

Gern, Klaus-Jürgen; Kooths, Stefan; Reents, Jan; Sonnenberg, Nils;
Stolzenburg, Ulrich

Article

Weltwirtschaft im Herbst 2023: Moderate Expansion trotz erheblicher Gegenwinde

Kieler Konjunkturberichte, No. 105

Provided in Cooperation with:

Kiel Institute for the World Economy – Leibniz Center for Research on Global Economic Challenges

Suggested Citation: Gern, Klaus-Jürgen; Kooths, Stefan; Reents, Jan; Sonnenberg, Nils; Stolzenburg, Ulrich (2023) : Weltwirtschaft im Herbst 2023: Moderate Expansion trotz erheblicher Gegenwinde, Kieler Konjunkturberichte, No. 105, Kiel Institut für Weltwirtschaft (IfW Kiel), Kiel

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/279695>

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.

KIELER KONJUNKTUR- BERICHTE

Weltwirtschaft
im Herbst 2023

Abgeschlossen am 06. September 2023

© Daniel Wolcke / IfW Kiel

Nr. 105 (2023 | Q3)

*Klaus-Jürgen Gern, Stefan Kooths, Jan Reents,
Nils Sonnenberg und Ulrich Stolzenburg*

Forschungszentrum
Konjunktur und Wachstum

INHALTSVERZEICHNIS

Weltwirtschaft im Herbst 2023: Moderate Expansion trotz erheblicher Gegenwinde

Überblick.....	3
Ausblick: Weltwirtschaft expandiert vorerst noch mit geringer Dynamik.....	8
Die Prognose im Einzelnen.....	10
Keine Rezession in den Vereinigten Staaten in Sicht.....	10
Gravierende Probleme in China.....	13
Deutlicher Produktionsanstieg in Japan.....	16
Geringe Dynamik in Europa.....	18
Ausgewählte Schwellenländer.....	20
Literatur.....	26

STOCKENDE EXPANSION DER WELTWIRTSCHAFT

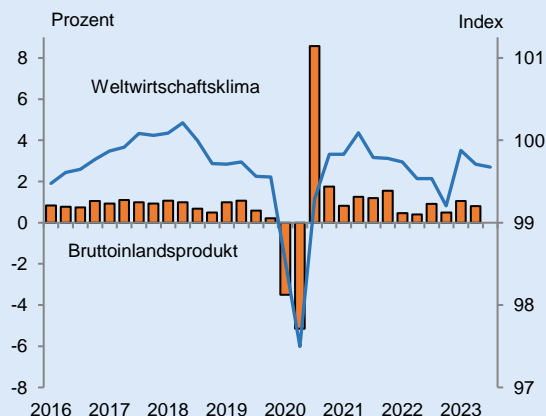
Von Klaus-Jürgen Gern, Stefan Kooths, Jan Reents, Nils Sonnenberg und Ulrich Stolzenburg

Die Weltwirtschaft expandierte im bisherigen Verlauf des Jahres 2023 in sehr moderatem Tempo, die für die fortgeschrittenen Volkswirtschaften angesichts der massiv gestrafften Geldpolitik vielfach befürchtete Rezession blieb aber aus. Insbesondere in den Vereinigten Staaten zeigt sich die Konjunktur überraschend robust. Hingegen blieb die wirtschaftliche Dynamik in China zuletzt hinter den Erwartungen zurück; sie dürfte auch im Prognosezeitraum angesichts struktureller Probleme verhalten bleiben. Insgesamt rechnen wir für dieses Jahr mit einem Anstieg der Weltproduktion – gemessen auf Basis von Kaufkraftparitäten – um 3,0 Prozent, im kommenden Jahr dürfte der Zuwachs mit 2,8 Prozent noch etwas niedriger ausfallen. Damit haben wir unsere Prognose für das Jahr 2023 gegenüber unserer Juni-Prognose um 0,2 Prozentpunkte nach oben, die für 2024 um 0,2 Prozentpunkte nach unten revidiert. Für das Jahr 2025 erwarten wir ein Anziehen der Weltkonjunktur auf eine Zuwachsrate von 3,2 Prozent. Die Arbeitslosigkeit in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften nimmt in der nächsten Zeit zwar leicht zu, bleibt aber auf historisch niedrigem Niveau. Die Inflation ist zuletzt vor allem dank der wieder niedrigeren Rohstoffpreise deutlich gesunken, der zugrunde liegende Preisauftrieb blieb zu meist noch hoch. Eine Entspannung dürfte in den kommenden Monaten aber auch hier zunehmend erkennbar werden. Gleichwohl werden die Inflationsraten voraussichtlich erst im Jahr 2025 wieder nachhaltig in die Nähe der Zielmarken gesunken sein.

Überblick

Die Weltproduktion nahm im ersten Halbjahr 2023 merklich stärker zu als im Verlauf des vergangenen Jahres, bei allerdings nach wie vor geringer Dynamik. Nachdem die Weltwirtschaft im ersten Quartal spürbar angezogen hatte, verlor sie im zweiten Quartal wieder etwas an Fahrt. Sowohl der Produktionsanstieg in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften als auch die Dynamik in den Schwellenländern verringerte sich leicht. Die Stimmung bei den Unternehmen, die sich um die Jahreswende vor dem Hintergrund eines geringeren Inflationsdrucks, nachlassender Probleme in den Lieferketten sowie der Abkehr von der Null-Covid-Politik in China merklich aufgehellt hatte, trübte sich im Frühjahr wieder ein und blieb bis zuletzt gedämpft. Der vom IfW Kiel auf der Basis von Stimmungsindikatoren aus 42 Ländern berechnete Indikator für das globale Wirtschaftsklima lässt für das dritte Quartal keine stärkere Expansion erwarten (Abbildung 1).

Abbildung 1:
Weltwirtschaftliche Aktivität



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

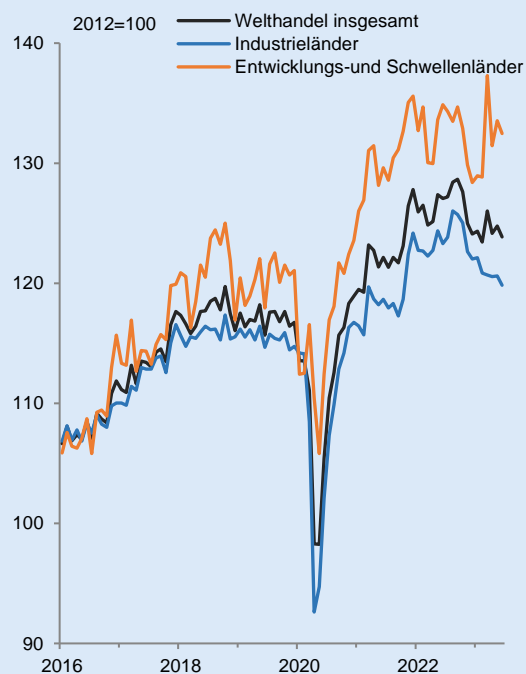
Quelle: OECD, *Main Economic Indicators*; nationale Quellen; Berechnungen des IfW Kiel.

Kasten:1: Internationaler Vergleich der wirtschaftlichen Erholung nach dem Coronaschock (S.23 – 25)

Die Industrieproduktion verharnte trotz der wirtschaftlichen Öffnung in China in der Stagnation, und der Welthandel ist in der Tendenz rückläufig. Der in den ersten Monaten dieses Jahres vor allem aufgrund einer wieder deutlich höheren Erzeugung in China verzeichnete leichte Anstieg der weltweiten Industrieproduktion hat sich im Frühjahr nicht fortgesetzt. Im Juni wurden sowohl das Niveau von Februar und März als auch das Niveau im gleichen Monat des Vorjahres leicht unterschritten. Während die Produktion in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften knapp 2 Prozent niedriger war, wurde in den Schwellenländern noch geringfügig mehr erzeugt als ein Jahr zuvor. Auch der Welthandel befindet sich in einer Schwächephase: Insgesamt war er im ersten Halbjahr leicht abwärtsgerichtet, in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften sogar recht deutlich (Abbildung 2). Am aktuellen Rand hat die Dynamik zuletzt wohl weiter nachgelassen. So deutet der [Kiel Trade Indicator](#) auf einen spürbaren Rückgang der Handelsaktivität im Juli hin und lässt kurzfristig keine Erholung erwarten.

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften setzte sich der verhaltene Produktionsanstieg fort. Im zweiten Quartal nahm das Bruttoinlandsprodukt in der Gruppe der fortgeschrittenen Volkswirtschaften wie in den Quartalen zuvor in moderatem Tempo zu (Abbildung 3). Dabei blieb das Expansionstempo in den Vereinigten Staaten stabil bei einer Rate von 0,5 Prozent, was in etwa dem Wachstum des Produktionspotenzials entspricht. Auch in Europa veränderte sich die konjunkturelle Dynamik kaum, sie ist aber sowohl im Euroraum als auch im Vereinigten Königreich deutlich geringer. Hier wurde im bisherigen Verlauf des Jahres kaum mehr als Stagnation verzeichnet. Allerdings fasste der private Konsum zuletzt wieder Tritt, nachdem die Realeinkommen spürbar zulegten, weil sich die Inflation verlangsamt und der Lohnanstieg deutlich beschleunigt hat. Demgegenüber legte das Bruttoinlandsprodukt in Japan mit einer Rate von 1,5 Prozent sogar sehr kräftig zu, wenngleich der Anstieg nahezu ausschließlich auf eine kräftige Expansion der Exporte zurückzuführen ist und von daher die konjunkturelle Grundtendenz wohl überzeichnet. Insgesamt erweist sich die Konjunktur in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften als überraschend robust in Anbetracht der

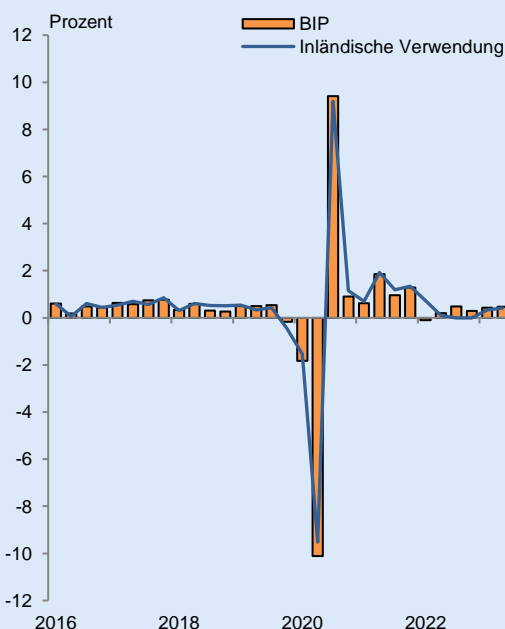
Abbildung 2:
Welthandel



Monatsdaten; preis- und saisonbereinigt.

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

Abbildung 3:
Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in den G7-Ländern



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

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

erheblichen Belastungen, die sich im vergangenen Jahr durch gestiegene Rohstoffpreise und starke Anspannungen in den Lieferketten und nun durch die ausgeprägte Straffung der Geldpolitik ergeben haben.

Die fortgeschrittenen Volkswirtschaften haben sich von den Krisen der vergangenen Jahre unterschiedlich gut erholt. Ein Vergleich der Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts und wesentlicher Verwendungskomponenten zeigt, dass unter den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften insbesondere die Vereinigten Staaten die in der Coronakrise erlittenen Einbußen inzwischen wohl vollständig wieder wettgemacht haben, vor allem aufgrund einer kräftigen Expansion des privaten Konsums (Kasten 1). Hingegen haben die europäischen Länder – ebenso wie Japan – das Produktionsniveau des Vorkrisenjahres 2019 nur wenig überschritten und bleiben deutlich hinter dem vormaligen Wachstumstrend zurück. Schlusslicht bilden in dieser Hinsicht das Vereinigte Königreich und Deutschland.¹ Bei der Bewertung dieses Befundes ist wichtig, dass die Energiekrise im vergangenen Jahr, der damit verbundene dramatische Anstieg der Erdgas- und Elektrizitätspreise und die daraus resultierende Verunsicherung von Verbrauchern und Unternehmen Europa in ungleich größerem Maße getroffen haben als die Vereinigten Staaten, die als Exporteur von Energierohstoffen sogar Terms-of-Trade-Gewinne realisieren konnten.

In den Schwellenländern stieg die Produktion vor allem infolge einer nachlassenden Dynamik in China schwächer. Die Erwartungen auf einen anhaltenden kräftigen Aufschwung in China nach der weitgehenden Abschaffung der Infektionsschutzmaßnahmen zum Ende des vergangenen Jahres haben sich nicht erfüllt. Zwar legte die gesamtwirtschaftliche Produktion im ersten Quartal mit 2 Prozent kräftig zu, aber bereits im Frühjahr mehrten sich

Anzeichen einer erlahmenden Konjunktur: Schwache Außenhandelszahlen, kaum Zuwächse bei der Industrieproduktion, verschlechterte Stimmungsindikatoren bei den Unternehmen und Verunsicherung bei den privaten Haushalten signalisierten bis zuletzt eine schwache wirtschaftliche Dynamik. Für das zweite Quartal wurde nur noch ein Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 0,8 Prozent ausgewiesen. In den übrigen Schwellenländern hingegen expandierte die Wirtschaft insgesamt zuletzt weiter recht kräftig. Sehr kräftig legte die Wirtschaft insbesondere in Indien zu, aber auch in Brasilien überraschte die wirtschaftliche Aktivität positiv. In Russland berichtete das statistische Amt von weiter steigender gesamtwirtschaftlicher Produktion. Das Bruttoinlandsprodukt war nach offiziellen Schätzungen im zweiten Quartal um 4,9 Prozent höher als ein Jahr zuvor, als es im Gefolge des Beginns der Kriegshandlungen gegen die Ukraine zu einem Einbruch der wirtschaftlichen Aktivität gekommen war.

Die Rohstoffpreise haben zuletzt zwar etwas angezogen, sie sind aber nicht mehr ungewöhnlich hoch und dürften im Prognosezeitraum noch etwas nachgeben. Die Lage an den Rohstoffmärkten hat sich im laufenden Jahr insgesamt entspannt. So sind die Preise für nicht-energetische Rohstoffe in der Tendenz weiter gesunken und waren zuletzt wieder auf dem Niveau von Ende 2020, als die Nach-Corona-Rohstoffhausse begann. Die Preise für Stahl und Kupfer sowie andere Nichteisenmetalle haben sich ungeachtet der Öffnung der chinesischen Wirtschaft angesichts der geringen Dynamik in der industriellen Produktion nicht nachhaltig erhöht. Auch die Nahrungsmittelpreise haben sich inzwischen spürbar ermäßigt. Selbst die Aufkündigung des Abkommens zum Export ukrainischer Nahrungsmittel auf den herkömmlichen Routen durch Russland Anfang Juli hat den Weizenpreis nur kurzzeitig nach oben gezogen; in

¹ In einer Veröffentlichung zum kommenden Blue Book der britischen Statistikbehörde werden Revisionen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung von 1997 bis zum Jahr 2021 diskutiert. Sie verdeutlichen die großen Unsicherheiten hinsichtlich der Qualität der gegenwärtigen statistischen Zahlenbasis, da die massiven Verwerfungen bei der wirtschaftlichen Aktivität im Verlauf der Coronakrise mit der für die vorläufigen Schätzungen verwendeten Datenbasis wohl nur

schwer erfasst werden konnten. Für das Vereinigte Königreich wird nun im Zuge methodischer Änderungen und anhand umfassenderer Primärstatistiken für das vierte Quartal 2021 ein um 1,7 Prozent höheres Bruttoinlandsprodukt ermittelt als nach bisherigem Stand. Das Vorkrisenniveau wäre damit zu diesem Zeitpunkt bereits um 0,6 Prozent überschritten gewesen und nicht um 1,2 Prozent unterschritten wie bisher ausgewiesen ([ONS, 2023](#)).

den vergangenen Wochen ist er wieder auf den niedrigsten Stand seit Ende 2020 gesunken. Der Ölpreis ist allerdings im Juli deutlich gestiegen, als Saudi-Arabien eine kräftige Förderkürzung in Kraft setzte, um dem sinkenden Preistrend entgegenzuwirken. Diese Maßnahme kam zu der Entscheidung der OPEC hinzu, ihre verminderten Quoten auch im nächsten Jahr beizubehalten, und verringerte das Ölangebot um weitere 1 Million Barrel täglich (1 Prozent der Weltförderung). In der Folge erhöhte sich der Preis für einen Barrel der Sorte Brent um rund 10 Dollar auf knapp 85 Dollar. Ausgehend von diesem Niveau rechnen wir im Einklang mit den Finanzmärkten für den Prognosezeitraum mit allmählich sinkenden Notierungen (Abbildung 4). Auch das Preisniveau am europäischen Gasmarkt ist zuletzt wieder etwas gestiegen und lag zuletzt bei knapp 50 Euro pro Megawattstunde (TTF), ein Niveau, das etwa doppelt so hoch ist wie in den Jahren vor der Krise.

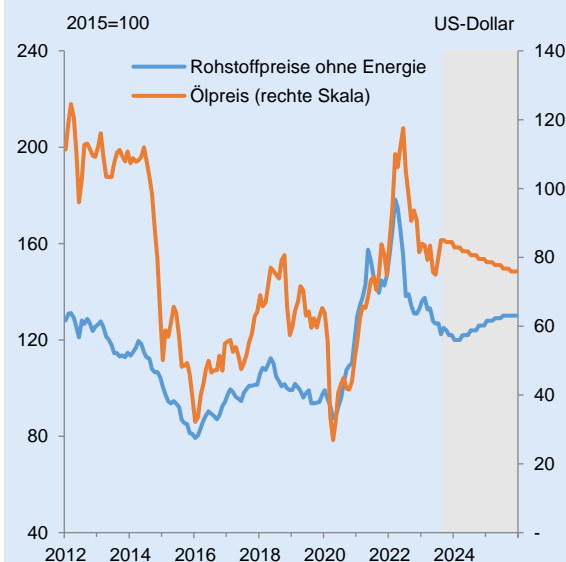
Die Inflation geht bislang vor allem wegen der wieder niedrigeren Energiepreise zurück.

Der Preisauftrieb hat weltweit zuletzt nachgelassen. In den G7-Ländern ist die Inflationsrate seit Oktober 2022 von 8,4 Prozent auf 4,1 Prozent (Juli) gesunken (Abbildung 5). Maßgeblich für den Rückgang war die Entspannung an den Energiemärkten, die dazu führte, dass der Beitrag von der Energie spürbar kleiner wurde. Zuletzt hat sich von dieser Seite sogar eine Entlastung ergeben. Hingegen verringerte sich die Kernrate der Inflation (Verbraucherpreise ohne Energie und Lebensmittel) bislang nur wenig. Lediglich in den Vereinigten Staaten hat sich der Anstieg des Kernindex von Monat zu Monat zuletzt deutlich verringert.

Die Notenbankzinsen werden nach einem scharfen Anstieg wohl nur noch wenig erhöht, bleiben aber voraussichtlich für längere Zeit auf einem hohen Niveau.

Die großen Notenbanken in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften haben auf den starken Anstieg der Inflation recht spät, dann aber mit einer im historischen Vergleich sehr steilen Anhebung der Leitzinsen reagiert. In den Vereinigten Staaten liegt das Ziel für die Federal Funds Rate inzwischen bei 5,25 bis 5,5 Prozent und damit höher als am Ende der letzten ausgeprägten Phase geldpolitischer Restriktion im Jahr 2007. Allerdings

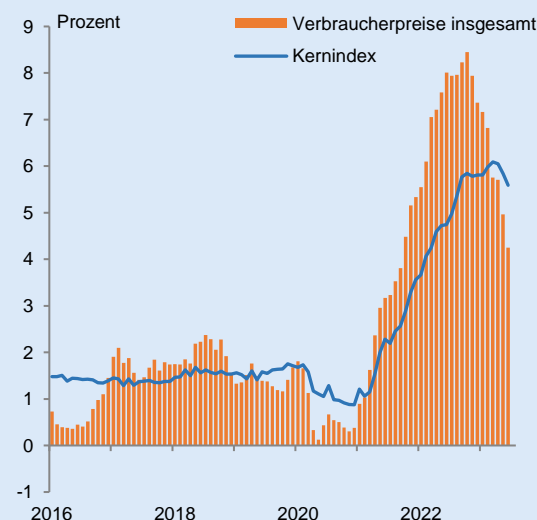
Abbildung 4:
Rohstoffpreise



Monatsdaten; Rohstoffpreise: HWWI-Index auf US-Dollarbasis; Ölpreis: Spotpreis Sorte Brent. Grau schattiert: Prognose des IfW Kiel.

Quelle: International Petroleum Exchange via Refinitiv Datastream; HWWI, Rohstoffpreisindex.

Abbildung 5:
Verbraucherpreise in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften



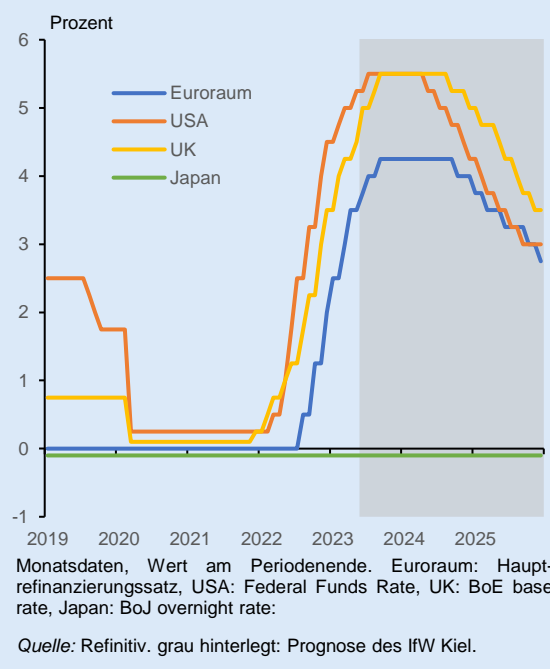
Monatsdaten; Veränderung gegenüber dem Vorjahr der Verbraucherpreise in den Vereinigten Staaten, im Euroraum, in Japan und im Vereinigten Königreich, gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt zu Preisen und Wechselkursen von 2019; Kernindex: Verbraucherpreise ohne Energie und Nahrungsmittel.

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

erfolgte der Anstieg damals von einem höheren Niveau aus; der zinspolitische Schock ist also noch größer als damals. In den Vereinigten Staaten dürfte die Notenbank die Zinsen nun nicht weiter anheben, da die Inflation stark zurückgegangen ist, zuletzt auch bei der Kernkomponente, die in den Monaten Juni und Juli mit einer annualisierten Vormonatsrate von rund 2 Prozent stieg. Die Federal Reserve wird die Leitzinsen aber wohl bis April 2024 weiter auf dem jetzigen Niveau halten, um sicher zu gehen, dass die Abschwächung der Inflation nachhaltig ist (Abbildung 6). Die Europäische Zentralbank (EZB), die rund ein halbes Jahr später als die Fed begonnen hatte, ihre Zinsen anzuheben, wird angesichts der immer noch hartnäckig hohen Inflation im September wohl einen weiteren Zinsschritt von 0,25 Prozentpunkten vornehmen. Der Hauptrefinanzierungssatz erreicht dann ein Niveau von 4,25 Prozent, wie es auch in der Spitze des Zinszyklus im Jahr 2008 bestand. Auch die Bank von England dürfte ihren Leitzins noch einmal, auf dann 5,5 Prozent, anheben. Bei den für den Prognosezeitraum zu erwartenden Zinssenkungen dürften EZB und Bank von England der US-Notenbank ebenfalls mit Verzögerung folgen. Alle drei Zentralbanken erhöhen den Restriktionsgrad der Geldpolitik zusätzlich durch eine quantitative Straffung. Der Abbau der Anleihebestände wirkt dabei vor allem auf die mittel- bis langfristigen Zinsen; solange Anleihebestände aus den Kaufprogrammen auf der Bilanz verbleiben, wird ihr Niveau aber weiterhin durch die Geldpolitik gedrückt (Sonnenberg 2023). Das monatliche Abbauvolumen beträgt derzeit 90 Mrd. US-Dollar für die Federal Reserve und rund 30 Mrd. Euro für die EZB. Im Gegensatz zu diesen beiden Zentralbanken, die einen passiven Ansatz zum Abbau des Anleihebestandes verfolgen, indem sie auf die Wiederranlage zurückfließender Mittel aus fällig werdenden Anleihen verzichten, führt die Bank of England auch aktiv Verkäufe durch. Sie hatte im September 2022 ein Volumen von 80 Mrd. Pfund Sterling anvisiert. In der nächsten Sitzung könnte das Volumen für die nächsten 12 Monate erhöht werden.

Die Geldpolitik in den Schwellenländern ist uneinheitlich; einige Zentralbanken senken die Zinsen bereits, während andere noch straffen. Viele Schwellenländer haben – ähnlich

Abbildung 6:
Leitzins Prognose



wie die meisten Länder Osteuropas – früh mit Zinserhöhungen begonnen. Einige Zentralbanken wie die in Indien, Südkorea oder Indonesien haben seit Anfang des Jahres keine Zinsschritte mehr unternommen, während andere, etwa die in Kolumbien und Südafrika, auch im zweiten Quartal ihre Zinsen nochmals angehoben haben. Sehr deutliche Zinserhöhungen wurden im Sommer in Russland und in der Türkei vorgenommen, um den Wechselkurs zu stabilisieren und eine wieder anziehende bzw. aus dem Ruder laufende Inflation zu bremsen. In Argentinien, wo es gilt, eine galoppierende Geldentwertung in den Griff zu bekommen, wurde der Leitzins im August sogar um mehr als 20 Prozentpunkte erhöht. Im Gegensatz dazu hat in den Nachbarländern Chile und Brasilien der Zinssenkungszyklus begonnen. Auch in China wurde die Geldpolitik mehrfach gelockert. Für die Schwellenländer erwarten wir, dass nun in mehr und mehr Ländern Zinssenkungen vorgenommen werden, die insgesamt aber zunächst vorsichtig ausgestaltet werden. Erst wenn die Federal Reserve wie erwartet im Frühjahr 2024 damit beginnt, ihre Zinsen zu reduzieren, dürften entsprechende Schritte auch in den Schwellenländern prononcierter ausfallen.

Die stützenden Wirkungen der Finanzpolitik laufen aus. Obwohl die hohen Ausgaben zur Milderung der wirtschaftlichen Folgen der Pandemie die Staatsfinanzen in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften, aber auch in vielen Schwellenländern, stark belastet haben, bleiben ausgeprägte Konsolidierungsanstrengungen derzeit aus. Allerdings werden die Budgets dadurch entlastet, dass sich die Energiepreise wieder verringert haben. Vor allem in Europa, aber auch in Japan, hat sich die Wirtschaftspolitik darum bemüht, die Auswirkungen der Energiekrise auf Haushalte und Unternehmen zu begrenzen. Viele dieser Maßnahmen laufen nun aus und werden wohl nur zum Teil durch Anschlussprogramme ersetzt, wie sie in einigen Ländern diskutiert werden. Andererseits dürften die Verteidigungsausgaben in der veränderten geopolitischen Lage deutlich steigen. Längerfristige Programme zur Förderung der Infrastruktur und insbesondere eines Ausbaus erneuerbarer Energien werden zwar zunehmend umgesetzt, bedeuten aber wohl im Prognosezeitraum keinen zusätzlichen fiskalischen Impuls. Für 2024 und 2025 rechnen wir mit insgesamt bremsenden Wirkungen von der Finanzpolitik.

Ausblick: Weltwirtschaft expandiert vorerst noch mit geringer Dynamik

Wichtige Rahmenbedingungen haben sich verbessert. Die Störfaktoren, die im vergangenen Jahr die Erholung von der Coronakrise – in vielen Ländern vorzeitig – beendet hatten, sind weitgehend geschwunden: Die Rohstoffpreise und insbesondere die für Energie sind wieder deutlich gesunken und in der Folge hat sich die Inflation verringert. Mit der Abkehr von der Null-Covid-Politik in China zog nicht nur dort die Nachfrage an, auch die Lieferengpässe, für die nicht zuletzt das Stop-and-Go der chinesischen Produktion eine Ursache war, behindern die wirtschaftliche Aktivität nicht mehr übermäßig stark. Die Reallöhne fallen dank nachlassender Inflation und anziehender Vergütungen nicht mehr bzw. steigen sogar deutlich.

Gleichzeitig wird aber die Straffung der Geldpolitik zunehmend wirksam. Der scharfe Anstieg der Leitzinsen hat zu deutlich höheren Finanzierungskosten geführt und bremst die Ausgabeneigung. In den Vereinigten Staaten ist die Zinsstrukturkurve seit einiger Zeit so stark

invertiert, dass dies nach den Erfahrungen der Vergangenheit als ein starkes Signal für eine bevorstehende Rezession gewertet werden müsste. Dass wir dennoch keinen scharfen Konjunkturreinbruch voraussagen, liegt vor allem an dem ungewöhnlich großen finanziellen Polster, das die privaten Haushalte dank der massiven staatlichen Einkommenstransfers in der Coronakrise aufgebaut haben. Vor allem in den Vereinigten Staaten wurden die während der Pandemie aufgehäuften Extra-Ersparnisse im vergangenen Jahr zwar bereits genutzt, um das Konsumniveau angesichts schrumpfender Realeinkommen aufrecht zu erhalten, aber auch hier sind sie erst zum Teil abgeschmolzen und dürften noch geraume Zeit stabilisierend wirken. Zudem haben sich anders als in früheren Phasen monetärer Straffung, etwa vor der großen Finanzkrise 2008 oder vor dem Platzen der Dot-com-Blase Anfang des Jahrtausends, in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften offenbar im Unternehmenssektor keine großen Ungleichgewichte aufgebaut, so dass sich derzeit keine Konsolidierungsrezession abzeichnet.

Die chinesische Wirtschaft schwächelt und ist zunehmend ein Risiko für die Weltkonjunktur. Während in vergangenen weltwirtschaftlichen Abschwüngen, etwa in der Großen Rezession 2009 oder in der Coronakrise 2020, China ein Stabilisator für die globale Aktivität war, indem das Land Nachfrage entfaltete und über den Handel Impulse gab, zeichnet sich derzeit ein Bild geringer wirtschaftlicher Dynamik im Reich der Mitte ab. Anders als in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften ist in den vergangenen Jahren die Verschuldung bei Unternehmen und Haushalten massiv gestiegen, und im Bausektor sind große Überkapazitäten entstanden. Sinkende Immobilienpreise und geplatzte Finanzierungsmodelle bremsen die Aktivität und verunsichern die privaten Haushalte, deren Konsumneigung in der Folge sinkt. Wir rechnen zwar damit, dass es der Regierung gelingt, die Krise einzuhegen und das Vertrauen von privaten Haushalten und Unternehmen allmählich wiederherzustellen. Eine Verschärfung der Probleme mit der Folge einer noch stärkeren konjunkturellen Abschwächung ist aber ebenfalls möglich und würde angesichts der großen Bedeutung Chinas als Abnehmer von Rohstoffen, aber

auch verarbeiteten Produkten die Weltwirtschaft erheblich belasten.

Die Weltwirtschaft expandiert vorerst in moderatem Tempo und gewinnt nur allmählich an Schwung. Nachdem im Jahr 2022 noch ein Zuwachs der Weltproduktion um 3,3 Prozent erreicht wurde, was in etwa der mittelfristigen Trendrate entspricht, dürfte sie in diesem und im nächsten Jahr nur um 3,0 bzw. 2,8 Prozent steigen (Tabelle 1 Welt). Für 2025 rechnen wir mit einer Beschleunigung der Konjunktur auf 3,2 Prozent. Auf der Basis von Marktwechsellkursen ergeben sich Veränderungsrate der globalen Produktion von 2,1 Prozent in diesem und 2,7 Prozent im nächsten Jahr, nach 3,0 Prozent im Jahr 2022. Damit haben wir unsere Prognose für das Jahr 2023 gegenüber unserer Juniprognose ([Gern et al. 2023](#)) um 0,2 Prozentpunkte nach oben, die für 2024 um 0,2 Prozentpunkte nach unten revidiert. Auf der Basis von Marktwechsellkursen ergeben sich Veränderungsrate der globalen Produktion von 2,6 Prozent in diesem und 2,4 Prozent im nächsten Jahr sowie 2,7 Prozent im Jahr 2025. Der weltweite Warenhandel dürfte im Jahr 2023 um 1,7 Prozent schrumpfen und im nächsten Jahr mit 1,5 Prozent nur schwach steigen. Für 2025 erwarten wir eine spürbare Belebung mit einem Zuwachs um 2,9 Prozent.

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften bleibt die Expansion zunächst gedämpft. Bremsend wirken vor allem die verschlechterten

monetären Rahmenbedingungen. Im Wohnungsbau sind die Auswirkungen der höheren Zinsen bereits seit einiger Zeit spürbar, besonders stark in den Vereinigten Staaten, aber auch in einigen europäischen Ländern, nicht zuletzt in Deutschland. In den Vereinigten Staaten scheint sich der Wohnungsbau aber bereits wieder zu stabilisieren und die Häuserpreise haben sich erholt. Auch in Deutschland ist der Rückgang der Immobilienpreise zuletzt offenbar zum Stillstand gekommen ([Osswald do Amaral et al. 2023](#)), in anderen europäischen Ländern sind sie bislang wenig oder gar nicht gesunken. Stabilisierend dürfte der private Konsum wirken, der angesichts wieder zunehmender Realeinkommen und eines robusten Arbeitsmarktes wohl merklich zunehmen dürfte. Alles in allem dürfte der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften trotz des erheblichen geldpolitischen Gegenwinds mit 1,4 Prozent in diesem und im nächsten Jahr, sowie 1,6 Prozent im Jahr 2025 recht stetig, wenn auch in moderatem Tempo expandieren (Tabelle 2). Die Inflation auf der Verbraucherebene geht bei den getroffenen Annahmen weiter zurück und liegt Ende 2025 voraussichtlich wieder in der Nähe des Ziels der Notenbanken von 2 Prozent. Bei alledem steigt die Arbeitslosigkeit zunächst wohl etwas an, dürfte sich aber gegen Ende des Prognosezeitraums wieder in Richtung der zuletzt verzeichneten zumeist sehr niedrigen Niveaus bewegen.

Tabelle 1:
Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in der Welt

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
		2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025
Weltwirtschaft	100	3,3	3,0	2,8	3,2	9,4	7,8	6,4	5,1
darunter									
Fortgeschrittene Länder	59,4	2,6	1,5	1,4	1,6	7,4	4,8	2,6	2,1
China	18,5	3,2	4,9	4,5	4,9	2,0	1,1	2,5	2,8
Lateinamerika	4,7	3,6	1,9	1,3	2,0	16,9	21,4	19,9	14,2
Indien	7,3	6,7	7,3	6,7	6,9	6,7	5,8	5,2	4,9
Ostasiatische Schwellenländer	5,0	4,6	3,5	3,9	4,1	4,8	4,6	3,1	2,5
Russland	2,9	-2,1	2,0	0,5	0,4	13,8	7,0	8,0	5,0
Afrika	2,4	3,4	4,2	3,6	3,8	14,6	14,5	14,6	13,6
<i>Nachrichtlich:</i>									
Welthandelsvolumen (Waren)		3,2	-1,7	1,5	2,9				
Weltwirtschaft (gewichtet gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2020 in US-Dollar)		3,0	2,5	2,3	2,7	7,7	5,9	4,5	3,6

Prozent. Gewicht: gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2022 nach Kaufkraftparität. — Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise: Veränderungen gegenüber dem Vorjahr; Ostasiatische Schwellenländer: Thailand, Malaysia, Indonesien und Philippinen; Fortgeschrittene Länder: Die Werte stimmen nicht notwendigerweise mit denen in Tabelle 3 überein, da der Länderkreis hier breiter gefasst ist und ein anderes Konzept bei der Gewichtung verwandt wird.

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

Tabelle 2:
Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise, und Arbeitslosenquote in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt					Verbraucherpreise				Arbeitslosenquote			
		2022	2023	2024	2025	2026	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025
Europäische Union	40,7	3,4	0,5	1,4	1,8	9,2	6,5	2,9	2,4	6,2	6,0	5,8	5,5	
Euroraum	34,8	3,4	0,6	1,4	1,7	8,4	5,6	2,6	2,2	6,8	6,5	6,3	5,9	
Schweden	0,9	2,9	-1,3	0,7	1,7	8,1	6,4	2,5	2,2	7,5	7,3	7,1	6,7	
Polen	2,3	5,4	-0,5	1,9	3,7	13,2	11,1	4,4	2,9	2,9	2,8	2,6	2,5	
Vereinigtes Königreich	5,1	4,1	0,5	1,0	1,7	9,1	7,4	3,5	2,4	3,7	3,7	4,4	4,5	
Schweiz	1,0	2,1	0,7	1,3	1,5	2,8	2,4	1,0	0,8	4,3	4,4	4,6	4,6	
Norwegen	0,6	3,2	1,4	1,5	2,2	5,8	5,5	3,5	2,8	4,4	3,3	3,4	3,5	
Vereinigte Staaten	35,0	2,1	2,0	1,3	1,3	8,0	4,1	2,5	1,9	3,6	3,6	3,9	4,2	
Kanada	3,1	3,4	1,5	1,1	1,1	5,0	3,7	2,7	2,0	5,3	5,4	5,8	6,0	
Japan	8,4	1,0	2,3	1,1	1,3	2,5	3,0	2,2	1,8	2,7	2,7	2,8	2,7	
Südkorea	3,8	2,6	1,3	2,6	2,9	5,1	5,1	3,1	2,0	2,8	3,0	2,9	2,8	
Australien	2,2	5,2	3,7	1,8	2,6	6,6	5,7	3,5	2,8	3,7	3,8	4,3	4,2	
Aufgeführte Länder	100,0	2,8	1,3	1,4	1,6	7,8	5,2	2,7	2,1	4,6	4,5	4,6	4,6	

Prozent. Gewicht gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2022 in US-Dollar. — Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr. — Verbraucherpreise: Veränderung gegenüber dem Vorjahr, Europäische Union und Norwegen: harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). — Arbeitslosenquote: standardisiert nach dem ILO-Konzept. Ländergruppen gewichtet auf der Grundlage der Erwerbspersonenzahl von 2022.

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

Die Expansion in den Schwellenländern bleibt insgesamt robust. Zwar wirkt die geringe Dynamik in China über den Handel auch in anderen Schwellenländern bremsend, doch wird die Konjunktur zumeist von Binnenkräften gestützt. So begünstigen wieder niedrigere Preise für Nahrungsmittel, die im Warenkorb von Entwicklungs- und Schwellenländern ein deutlich höheres Gewicht haben als in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften, den Konsum. In mehr und mehr Ländern werden mit sinkender Inflation auch die Zinsen reduziert werden. Besonders dynamisch expandiert die indische Wirtschaft, wo die in der Coronakrise erlittenen Wachstumsverluste allmählich wettgemacht werden. Hingegen ist für Lateinamerika in den kommenden beiden Jahren mit wieder geringeren Produktionszuwächsen zu rechnen. Die Aussichten für Russland sind naturgemäß unsicher. Die Belastungen durch den Krieg werden mehr und mehr im Staatshaushalt und in der Leistungsbilanz sichtbar; eine nachhaltige wirtschaftliche Expansion erscheint unter diesen Bedingungen kaum realistisch.

Die Risiken für die Prognose liegen vor allem im finanziellen Umfeld. Zwar bilden Energieversorgung und Energiepreise nach wie vor ein Risiko für die Prognose. Die Vergangenheit hat aber gezeigt, dass die Märkte in der Lage sind, auch große Veränderungen der Rahmenbedin-

gungen zu verarbeiten. Inzwischen erscheinen uns Aufwärts- und Abwärtsrisiken für die Rohstoffpreise ausgeglichen. Abwärtsrisiken gibt es neben der Unsicherheit über die Entwicklungen in China vor allem im Zusammenhang mit den Wirkungen der Geldpolitik. Es ist möglich, dass die Unternehmen dort stärker um eine Konsolidierung ihrer Verschuldungspositionen bemüht sind und ihre Investitionen stärker herunterfahren als erwartet.

Die Prognose im Einzelnen

Keine Rezession in den Vereinigten Staaten in Sicht

Die US-Wirtschaft blieb auch im ersten Halbjahr 2023 deutlich aufwärtsgerichtet. Im bisherigen Verlauf des Jahres stieg die gesamtwirtschaftliche Produktion zwar etwas langsamer als im zweiten Halbjahr 2022, mit Raten von jeweils 0,5 Prozent pro Quartal erhöhte sie sich aber immer noch in etwa so schnell wie das Produktionspotenzial. Im zweiten Quartal legte entstehungsseitig vor allem der Dienstleistungssektor zu. Auf der Verwendungsseite nahmen insbesondere die Ausrüstungsinvestitionen kräftig – um 1,9 Prozent – zu, die im Vorquartal noch gesunken waren. Der private Konsum, der zu Beginn des Jahres im Zuge eines

Einkommenschubs stark gestiegen war, verlor hingegen deutlich an Schwung.

Auch zu Beginn des zweiten Halbjahres zeigt sich die US-Wirtschaft robust. Vor allem die Expansion des privaten Konsums erscheint ungebrochen. Im Juli verzeichnete er einen Anstieg von 0,6 Prozent gegenüber dem Vormonat; die realen Einzelhandelsumsätze stiegen sogar um 0,7 Prozent. Der Einkaufsmanagerindex für den Dienstleistungssektor ging zuletzt zwar zurück, liegt aber mit 52,7 Punkten nach wie vor deutlich im expansiven Bereich und deutlich höher als im Frühjahr. Gleichzeitig verharrte der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe im kontraktiven Bereich. Auch ein Rückgang der Auftragseingänge signalisiert eine mögliche Verringerung der industriellen Aktivität im weiteren Verlauf des Jahres

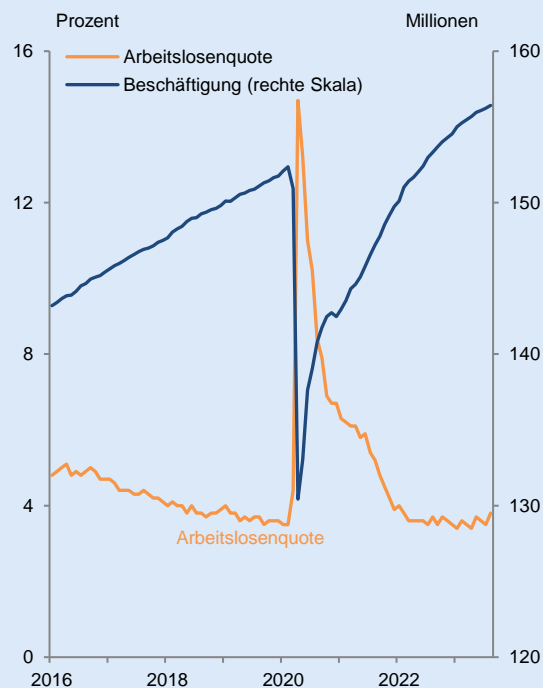
Der Abwärtstrend im Wohnungsbau setzt sich abgeschwächt fort, während die Unternehmensinvestitionen zunehmen. Bei den Wohnungsbauinvestitionen wurde im zweiten Quartal der fünfte Rückgang in Folge registriert. Ein wichtiger Faktor sind die gestiegenen Finanzierungskosten, die beispielsweise bei Immobilienfinanzierungen mit einer Zinsbindung von 30 Jahren ein 23-Jahres-Hoch erreicht haben. Nach einer leichten Erholung zu Jahresbeginn sind die Verkaufszahlen von Bestandsimmobilien zuletzt erneut gesunken. Gleichzeitig nahmen die Häuserpreise wieder zu, was allerdings wohl nicht zuletzt durch den geringen Bestand an zum Verkauf stehenden Immobilien bedingt ist. Eigentümer scheinen mehrheitlich nicht bereit, eine Immobilie zu verkaufen, die sie zu deutlich günstigeren als den derzeitigen Konditionen finanziert haben. Die niedrige Zahl an angebotenen Bestandsimmobilien wirkt zudem positiv auf den Markt für neue Häuser – Transaktionszahlen und -volumen haben zuletzt ihr Niveau von vor der Corona-Pandemie wieder erreicht. Die Unternehmensinvestitionen sind aufwärtsgerichtet. Zwar erschweren die deutlichen Zinserhöhungen der Notenbank die Finanzierung, gleichzeitig wirken staatliche Investitionsprogramme, wie der CHIPS Act und der Inflation Reduction Act, stimulierend. Für die nächste Zeit erwarten wir bei diesen Rahmenbedingungen eine weiterhin robuste Entwicklung der Unternehmensinvestitionen.

Der private Konsum wird durch Realeinkommenszuwächse und die fortgesetzte Nutzung der in der Pandemie angesammelten Ersparnisse gestützt. Zwar ist die Extra-Ersparnis vor allem im vergangenen Jahr in der Phase mit erheblichen inflationsbedingten Realeinkommensverlusten fast zur Hälfte abgebaut worden, doch scheint auch ein erheblicher Teil des verbliebenen Rests ausreichend liquide zu sein, um zur Konsumfinanzierung zur Verfügung zu stehen. Während die Extra-Ersparnis als Finanzierungsquelle des Konsums wohl an Bedeutung verlieren wird, bilden die seit nunmehr 12 Monaten steigenden real verfügbaren Einkommen die wichtigste Triebkraft zur Ausweitung des Konsums. Davon werden insbesondere die Dienstleistungen profitieren. Der Warenkonsum, der während der Coronazeit deutlich über sein Trendniveau hinaus gestiegen war, dürfte in der nächsten Zeit hingegen wohl leicht rückläufig sein.

Die Lage am Arbeitsmarkt trübt sich etwas ein. Der Beschäftigungsanstieg hat sich in der Tendenz seit dem Winter verlangsamt, auch wenn im Juli erneut ein wieder etwas stärkerer Zuwachs verzeichnet wurde. Die Beschäftigungsquote verharrt seit dem Frühjahr auf einem Niveau, das merklich unter dem von vor der Coronakrise liegt. Die Arbeitslosenquote stieg im August von 3,5 Prozent auf 3,8 Prozent, was freilich immer noch ein im historischen Vergleich sehr niedriges Niveau ist (Abbildung 7). Die Zahl der angebotenen Stellen ist deutlich rückläufig, ebenso wie die Neigung der Beschäftigten, einen Job zu kündigen. In diesem Umfeld, aber auch vor dem Hintergrund nachlassender Inflation, stiegen die Löhne zuletzt verlangsamt. Der Employment Cost Index (ECI) legte im Vorjahresvergleich im zweiten Quartal um 4,5 Prozent zu, im Vorquartalsvergleich wurde mit 1 Prozent die niedrigste Rate seit zwei Jahren verzeichnet. Auch die durchschnittlichen Stundenlöhne stiegen zuletzt merklich langsamer als zuvor

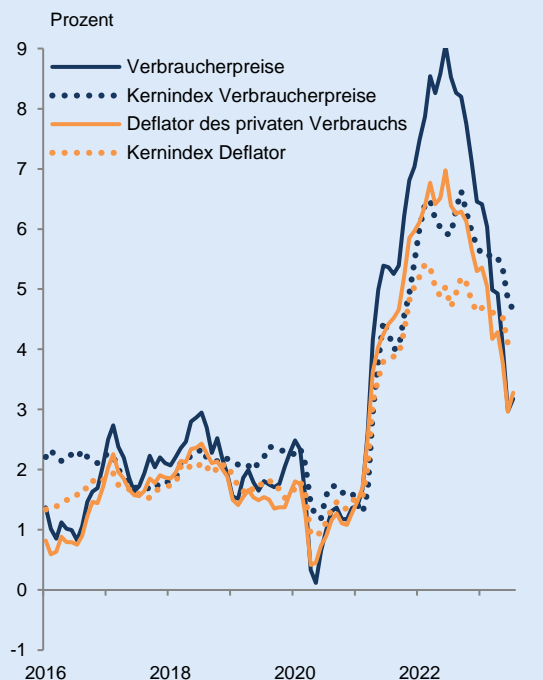
Die Finanzpolitik bleibt restriktiv ausgerichtet. Das Auslaufen umfangreicher Fiskalprogramme, die während der Pandemie aufgelegt wurden, wirkt weiterhin dämpfend. Insbesondere die im Oktober dieses Jahres anstehende Wiederaufnahme der Studienkreditrückzahlungen wird viele amerikanische Haushalte treffen und restriktiv wirken. Die Rückzahlung der

Abbildung 7:
Arbeitsmarkt in den Vereinigten Staaten



Monatsdaten; saisonbereinigt.
Quelle: US Department of Labor, *Employment Situation*.

Abbildung 8:
Inflation in den Vereinigten Staaten



Monatswerte. Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Kernindex: ohne Energie und Nahrungsmittel.
Quelle: US Department of Labor, *Consumer Price Index*.

Studienkredite war während der Pandemie ausgesetzt worden, um die Haushalte zu entlasten. Dämpfend wird darüber hinaus im kommenden Jahr die Verminderung nicht-militärischer Ausgaben wirken, die im Zuge der Verhandlungen zur Ausweitung der Schuldenobergrenze beschlossen wurden

Der Inflationsdruck geht weiter zurück. Im Juli hat die US-Notenbank den Leitzins um weitere 25 Basispunkte auf einen Bereich von 5,25 Prozent bis 5,5 Prozent angehoben. Hinsichtlich der Inflation deutet sich weitere Entspannung an: Im Juli betrug die monatliche Inflationsrate sowie die Kerninflation jeweils 0,2 Prozent. Die Jahresrate der Kerninflation lag zuletzt bei 4,7 Prozent, während die Jahresrate der Verbraucherpreise auf 3,2 Prozent zurückging (Abbildung 8). Insbesondere die Zunahme der quantitativ wichtigen Wohnkosten ist nun rückläufig. Auch wenn die Preise in diesem Segment im Juli mit 0,4 Prozent nochmals recht kräftig zulegten, ist für den Prognosezeitraum mit einer stetigen Verlangsamung dieses Teils der Inflation zu rechnen. Hierfür spricht ein zuletzt moderaterer Anstieg der Mieten.

Die US-Wirtschaft entgeht im Prognosezeitraum einer Rezession. Zwar rechnen wir damit, dass sich der Produktionsanstieg im kommenden Jahr spürbar verlangsamt, doch erwarten wir eine fortlaufende Expansion der US-Wirtschaft. Damit haben wir unsere Erwartung für die US-Konjunktur im Vergleich zur Juniprognose merklich nach oben korrigiert; der Eintritt in eine Rezession gilt nun nicht mehr als wahrscheinlich. Es wäre erst das dritte Mal in der amerikanischen Wirtschaftsgeschichte, dass ein so genanntes "Soft Landing", die Abbremsung der Wirtschaft, ohne in eine Rezession abzurutschen, erreicht werden würde. Zuletzt wurde dies in den 1990er Jahren erreicht. Ein wichtiger Grund ist, dass der private Konsum, und damit weite Teile des Dienstleistungssektors, voraussichtlich länger durch die Verwendung der in der Pandemie aufgestauten Ersparnisse und durch die weiter steigenden real verfügbaren Einkommen gestützt wird. Die Sparquote dürfte in diesem Fall nur langsam steigen und auch 2024 unter 4 Prozent verbleiben. Die Unternehmensinvestitionen werden im Prognosezeitraum ebenfalls zulegen. Die Anlageinvestitionen im Verarbeitenden Gewerbe erhöhten sich in den letzten

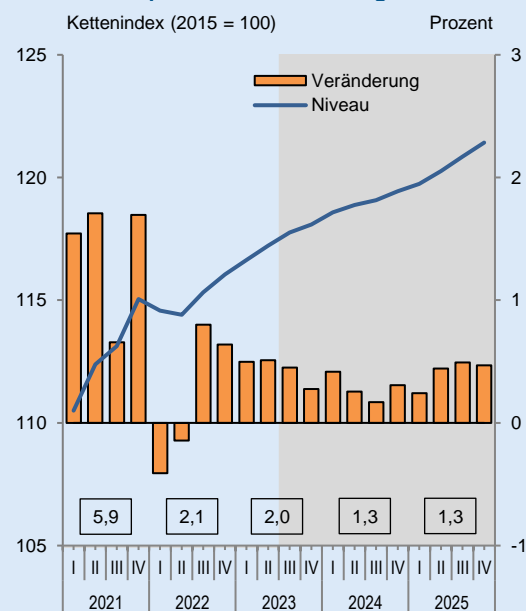
12 Monaten um fast 70 Prozent, und eine dynamische Entwicklung ist auch weiterhin zu erwarten. Für das laufende Jahr rechnen wir mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 2,0 Prozent. In den Jahren 2024 und 2025 dürfte sich die gesamtwirtschaftliche Expansion auf jeweils 1,3 Prozent abschwächen (Abbildung 9). Von einer Rezession kann in diesem Szenario nicht gesprochen werden, auch wenn die Auslastung der gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten sinkt und die Arbeitslosenquote in den kommenden beiden Jahren auf 4,6 Prozent steigt (Tabelle 3). Die Inflationsrate wird in diesem Jahr auf 4,1 Prozent und in den beiden kommenden Jahren weiter – auf 2,5 bzw. 1,9 Prozent sinken.

Gravierende Probleme in China

Das Ende der Null-Covid-Politik gab der chinesischen Wirtschaft nur kurzzeitig Schub.

Zwar stieg das Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal mit einer Rate von 2,2 Prozent kräftig, bereits im Frühjahr mehrten sich aber die Signale für eine deutliche Verlangsamung der Expansion. So legte die Wirtschaft im zweiten Quartal nur noch um 0,8 Prozent zu (Abbildung 10). Die relativ hohe Rate im Vorjahresvergleich von 6,3 Prozent erklärt sich durch die niedrige Vergleichsbasis, da die gesamtwirtschaftliche Produktion im Frühjahr des vergangenen Jahres durch massive Lockdowns – unter anderem im Wirtschaftszentrum Shanghai – gedrückt worden war. Der private Konsum entfaltete nach dem Ende der Null-Covid-Politik nicht den erwarteten Schwung, wohl auch ein Resultat der anhaltenden Probleme im Immobiliensektor, welche zu der schlechten Stimmung bei den Verbrauchern beitragen und die Sparneigung erhöhen. Nachdem sich im ersten Halbjahr eine Stabilisierung des Häusermarkts abzeichnete, nahm die Zahl der Immobilienverkäufe zuletzt wieder ab. Bremsend wirkte auch der internationale Handel. So wurde im zweiten Quartal ein Rückgang der Exporte, gemessen in US-Dollar, um mehr als 5 Prozent gegenüber dem Vorjahr verzeichnet (Abbildung 11). Entstehungsseitig legte die Industrie nur verhalten, um etwa 4 Prozent zu, wobei insbesondere die Herstellung von Solarpanelen, elektrischen Fahrzeugen und Industriecomputern einen überdurchschnittlichen Beitrag leistete.

Abbildung 9:
Bruttoinlandsprodukt in den Vereinigten Staaten



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

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

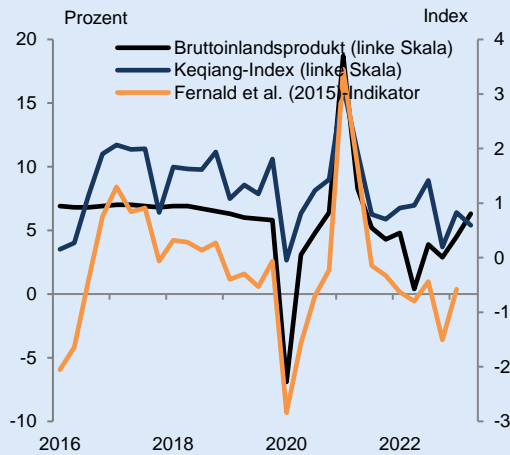
Tabelle 3:
Eckdaten zur Konjunktur in den Vereinigten Staaten

	2022	2023	2024	2025
Bruttoinlandsprodukt	2,1	2,0	1,3	1,3
Inländische Verwendung	2,4	1,6	1,6	1,3
Private Konsumausgaben	2,7	2,3	1,4	1,2
Staatsausgaben	-0,6	3,2	1,2	1,0
Anlageinvestitionen	-0,2	-0,5	1,3	1,4
Ausrüstungen	4,3	-0,2	0,4	0,2
Geistige Eigentumsrechte	8,8	4,4	2,9	2,9
Gewerbliche Bauten	-6,6	8,0	1,5	1,0
Wohnungsbau	-10,6	-12,1	0,1	1,1
Vorratsveränderungen	0,7	-0,4	0,3	0,3
Außenbeitrag	-0,3	0,5	-0,3	0,0
Exporte	7,1	1,9	0,2	1,1
Importe	8,1	-1,2	2,3	2,2
Verbraucherpreise	8,0	4,1	2,5	1,9
Arbeitslosenquote	3,6	3,7	4,1	4,6
Leistungsbilanzsaldo	-3,7	-3,3	-3,2	-3,2
Budgetsaldo (Bund)	-5,3	-4,4	-4,6	-4,5

Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent. — Außenbeitrag, Vorratsveränderungen: Lundberg-Komponente. — Arbeitslosenquote: in Prozent der Erwerbspersonen. — Leistungsbilanzsaldo, Budgetsaldo: in Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts. — Budgetsaldo: Fiskaljahr.

Quelle: Bureau of Economic Analysis; US Department of Labor, Employment Situation and Consumer Price Index; US Department of the Treasury, Monthly Treasury Statement; Berechnungen des Ifw Kiel; grau hinterlegt: Prognose des Ifw Kiel.

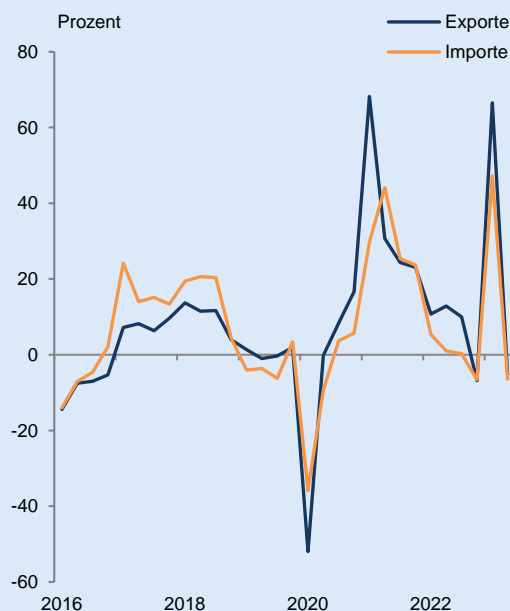
Abbildung 10:
China: Bruttoinlandsprodukt und alternative Aktivitätsmaße



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

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

Abbildung 11:
China: Außenhandel



Veränderung gegenüber dem Vorjahr auf Basis von Quartalsdurchschnitten.

Quelle: Chinesische Zollverwaltung.

Aktuelle Indikatoren signalisieren für China keine wesentliche Verbesserung der konjunkturellen Tendenz. Der Caixin Einkaufsmanager-Index für den Dienstleistungssektor notierte im August mit 51,8 Punkten zwar weiter über der Expansionsgrenze von 50 Punkten, hat sich aber seit dem Frühjahr deutlich abgeschwächt. Im Verarbeitenden Gewerbe lag der Einkaufsmanager-Index den fünften Monat in Folge unterhalb der Expansionsschwelle, wenn auch mit 49,7 Punkten nur noch knapp. Der private Verbrauch blieb bis zuletzt schwach: Im Juli sanken die realen Einzelhandelsumsätze im Vergleich zum Vormonat um 0,1 Prozent. Die Konsumenten scheinen nicht zuletzt durch die fortdauernde Krise im Immobiliensektor verunsichert zu sein, deren Einfluss auf die Konsumbereitschaft groß ist, da etwa 80 Prozent der Vermögenswerte der Haushalte in Immobilien gebunden sind. Die Industrieproduktion legte im Juli erneut um annähernd 4 Prozent im Vergleich zum Vorjahr zu. Negative Signale kamen vom Außenhandel, wo sich der Rückgang der Exporte im Juli auf 15 Prozent verstärkte. Die Anlageinvestitionen verzeichneten sowohl im Juni als auch im Juli insgesamt eine Stagnation. Die Wohnungsbauinvestitionen schrumpften im Juli gar um 16,5 Prozent im Vergleich zum Vorjahr.

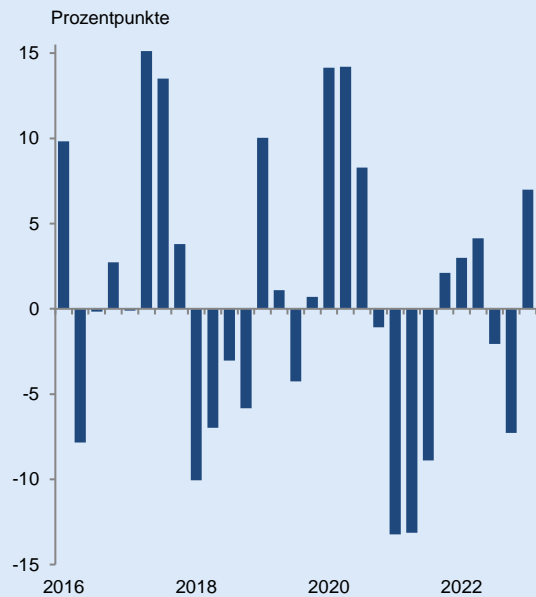
Die Krise im Immobiliensektor dauert an. Die Immobilienverkäufe waren gemessen in Yuan um etwa 25 Prozent niedriger als ein Jahr zuvor und auch die Zahl der Baubeginne verringerte sich in ähnlicher Größenordnung. Maßnahmen zur Stabilisierung des Sektors wurden seit dem Beginn der Immobilienkrise wiederholt beschlossen, konnten den Abwärtstrend bisher aber noch nicht stoppen oder gar umkehren. Allerdings hat die Bereitstellung von gezielter finanzieller Unterstützung, beispielsweise in Form von staatlichen Kredithilfen, es vielerorts ermöglicht, einen Teil der Projekte, deren Baufortschritt im Zuge der Krise ins Stocken geraten war, erfolgreich fertigzustellen. Im Juli wurden 33 Prozent mehr Wohnungen fertiggestellt als im Vorjahresmonat, während die Zahl derer, die sich noch im Bau befinden, um 7 Prozent abnahm.

Die Wirtschaftspolitik behält ihre expansive Ausrichtung bei. Seit Beginn des vergangenen Jahres ist die chinesische Regierung bemüht, durch verschiedene Schritte zur Lockerung der Geldpolitik, darunter zuletzt auch wieder

Zinssenkungen, und die gezielte Stützung des Immobiliensektors die Immobilienkrise zu begrenzen. So haben große Städte wie Peking, Shanghai, Guangzhou und Shenzhen die Mindesthypothekenzinsen für Erstkäufer gesenkt, um dem Immobilienmarkt Impulse zu geben. Die Kreditvergabe stieg im Juni um etwa 12 Prozent im Jahresvergleich, wobei Unternehmenskredite den Hauptanteil ausmachten (Abbildung 12). Das gesamtgesellschaftliche Finanzierungsaufkommen (Total Social Financing) erhöhte sich im zweiten Quartal im Vergleich zum vorherigen Quartal um reichlich 9 Prozent, während die Gesamtverschuldung Chinas (privater und öffentlicher Sektor) etwa 295 Prozent des Bruttoinlandsprodukts erreichte. Die Inflationsrate rutschte im Juli mit -0,3 Prozent in den negativen Bereich (Abbildung 13). Dies war zwar hauptsächlich auf fallende Preise für Nahrungsmittel und Energie zurückzuführen, aber auch der zugrundeliegende Preisauftrieb hat sich spürbar abgeschwächt. Die Produzentenpreise und auch die Exportpreise gingen zuletzt sehr deutlich zurück, was zwar wesentlich auf niedrigere Rohstoffpreise zurückzuführen ist, aber wohl auch die schwache Nachfrage reflektiert. Der chinesische Arbeitsmarkt ist deutlich weniger angespannt, als es aktuell in Europa oder den USA der Fall ist. Im Juni stieg die Jugendarbeitslosigkeit in China auf 21,3 Prozent und lag rund 5 Prozentpunkte höher als ein Jahr zuvor. Die weitere Entwicklung dieses Indikators kann allerdings nicht mehr beobachtet werden, da die Veröffentlichung der Datenreihe inzwischen ausgesetzt wurde.

Die wirtschaftliche Dynamik bleibt vorerst gering. In diesem Jahr dürfte die chinesische Wirtschaft das ausgegebene Wachstumsziel von 5 Prozent nur knapp erreichen. Wir rechnen für 2023 mit einem Zuwachs von 4,9 Prozent, was als sehr mäßig gelten muss angesichts der Tatsache, dass es sich um das erste vollständige Kalenderjahr nach Ende der Covid-Restriktionen handelt. Im kommenden Jahr dürfte sich der Anstieg weiter auf 4,5 Prozent abschwächen. Dabei ist unterstellt, dass die Krise im Immobiliensektor im Verlauf der kommenden beiden Jahre allmählich überwunden wird. In diesem Fall wäre für 2025 wieder eine etwas stärkere Expansion wahrscheinlich (Tabelle 4).

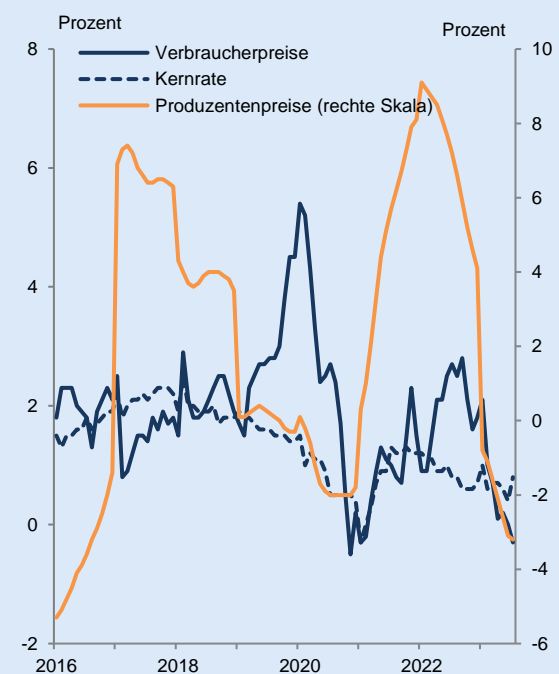
Abbildung 12:
China: Kreditimpuls



Quartalsdaten. Der Kreditimpuls entspricht der Kreditvergabe im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung abzüglich der Kreditvergabe im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung vor einem Jahr.

Quelle: People's Bank of China Aggregate Financing to the Real Economy; Berechnungen des IfW Kiel.

Abbildung 13:
China: Preisentwicklung



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

Quelle: National Bureau of Statistics.

Tabelle 4:
Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in ausgewählten Schwellenländern

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
		2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025
Indonesien	5,5	5,3	4,9	4,8	5,0	4,2	4,4	3,0	2,7
Thailand	2,0	2,6	3,8	3,4	3,5	6,1	2,9	2,1	2,0
Malaysia	1,6	8,7	4,3	4,0	4,2	3,4	2,9	3,1	2,6
Philippinen	1,6	7,6	5,9	5,8	5,9	5,8	6,3	3,2	3,0
Insgesamt	10,7	5,6	4,8	4,6	4,7	4,7	4,2	2,9	2,6
China	41,4	3,2	4,9	4,5	4,9	2,0	1,1	2,5	2,8
Indien	16,3	6,7	7,3	6,7	6,9	6,7	5,8	5,2	4,9
Asien insgesamt	68,4	4,4	5,4	5,0	5,4	3,5	2,7	3,2	3,3
Brasilien	5,3	3,0	3,2	1,4	1,6	9,3	4,7	3,6	3,7
Mexiko	4,1	3,0	2,3	1,4	2,0	7,9	5,2	3,4	3,7
Argentinien	1,7	5,0	-2,6	-1,8	1,6	72,4	124,6	150,0	100,0
Kolumbien	1,3	7,3	1,2	1,6	2,4	10,2	11,5	4,5	4,1
Chile	0,8	2,5	-0,2	1,7	2,0	11,6	7,5	3,5	3,7
Peru	0,7	2,7	0,9	2,2	2,8	7,9	6,6	3,7	2,6
Lateinamerika insgesamt	13,8	3,6	1,7	1,1	1,9	16,7	20,3	21,4	15,3
Ägypten	2,3	6,6	6,6	4,2	4,5	8,5	10,1	20,0	25,0
Nigeria	1,8	3,3	3,0	3,2	3,5	18,8	22,5	25,0	20,0
Südafrika	1,3	2,0	2,3	1,4	1,5	6,9	7,0	4,2	4,5
Algerien	0,8	2,9	2,5	2,5	2,5	9,3	9,7	8,5	8,5
Äthiopien	0,5	6,4	6,0	5,8	5,5	34,0	30,0	24,0	20,0
Afrika Insgesamt	6,6	4,4	4,3	3,3	3,5	12,9	14,2	17,1	17,3
Russland	6,5	-2,1	2,0	0,5	0,4	13,8	7,0	8,0	5,0
Türkei	4,6	5,6	3,9	3,5	4,5	72,0	50,0	45,0	30,0
Aufgeführte Länder	100,0	3,9	4,5	4,0	4,4	9,8	8,3	8,9	7,2

Prozent. Gewicht: gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2022 nach Kaufkraftparitäten. — Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr. — Verbraucherpreise: Veränderung gegenüber dem Vorjahr. — Asien insgesamt, Lateinamerika insgesamt: aufgeführte Länder.

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

Mit deutlich höheren Expansionsraten wie in der Vergangenheit ist bis auf weiteres nicht zu rechnen. Die von den Problemen im Immobiliensektor ausgehenden Risiken für die Konjunktur sind hingegen beträchtlich.

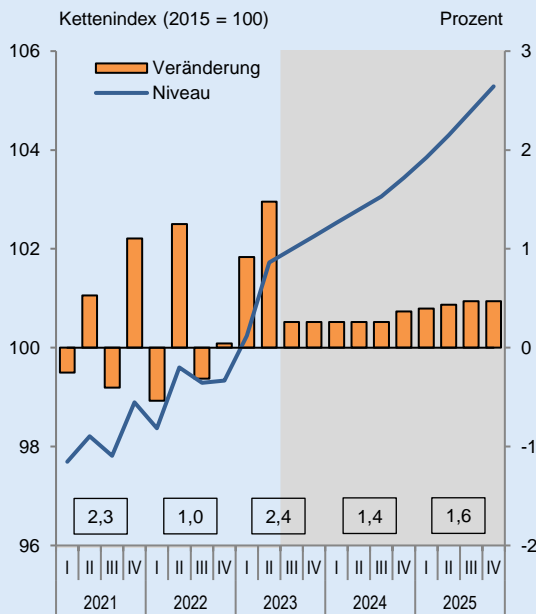
Deutlicher Produktionsanstieg in Japan

Die gesamtwirtschaftliche Produktion legte im ersten Halbjahr 2023 kräftig zu. Das Bruttoinlandsprodukt erhöhte sich im zweiten Quartal überraschend kräftig, um 1,5 Prozent, nachdem bereits im ersten Quartal ein deutlicher Anstieg verzeichnet worden war (Abbildung 14). Allerdings war der Zuwachs rein rechnerisch ausschließlich auf einen Anstieg des Außenbeitrags zurückzuführen, der sich dadurch ergab, dass sich die Exporte erholten, während die Importe wie schon zu Jahresbeginn deutlich schrumpften. Die Unternehmensinvestitionen stagnierten

nach dem kräftigen Anstieg im Vorquartal, der private Konsum ging sogar merklich zurück. Die Einkaufsmanagerindizes zeichnen derzeit das Bild einer gespaltenen Konjunktur. Während Dienstleister eine deutlich steigende Aktivität signalisieren, verharrt der Index für das verarbeitende Gewerbe unterhalb der Expansionschwelle.

Die Inflation ist zurück. Nach Jahren mit in der Tendenz leicht sinkenden Verbraucherpreisen hat sich die Inflationsrate im Zuge der Energiepreiskrise stark erhöht. Während die Energiekomponente inzwischen die Gesamtinflation dämpft, weil Elektrizität, Gas und Heizöl wieder deutlich billiger geworden sind, hat der Preisanstieg bei Nahrungsmitteln zuletzt wieder zugenommen. Die Kernrate (ohne Energie und Nahrungsmittel) stieg seit Anfang 2022 kontinuierlich bis auf 4,3 Prozent im Juni und Juli

Abbildung 14:
Bruttoinlandsprodukt in Japan



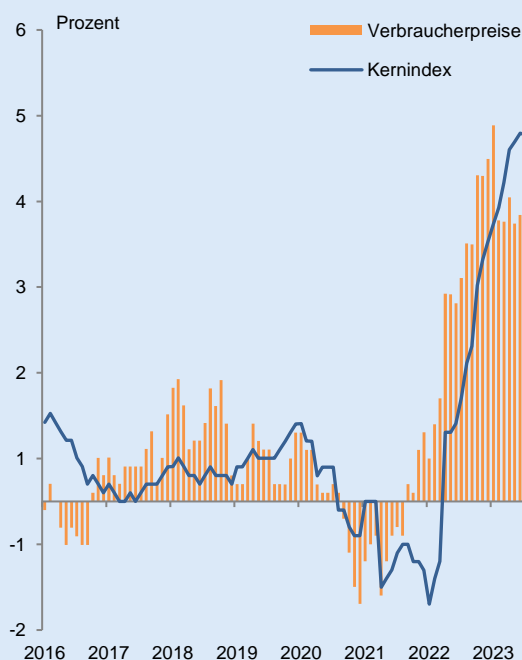
Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Gerahmt: Jahresdaten, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

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

(Abbildung 15). Zur Verfestigung der Inflation dürfte beitragen, dass die Löhne inzwischen recht deutlich erhöht werden, wenngleich sich in realer Rechnung für Arbeitnehmer bis zuletzt ein Kaufkraftverlust ergab. Bislang hat die Bank von Japan an ihrer Politik festgehalten, die darauf hinausläuft, den Zinssatz für zehnjährige Staatsanleihen auf niedrigem Niveau zu halten. Das offizielle Ziel für die Rendite liegt nach wie vor bei 0 Prozent, die Notenbank toleriert aber eine gewisse Abweichung. Das so implementierte Zielband wurde Ende 2022 auf +/- 0,5 Prozent ausgeweitet. Ende Juli kündigte die Bank an, erst bei einer Rendite von 1 Prozent mit unlimitierten Anleihekäufen zu intervenieren. Dies wird als ein weiterer Schritt hin zu einer Straffung der Geldpolitik gewertet, die notwendig sein dürfte, um die Inflation nachhaltig auf das gewünschte Niveau zu senken. Gegenwärtig wirkt die Geldpolitik weiterhin stark expansiv.

Die Konjunktur bleibt deutlich aufwärtsgerichtet. Die im internationalen Vergleich extrem niedrigen Zinsen haben zu einer starken Abwertung der japanischen Währung beigetragen; für einen Dollar mussten zuletzt nahezu 150 Yen bezahlt werden, fast 50 Prozent mehr als noch vor drei Jahren. Zum einen erhöht die Abwertung den Inflationsdruck durch die Verteuerung von Importen, zum anderen steigt die Wettbewerbsfähigkeit japanischer Produzenten auf den internationalen Märkten, so dass von dieser Seite konjunkturelle Anregungen kommen. Die Finanzpolitik hat im vergangenen Jahr mit mehreren Maßnahmenpaketen versucht, die Auswirkungen der Energiekrise auf die Konjunktur zu dämpfen. Zwar werden viele dieser Maßnahmen in den kommenden Monaten auslaufen, gleichzeitig wird aber über einen Nachtragshaushalt diskutiert, der eine starke Bremswirkung auf die Konjunktur verhindern soll. Wir rechnen damit, dass die japanische Konjunktur in den kommenden beiden Jahren zwar etwas schwächer expandiert als zuletzt. Mit Zuwachsraten von 1,3 Prozent nimmt das Bruttoinlandsprodukt aber weiter etwas stärker zu als das Produktionspotenzial (Tabelle 5).

Abbildung 15:
Verbraucherpreise in Japan



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

Quelle: Statistics Bureau of Japan.

Tabelle 5:
Eckdaten zur Konjunktur in Japan

	2022	2023	2024	2025
Bruttoinlandsprodukt	2,3	1,0	1,3	1,5
Heimische Absorption	1,1	1,6	1,6	1,4
Privater Verbrauch	1,5	2,0	1,3	1,1
Staatsverbrauch	3,2	1,5	0,9	1,2
Anlageinvestitionen	-3,3	-0,9	2,2	2,5
Unternehmensinvestitionen	1,0	1,9	3,0	2,9
Wohnungsbau	-1,2	-4,7	-1,2	1,3
Öffentliche Investitionen	-1,4	-7,0	1,8	1,6
Lagerinvestitionen	0,2	0,4	0,0	0,0
Außenbeitrag	0,8	-0,3	-0,2	0,0
Exporte	12,2	5,1	0,2	2,5
Importe	5,8	8,0	1,6	2,0
Verbraucherpreise	-0,2	2,5	2,7	2,0
Arbeitslosenquote	2,8	2,7	2,6	2,5
Leistungsbilanzsaldo	3,9	1,9	2,0	2,2
Budgetsaldo	-6,2	-5,9	-5,2	-4,0

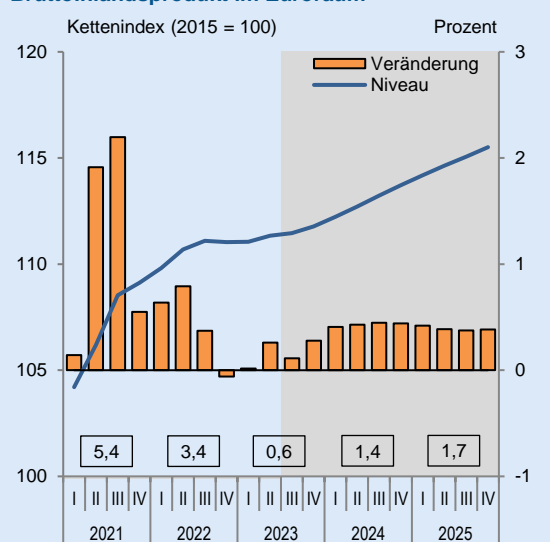
Prozent. Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr. — Außenbeitrag, Vorratsveränderungen: Lundberg-Komponente. — Arbeitslosenquote: Anteil an den Erwerbspersonen. — Budgetsaldo: in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt

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

Geringe Dynamik in Europa

Die konjunkturellen Aussichten im Euroraum haben sich zuletzt wieder eingetrübt.² Die Energiekrise des Jahres 2022 und die rasche geldpolitische Straffung haben die konjunkturelle Erholung nach der Pandemie ins Stocken gebracht. Zuletzt war die konjunkturelle Dynamik im Euroraum schwach, in einigen Ländern ging die Produktion sogar zurück. So schrumpfte die Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal in Italien, den Niederlanden, Österreich und einigen kleineren Ländern. Im Euroraum insgesamt lag der Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts im ersten Halbjahr bei zusammengenommen 0,3 Prozent. Nach dieser ohnehin nur geringen Expansion der Wirtschaftsleistung zeichnen viele Frühindikatoren nun ein zunehmend dunkleres Konjunkturprofil. So waren die Unternehmen zuletzt weit aus weniger zuversichtlich als noch vor ein paar Monaten; insbesondere in der Industrie ist die unternehmerische Stimmung derzeit schlecht. Die Verbraucherpreisinflation hat zwar weiter auf 5,3 Prozent nachgegeben, nachdem sie im vergangenen Herbst noch im zweistelligen Bereich gelegen hatte. Die Kernrate ist bislang jedoch nur wenig zurückgegangen, und der steigende Preisauftrieb bei Dienstleistungen hat sich allenfalls abgeflacht. Die Arbeitslosigkeit sank trotz

Abbildung 16:
Bruttoinlandsprodukt im Euroraum



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

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

der mäßigen Konjunkturdynamik erneut auf historische Tiefststände.

Im kommenden Jahr dürfte die Konjunktur in der Währungsunion wieder Tritt fassen. Die zuletzt pessimistischen Stimmungstendenzen der Unternehmen dürften sich allerdings nicht verfestigen. Angesichts wieder weitgehend normalisierter Energiepreise, steigender Realeinkommen sowie zunehmender Unterstützung aus dem weltwirtschaftlichen Umfeld werden die Auftriebskräfte voraussichtlich wieder stärker. Allerdings bleibt die wirtschaftliche Dynamik verhalten, weil die Geldpolitik wohl nur vorsichtig gelockert werden wird. Insgesamt dürfte das Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr um 0,6 Prozent zulegen, gefolgt von einem Zuwachs um 1,4 Prozent (2024) und 1,7 Prozent (2025) (Abbildung 16). Die zuletzt noch hohe Inflation wird weiter nachgeben. Die Verbraucherpreise steigen im Durchschnitt des laufenden Jahres wohl um 5,6 Prozent, in den Folgejahren dürfte die Teuerungsrate mit 2,6 Prozent (2024) und 2,2 Prozent (2025) aber wieder deutlich niedriger ausfallen (Tabelle 6). Die Arbeitslosenquote bleibt vergleichsweise gering.

² Für eine ausführliche Analyse der Konjunktur im Euroraum siehe [Boysen-Hogrefe et. al. \(2023\)](#).

Tabelle 6:
Eckdaten zur Konjunktur im Euroraum

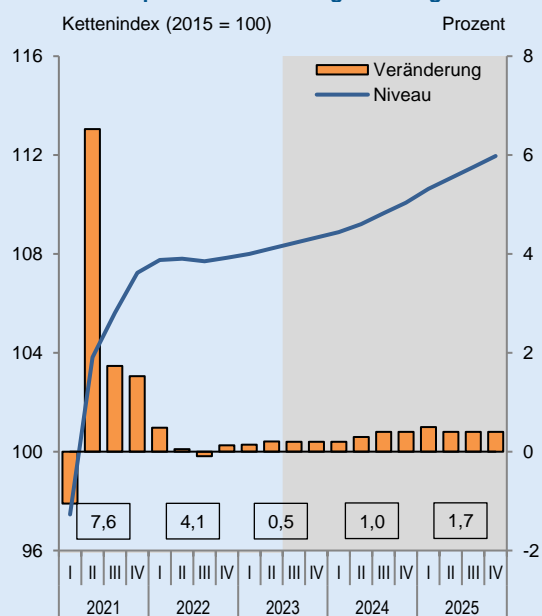
	2022	2023	2024	2025
Bruttoinlandsprodukt	3,4	0,6	1,4	1,7
Inländische Verwendung	3,7	0,2	1,6	1,8
Privater Verbrauch	4,5	0,1	2,1	1,8
Staatsverbrauch	1,4	-0,8	1,1	1,3
Anlageinvestitionen	3,0	0,9	0,7	2,6
Vorratsveränderungen	0,2	0,1	0,1	0,0
Außenbeitrag	-0,2	0,4	-0,2	-0,1
Exporte	7,2	0,4	2,1	3,7
Importe	8,1	-0,4	2,6	4,2
Verbraucherpreise	8,4	5,6	2,6	2,2
Arbeitslosenquote	6,8	6,5	6,3	5,9
Leistungsbilanzsaldo	-1,0	1,5	1,8	1,7
Budgetsaldo	-4,1	-3,4	-2,9	-2,8

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

Quelle: Eurostat, VGR; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

Die Konjunktur im Vereinigten Königreich belebt sich nur langsam. Das Bruttoinlandsprodukt stieg im zweiten Quartal um 0,2 Prozent und verzeichnete damit im fünften Quartal in Folge wenig mehr als Stagnation (Abbildung 17). Die angesichts erheblicher Kaufkraftverluste und stark erhöhter Zinsen vielfach erwartete Rezession ist damit aber vermieden worden. Im Prognosezeitraum dürfte die Expansion zunächst weiter schwach bleiben. Während die Wirkungen der ausgeprägten geldpolitischen Restriktion zunehmend spürbar werden, kommt eine Entlastung durch den nachlassenden Preisauftrieb. Nach einem Jahr mit empfindlichen Einbußen wurden im Frühjahr wieder steigende Real-löhne verzeichnet. Zum einen hat sich der Anstieg der Durchschnittsverdienste stark beschleunigt, auf zuletzt nahezu 8 Prozent, zum anderen verringerte die Inflation sukzessive von 11,1 Prozent im vergangenen Oktober auf 6,7 Prozent im Juli. Die Kernrate ging allerdings bis zuletzt kaum zurück (Abbildung 18). In diesem Umfeld dürfte die Notenbank längere Zeit zögern, bis sie – nach einer weiteren Zinserhöhung im September – beginnt, die Zinsen wieder zu senken. Wir erwarten, dass die gesamtwirtschaftliche Produktion im kommenden Jahr mit rund 1 Prozent nochmals recht schwach expandiert und auch im Jahr 2025 mit einem Zuwachs von 1,7 Prozent nur mäßig Schwung entfaltet (Tabelle 7). Die Inflation dürfte auch 2025 noch über dem Ziel der Notenbank liegen.

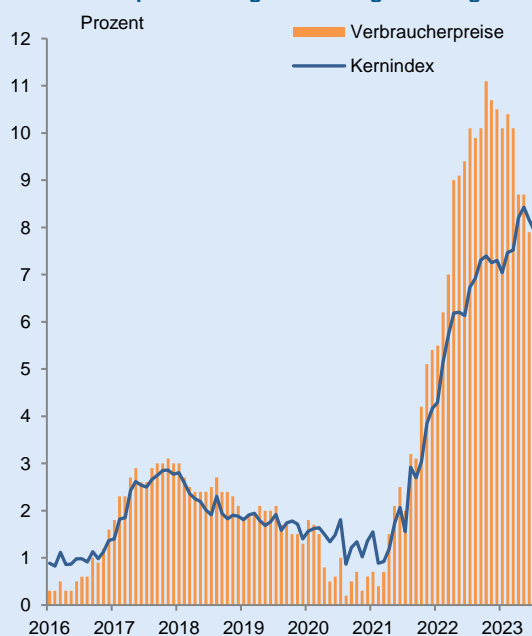
Abbildung 17:
Bruttoinlandsprodukt im Vereinigten Königreich



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

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

Abbildung 18:
Verbraucherpreisanstieg im Vereinigten Königreich



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

Quelle: Office for National Statistics, Economy.

**Tabelle 7:
Eckdaten zur Konjunktur im Vereinigten Königreich**

	2022	2023	2024	2025
Bruttoinlandsprodukt	4,1	0,5	1,0	1,7
Inländische Verwendung	5,8	-0,2	-0,2	1,7
Privater Verbrauch	5,6	0,5	0,5	1,4
Staatsverbrauch	1,8	-1,0	-0,6	1,2
Anlageinvestitionen	8,8	1,2	-1,0	1,5
Vorratsveränderungen	-0,9	0,1	0,2	0,0
Außenbeitrag	-1,5	0,0	0,7	0,3
Exporte	9,9	-2,0	2,5	3,0
Importe	13,3	-2,0	0,0	1,9
Verbraucherpreise	9,1	7,4	3,5	2,4
Arbeitslosenquote	3,7	3,7	4,4	4,5
Leistungsbilanzsaldo	-3,8	-4,2	-3,9	-3,6
Budgetsaldo	-5,2	-5,0	-4,3	-3,8

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

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

Ausgewählte Schwellenländer

Die indische Wirtschaft expandiert mit Schwung. Die gesamtwirtschaftliche Produktion in Indien war zuletzt kräftig aufwärtsgerichtet. Im zweiten Quartal erhöhte sich die Zuwachsrate im Vorjahresvergleich auf 7,8 Prozent. Die kräftigen Zuwächse sind auch Resultat einer weiteren Erholung von den schweren Produktionseinbrüchen während der Pandemie, die immer noch nicht vollständig überwunden sind. So wurde die Expansion vom Dienstleistungssektor getragen, und hier insbesondere den kontaktintensiven Zweigen, während das Verarbeitende Gewerbe unterdurchschnittlich zulegte. Verwendungsseitig wurde die Entwicklung durch einen starken Anstieg des privaten Konsums geprägt, aber auch die Investitionen legten kräftig zu, während die Exporte geringer ausfielen als ein Jahr zuvor. Die Inflation, die innerhalb eines Jahres von knapp 8 Prozent auf rund 4,5 Prozent in diesem Frühjahr gefallen war, zog im Juli kräftig an und sprang auf 7,4 Prozent. Preistreiber waren insbesondere Nahrungsmittel, aber auch die Preise für andere Warenkategorien, beispielsweise Bekleidung und Schuhe, stiegen wieder schneller. Um einer nachhaltigen Verstärkung des Preisauftriebs zu begegnen, könnte die indische Zentralbank ihren Leitzins, den sie zuletzt im Februar angehoben hatte, nochmals erhöhen. Dies dürfte dazu beitragen, dass die wirtschaftliche Expansion in der nächsten Zeit etwas an Schwung verliert. Die wirtschaftliche Dynamik

bleibt ungeachtet dessen im gesamten Prognosezeitraum hoch.

Das konjunkturelle Bild in Lateinamerika ist sehr differenziert. Recht kräftig expandiert zurzeit die brasilianische Wirtschaft. Nach einem Anstieg um 1,8 Prozent im ersten Quartal erhöhte sich das Bruttoinlandsprodukt ungeachtet relativ schwacher Stimmungsindikatoren im zweiten Quartal im Vergleich zum Vorquartal abermals deutlich um 0,9 Prozent. Für das Jahr 2023 zeichnet sich somit ein Zuwachs um mehr als 3 Prozent ab. Gleichzeitig ist der Preisauftrieb in den vergangenen Monaten stark abgeflaut. Die brasilianische Zentralbank hat vor diesem Hintergrund Anfang August begonnen, den Leitzins zu senken; dem ersten Schritt um 0,5 Prozentpunkte auf 13,25 Prozent dürften in den nächsten Monaten weitere folgen. Argentinien kämpft demgegenüber mit einer sich verschärfenden Stagflation. Im August wurde die Zentralbank angewiesen, den Peso um rund 30 Prozent gegenüber dem US-Dollar abzuwerten. Dieser Schritt wurde angesichts eines seit längerem bestehenden Abwertungsdrucks notwendig, da die argentinischen Währungsreserven nahezu vollständig aufgezehrt sind und aus der Devisenknappheit resultierende Beschränkungen der Güterimporte die Produktion des Verarbeitenden Gewerbes, aber auch der Landwirtschaft, belastet. Gleichzeitig wurde der Leitzins um 21 Prozent auf 118 Prozent angehoben, um den Wechselkurs auf dem neuen Niveau zu stabilisieren. Schon vor der Abwertung lag die Inflation bei 110 Prozent, sie dürfte sich nun zunächst einmal weiter beschleunigen, zumal der Einfluss des Wechselkurses auf die Verbraucherpreise in dem stark dollarisierten Land besonders groß ist. Die Mischung aus sehr hoher Inflation, einem Schwarzmarktkurs des US-Dollars, der auch nach der Abwertung noch immer rund doppelt so hoch ist wie der offizielle Wechselkurs, Importrestriktionen und politischer Unsicherheit bis zur Wahl im Oktober 2023 dürfte in den kommenden Monaten stark auf der wirtschaftlichen Aktivität lasten. Die Konjunktur schwächelte zuletzt auch in Chile, Peru und Kolumbien, während Mexikos Wirtschaft recht kräftig expandierte, so dass wir unsere Prognose für dieses Land für 2023 deutlich angehoben haben.

Die russische Wirtschaft hat sich erholt, die weitere Expansion stößt aber an Kapazitätsgrenzen. Die gesamtwirtschaftliche Produktion in Russland hat ihr Niveau von vor dem Einmarsch in die Ukraine im zweiten Quartal 2023 wieder erreicht. Im Vergleich zum Vorjahr stieg das Bruttoinlandsprodukt nach vorläufigen Schätzungen der Zentralbank um 4,8 Prozent, nachdem es ein Jahr zuvor um 4,5 Prozent zurückgegangen war. Kräftige Zuwächse gab es vor allem im Verarbeitenden Gewerbe, wo sich die Anstrengungen zur Erhöhung der Produktion militärisch genutzter Güter niederschlugen. Während Produktion und Export von Erdöl und Ölprodukten nahezu auf Vorkriegsniveau zurückgekehrt sind, hat die Gasproduktion aufgrund fehlender Exporte von Pipelinegas nach Europa stark gelitten und war im Juni um 15 Prozent niedriger als vor einem Jahr. Im Zuge der Erholung der gesamtwirtschaftlichen Produktion zeigen sich zunehmend Engpässe am Arbeitsmarkt, zumal seit Beginn des Krieges viele Arbeitskräfte in die Armee eingezogen wurden oder das Land verlassen haben, um dem Militärdienst zu entgehen. Die Kapazitätsauslastung in der Privatwirtschaft liegt laut Umfragen auf Rekordniveau. Dies hat zu einem Anstieg der Inflation beigetragen, die im Juli auf 4,3 Prozent kletterte. Der Hauptgrund für das erneute Anziehen der Inflation ist aber die massive Abwertung des Rubel. Vor dem Hintergrund hoher staatlicher Haushaltsdefizite und eines drastischen Rückgangs des Überschusses in der Leistungsbilanz hat er gegenüber dem US-Dollar seit Jahresbeginn rund ein Drittel seines Wertes eingebüßt. Um dem zu begegnen hob die Zentralbank den Leitzins im Sommer kräftig an, zuletzt um 35 Basispunkte auf 12 Prozent. Die Möglichkeiten einer deutlichen Expansion der russischen Wirtschaft sind bei diesen Rahmenbedingungen begrenzt, zumal es Russland vor allem bei technologieintensiven Produkten weiterhin schwerfällt, den Fortfall von Importen aus den sanktionierenden Ländern durch Einfuhren von anderswo zu kompensieren. Wir rechnen damit, dass das Bruttoinlandsprodukt in den kommenden beiden Jahren nur mit Raten von rund 0,5 Prozent zunimmt, nach einem Anstieg um 2 Prozent in diesem Jahr

Tabelle 8:
Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den EU-Ländern

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise				Arbeitslosenquote			
		2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025
Deutschland	24,5	1,9	-0,3	1,4	1,6	8,6	6,2	2,1	2,1	3,1	2,9	2,9	2,8
Frankreich	16,7	2,5	1,0	1,4	1,6	5,9	5,5	2,4	2,1	7,3	7,3	7,1	7,0
Italien	12,0	3,8	0,7	0,5	0,9	8,7	6,6	3,1	2,0	8,1	7,7	7,7	7,6
Spanien	8,4	5,5	2,3	1,7	1,8	8,3	3,0	2,5	2,3	12,9	12,0	11,6	10,0
Niederlande	6,0	4,4	0,5	1,2	1,6	11,6	5,4	3,3	2,4	3,5	3,5	3,3	3,0
Belgien	3,5	3,3	1,1	1,3	1,4	10,3	3,3	2,7	2,3	5,6	5,6	5,5	5,3
Österreich	2,8	4,9	0,1	0,7	1,3	8,6	7,5	3,2	2,4	4,8	5,1	5,0	4,8
Irland	3,2	9,5	-0,9	3,1	4,1	8,1	5,1	2,9	2,0	4,5	4,1	3,9	3,7
Finnland	1,7	1,6	0,5	1,4	1,4	7,2	4,8	2,6	2,1	6,8	7,0	6,7	6,5
Portugal	1,5	6,7	2,4	1,8	2,0	8,1	5,5	3,0	2,5	6,0	6,5	6,3	6,0
Griechenland	1,3	6,0	1,6	2,4	2,8	9,3	4,2	3,0	2,3	12,5	11,0	10,1	9,0
Slowakei	0,7	1,7	1,3	2,0	2,7	12,1	10,8	3,6	3,2	6,2	5,9	5,6	5,0
Luxemburg	0,5	1,6	0,3	1,8	2,4	8,2	2,8	2,6	2,1	4,6	5,0	4,8	4,5
Kroatien	0,4	6,3	2,6	3,0	3,7	10,7	8,4	3,3	2,8	6,8	6,7	6,3	5,9
Slowenien	0,4	5,7	2,3	2,9	3,2	9,3	7,3	4,1	3,0	4,0	3,6	3,4	3,2
Litauen	0,4	1,9	0,3	3,2	2,8	18,9	10,1	4,6	3,1	5,9	6,5	6,3	5,5
Lettland	0,2	2,8	0,8	2,1	2,8	17,2	10,5	3,4	3,0	6,9	6,2	5,5	5,2
Estland	0,2	-1,0	-2,3	1,5	3,4	19,5	9,5	3,0	2,9	5,6	6,4	6,6	5,6
Zypern	0,2	5,6	1,8	1,7	2,8	8,1	3,8	2,5	2,4	6,8	6,3	5,8	5,1
Malta	0,1	7,1	1,8	2,6	2,9	6,1	5,9	3,6	2,8	2,9	2,7	2,5	2,3
Schweden	3,6	2,9	-1,3	0,7	1,7	8,1	6,4	2,5	2,2	7,5	7,3	7,1	6,7
Polen	4,1	5,4	-0,5	1,9	3,7	13,2	11,1	4,4	2,9	2,9	2,8	2,6	2,5
Dänemark	2,4	2,7	1,4	1,3	1,8	8,5	4,1	2,1	2,2	4,5	4,8	4,7	4,5
Tschechien	1,7	2,4	-0,1	2,0	3,2	14,8	11,4	3,8	3,5	2,4	2,6	2,6	2,3
Rumänien	1,8	4,2	2,8	3,2	4,0	12,0	9,3	4,7	3,7	5,6	5,5	5,3	5,0
Ungarn	1,1	4,6	-0,9	1,6	3,1	15,3	18,1	4,6	3,9	3,6	4,0	4,3	4,1
Bulgarien	0,5	3,8	1,9	2,9	3,9	13,0	8,7	4,0	3,9	4,3	4,4	4,3	4,0
Europäische Union	100,0	3,5	0,5	1,4	1,9	9,2	6,5	2,9	2,4	6,2	6,0	5,8	5,5
Nachrichtlich:													
Europäische Union 11	88,0	3,4	0,5	1,3	1,6	8,2	5,5	2,5	2,2	6,8	6,5	6,4	6,0
Beitrittsländer	12,0	4,2	0,5	2,3	3,5	13,2	10,9	4,3	3,3	4,1	4,1	3,9	3,7
Euroraum	84,7	3,4	0,6	1,4	1,7	8,4	5,6	2,6	2,2	6,8	6,5	6,3	5,9
Euroraum ohne DE	60,3	4,1	1,0	1,4	1,7	8,3	5,4	2,8	2,2	8,0	7,7	7,5	7,0

Prozent. Gewicht: auf der Grundlage des Bruttoinlandsprodukts zu Preisen und Wechselkursen von 2022. — Bruttoinlandsprodukt: preis- und kalenderbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr. — Verbraucherpreise: Veränderung gegenüber dem Vorjahr, harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). — Arbeitslosenquote: standardisiert nach dem ILO-Konzept, Ländergruppen gewichtet auf der Grundlage der Erwerbspersonenzahl von 2022. — Beitrittsländer seit 2004. * Zahlen weichen von denen im Deutschland-Konjunkturbericht ab, in dem die Zuwachsraten für das Bruttoinlandsprodukt in der Regel nicht kalenderbereinigt, Verbraucherpreise gemäß VPI-Abgrenzung (statt HVPI) ausgewiesen werden und sich die Erwerbslosenquote auf die Erwerbspersonen gemäß Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen bezieht (statt auf die Erwerbspersonen gemäß Mikrozensus).

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

Kasten 1:

Internationaler Vergleich der wirtschaftlichen Erholung nach dem Coronaschock

Die Covid 19-Pandemie traf die Weltwirtschaft nahezu gleichzeitig und beeinträchtigte die wirtschaftliche Aktivität in mehreren Wellen stark, wenngleich in den einzelnen Ländern in durchaus unterschiedlichem Ausmaß. In diesem Kasten untersuchen wir, inwieweit sich Unterschiede zwischen den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften ergeben haben, was das Ausmaß der Erholung vom Coronaschock angeht, und wie sich die relative Entwicklung bei den unterschiedlichen Verwendungskomponenten darstellt. Betrachtet werden die Vereinigten Staaten, Japan, das Vereinigte Königreich sowie der Euroraum insgesamt und seine drei größten Volkswirtschaften Deutschland, Frankreich und Italien.

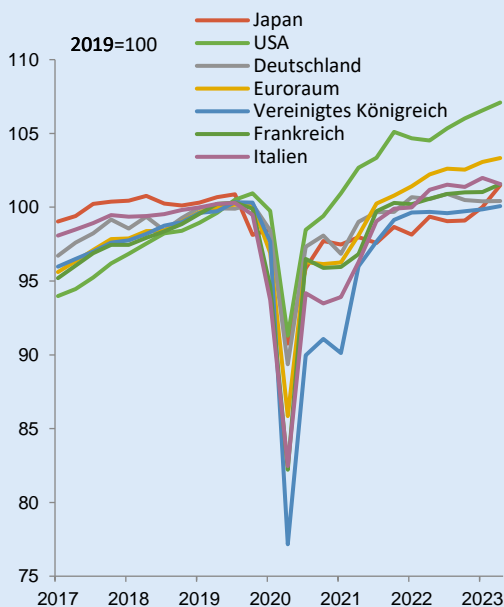
Vergleicht man die aktuellen Niveaus des Bruttoinlandsprodukts (2023Q2) mit dem Niveau, das im Jahr 2019 vor der Pandemie verzeichnet wurde, so zeigen sich merkliche Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern. Besonders rasch und vollständig erholte sich die Wirtschaft in den Vereinigten Staaten. Hier wurde bereits zu Beginn des Jahres 2021 das Vorkrisenniveau überschritten; im Herbst 2021 schloss die Wirtschaft sogar zu ihrem Vorkrisentrend auf (Abbildung K1-1). Seither expandierte sie in etwa so rasch wie das Produktionspotenzial und überschritt das Bruttoinlandsprodukt des Jahres 2019 im zweiten Quartal dieses Jahres um 7,1 Prozent.

Von einer Rückkehr auf den alten Trendpfad kann für die anderen Ländern keine Rede sein. Vielmehr hatten sie zum Teil erheblich Mühe, das Produktionsniveau vom Jahr vor der Krise wieder zu erreichen. Dies geschah in Frankreich Ende 2021, in Deutschland zu Beginn des Jahres 2022, in Italien im Frühjahr 2022, in Japan zu Beginn des laufenden Jahres und im Vereinigten Königreich nach gegenwärtigem Datenstand sogar erst ganz zuletzt.^a

Zudem hat sich die Expansion in der jüngsten Zeit deutlich verlangsamt, so dass das Produktionsniveau auch in den Ländern, die das Vorkrisenniveau bereits vergleichsweise früh überschritten hatten, allenfalls um rund 1,5 Prozent höher lag als 2019. Merklich größer war der Zuwachs mit reichlich 3 Prozent im Euroraum insgesamt, was allerdings maßgeblich auf die massive Ausweitung des Bruttoinlandsprodukts in Irland – wesentlich aufgrund der Aktivität multinationaler Unternehmen – zurückzuführen ist.

Ein wesentlicher Grund für die im Vergleich zu den Vereinigten Staaten vergleichsweise schwache Entwicklung der Produktion in Europa und in Japan seit dem vergangenen Jahr ist die Energiekrise im vergangenen Jahr, der damit verbundene dramatische Anstieg der Erdgas- und Elektrizitätspreise und die daraus resultierende Verunsicherung von Verbrauchern und Unternehmen. Sie haben diese Länder in ungleich größerem Maße getroffen haben als die Vereinigten Staaten, die als Exporteur von Energierohstoffen sogar Terms-of-Trade-Gewinne realisieren konnten.

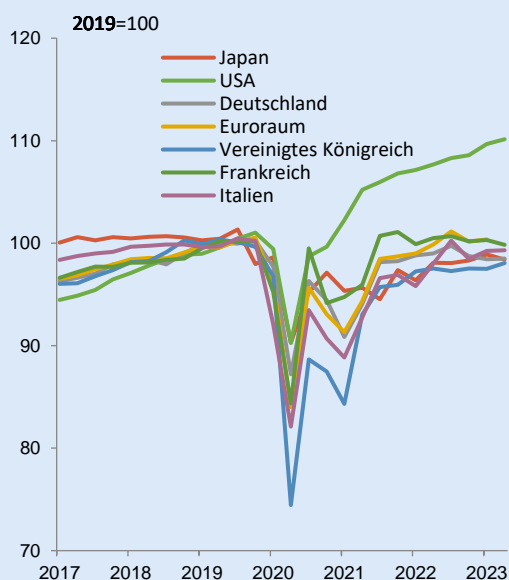
Abbildung K1-1
Bruttoinlandsprodukt



Monatsdaten; preis- und saisonbereinigt

Quelle: Refinitiv, Berechnungen des IfW Kiel.

Abbildung K1-2
Privater Konsum

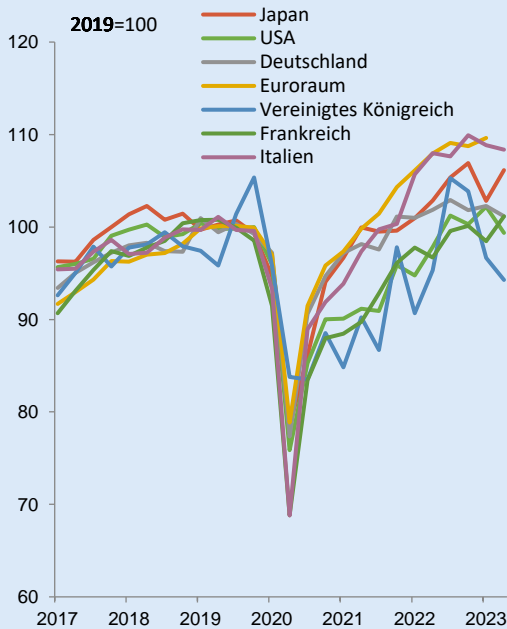


Monatsdaten; preis- und saisonbereinigt

Quelle: Refinitiv, Berechnungen des IfW Kiel.

Abbildung K1-3

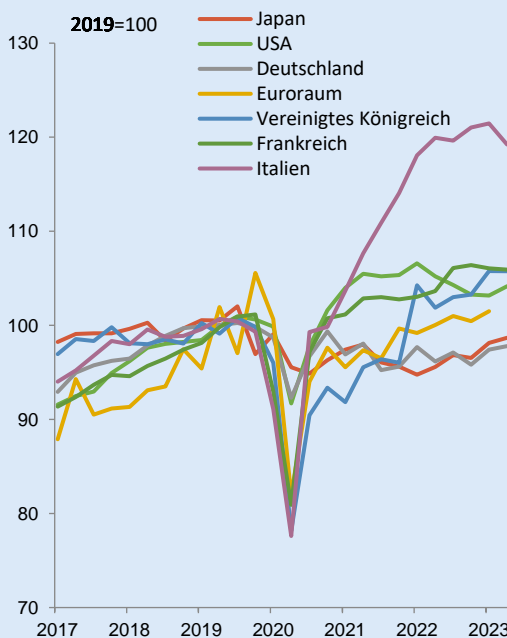
Exporte



Monatsdaten; preis- und saisonbereinigt
 Quelle: Refinitiv, Berechnungen des IfW Kiel.

Abbildung K1-4

Bruttoanlageinvestitionen



Monatsdaten; preis- und saisonbereinigt
 Quelle: Refinitiv, Berechnungen des IfW Kiel.

Die Entwicklung des privaten Konsums ist der wesentliche Treiber für die unterschiedliche Dynamik in den einzelnen Ländern. Hier sind die Unterschiede sogar noch ausgeprägter als beim Bruttoinlandsprodukt insgesamt (Abbildung K1-2). Während der Konsum in den Vereinigten Staaten dank massiver Einkommens-transfers seitens des Staates sogar deutlich über seinen Vorkrisentrendpfad hinaus expandierte, wurde das Konsumniveau in den übrigen Ländern bis zuletzt unterschritten, in Japan und Deutschland um 1,5 Prozent, im Vereinigten Königreich sogar um 2 Prozent.

Die Exporte haben hingegen die Erholung der Produktion in den Vereinigten Staaten nicht besonders begünstigt. Ihr Anstieg befindet sich im Mittelfeld der betrachteten Ländergruppe, ähnlich wie der für Deutschland (Abbildung K1-3). Besonders günstig entwickelten sich die Exporte in Italien und im Euroraum insgesamt, hier allerdings abermals zu einem großen Teil bedingt durch Sonderentwicklungen in Irland. Vergleichsweise schwach und zuletzt sogar wieder deutlich unter dem Niveau von 2019 waren die Exporte im Vereinigten Königreich.

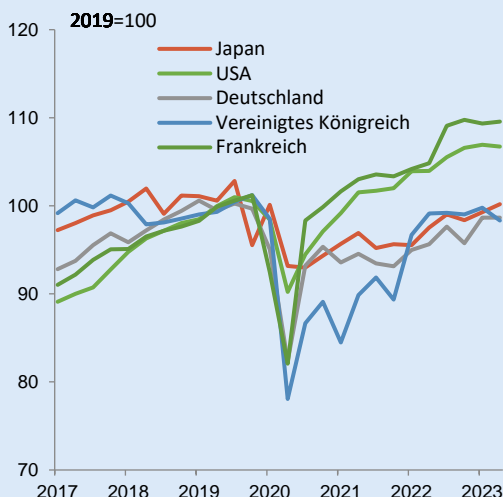
Maßgeblich für die relativ gute Entwicklung in den Vereinigten Staaten war auch nicht die Investitionstätigkeit. Betrachtet man die gesamten Bruttoanlageinvestitionen, so zogen sie am Beginn der Erholung zwar relativ rasch an, verloren Anfang 2022 aber an Schwung und sind seither in der Tendenz rückläufig (Abbildung K1-4). Im Ergebnis wurde das Investitionsniveau von 2019 zuletzt um rund 4 Prozent überschritten. Der entsprechende Anstieg war in Frankreich und im Vereinigten Königreich mit knapp 6 Prozent etwas größer. In Italien kam es sogar zu einem regelrechten Investitionsboom, wohl vor allem aufgrund einer extrem hohen Förderung für Investitionen in die energetische Sanierung von Gebäuden. Das Schlusslicht bei den Anlageinvestitionen bilden Japan und Deutschland, wo das Investitionsniveau von 2019 zuletzt noch um 1,3 bzw. 2,2 Prozent verfehlt wurde.

Nimmt man lediglich die privaten Anlageinvestitionen ohne Wohnungsbau in den Blick, um einen Hinweis auf die Dynamik der Unternehmensinvestitionen zu bekommen, zeigt sich ein etwas anderes Bild. Nun steigen die Investitionen in den Vereinigten Staaten nahezu kontinuierlich an und liegen aktuell um fast 8 Prozent über ihrem Vorkrisenniveau. Noch etwas stärker, mit reichlich 10 Prozent war die Expansion in Frankreich (Abbildung K1-5). Wesentlich verhaltener war die Entwicklung in den übrigen Ländern. In Japan, wo der Einbruch der Investitionstätigkeit besonders ausgeprägt war und die Erholung besonders lange auf sich warten ließ, wurde das Niveau von 2019 im zweiten Quartal 2023 gerade wieder erreicht. Im Vereinigten Königreich und in Deutschland lag es sogar um jeweils 1,5 Prozent darunter. Entsprechende Daten für Italien liegen nicht vor.

Abschließend betrachten wir, wie sich die Schätzung für das Produktionspotenzial in dem Zeitraum, der von der Coronakrise und den Ereignissen im

Abbildung K1-5

Private Bruttoanlageinvestitionen (ohne Wohnungsbau)



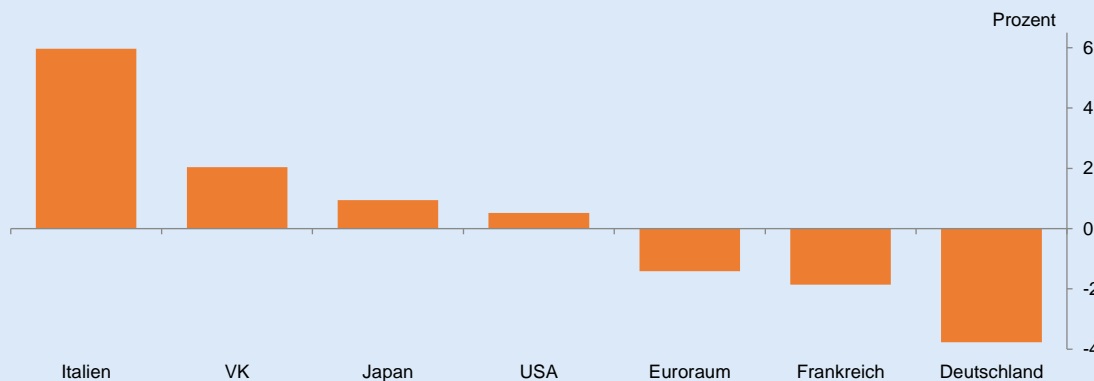
Monatsdaten; preis- und saisonbereinigt

Quelle: Refinitiv, Berechnungen des IfW Kiel.

Zusammenhang mit dem Krieg in der Ukraine verändert hat. Zu diesem Zweck haben wir die Schätzung für das Produktionspotenzial im Jahr 2024, die der Internationale Währungsfonds in seinem World Economic Outlook im Oktober 2019 vorgelegt hat, mit der entsprechenden Schätzung aus dem Frühjahr 2023 verglichen. Natürlich haben sich auch andere Rahmenbedingungen verändert, so dass auf einen kausalen Wirkungszusammenhang nicht geschlossen werden kann. Es ist aber interessant, dass das geschätzte Niveau des Produktionspotenzials in mehreren Ländern nicht gelitten hat, sondern sogar nach oben revidiert wurde, besonders stark für Italien (Abbildung K1-6). Ein deutlich geringeres Produktionspotenzial im Jahr 2024 wird hingegen für Deutschland gesehen. Es wird aktuell um 3,8 Prozent niedriger eingeschätzt als im Herbst 2019.

Abbildung K1-6

Revision des Produktionspotenzials zwischen 2019 und 2023



Veränderung der Schätzung des Internationalen Währungsfonds für das Produktionspotenzial im Jahr 2024 zwischen Oktober 2019 und April 2023 in Prozent.

Quelle: IMF, World Economic Outlook Database; eigene Berechnungen.

^a Im Vereinigten Königreich wird eine Revision des VGR-Rechenwerks für die Jahre 1997 bis 2021 vorgenommen, die nach Angaben des statistischen Amtes das Niveau des Bruttoinlandsprodukts Ende 2021 um 1,7 Prozent höher ausweist als nach gegenwärtigem Stand. Demnach wäre das Vorkrisenniveau bereits zu diesem Zeitpunkt überschritten gewesen.

Literatur

- Boysen-Hogrefe et al. (2023). Euroraum im Herbst 2023: Der Konjunkturmotor stottert. Kieler Konjunkturberichte Nr. 106 (2023|Q3).
- ONS (Office for National Statistics) (2023), [Impact of Blue Book 2023 changes on gross domestic product](#).
- Gern, K.-J., S. Kooths, J. Reents, N. Sonnenberg und U. Stolzenburg (2023). Weltwirtschaft im Sommer 2023: Expansion bleibt vorerst schwach. Kieler Konjunkturberichte Nr. 103 (2023|Q2)
- Osswald do Amaral, F. M. Schularick, J. Zdrzalek, Greix, [Q2 2023: Immobilienpreise in Deutschland stabilisieren sich](#).