teuerung hat sich weiter abgeschwächt. Der Anstieg des harmonisierten Verbraucherpreisindex gegenüber dem Vorjahresmonat lag im Mai laut der Schellschätzung von Eurostat bei 6,1%. Der Rückgang der Inflationsrate ist vor allem auf die Dynamik der Energiepreise zurückzuführen. Nachdem diese im Jahr 2022 noch rund 3 bis 4 %-Punkte zur Inflationsrate beigetragen hatten, ist ihr Beitrag seit März minimal. Der Beitrag der übrigen Komponenten, nämlich Lebensmittel, Alkohol und Tabak (Nahrungsmittel), Dienstleistungen und Industriegüter, blieb dagegen seit Oktober weitgehend unverändert. (Schaubild 8, oben). Die Kerninflation (ohne die Preise für Energie sowie Lebensmittel, Alkohol und Tabak) lag von Februar bis April 2023 auf einem historischen Hochpunkt von 5,6% und ist in Mai leicht auf 5,3% zurückgegangen. Der starke und kontinuierliche Anstieg des HVPI im vergangenen Jahr führt jedoch zu erheblichen Basiseffekten, die die derzeitige Dynamik am aktuellen Rand verdecken.

Diese Dynamik zeigt sich deutlicher, wenn die laufenden Wachstumsraten des durchschnittlichen Preisniveaus in den vergangenen drei Monaten gegenüber den drei Monaten davor betrachtet werden (Schaubild 8, unten). Die Durchschnittsbildung glättet eventuelle starke Schwankungen in einzelnen Monaten. Für die Monate März, Juni, September und Dezember entsprechen diese Wachstumsraten der Quartalsrate. Da die Gewichte der Komponenten nur jährlich angepasst werden, ist die Zerlegung in Inflationsbeiträge für die meisten Monate nur approximativ - es gibt eine kleine Diskrepanz zwischen der Summe der Beiträge und der Veränderungsrate des HVPI. In dieser Betrachtungsweise zeigt sich, dass die Energiepreise seit Jahresbeginn negativ auf die Inflationsrate wirken und der Preisanstiegsdruck der Dienstleistungen seit der Jahreswende leicht nachgelassen hat. Eine Verlangsamung des Preisanstieges ist im Mai auch bei den Preisen für Industriegüter (ohne Energie), was zu dem leichten Rückgang der Kerninflationsrate beigetragen hat, sowie bei den Lebensmittelpreisen zu beobachten.

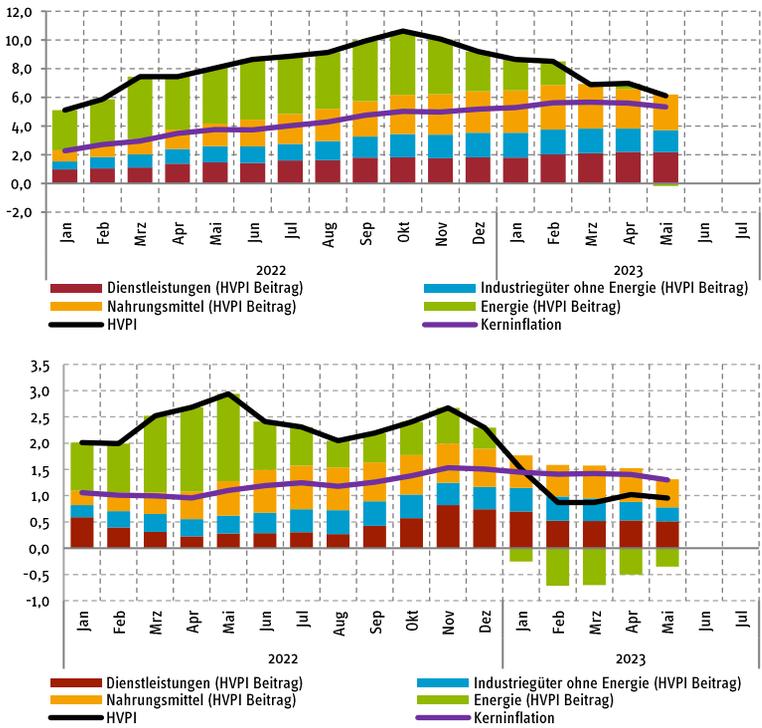
Das Inflationstempo der Erzeugerpreise, die einen Vorlauf vor den Konsumentenpreisen haben, hat sich auch weiter verlangsamt (Schaubild 9). Zwar hat die Erzeugerpreis-inflation vor allem aufgrund des Beitrags der Dynamik bei den Energie- und Vorleistungsgüterpreisen nachgelassen, doch sind auch die übrigen Komponenten in der ersten Jahreshälfte zurückgegangen.

Frühsommer 2023

Schaubild 8

Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI), Kerninflation und Beiträge zur Inflation.

Januar 2022 bis Mai 2023, Vorjahresveränderung (oben) und 3-Monate auf 3-Monate Veränderung (unten) in %. Beiträge in %-Punkten.

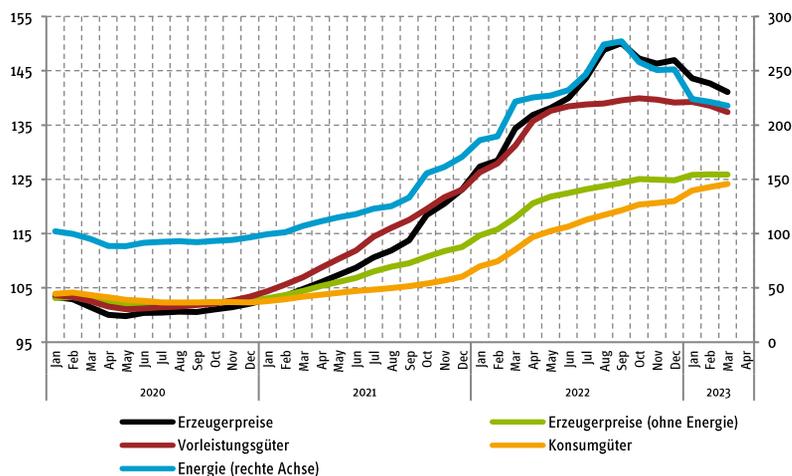


Quellen: Macrobond, Eurostat

Schaubild 9

Erzeugerpreise

Januar 2020 bis April 2023, Index



Quellen: Macrobond, Eurostat

Die Lage auf dem Arbeitsmarkt blieb weitgehend unverändert, was zum Teil auf die Knappheit von Arbeitskräften zurückzuführen ist. Laut den aktuellen Unternehmens- und Verbrauchenumfragen der Europäischen Kommission ist der Faktor Arbeit in den letzten sechs Monaten zu einem immer wichtigeren Produktionshemmnis geworden. Knapp unter 30% der Unternehmen berichten davon (Schaubild Kasten, Seite 30). Im Vergleich dazu lag der Durchschnitt im Zeitraum 2000–2021 bei ca. 7%. Die harmonisierte Arbeitslosenquote fiel im April auf einen historischen Tiefstand von 6,5%. Nachdem die Beschäftigung im letzten Quartal des vergangenen Jahres um 0,3% gestiegen war, nahm die Zahl der Erwerbstätigen im Euro-Raum im ersten Quartal um weitere 0,6% zu.

Auf ihrer geldpolitischen Sitzung im Mai hat die EZB den Hauptrefinanzierungssatz um 25 Basispunkte auf 3,75% angehoben. Angesichts der hohen Inflationsrate, insbesondere der Kerninflation, wird eine weitere Anhebung im Juni auf 4% erwartet. Da es jedoch in einigen Mitgliedstaaten Anzeichen für eine Abschwächung der Kerninflation gibt, könnte das Ende des Zinserhöhungszyklus damit erreicht sein. Der Hauptrefinanzierungssatz dürfte aber wohl länger auf dem erreichten Niveau beibehalten werden, bis die zugrundeliegenden Inflationszahlen wieder absehbar in der Nähe der Zielvorgaben der Zentralbank liegen. Da die Kerninflationsrate über den Prognosehorizont hinweg allmählich sinken und sich die Wirtschaftsaussichten

Frühsommer 2023

verbessern dürften, wird die EZB voraussichtlich erst gegen Ende 2024 mit einer Zinssenkung beginnen.

Es ist zu erwarten, dass sich diese Entwicklungen auf die Unternehmensinvestitionen auswirken wird. Laut der im April durchgeführten Umfrage über die Kreditvergabe der Banken haben sich die Kreditbedingungen für Firmen- und Wohnbaudarlehen erheblich verschärft. Als Hauptfaktoren wurden eine höhere Risikowahrnehmung, eine abnehmende Risikotoleranz und höhere Finanzierungskosten genannt. Gleichzeitig ist die Kreditnachfrage aufgrund des Anstiegs der Zinssätze und der Abschwächung der Immobilienmärkte stark zurückgegangen. Die Verschärfung der finanziellen Rahmenbedingungen dürfte sich negativ auf die Finanzierungsbedingungen der Unternehmen auswirken, vor allem im verarbeitenden Gewerbe. Doch insgesamt scheinen andere Faktoren die Hauptengpässe für die Produktion zu sein.

Die Lage der öffentlichen Finanzen hat sich im Jahr 2022 verbessert, unterstützt durch einen, zum Teil auch inflationsbedingten, Anstieg der Steuereinnahmen, sowie durch die günstigen wirtschaftlichen Entwicklungen und das Auslaufen der pandemiebedingten Notfallprogramme. Mit dem weiteren Auslaufen der befristeten Maßnahmen wird erwartet, dass die Finanzpolitik leicht restriktiv bleibt und sich die Finanzierungssalden weiter verbessern werden.

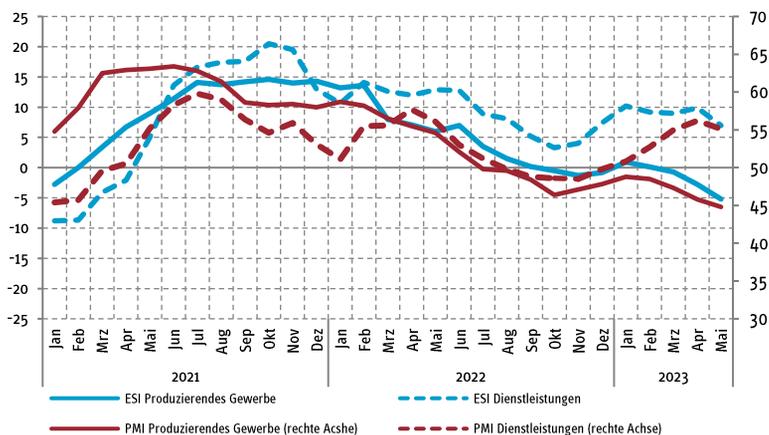
Die Haushalts- und Beihilferegeln der EU wurden für ein weiteres Jahr, bis Ende 2024, ausgesetzt, um den Mitgliedstaaten mehr Flexibilität bei der Abfederung der Auswirkungen u. a. der hohen Energie- und Rohstoffpreise nach dem russischen Einmarsch in die Ukraine zu geben. Wenn die fiskalischen Regeln wieder in Kraft treten, werden sie wahrscheinlich in überarbeiteter Form gelten und sich auf einen mehrjährigen Anpassungspfad konzentrieren, der darauf abzielt, dass sich die hohen Schuldenlasten mittelfristig auf einem glaubwürdigen Abwärtstrend befinden. Die Verhandlungen über den künftigen Rahmen wurden verlängert und werden in diesem Jahr fortgesetzt. Die Mitgliedsstaaten müssen sich noch auf die Reformbedingungen einigen.

Die umfragebasierten Indikatoren deuten auf eine schwache Industrieproduktion hin. So ist der S&P Global Einkaufsmanagerindex (PMI) für die Industrie seit Januar auf einem Abwärtstrend und lag im Mai bei 44,8 Punkten. Der Indikator der Europäischen Kommission hinsichtlich des Vertrauens in der Industrie ist von 0,9 am Anfang des Jahres auf -5,2 im Mai gefallen (Schaubild 10). Die Industrieproduktion im Euro-Raum zeigte im ersten Quartal eine Seitwärtsbewegung.

Schaubild 10

Umfragebasierten Indikatoren – Einkaufsmanagerindex (PMI) und Economic Sentiment Index (ESI)

Januar 2021 bis Mai 2023, Index



Quellen: Macrobond, Europäische Kommission

Die Entwicklung und die Aussichten im Dienstleistungssektor sind trotz der hohen Inflationsraten immer noch günstig. Der PMI für den Dienstleistungssektor lag im Mai bei 55,1 und damit immer noch weit über der Expansionsschwelle von 50, auch wenn der Sentiment-Indikator leicht von 56 im Vormonat zurückgegangen ist. Eine ähnliche Dynamik zeigt auch der Vertrauensindikator der Kommission im Dienstleistungssektor. Das Konsumentenvertrauen hat sich in den vergangenen Monaten verbessert, liegt aber immer noch weit unter dem langfristigen Durchschnitt.

Vor diesem Hintergrund dürfte die wirtschaftliche Entwicklung im zweiten Quartal weiter schwach geblieben sein, mit positiven Impulsen vom Dienstleistungssektor.

Frühsommer 2023

Tabelle 4

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

2022 bis 2024

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote¹		
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %								
	in %			in %			in %		
	2022P	2023P	2024P	2022P	2023P	2024P	2022P	2023P	2024P
Deutschland	1,9	-0,1	2,0	8,7	5,9	2,3	3,1	3,0	3,0
Frankreich	2,5	0,8	1,3	5,9	5,9	2,6	7,3	6,9	6,8
Italien	3,8	1,2	1,1	8,7	7,1	2,2	8,1	8,0	8,5
Spanien	5,5	2,2	1,8	8,3	4,4	2,4	12,9	13,0	13,0
Niederlande	4,5	0,7	1,4	11,6	5,9	2,3	3,5	3,5	3,5
Belgien	3,2	1,2	1,4	10,3	6,7	2,5	5,6	5,7	5,5
Irland	12,1	0,4	4,9	8,1	6,2	3,0	4,5	4,6	4,5
Österreich	4,9	0,7	1,3	8,6	6,6	3,1	4,8	4,9	4,8
Finnland	2,1	0,2	1,4	7,2	5,3	2,7	6,8	6,7	6,7
Portugal	6,7	2,7	1,8	5,9	6,7	2,5	6,0	6,0	5,7
Griechenland	6,0	1,6	2,1	9,3	5,4	2,4	12,4	11,9	12,3
Slowakei	1,7	1,4	1,9	12,1	10,9	3,1	6,2	5,8	5,8
Luxemburg	1,6	0,5	2,2	8,2	4,1	2,4	4,6	4,6	4,5
Kroatien	6,3	2,2	2,4	10,6	8,9	3,2	6,9	6,5	6,5
Litauen	1,9	-1,9	2,4	18,9	11,8	4,2	6,0	6,3	6,0
Slowenien	5,7	1,4	3,2	9,3	7,2	2,7	4,0	4,0	4,3
Lettland	2,8	1,4	2,0	17,2	12,6	2,7	6,8	6,6	6,5
Estland	-1,0	-1,7	1,9	19,4	10,4	4,3	5,6	5,7	5,5
Zypern	5,6	3,4	3,5	8,1	4,7	2,3	6,8	6,4	6,2
Malta	7,1	2,3	3,8	6,1	5,5	3,1	3,0	3,1	3,1
Euro-Raum³	3,5	0,8	1,7	8,4	6,1	2,5	6,7	6,6	6,7
Neue EU-Staaten	4,4	1,3	2,8	13,5	12,2	5,0	3,4	3,3	3,2
Schweden	2,9	1,1	2,1	8,1	6,0	2,0	7,5	7,5	7,5
Dänemark	3,8	1,6	1,9	8,5	4,5	2,1	4,5	5,3	5,5
EU-27³	3,6	0,9	1,8	8,8	6,6	2,7	6,1	6,0	6,0

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat und nationalen Quellen. - ¹Harmonisierte Verbraucherpreisindizes. - ²Standardisiert. - ³Mit dem Bruttoinlandsprodukt bzw. der Anzahl der Erwerbspersonen von 2021 gewogener Durchschnitt.

RWI Konjunkturbericht 74 (2)

Eine Erholung im Produzierenden Gewerbe dürfte sich in der zweiten Jahreshälfte zeigen, wenn die Inflation bei der Produzentenpreise weiter zurückgeht und sich die sinkenden Energiekosten über die gesamte Produktionskette auswirken. Die derzeitige schwächere Entwicklung der Preise dürfte sich weiter fortsetzen, was den Konsum allmählich stützen dürfte. Jedoch ist zu erwarten, dass die Investitionen im Laufe des Jahres aufgrund der steigenden Finanzierungskosten weiter gedämpft werden (Tabelle 5). Leicht stützende Impulse werden auch vom Außenhandel erwartet. Alles in allem dürfte das BIP dieses Jahr lediglich um 0,8% zunehmen und im kommenden Jahr mit 1,7% expandieren.

Die Inflationsbeiträge der Energiepreise im Vorjahresvergleich bleiben vor allem auf Grund von Basiseffekten weiter negativ. Die Kerninflationsrate für den Euro-Raum dürfte über den Prognosehorizont allmählich zurückgehen. Nachdem die Reallohne im Jahr 2022 insgesamt gesunken sind, ist allerdings ein Aufwärtsdruck von den Löhnen zu erwarten. Die Inflationsrate im laufenden Jahr wird voraussichtlich bei 6,1% liegen und im Folgejahr auf 2,4% zurückgehen. Die Arbeitsmarktlage dürfte mit wenig Schwankungen bei der Arbeitslosenquote - 6,6% im laufenden und 6,7% im nächsten Jahr - weiterhin robust bleiben.

Tabelle 5

Eckwerte der Konjunktur im Euro-Raum

2020 bis 2024; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2020	2021	2022	2023p	2024p
Privater Konsum	-7,8	3,7	4,5	0,0	1,9
Öffentlicher Konsum	1,0	4,3	1,4	0,1	1,6
Bruttoanlageinvestitionen	-6,5	4,0	3,8	0,9	1,9
Vorratsveränderungen ¹	-0,3	0,2	0,3	0,2	0,0
Inlandsnachfrage	-5,9	4,1	3,9	0,4	1,8
Export	-9,2	10,5	7,3	0,9	2,1
Import	-8,7	8,3	8,4	0,2	2,3
Außenbeitrag ¹	-0,5	1,3	-0,2	0,4	0,0
Bruttoinlandsprodukt	-6,2	5,3	3,5	0,8	1,7
Verbraucherpreise	0,3	2,4	8,1	6,1	2,5
Arbeitslosenquote ²	8,0	7,7	6,7	6,6	6,7

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

Frühsommer 2023

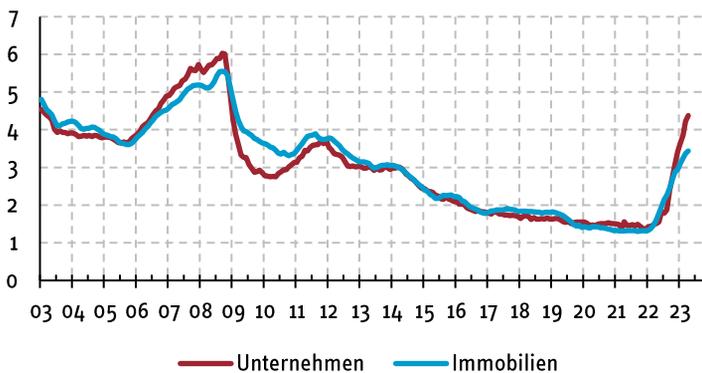
Kasten

Finanzierungsbedingungen und die Geschäftslage im Verarbeitenden Gewerbe

Die Zusammengesetzte Fremdkapitalkosten für Unternehmen lagen zuletzt laut der Zinsstatistik der EZB bei 4,4% im April. Ebenso sind auch die Kreditkosten für Immobilien für Haushalte stark gestiegen (Schaubild). Durch die Erhöhung der Finanzierungskosten dürften die stark steigenden Zinssätze die Investitionen beeinträchtigen.

Zusammengesetzte Kreditkosten

Januar 2003 bis April 2023 in %



Quellen: Macrobond, Europäische Kommission

In der Vergangenheit ging eine Verschärfung der Kreditbedingungen mit einer schwächeren Industrieproduktion einher. Das Schaubild unten zeigt die Geschäftslage im Industriesektor zusammen mit einem Maß für die Verschärfung der Kreditrichtlinien in Deutschland, Italien und Spanien.² Die Geschäftslage in der Industrie wird durch den OECD-Geschäftslageindex wiedergegeben, die Anspannung der Kreditvergabe durch den Bank Lending Survey. Die Geschäftslage wird in absoluter Abweichung vom Mittelwert dargestellt - in grüner Farbe, wenn sie über 0 liegt, was auf eine Expansion hindeutet, und in roter Farbe, wenn sie nicht über 0 liegt, was auf eine Schrumpfung hindeutet, während die Finanzierungsbedingungen verschärft werden, wenn sie über Null liegen.

Das Schaubild zeigt, dass es in der Tat eine gemeinsame Bewegung zwischen den beiden Indikatoren gibt, wobei die Verschärfung der Kreditkonditionen häufig vor der

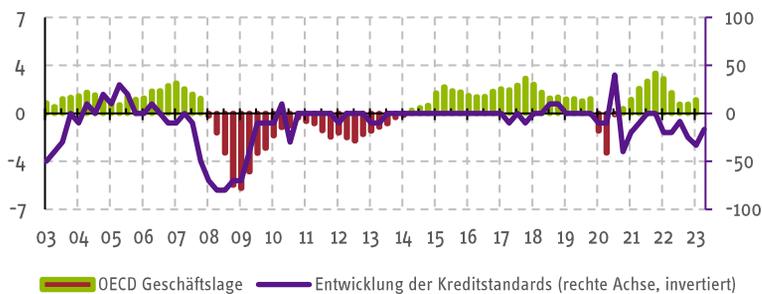
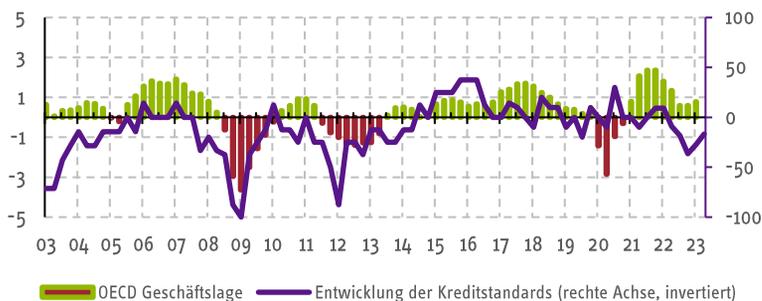
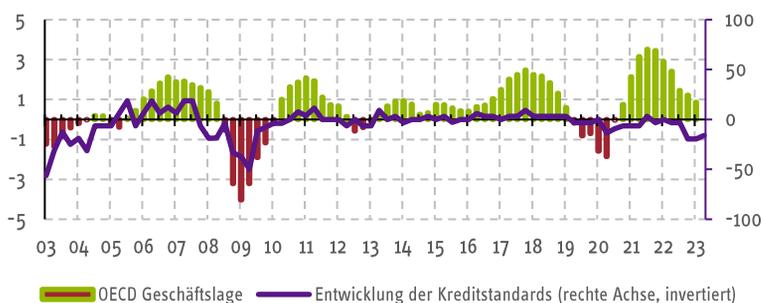
² Für eine Darstellung für den USA siehe „Manufacturing in a credit crunch, inflation impacts and Thai rice“, Macrobond Mai 2023, <https://www.macrobond.com/charts-of-the-week/manufacturing-in-a-credit-crunch-inflation-impacts-and-thai-rice>, abgerufen am 10.06.2023.

RWI Konjunkturbericht 74 (2)

Verschlechterung der Produktionsbedingungen eintritt, insbesondere in den USA und Italien und in geringerem Maße auch in Deutschland. Die sich rasch verschlechternden Finanzierungsbedingungen könnten dann dazu beitragen, den Rückgang des Industriesektors zu erklären.

Geschäftslage und Finanzierungsbedingungen in Deutschland, Italien und Spanien

2003Q1 bis 2023Q1. Index, Abweichung vom Mittelwert (linke Achse), % (rechte Achse)



Quellen: Macrobond, OECD, ECB

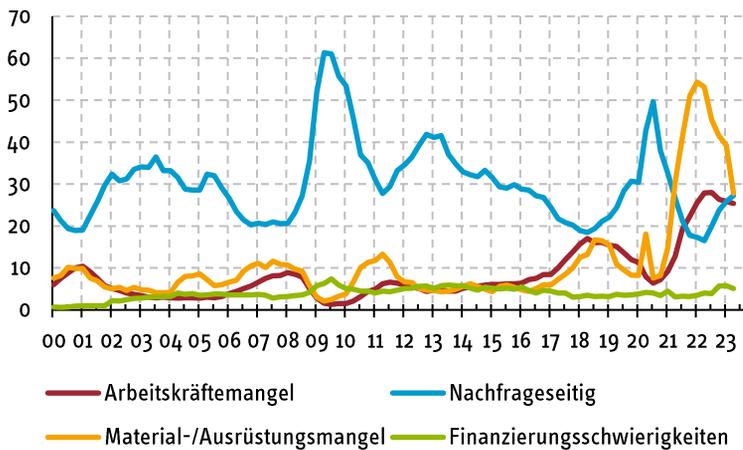
Frühsommer 2023

Im Rahmen der Umfrage zur wirtschaftlichen Einschätzung werden die Teilnehmer von der Europäischen Kommission nach den Faktoren gefragt, die die Produktion derzeit einschränken, wobei die folgenden Antworten zur Auswahl stehen: Nachfrageseitig, Arbeitskräftemangel, Finanzierungsschwierigkeiten, Material-/Ausrüstungsmangel, Sonstige und Keine. Das folgende Schaubild zeigt die Antworten für Nachfrage, Arbeitskräfte, Finanzen und Ausrüstung. Vor allem der angebotsseitige Faktor Material- und Ausrüstungsmangel hat deutlich nachgelassen, was auf eine Verbesserung der Lieferketten hindeutet. Mit einem Anteil zwischen 25% und 30% ist dies jedoch immer noch ein wesentlicher Faktor.

Der Mangel an ausreichender Nachfrage ist im laufenden Jahr zum zweitwichtigsten Faktor geworden. Außerdem hat der Arbeitskräftemangel nach der Pandemie an Bedeutung gewonnen und ist nun der drittwichtigste Faktor. Der finanzielle Faktor hat dagegen seit Beginn des Zinsstraffungszyklus nur geringfügig zugenommen und spielt als Produktionsengpass nur eine untergeordnete Rolle. Allerdings zeigte dieser Faktor auch bei früheren Zinsanstiegen und in der Finanzkrise 2008 eher wenig Bewegungen und wurde nur von einem eher geringen Anteil genannt.

Produktionseinschränkende Faktoren im Euro-Raum

2000 bis 2023 in %



Quellen: Macrobond, Europäische Kommission

2.5 Vereinigtes Königreich: kaum Dynamik bei der Wirtschaftsleistung

Im ersten Quartal dieses Jahres stieg das BIP im **Vereinigten Königreich** saisonbereinigt um 0,1% gegenüber dem Vorquartal. Dies entsprach der Wachstumsrate des Schlussquartals 2022. Im dritten Quartal hatte es einen leichten Rückgang des BIP um 0,1% gegeben. Insgesamt stagniert die Wirtschaftsleistung damit seit Beginn des vergangenen Jahres weitgehend (Schaubild 11). Vor dem Hintergrund der hohen Inflationsraten und der damit verbundenen Kaufkraftverluste entwickelt sich der private Konsum nur schwach.

Schaubild 11

Monatliches reales Bruttoinlandsprodukt im Vereinigten Königreich

Monatlicher Index, 2019=100, Januar 2015 bis April 2023



Quelle: ONS.

Die Verbraucherpreisinflation verbleibt trotz des im April verzeichneten Rückgangs auf einem sehr hohen Niveau. Insbesondere die stark erhöhten Energiepreise sowie stark gestiegene Preise für Lebensmittel haben hieran ihren Anteil. Vor diesem Hintergrund hat die Bank of England ihren Leitzins auf zuletzt 4,5% deutlich erhöht. Am Arbeitsmarkt zeigt sich weiterhin eine hohe Auslastung, auch wenn sich zuletzt eine leichte Abschwächung andeutete. So gab es nach vorläufigen Zahlen einen leichten Rückgang der Beschäftigung, sowie einen leichten Anstieg der Arbeitslosenquote. Zudem ging die Zahl der Vakanzen zurück, auch wenn sie weiterhin deutlich über dem Vorpandemieniveau liegt. Obschon die nominalen Löhne und Gehälter deutlich kräftiger steigen als in den Vorjahren, bleiben die Anstiege deutlich hinter den Inflationsraten zurück, so dass real Einkommensverluste zu verzeichnen sind.

Vor dem Hintergrund der Kaufkraftverluste und der geldpolitischen Straffung dürfte die Dynamik der Wirtschaftsaktivität weiterhin deutlich gebremst bleiben. Insgesamt dürfte das BIP in diesem Jahr stagnieren und im kommenden Jahr um 1,0% zunehmen. Die Inflation dürfte im laufenden Jahr mit 7,5% erneut sehr hoch ausfallen und deutlich über dem Zielwert der Notenbank von 2% liegen. Nicht zuletzt aufgrund der Entwicklung der Energiepreise ist aber zu erwarten, dass sie kommenden Jahr merklich zurückgeht, auf dann 2,8% im Jahresdurchschnitt.

2.6 Mittel- und Osteuropa: Wirtschaftsaussichten hellen sich auf

In den **mittel- und osteuropäischen Mitgliedstaaten der EU** blieb die Wirtschaftsdynamik im ersten Quartal des laufenden Jahres verhalten. Während sich die Rezession in Ungarn das dritte Quartal in Folge fortsetzte, endete sie mit einer Stagnation des BIP in Tschechien. In Polen expandierte das BIP, nach der rückläufigen Entwicklung im Vorquartal, hingegen kräftig. In Bulgarien und Rumänien setzte sich die leicht positive Entwicklung des Vorquartals fort. Konjunkturstützend wirkten in allen Ländern die Dienstleistungen, die sich, trotz sinkender Realeinkommen, als robust erwiesen. Die Nettoexporte trugen infolge niedrigerer Preise für Energieimporte zur Expansion bei. Die schwache Industrie und auch der Rückgang der Bauaktivität in einigen Ländern bremsen hingegen die Zunahme der Wirtschaftsleistung.

Die Inflation blieb in den ersten vier Monaten dieses Jahres in allen Ländern im zweistelligen Bereich. Allerdings schwächte sich die Teuerungsrate seit Anfang des Jahres kontinuierlich ab. Die Verlangsamung folgte der Dynamik der weltweiten Nahrungsmittel- und Energiepreise. Die immer noch hohen Teuerungsraten bei Strom und Brennstoffen sowie bei Lebensmitteln schlagen sich weiterhin, wegen des großen Gewichts dieser Gütergruppen, stark in der Inflationsrate nieder. Die höchste Inflationsrate in der Region verzeichnete im April Ungarn mit 24%. Dabei betrug die Inflation bei Lebensmitteln sowie bei Strom und Brennstoffen rund 39% bzw. 42%. Die niedrigsten Inflationsraten wiesen im April Bulgarien und Rumänien auf mit jeweils rund 10%.

Nach einer schwächeren Entwicklung im ersten Halbjahr sollte die Konjunktur in den mittel- und osteuropäischen Ländern ab der zweiten Jahreshälfte, getrieben durch Investitionen und einer Belebung des privaten Konsums, wieder anspringen. Dabei dürften die nachlassende Inflation und der Aufwärtsdruck auf die Löhne, aufgrund der angespannten Arbeitsmärkte, den privaten Konsum stützen. Andererseits verteuern die angehobenen Leitzinsen die Kredite für Konsumenten und Unternehmen. Konjunkturstützend wirken auch die Auszahlungen aus den EU-Mitteln. Die Mittel aus dem NextGenerationEU-Programm werden maßgeblich zur Finanzierung von Projekten zur Dekarbonisierung und Digitalisierung eingesetzt. Da die europarechtlichen Voraussetzungen für die Auszahlung von Geldern aus dem Aufbaufonds der

EU an Polen und an Ungarn weiterhin nicht erfüllt sind, haben diese Länder bis dato noch keine Mittel erhalten.

Eine Erholung der Auslandsnachfrage im nächsten Jahr hellt die Aussichten für die exportorientierten osteuropäischen Wirtschaften auf. Auch eine geplante Erhöhung der Militärausgaben in den NATO-Ländern könnte sich positiv auf die BIP-Dynamik auswirken. Insgesamt dürfte die Wirtschaftsleistung um 1,3% in diesem Jahr und um 2,8% im nächsten Jahr zunehmen (Tabelle 6).

Tabelle 6

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

2022 bis 2024; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote ¹		
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %								
	in %			in %			in %		
	2022	2023P	2024P	2022	2023P	2024P	2022	2023P	2024P
Polen	5,4	1,3	2,5	13,2	12,1	5,8	2,9	2,7	2,6
Rumänien	4,2	2,8	3,8	12,0	9,8	4,8	5,6	5,5	5,3
Tschechien	2,5	0,3	2,8	14,8	11,7	3,2	2,4	2,6	2,5
Ungarn	4,6	0,5	2,5	15,2	18,2	5,5	3,6	4,0	3,8
Bulgarien	3,7	1,3	3,0	13,0	9,5	4,5	4,3	4,0	3,9
Insgesamt²	4,4	1,3	2,8	13,5	12,2	5,0	3,4	3,3	3,2

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat und nationalen Quellen. - ¹Standardisiert. - ²Mit dem Bruttoinlandsprodukt bzw. der Zahl der Erwerbspersonen von 2021 gewogener Durchschnitt der aufgeführten Länder. - ^PPrognose.

2.7 Russland: angespannte Wirtschaftslage bleibt bestehen

In **Russland** setzte sich der Rückgang der Wirtschaftsleistung im ersten Quartal dieses Jahres fort. Trotz niedriger Vergleichsbasis schrumpfte die Wirtschaftsaktivität um 1,9% im Vorjahresvergleich. Das Volumen der Einzelhandelsumsätze, ein aussagekräftiger Indikator für die Dynamik der Wirtschaftsleistung, sank infolge schrumpfender Realeinkommen um 7,3%. Das Volumen der Neuwagenverkäufe betrug weniger als die Hälfte des Niveaus vor der Invasion. Ein kräftiger Anstieg der Anlageinvestitionen milderte den Rückgang. Dieser war größtenteils auf öffentlich geförderte Investitionsprojekte zurückzuführen. Höhere Rüstungsausgaben und die Produktion von Militärgütern begrenzten den BIP-Rückgang zusätzlich. Allerdings ließen die Aufwendungen für den Krieg und die Konjunkturimpulse die Staatsausgaben in die Höhe schnellen.

Trotz Sanktionsumgehung und einer starken Zunahme des russischen Handelsvolumens mit Ländern wie China, Indien oder der Türkei, werden die Wirkungen der gegen Russland verhängten westlichen Sanktionen mit Anfang dieses Jahres immer

Frühsummer 2023

stärker spürbar. Während der Wert der Exporte sinkt, steigt der Wert der Importe. Die Embargos auf Öl und Ölprodukte sowie der Ölpreisdeckel und der Rückgang der Gasexporte haben die Staatseinnahmen Russlands aus Gas- und Erdölgeschäften in den ersten Monaten dieses Jahres deutlich verringert. Dadurch werden die staatlichen Mittel zur Unterstützung der Wirtschaft begrenzt.

Eine Zunahme des Angebots an Konsumgütern und der Basiseffekt führten zu einer Verlangsamung des Preisanstiegs. Die Abschwächung der Inflation auf 2,3% im April und ein starkes Lohnwachstum haben zuletzt den Rückgang der Realeinkommen etwas gedämpft. Allerdings dürfte der nachlassende Basiseffekt, ein schwacher Rubel, eine starke Verbrauchernachfrage sowie der angespannte Arbeitsmarkt die Inflation in der zweiten Jahreshälfte wieder anziehen lassen. Die Arbeitslosenquote sank im April auf lediglich 3,3%.

Die angespannte Lage am Arbeitsmarkt steigert den Druck, die Löhne weiter zu erhöhen. Durch die Mobilisierung und Abwanderung fehlen der russischen Wirtschaft schätzungsweise in größerem Ausmaß Arbeitskräfte. Insbesondere die langfristigen wirtschaftlichen Folgen des Braindrains dürften beträchtlich sein. Zusätzlich beeinträchtigt das westliche Exportverbot für Hochtechnologie die längerfristigen Wachstumsaussichten Russlands. Alles in allem könnte die Wirtschaftsleistung im laufenden Jahr einen weiteren Rückgang um 2,0% verzeichnen und im nächsten Jahr um 1,0% zunehmen (Tabelle 3).

Literatur

RWI (2023). RWI/ISL-Containerumschlag-Index: Belegung des Welthandels. Pressemitteilung vom 31.05.2023