ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of
ZBW
Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

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

Article

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Moderates Wachstum der Weltwirtschaft, starke regionale Unterschiede

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: Moderates Wachstum der Weltwirtschaft, starke regionale Unterschiede, RWI Konjunkturberichte, ISSN 1861-6305, RWI - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung, Essen, Vol. 74, Iss. 4, pp. 5-29

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/289763

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.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

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

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Moderates Wachstum der Weltwirtschaft, starke regionale Unterschiede[1]

Kurzfassung: *Die Weltwirtschaft wächst derzeit nur mit einem moderaten Tempo. Gleichzeitig gibt es deutliche regionale Unterschiede. Während die USA bislang ein kräftiges Wachstum der Wirtschaftsleistung verzeichneten, ist die Konjunktur in Europa schwach und die Dynamik der chinesischen Wirtschaft bleibt, nicht zuletzt aufgrund der anhaltenden Probleme im Immobiliensektor, nur gebremst. Der Welthandel entwickelt sich ebenfalls schwach.*

Die Inflation ist in den meisten Volkwirtschaften bereits deutlich zurückgegangen. Hieran hatte die Entwicklung der Energiepreise einen wesentlichen Anteil, aber auch die Kerninflation ist inzwischen vielerorts gesunken. Die Folgen des Kaufkraftverlusts aufgrund der Preissteigerungen sowie die Auswirkungen der kräftigen Zinsanhebungen dürften jedoch zunächst den privaten Konsum noch weiterhin bremsen und die Investitionstätigkeit dämpfen, bevor die Konjunktur im weiteren Verlauf wieder stärker Tritt fasst.

Nachdem das Wachstum der Weltwirtschaft im laufenden Jahr voraussichtlich 2,8% betragen wird, dürfte es im kommenden Jahr mit lediglich 2,3% nochmals geringer ausfallen (Tabelle 1). Für das Jahr 2025 ist mit 2,7% dann wieder ein etwas stärkeres Wachstum zu erwarten. Die Inflation dürfte schrittweise weiter zurückgehen und im gewichteten Durchschnitt der betrachteten Länder nach 4,7% im laufenden Jahr in den Jahren 2024 und 2025 noch 3,3% bzw. 2,8% betragen.

Zu den zahlreichen Risiken, denen die weitere Entwicklung der Weltwirtschaft ausgesetzt ist, zählen nicht zuletzt die Auswirkungen geopolitischer Konflikte. Diese führen zu einer anhaltenden Unsicherheit und könnten sich etwa stärker auf Energiepreise und Handelsströme auswirken. Unerwartete Anstiege der Energiepreise könnten ein Grund dafür sein, dass der Disinflationsprozess langsamer verläuft und die Geldpolitik länger restriktiv agieren müsste als in der Prognose angenommen. Dies würde die Konjunktur stärker dämpfen und Risiken für die Finanzstabilität und Schuldentragfähigkeit bergen.

---

1 Abgeschlossen am 12.12.2023. 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.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Tabelle 1

Eckwerte zur internationalen Konjunktur

2023 bis 2025; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2023p	2024p	2025p
Bruttoinlandsprodukt[1]			
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	1,6	1,2	1,8
Euro-Raum	0,5	0,9	1,6
USA	2,4	1,6	1,9
Schwellenländer	4,5	3,9	4,0
China	5,5	4,5	4,5
Insgesamt[2]	**2,8**	**2,3**	**2,7**
Insgesamt in Kaufkraftparitäten	**3,2**	**2,8**	**3,1**
Verbraucherpreise			
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	4,9	2,5	2,0
Euro-Raum	5,5	2,3	2,0
USA	4,1	2,4	2,1
Schwellenländer	4,6	4,6	3,9
China	0,3	1,1	2,1
Insgesamt[2]	**4,7**	**3,3**	**2,8**
Welthandel[3]	**-1,9**	**1,7**	**2,4**
Rohölpreis (Brent, $/b)[4]	**81,9**	**77,6**	**74,7**
Dollarkurs ($/€)[4]	**1,08**	**1,08**	**1,08**

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: *The global economy is growing only at a moderate pace. At the same time, there are clear regional differences. For example, the USA has so far recorded strong growth in economic output. In contrast, the European economy is rather weak, and the Chinese economy remains sluggish, not least due to the ongoing problems in the property sector. Global trade has also been weak.*

Inflation has already fallen significantly in most economies. The development of energy prices played a major role in this, but in the meantime also core inflation receded. However, the consequences of the loss of purchasing power due to price increases and the effects of the sharp interest rate hikes are likely to continue to curb private consumption and dampen investment activity before economic activity regains momentum in the further course of the forecast period.

After an expected expansion by 2.8% this year, the global economy's growth rate is likely to slow down next year to only 2.3% (Table 1). Somewhat stronger growth of 2.7% is then expected again for 2025. Inflation is likely to continue to decline gradually and, after 4.7% in the current year, the weighted average for the countries analyzed should reach 3.3% and 2.8% in 2024 and 2025, respectively.

The numerous risks to which the further development of the global economy is exposed include, not least, the effects of geopolitical conflicts. They give rise to ongoing uncertainty and could have a further impact on energy prices and trade flows. Unexpected rises in energy prices could be one reason why the disinflation process becomes slower and monetary policy would have to remain restrictive for longer than assumed in the forecast. This would dampen the economy even more and harbor further risks for financial stability and debt sustainability.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

International Forecast

2023 to 2025; changes over the previous year, %

	2023[f]	2024[f]	2025[f]
Gross Domestic Product[1]			
Advanced Economies	1.6	1.2	1.8
Euro Area	0.5	0.9	1.6
USA	2.4	1.6	1.9
Developing Countries	4.5	3.9	4.0
China	5.5	4.5	4.5
Total[2]	**2.8**	**2.3**	**2.7**
Total in Purchasing Power Parities[2]	**3.2**	**2.8**	**3.1**
Consumer Prices			
Advanced Economies	4.9	2.5	2.0
Euro Area	5.5	2.3	2.0
USA	4.1	2.4	2.1
Developing Countries	4.6	4.6	3.9
China	0.3	1.1	2.1
Total[2]	4.7	3.3	2.8
World trade[3]	**-1.9**	**1.7**	**2.4**
Oil price (Brent, $/b)[4]	**81.9**	**77.6**	**74.7**
Dollar exchange rate ($/€)[4]	**1.08**	**1.08**	**1.08**

RWI calculations based on OECD, IMF, Eurostat, CPB and national data. - [f]Forecast. – [1]In constant prices. – [2]Weigthed average of the countries forecasted in this report. – [3]According to CPB data. - [4]Annual averages.

1. Überblick

1.1 Aktuelle Lage

Die Weltwirtschaftsleistung ist im Sommer dieses Jahres moderat gestiegen. Dabei zeigten sich große regionale Unterschiede. Im Allgemeinen war die Konjunktur in den Schwellenländern etwas robuster als in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften, aber auch innerhalb der Gruppe der fortgeschrittenen Volkswirtschaften war die Entwicklung heterogen. Während in Europa und in Japan die Konjunktur schwach blieb, nahm die Wirtschaftsleistung in den USA kräftig zu.

Die globale Industrieproduktion erhöhte sich nach Daten des CPB im dritten Quartal um 0,8% gegenüber dem Vorquartal. Dies war wohl vor allem eine Gegenbewegung zum Rückgang um 0,5% im Frühjahr. Angesichts sinkender Auftragseingänge und restriktiver Finanzierungsbedingungen ist vorerst keine nachhaltige Überwindung der Industrieschwäche in Sicht. Bei den Dienstleistungen nahm die Dynamik ab und näherte sich der schwachen Entwicklung in der Industrie. Die Nachholeffekte in manchen Dienstleistungsbereichen, insbesondere im Tourismus, nach dem Ende der pandemiebedingten Einschränkungen laufen aus. Außerdem machen sich insbesondere bei den konsumnahen Dienstleistungen verzögerte Effekte der starken Preisanstiege und der inzwischen erfolgten Zinserhöhungen bemerkbar.

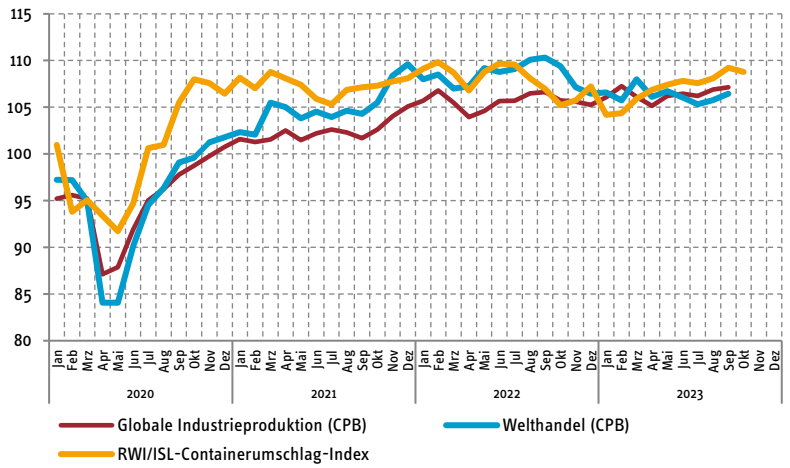
Der weltweite Warenhandel ist nun schon seit vier Quartalen in saisonbereinigter Rechnung rückläufig. Im Durchschnitt der ersten drei Quartale war er um 2,2% niedriger als im gleichen Vorjahreszeitraum. Im August und im September konnte er leicht zulegen (Schaubild 1), insbesondere in Asien und zuletzt auch in Nordamerika. Dagegen blieb der Warenhandel in Europa schwach. Der RWI/ISL-Containerumschlag-Index deutet darauf hin, dass der Containerumschlag die Folgen des Energiepreisschocks weitgehend überwunden hat. Eine deutliche Belebung des Welthandels deutet sich derzeit aber nicht an (RWI 2023).

Die Schwäche der globalen Industrieproduktion und des Welthandels ist laut Internationalem Währungsfonds auf die Verlagerung des Konsums hin zu Dienstleistungen nach dem Ende der Coronapandemie, die schwächere Nachfrage wegen der hohen Inflation, die verschärften Finanzierungsbedingungen und zunehmenden Protektionismus zurückzuführen (IWF 2023).

Schaubild 1

Welthandel und RWI/ISL-Containerumschlagindex

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



Quellen: CPB, RWI, eigene Berechnungen.

Die Inflation geht weiter zurück, aber der Disinflationsprozess ist recht zäh. In der Gruppe der OECD-Länder stiegen die Verbraucherpreise im Oktober um 5,6%. Vor einem Jahr war die Inflationsrate noch um rund fünf Prozentpunkte höher, aber zuletzt hat sich der Rückgang der Gesamtinflation verlangsamt. Die Disinflation unterscheidet sich deutlich zwischen den großen Volkswirtschaften (Schaubild 2). Während die Verbraucherpreise im Oktober im Vereinigten Königreich noch um 4,7% zulegten, betrug der Anstieg in den USA 3,2% und im Euro-Raum 2,9%. Laut Schnellschätzung fiel die Inflationsrate im Euro-Raum im November auf 2,4%. In Japan erhöhte sich die Inflation im Oktober wieder auf 3,3%, nachdem sie im September auf 3,0% gesunken war. Ganz anders ist die Situation in China, wo die Verbraucherpreise seit April kaum noch steigen und in einzelnen Monaten sogar im Vorjahresvergleich sinken.

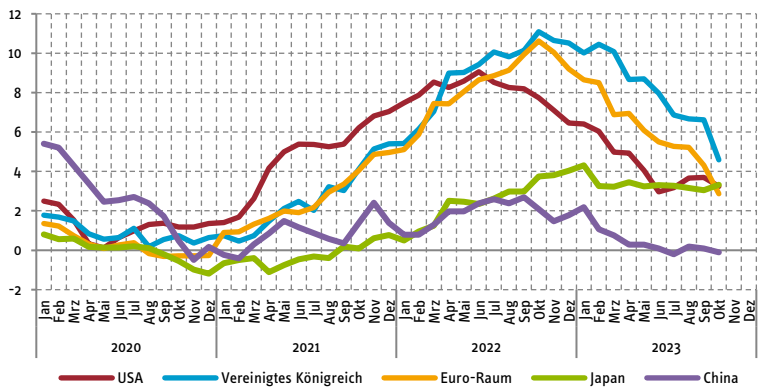
In den OECD-Ländern ist vor allem die Kernrate ohne Energie und Nahrungsmittel mit 6,5% noch sehr hoch. Laut IWF (2023) hat im Euro-Raum die Überwälzung der höheren Energiepreise die Kerninflation stark nach oben getrieben, während in den USA die hohe Kerninflation Folge eines angespannten Arbeitsmarkts ist. Bei den Nahrungsmitteln hat der Preisdruck zuletzt nachgelassen, aber auf noch immer hohem

Niveau. Dagegen gehen von den Energiepreisen stark negative Impulse auf die Inflation aus, da die Energiepreise gegenüber dem sehr hohen Niveau, das sie nach ihrem kräftigen Anstieg im vergangenen Jahr erreicht hatten, inzwischen wieder deutlich gesunken sind. Dieser Basiseffekt wird aber bald auslaufen.

Schaubild 2

Entwicklung der Verbraucherpreise in ausgewählten Volkswirtschaften

Januar 2020 bis Oktober 2023, Veränderung zum Vorjahresmonat in %



Quellen: Eurostat, nationale Statistikämter, Macrobond.

Der Rohölpreis hat in den vergangenen Monaten zwar nachgegeben, aber mit rund 80 US-Dollar je Barrel Brent war er Ende November immer noch recht hoch angesichts der schwachen globalen Konjunktur, vor allem in der Industrie. Ende September hatte der Ölpreis zwischenzeitlich rund 97 Dollar betragen. Maßgeblich dafür waren die Förderkürzungen durch Saudi-Arabien und Russland. Ende November haben einige OPEC+-Länder angekündigt, die Förderung weiter zu verringern und die Kürzungen bis in das erste Quartal 2024 zu verlängern. Trotz des Terroranschlags der Hamas in Israel und des anschließenden Kriegs im Nahen Osten ist dagegen der Ölpreis zuletzt nicht spürbar gestiegen, obwohl die Region laut Angaben der U.S. Energy Information Administration für rund 1/3 der weltweiten Ölförderung verantwortlich zeichnet (Deutsche Bundesbank 2023a).

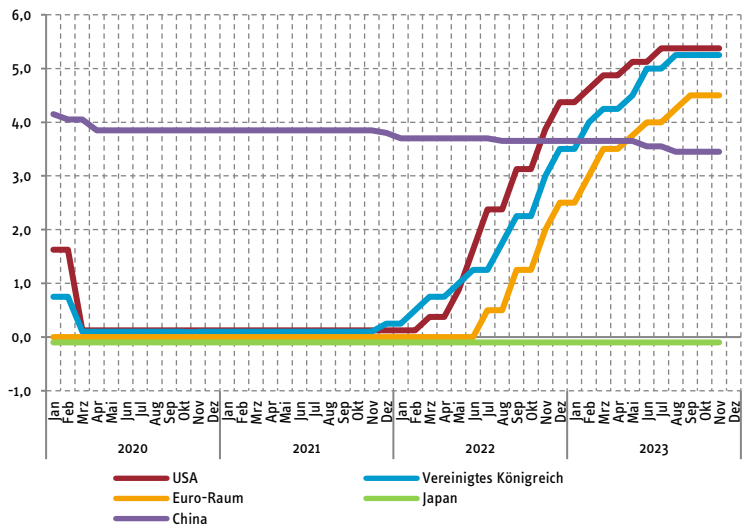
Die Zentralbanken der großen Volkswirtschaften, die seit Frühjahr 2022 die Leitzinsen – wenn auch in unterschiedlichem Tempo und Ausmaß – stark angehoben hatten, haben ihre Zinssätze zuletzt nicht weiter erhöht (Schaubild 3). In der Kommunikation haben etwa die US-Notenbank Fed und die Europäische Zentralbank (EZB) angekündigt, die Zinsen längere Zeit auf dem gegenwärtigen Niveau zu belassen und

datenabhängig über die nächsten Zinsschritte nach oben oder nach unten zu entscheiden. Die vorliegende Prognose basiert auf der Annahme, dass die EZB die Leitzinsen nicht weiter erhöhen und im zweiten Quartal 2024 mit Zinssenkungen beginnen wird.

Schaubild 3

Leitzinsen ausgewählter Zentralbanken

Januar 2020 bis November 2023, in %



Quellen: BIZ, Macrobond.

1.2 Ausblick

Nach einer Schwächephase im Winter 2023/2024 dürfte die Weltwirtschaft im Verlauf des kommenden Jahres allmählich wieder Fahrt aufnehmen. Der Rückgang der Inflation stärkt die Realeinkommen. Da zudem die Arbeitsmärkte robust sind, sollte sich das Verbrauchervertrauen verbessern und sich dies in steigenden Konsumausgaben niederschlagen. Dagegen werden die zinsreagiblen Nachfrageaggregate wie der Wohnbau noch längere Zeit von den verschärften Finanzierungsbedingungen beeinträchtigt werden. Außerdem treffen die Zinssteigerungen jene Volkswirtschaften besonders stark, in denen die Unternehmen vorwiegend auf Bankkredite und weniger auf Finanzmarktfinanzierung zurückgreifen (OECD 2023). Dies ist ein Grund dafür,

dass sich die Konjunktur in der EU auch im Prognosezeitraum schwächer als in den USA entwickeln dürfte.

Vor diesem Hintergrund dürfte das globale Wachstum in diesem und dem kommenden Jahr geringer ausfallen als im langjährigen Durchschnitt. In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften dürfte es sich im Prognosezeitraum wieder an das Potenzialwachstum annähern (Tabelle 2). Nicht zuletzt in einigen Schwellenländern bremsen jedoch strukturelle Herausforderungen das Wachstum. In China verringert sich das Trendwachstum auch aufgrund der demografischen Entwicklung. Dazu kommen die Probleme am Immobilienmarkt und die Auswirkungen der Umorientierung weg vom Export und hin zur Inlandsnachfrage. Dadurch verringert sich die chinesische Rohstoffnachfrage, was wiederum die rohstoffexportierenden Schwellenländer negativ beeinflusst (Deutsche Bundesbank 2023b). Außerdem haben in den vergangenen Jahren protektionistische Praktiken zugenommen, was den globalen Warenhandel bremst und die Konjunktur in jenen Schwellenländern beeinträchtigt, die zuvor stark vom Globalisierungsprozess und der Einbettung in weltweite Liefernetzwerke profitiert hatten.

Tabelle 2

Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften und den Schwellenländern

2023 bis 2025; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
	2023p	2024p	2025p	2023p	2024p	2025p
EU-27[1]	0,5	1,1	1,8	6,0	2,5	2,1
Euro-Raum[1]	0,5	0,9	1,6	5,5	2,3	2,0
Vereinigtes Königreich	0,5	0,5	1,6	7,4	2,7	2,1
USA	2,4	1,6	1,9	4,1	2,4	2,1
China	5,5	4,5	4,5	0,3	1,1	2,1
Japan	1,9	0,6	0,9	3,3	2,4	1,3
Ostasien[2]	2,7	3,6	3,4	3,4	2,2	1,9
Indien	6,9	6,2	6,5	5,6	4,4	4,3
Lateinamerika[2]	2,4	1,6	1,9	24,0	23,4	14,5
Russland	2,0	1,0	1,5	6,0	5,8	4,5
Insgesamt	**2,8**	**2,3**	**2,7**	**4,7**	**3,3**	**2,8**
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	1,6	1,2	1,8	4,9	2,5	2,0
Schwellenländer	4,5	3,9	4,0	4,6	4,6	3,9

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat, des IWF, und nationalen Quellen. Aggregate gewichtet mit BIP in U.S. Dollar von 2022. – pPrognose. – 1Für Details siehe Tabelle 4. – 2Für Details siehe Tabelle 3.

1.3 Risiken

Die Konjunktur würde sich schwächer als hier unterstellt entwickeln, wenn sich der Konflikt im Nahen Osten ausbreiten würde. Sollten etwa der Iran oder andere Ölförderländer involviert sein, dürfte dies den Ölpreis nach oben treiben. Der Gaspreis könnte steigen, vor allem in Europa. Dies wäre wohl auch bei einem vollständigen Stopp der Gaslieferungen aus Russland der Fall. Wieder steigende Energiepreise würden den Disinflationsprozess und damit Zinssenkungen verzögern. Neben den Energiepreisen birgt der Konflikt im Nahen Osten auch Risiken für den globalen Warenhandel, da bedeutende Schifffahrtswege durch die Region führen.

Weitere Zinssteigerungen könnten zu einer Neubewertung von Vermögenswerten führen. Sinkende Vermögenspreise könnten Banken Probleme bereiten. Zudem könnten höhere Zinsen in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften zu Kapitalabflüssen aus Schwellenländern führen und dort die Inflation erhöhen. Infolge der Zinserhöhungen steigt auch der Schuldendienst der öffentlichen Hand, was vor allem hoch und in Fremdwährung verschuldete Staaten trifft. Dies könnte die Konjunktur dort stärker als hier unterstellt beeinträchtigen.

Die hohe geopolitische Unsicherheit könnte die Investitionsbereitschaft von Unternehmen beeinträchtigen. Darüber hinaus würden weitere protektionistische Handelspraktiken oder Bestrebungen zur Verkürzung der globalen Lieferketten den Welthandel belasten und Spezialisierungsvorteile reduzieren. Gleichzeitig würde eine stärkere Abschwächung des Wachstums in China die Weltwirtschaft vor allem über den Handelskanal treffen.

Sollte andererseits die Inflation rascher und nachhaltiger sinken als hier prognostiziert, würde dies unmittelbar die Realeinkommen und damit den privaten Konsum stärken und zudem schnellere Zinssenkungen ermöglichen.

2. Die Regionen im Einzelnen

2.1 USA: Inflation geht zurück, Konjunktur bislang robust

Die konjunkturelle Entwicklung in den **USA** erweist sich bislang als robust. Nachdem das BIP in den vier Quartalen seit der zweiten Jahreshälfte 2022 jeweils um 0,5% bis 0,7% gestiegen war, betrug die Zuwachsrate im dritten Quartal dieses Jahres sogar 1,3%. Hierzu trug insbesondere ein starker Anstieg des privaten Konsums bei. Ein weiterer großer Wachstumsbeitrag kam von der Veränderung der Lagerbestände. Auch die Anlageinvestitionen und die staatlichen Konsumausgaben trugen positiv

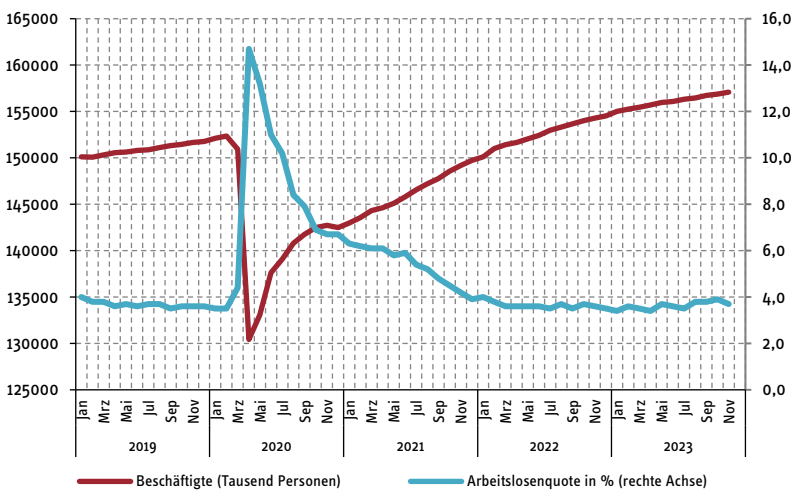
zum Wachstum bei, während sich beim Außenbeitrag die Wachstumsbeiträge der Anstiege der Exporte und der Importe die Waage hielten.

Der private Konsum wird durch die anhaltend gute Lage am Arbeitsmarkt gestützt. Zwar ist die Arbeitslosenquote gegenüber den Tiefstständen in der ersten Jahreshälfte etwas angestiegen, sie befindet sich aber noch immer auf einem ausgesprochen niedrigen Niveau. Zuletzt ging sie im November wieder leicht zurück und lag bei 3,7%. Gleichzeitig stieg die Beschäftigung weiter (Schaubild 4). Während sich das Lohnwachstum tendenziell verlangsamte, stieg die Produktivität zuletzt recht kräftig.

Schaubild 4

Beschäftigung und Arbeitslosenquote in den Vereinigten Staaten

Januar 2019 bis November 2023, saisonbereinigt



Quellen: BLS, Macrobond.

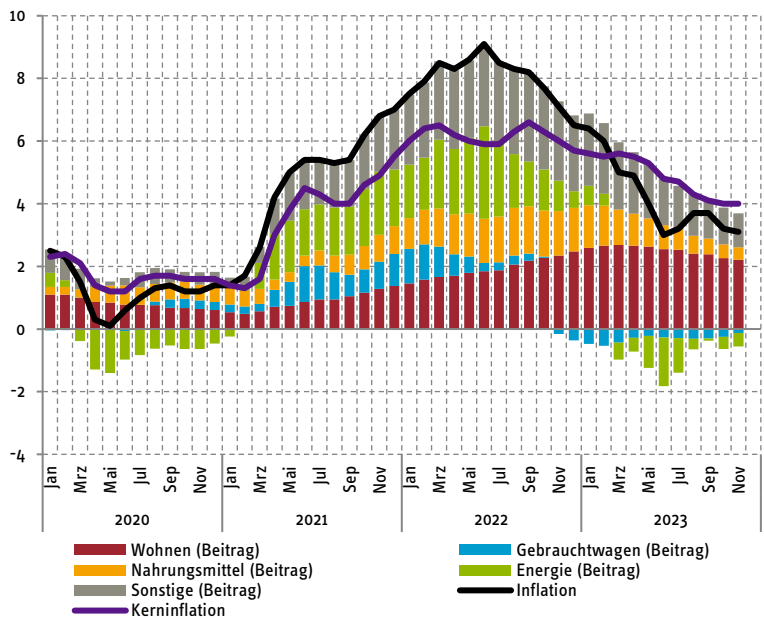
Der Preisanstieg hat sich im Jahresverlauf weiter merklich verlangsamt. So lag die Verbraucherpreisinflation im November nur noch bei 3,1%. Zu ihrem Hochpunkt im vergangenen Jahr hatte sie für mehrere Monate mehr als 8% betragen (Schaubild 5). In den Vorjahresraten zeigt sich die Abschwächung des Preisdrucks über die verschiedenen Komponenten hinweg. Die Energiepreise tragen demnach seit März negativ zur Inflationsrate bei. Dieser Effekt wurde von dem vorrübergehenden merklichen Anstieg der Energiepreise im Spätsommer lediglich gedämpft. Bei den Nahrungsmittelpreisen ging der Wachstumsbeitrag zur Inflation zurück, und auch die Kerninflation sank im Oktober auf 4,0% im Vorjahresvergleich.

Bei dem von der US-Notenbank besonders beachteten Preisindex für die privaten Konsumausgaben (PCE) verlangsamte sich die Inflation ebenfalls. Mit einer Vorjahresrate von 3,0% und einer Kerninflation von 3,5% lag sie aber weiterhin noch spürbar über dem Inflationsziel von 2%. Angesichts des deutlichen Absinkens der Inflation und der Bewegung hin zum Ziel hatte die Fed zuletzt ihren Leitzins unverändert gelassen.

Schaubild 5

Verbraucherpreisinflation in den Vereinigten Staaten

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



Quellen: BLS, Macrobond, eigene Berechnungen.

Nach dem außergewöhnlich starken dritten Quartal wird das Wachstumstempo des BIP voraussichtlich wieder zurückgehen, auch weil die geldpolitische Straffung die Konjunktur im Prognosezeitraum dämpfen dürfte. Nicht zuletzt angesichts der bislang robusten Entwicklung des Arbeitsmarkts kann eine deutlichere Abschwächung jedoch voraussichtlich vermieden werden. Für das laufende Jahr ist zu erwarten, dass das BIP um 2,4% zunimmt. Im kommenden Jahr fällt die Zuwachsrate dann voraussichtlich mit 1,6% etwas geringer aus, bevor sie im Jahr 2025 wieder auf 1,9% steigen

dürfte. Die Inflation dürfte im Prognosezeitraum weiter zurückgehen und bei den Verbraucherpreisen, nach 4,1% im laufenden Jahr, in den Jahren 2024 und 2025 2,4% bzw. 2,1% betragen.

2.2 Japan: allmähliche Erholung bei erhöhter Inflation

Nachdem die Wirtschaftsleistung in **Japan** in der ersten Hälfte des laufenden Jahres mit Quartalsraten von 1,2% bzw. 0,9% noch kräftig zugenommen hatte, kam es im dritten Quartal zu einem deutlichen Rückgang des BIP um 0,7%. Hierzu trugen neben dem schwachen Konsum schwache Anlageinvestitionen und die Lagerveränderungen bei. Während im zweiten Quartal noch ein starker Anstieg der Nettoexporte die schwache Inlandsentwicklung mehr als ausgleichen konnte, war ihr Wachstumsbeitrag im dritten Quartal ebenfalls leicht negativ.

Ein Grund für die schwache Entwicklung der privaten Inlandsnachfrage dürfte sein, dass die hohe Inflation trotz nominaler Steigerungen der Einkommen die Kaufkraft der Konsumenten merklich schmälert. Mit über 3% liegt die Verbraucherpreisinflation auch im bisherigen Jahresverlauf noch deutlich über den niedrigen Raten der vergangenen Jahrzehnte. Zwar hält die Bank of Japan weiterhin eine lockere Geldpolitik für das nachhaltige Erreichen ihres Inflationsziels für erforderlich, im Laufe des Jahres hat sie aber in mehreren Schritten mehr Flexibilität für ihre Politik der Kontrolle der Zinsstrukturkurve beschlossen.

Stimmungsindikatoren wie die Einkaufsmanagerindizes deuteten zuletzt auf eine schwächere konjunkturelle Dynamik hin. Aufgrund der starken ersten Jahreshälfte dürfte das BIP-Wachstum im laufenden Jahr mit 1,9% insgesamt aber noch recht kräftig ausfallen. In den kommenden beiden Jahren liegt es mit 0,6% bzw. 0,9% voraussichtlich wieder deutlich niedriger. Dazu trägt bei, dass das Potenzialwachstum der japanischen Volkswirtschaft aufgrund der demografischen Entwicklung nur sehr gering sein dürfte. Nachdem die Inflation in diesem Jahr mit 3,3% außergewöhnlich hoch ausfällt, dürfte sie in den kommenden Jahren wieder merklich zurückgehen und noch 2,4% bzw. 1,3% betragen.

2.3 Heterogene konjunkturelle Entwicklung in den Schwellenländern

In **China** steht die Wirtschaft weiterhin vor konjunkturellen und strukturellen Herausforderungen. Nachdem zu Jahresbeginn im Zuge der wirtschaftlichen Erholung von den pandemiebedingten Einschränkungen noch ein vergleichsweise kräftiges Quartalswachstum von saisonbereinigt 2,3% verzeichnet worden war, wuchs das BIP im zweiten Quartal lediglich um 0,5%. Zwar wurde für das dritte Quartal mit 1,3% wieder ein stärkerer Anstieg der Wirtschaftsleistung ausgewiesen, insgesamt bleibt die Dynamik jedoch verhalten. Neben dem schwachen weltwirtschaftlichen Umfeld

dürften sich vor allem die anhaltenden Probleme im Immobilienbereich bemerkbar machen, der einen gewichtigen Anteil an der Wirtschaftsleistung hat.

Umfragebasierte Indikatoren deuten ebenfalls auf eine verhaltende Entwicklung hin. Daher haben Notenbank und Regierung eine Reihe von Maßnahmen zur Stützung der Wirtschaft angekündigt und zum Teil umgesetzt. Insbesondere im fiskalischen Bereich ist das genaue Ausmaß jedoch noch schwer abzuschätzen. Im laufenden Jahr dürfte das Wachstumsziel der Regierung von etwa 5% mit einem Anstieg des BIP um 5,5% erreicht werden. In den kommenden Jahren fällt der BIP-Zuwachs dann voraussichtlich etwas geringer aus. Strukturelle Gründe, wie auch die demografische Entwicklung, sprechen dafür, dass das trendmäßige Wachstum in China merklich geringer ausfällt als in den vergangenen Jahrzehnten.

In **Indien** setzte sich der kräftige Anstieg der Wirtschaftsleistung im bisherigen Jahresverlauf fort. Auch zuletzt liegen bei den umfragebasierten Indikatoren etwa die Einkaufmanagerindizes trotz zu verzeichnender Rückgänge noch immer auf einem Niveau, das auf eine weitere kräftige Expansion hindeutet. Nach einem BIP-Wachstum von voraussichtlich 6,9% im laufenden Kalenderjahr ist auch für die kommenden Jahre ein kräftiger Zuwachs der Wirtschaftsleistung von jeweils über 6% zu erwarten.

In der Gruppe der weiteren **asiatischen Volkswirtschaften** zeigte sich zuletzt eine etwas positivere konjunkturelle Dynamik. So konnten etwa die fortgeschrittenen Volkswirtschaften Südkorea, Taiwan und Singapur im zweiten und dritten Quartal wieder höhere Quartalswachstumsraten des BIP verzeichnen als zuvor. Auch die Schwellenländer der Gruppe verzeichneten zuletzt eine recht kräftige Konjunktur. Im Prognosezeitraum dürfte im Zuge einer wieder stärkeren globalen Nachfrage etwa im Technologiebereich und einer geldpolitischen Lockerung nach dem Rückgang der Inflation das Wachstum noch etwas höher ausfallen als im laufenden Jahr.

In **Lateinamerika** hat sich das Wachstum der brasilianischen Wirtschaft nach einer sehr starken ersten Jahreshälfte im dritten Quartal spürbar verlangsamt. Gleichwohl deuten Stimmungsindikatoren darauf hin, dass die konjunkturelle Dynamik weiterhin aufwärts gerichtet bleiben dürfte. Die Inflationsrate ist von ihren zwischenzeitlichen Tiefständen in der ersten Jahreshälfte zwar wieder gestiegen, liegt aber deutlich unter den hohen Werten der Vorjahre. In Mexiko setzten sich die kräftigen BIP-Anstiege im Jahresverlauf fort. Dagegen hatte Argentinien einen kräftigen Rückgang der Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal zu verzeichnen. Während die Entwicklung in den großen lateinamerikanischen Volkswirtschaften damit heterogen bleibt, ist für die Gruppe insgesamt zu erwarten, dass das jahresdurchschnittliche BIP-Wachstum im kommenden Jahr etwas geringer ausfällt als im laufenden Jahr.

Tabelle 3

Reales BIP und Verbraucherpreise in ausgewählten Schwellenländern

2023 bis 2025; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
	2023p	2024p	2025p	2023p	2024p	2025p
China[1]	**5,5**	**4,5**	**4,5**	**0,3**	**1,1**	**2,1**
Ostasien[2]	**2,7**	**3,6**	**3,4**	**3,4**	**2,2**	**1,9**
Korea	1,3	2,4	2,4	3,6	2,3	1,6
Indonesien	4,6	4,8	4,7	3,7	2,5	2,4
Taiwan	1,0	3,2	2,8	2,4	1,7	1,6
Thailand	2,3	3,1	3,2	1,3	0,7	1,6
Hong Kong	3,4	2,5	2,9	2,1	2,4	2,0
Singapur	0,9	2,3	2,3	4,9	2,8	1,3
Malaysia	4,5	5,3	4,5	2,5	1,8	2,0
Philippinen	5,3	6,8	6,1	6,0	3,0	2,8
Indien	**6,9**	**6,2**	**6,5**	**5,6**	**4,4**	**4,3**
Lateinamerika	**2,4**	**1,6**	**1,9**	**24,0**	**23,4**	**14,5**
Brasilien	3,2	1,7	1,9	4,7	4,0	3,5
Mexiko	3,4	2,6	2,0	5,5	3,8	3,6
Argentinien	-2,4	-0,8	1,8	124,1	125,9	72,3
Russland	**2,0**	**1,0**	**1,5**	**6,0**	**5,8**	**4,5**

Eigene Berechnungen nach nationalen Angaben. - [1]Ohne Hong Kong. - [2]Länder gewichtet mit dem U.S. Dollar BIP von 2022. [p]Prognose.

2.4 Euro-Raum: Expansion gewinnt nur langsam an Fahrt

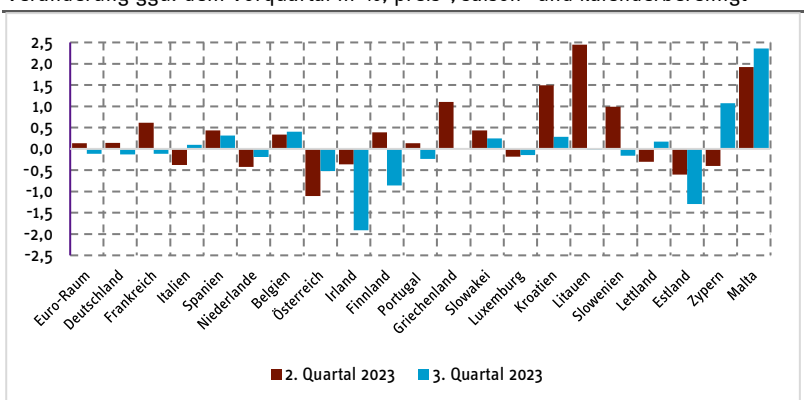
Über den Sommer hinweg hat sich die konjunkturelle Lage im **Euro-Raum** noch etwas verschlechtert. Nachdem die Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal mit 0,1% noch leicht zugenommen hatte, ging das BIP im Aggregat im dritten Quartal um 0,1% zurück. Auch in der Mehrheit der Mitgliedstaaten nahm die Zuwachsrate des BIP im dritten Quartal gegenüber dem zweiten Quartal ab und die Hälfte der Mitgliedstaaten meldete einen Rückgang der Wirtschaftsleistung im dritten Quartal (Schaubild 6).

Eine Reihe von Faktoren tragen zu dieser schwachen konjunkturellen Entwicklung bei. So belasten die aufgrund der hohen Zinssätze gestiegenen Finanzierungskosten die Investitionstätigkeit. Der öffentliche Konsum expandiert nur verhalten und die schwache Auslandsnachfrage wirkt dämpfend auf die Exporte. Laut der Konjunkturumfrage der Europäischen Kommission ist der breite Nachfragerückgang zurzeit der am häufigsten genannte produktionseinschränkende Faktor, während der Material- und zuletzt auch etwas der Arbeitskräftemangel an Bedeutung verloren haben (Schaubild 7).

Schaubild 6

Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts im Euro-Raum im 2. und 3. Quartal 2023

Veränderung ggü. dem Vorquartal in %, preis-, saison- und kalenderbereinigt



Quellen: Eurostat, Macrobond.

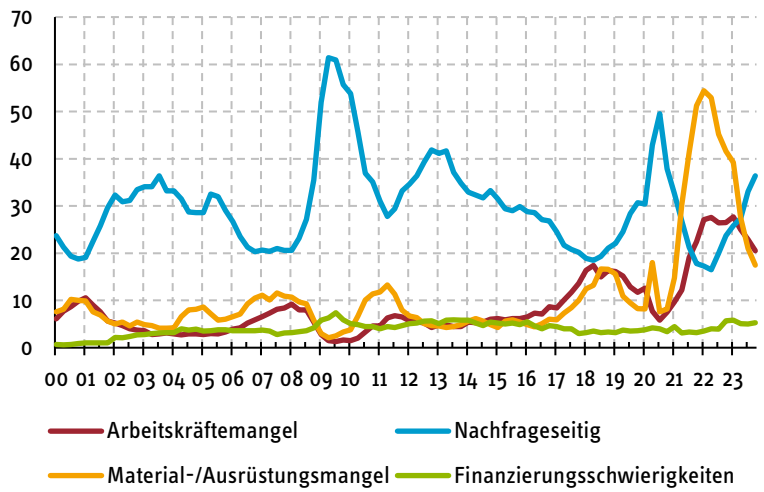
Mit dem Rückgang der Inflationsraten erholte sich der private Verbrauch im dritten Quartal etwas und trug positiv zum Wirtschaftswachstum bei. Dies gilt insbesondere in Frankreich, Italien und Spanien, während er in den Niederlanden stagnierte, nachdem er dort in der ersten Jahreshälfte zurückgegangen war. Allerdings befinden sich

einige Volkswirtschaften in einer bereits länger anhaltenden Rezession: Die niederländische Wirtschaftsleistung ist drei Quartale in Folge geschrumpft, Irland meldet seit vier Quartalen einen BIP-Rückgang, und Estland hat inzwischen sieben Quartale in Folge mit einem BIP-Rückgang zu verzeichnen.

Schaubild 7

Produktionseinschränkende Faktoren im Euro-Raum

In Prozent



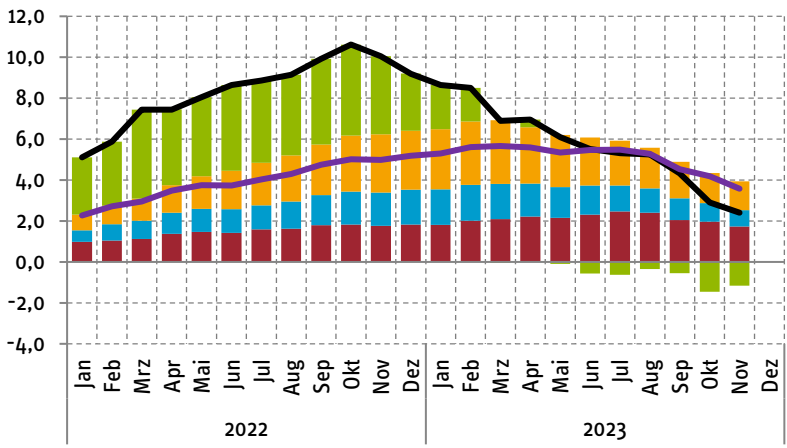
Quellen: Europäische Kommission, Macrobond.

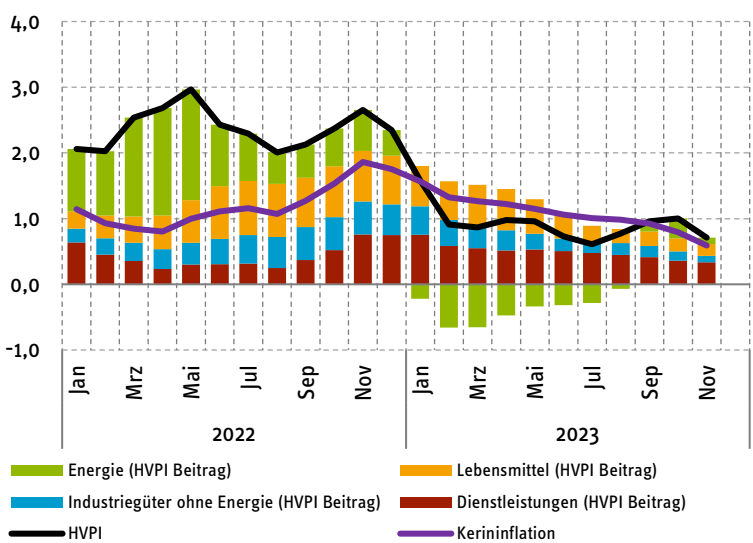
Die Verlangsamung der Inflation hat sich im Herbst fortgesetzt. Im Jahresvergleich ging die Inflationsrate des Harmonisierten Verbraucherpreisindex im dritten und vierten Quartal schrittweise zurück, wobei die Schnellschätzung für November für den Gesamtindex bei 2,4% und für die Kerninflation (ohne Energie, Alkohol und Tabak) bei 3,6% lag. Sowohl die Berechnung im Jahresvergleich (Schaubild 8, oben) als auch die rollierende Drei-Monats-Rate (Schaubild 8, unten) zeigen, dass der Inflationsdruck in allen Komponenten nachgelassen hat. Dies gilt inzwischen auch für die Preise für Dienstleistungen, sodass die Kerninflationsrate auf einen Abwärtspfad gebracht wurde. Ausgehend von den im vergangenen Jahr stark gestiegenen Energiepreisen bleibt der Beitrag der Energiekomponente im Jahresvergleich negativ.

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, eigene Berechnungen.

Die Situation am Arbeitsmarkt hat sich im Laufe des Jahres wenig verändert. Die standardisierte Erwerbslosenquote des Euro-Raums betrug in Oktober weiterhin 6,5% – ein historischer Tiefpunkt, auf dem sie seit März dieses Jahres, trotz der schwachen Wirtschaftsentwicklung, unverändert liegt. Die Erwerbsquote ist im dritten Quartal erneut gestiegen, diesmal um 0,3 Prozentpunkte. Zudem ist die Zahl der offenen Stellen hoch geblieben, was auf einen weiterhin angespannten Arbeitsmarkt hindeutet.

Die Europäische Zentralbank hat die Zinssätze im September erhöht und sie in der Sitzung im Oktober unverändert gelassen. Zusammen mit der Kommunikation seitdem deutet dies darauf hin, dass im laufenden geldpolitischen Straffungszyklus keine weiteren Zinserhöhungen zu erwarten sind. Über den Winter dürften die Zinssätze aber noch unverändert bleiben, da sich die Teuerung, insbesondere die Kerninflation, immer noch auf einem höheren Niveau befindet. Wenn sich der Inflationsdruck wie erwartet weiter abschwächt, dürfte die EZB im Frühling 2024 mit der Senkung der Zinssätze beginnen.

Die Frühindikatoren deuten auf eine weiterhin schwache Konjunktur hin. Der S&P Global Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe, der im Euro-Raum seit Mitte 2022 unter der Expansionsschwelle von 50 liegt, ist in November leicht von 43,1 auf 44,2 gestiegen, nachdem er in den vergangenen Monaten davor eine Seitwärtsbewegung gezeigt hatte. Die Industrieproduktion, für die Daten bis September vorliegen, befand sich in den vergangenen Monaten auf einem Abwärtstrend. Die Erwartungen im Dienstleistungssektor, gemessen am Einkaufsmanagerindex, schwanken seit August zwischen 47 und 48. Damit liegen sie ebenfalls unter der Expansionsschwelle.

Alles in allem dürfte die Wirtschaftsleistung im Euro-Raum in der kurzen Frist gedämpft bleiben und sich erst im Laufe des Folgejahres allmählich verbessern. Von der Investitionstätigkeit ist zurzeit kein spürbarer Impuls zu erwarten, jedoch dürften sich die Kreditkonditionen mit den ersten Zeichen einer geldpolitischen Lockerung im Jahr 2024 verbessern.

Angesichts des Nachlassens des Inflationsdrucks, das sich schrittweise in der Realwirtschaft bemerkbar macht, dürften sowohl der Industrie- als auch der Dienstleistungssektor im Laufe des kommenden Jahres beginnen sich zu erholen. Steigende verfügbare Einkommen stärken den privaten Verbrauch (Tabelle 4). Diese Entwicklungen dürften sich jedoch nur allmählich zeigen, sodass sich die Wirtschaft während des gesamten Prognosezeitraums langsam erholt. Vor diesem Hintergrund dürfte das BIP im Jahr 2023 um 0,5% ansteigen. (Tabelle 5) In den Jahren 2024 und 2025 wird die Wachstumsrate dann voraussichtlich bei 0,9% bzw. 1,6% liegen. Die Inflations-

rate dürfte allmählich weiter zurückgehen und in den drei Jahren des Prognosezeitraums 5,5%, 2,3% bzw. 2,0% betragen. Die Arbeitslosenquote dürfte weiterhin weitgehend unverändert bleiben.

Tabelle 4

Eckwerte der Konjunktur im Euro-Raum

2021 bis 2025; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Privater Konsum	4,3	4,2	0,5	1,1	2,1
Öffentlicher Konsum	4,2	1,6	0,1	0,8	1,0
Bruttoanlageinvestitionen	3,7	2,8	0,7	0,3	1,3
Vorratsveränderungen[1]	0,5	0,3	-0,3	0,0	0,0
Inlandsnachfrage	4,7	3,6	0,3	0,8	1,7
Export	11,3	7,3	-0,7	-0,2	1,8
Import	9,1	7,9	-1,3	-0,3	1,9
Außenbeitrag[1]	1,3	0,0	0,3	0,1	0,0
Bruttoinlandsprodukt	**5,9**	**3,4**	**0,5**	**0,9**	**1,6**
Verbraucherpreise	2,6	8,4	5,5	2,3	2,0
Arbeitslosenquote[2]	7,0	6,2	6,6	6,7	6,7

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

Tabelle 5

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

2023 bis 2025

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote[1]		
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr						in %		
	2023p	2024p	2025p	2023p	2024p	2025p	2023p	2024p	2025p
Deutschland	-0,1	0,9	1,5	6,2	2,3	1,9	3,0	3,0	3,0
Frankreich	0,8	0,7	1,3	5,6	2,0	1,8	7,3	7,5	7,4
Italien	0,7	0,6	1,2	6,0	2,2	1,9	7,7	7,6	7,7
Spanien	2,4	1,4	1,7	3,4	2,4	2,2	12,3	12,9	12,5
Niederlande	0,1	0,6	1,4	4,2	2,0	1,9	3,5	3,5	3,2
Belgien	1,4	1,2	1,7	2,5	2,0	2,3	5,5	5,5	5,1
Irland	-1,8	2,1	3,9	5,2	2,4	1,9	4,4	4,6	4,5
Österreich	-0,7	0,5	1,6	7,7	4,0	2,8	5,1	4,9	4,8
Finnland	-0,4	0,2	1,4	5,0	2,7	2,0	7,1	6,9	6,8
Portugal	2,2	1,3	2,3	5,3	2,5	2,0	6,6	6,5	6,4
Griechenland	2,0	1,6	2,6	4,1	1,8	1,5	11,2	11,2	11,1
Slowakei	1,1	1,6	2,0	11,0	3,1	2,4	5,8	5,8	5,8
Luxemburg	-1,0	1,8	2,6	3,0	1,8	1,8	5,1	5,1	5,0
Kroatien	2,5	2,8	3,0	8,4	3,2	2,5	6,4	6,5	6,4
Litauen	-0,1	2,6	3,0	8,7	3,1	2,6	6,6	6,3	6,2
Slowenien	1,4	2,1	3,6	7,3	2,7	2,5	3,8	4,3	4,3
Lettland	-0,4	1,2	2,0	9,1	2,6	2,0	6,6	7,4	7,3
Estland	-3,4	0,0	2,1	9,1	4,3	2,7	6,6	7,2	7,1
Zypern	2,5	3,2	3,9	4,0	2,3	2,3	6,2	6,2	6,0
Malta	6,3	4,8	4,0	5,6	3,1	3,1	2,6	2,9	3,0
Euro-Raum[3]	**0,5**	**0,9**	**1,6**	**5,5**	**2,3**	**2,0**	**6,6**	**6,7**	**6,6**
Neue EU-Staaten	0,5	2,6	3,2	10,7	5,0	3,5	3,4	3,5	3,5
Schweden	-0,2	0,8	2,2	5,9	2,0	2,0	7,5	7,5	7,5
Dänemark	1,1	0,9	2,0	4,1	2,1	2,1	4,8	5,2	5,3
EU-27[3]	**0,5**	**1,1**	**1,8**	**6,0**	**2,5**	**2,1**	**6,0**	**6,1**	**6,0**

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat und nationalen Quellen. - [1]Harmonisierte Verbraucherpreisindizes. - [2]Standardisiert. - [3]Mit dem Bruttoinlandsprodukt bzw. der Anzahl der Erwerbspersonen von 2022 gewogener Durchschnitt.

2.5 Vereinigtes Königreich: Hohe Inflation geht zurück, Wachstum bleibt verhalten

Laut der vorläufigen Schätzung stagnierte die Wirtschaftsleistung im **Vereinigten Königreich** im dritten Quartal. Dabei stand Rückgängen beim privaten und beim staatlichen Konsum sowie den Investitionen ein positiver Wachstumsbeitrag der Nettoexporte entgegen. In der ersten Jahreshälfte war mit Quartalsraten von 0,3% bzw. 0,2% noch ein leicht positives Wachstum zu verzeichnen gewesen. Zwar zeigen nach statistischen Revisionen die BIP-Daten nun eine stärkere Erholung nach dem pandemiebedingten Einbruch im Jahr 2020, sodass das Vorkrisen-Niveau bereits Ende des Jahres 2021 überschritten wurde, seit dem zweiten Quartal 2022 ist aber nur noch eine sehr verhaltene Dynamik zu verzeichnen.

Die Verbraucherpreisinflation ist deutlich zurückgegangen. Nachdem sie ein Jahr zuvor noch 11,1% betragen hatte, lag sie im Oktober 2023 bei 4,6%. Damit liegt sie allerdings noch immer deutlich über dem von der Bank of England angestrebten Inflationsziel. Zur Bekämpfung der Inflation hat diese ihren Leitzins kräftig angehoben, zuletzt im August auf 5,25%. Im September wurde dann zunächst kein weiterer Zinsschritt vorgenommen. Die etwas gestiegene Arbeitslosenquote und der Rückgang der Vakanzen deuten auf eine allmähliche Abschwächung der Dynamik am Arbeitsmarkt hin. Die Löhne steigen kräftig. Nachdem die nominalen Anstiege der Verdienste für längere Zeit hinter den Preissteigerungen zurückgeblieben waren, konnten nach dem deutlichen Rückgang der Inflation zuletzt auch wieder reale Anstiege verzeichnet werden.

Dennoch dürften die erlittenen Kaufkraftverluste aufgrund der starken Preisanstiege und die geldpolitische Straffung die konjunkturelle Dynamik weiterhin deutlich bremsen. Vor diesem Hintergrund ist zu erwarten, dass die Wirtschaftsleistung im Prognosezeitraum zunächst nur sehr verhalten zulegen wird. Nach einem voraussichtlichen Anstieg des BIP um 0,5% im laufenden Jahr ist für die Jahre 2024 und 2025 mit Zuwachsraten von 0,5% bzw. 1,6% zu rechnen. Nachdem die Inflation im laufenden Jahr mit voraussichtlich 7,4% nochmal sehr hoch ausfällt, dürfte sie, nicht zuletzt aufgrund der Entwicklung der Energiepreise, weiter spürbar zurückgehen und in den kommenden Jahren im Jahresdurchschnitt noch 2,7% bzw. 2,1% betragen.

2.6 Mittel- und Osteuropa: Langsame Erholung der Konjunktur

In der zweiten Jahreshälfte des ablaufenden Jahres verlief die Wirtschaftsentwicklung in den **mittel- und osteuropäischen Mitgliedstaaten der EU** uneinheitlich. In Polen hat sich die Wirtschaft im dritten Quartal erholt, weil der private Konsum und solide Investitionen nach einem schwachen ersten Halbjahr wieder angezogen haben. In Ungarn und in Tschechien blieb die Wirtschaftsentwicklung hingegen infolge eines rückläufigen privaten Konsums im Jahresvergleich negativ. Weiterhin hat sich

in Tschechien der Abbau von Lagerbeständen negativ auf das Wachstum der Wirtschaft ausgewirkt.

In Kroatien, Rumänien und Bulgarien setzte sich die moderate Expansion der Wirtschaftsleistung im dritten Quartal fort. Dabei waren sowohl der private als auch der öffentliche Konsum wichtige Wachstumstreiber. Gefördert durch EU-Mittel, stützten die Investitionen nahezu überall die Konjunktur. In Ungarn hingegen gingen die Investitionen kräftig zurück, da die meisten staatlichen Infrastrukturprojekte aufgrund der dringend erforderlichen Haushaltskonsolidierung gestrichen wurden. Da die Importe rückläufig waren, trugen die Nettoexporte fast überall positiv zum BIP-Wachstum bei.

Die Teuerung schwächte sich weiter ab und die Inflationsraten erreichten im Oktober in allen Ländern einstellige Werte. Allerdings blieben sie deutlich über dem Niveau im Euro-Raum. Wegen des Basiseffekts ist zu erwarten, dass sich die Abschwächung der Inflation in den nächsten Monaten fortsetzen wird. Dennoch sind die in einigen Ländern angekündigte Anhebung der administrativen Komponente des Strompreises sowie der starke Anstieg der Pensionen und Löhne, einschließlich einer kräftigen Anhebung der Mindestlöhne, inflationstreibend. Somit ist zu erwarten, dass im kommenden Jahr die Inflation in vielen Ländern immer noch über den Zielvorgaben der Zentralbanken liegen wird.

Zur Inflationsbekämpfung wurden die Leitzinsen im Laufe des Jahres stark erhöht. Mit der Abschwächung der Inflation haben die Zentralbanken in Ungarn und Polen bereits mit Zinssenkungen begonnen. In Tschechien und in Rumänien werden solche Schritte im Laufe des nächsten Jahres erwartet. Die Arbeitslosigkeit bleibt niedrig, da überall eine angespannte Arbeitsmarktlage herrscht. Die niedrigsten Arbeitslosenquoten verzeichneten im Oktober Polen und Tschechien mit 2,7 % bzw. 2,9 %, die höchste Kroatien mit 6,5 %.

In den Wintermonaten wird die Wirtschaftsleistung in den mittel- und osteuropäischen Ländern nur langsam expandieren. Die schwache Wirtschaftsdynamik im Euro-Raum, vor allem in Deutschland, trübt den Ausblick für die Warenexporte. Zudem verteuern die höheren Zinsen die Kredite für private Haushalte und Unternehmen. Mit einem Nachlassen des Inflationsdrucks, einem Anstieg der Realeinkommen und einer geldpolitischen Lockerung dürfte der private Konsum im kommenden Jahr an Fahrt gewinnen. Die weiterhin hohen Lebenshaltungskosten und die hohe Unsicherheit könnten das Tempo der Erholung aber verlangsamen. Auch die notwendigen Haushaltskonsolidierungsmaßnahmen werden die Wirtschaftsdynamik in den kommenden Jahren bremsen.

Im nächsten Jahr werden sich aufgrund der Umstellung auf den Bezug von EU-Mitteln im aktuellen Haushaltszeitraum 2021 bis 2027 weniger Projekte in der Implementierungsphase befinden. Dennoch kurbelt die Kofinanzierung der Investitionen durch den Wiederaufbaufonds die Investitionsaktivität weiter an. Zusätzlich erhöhen sich die verfügbaren Mittel durch die Einbeziehung des REPowerEU-Plans. In Polen und Ungarn dürfte die Umsetzung von Reformen im Bereich der Rechtsstaatlichkeit den Zugang zu EU-Mitteln erleichtern. Am Anfang der Prognoseperiode werden die Nettoexporte keinen signifikanten positiven Beitrag zum Bruttoinlandsprodukt leisten, da eine schwache Exportleistung bei gleichzeitiger Erholung des Importwachstums erwartet wird. Insgesamt dürfte die Wirtschaftsleistung in den mittel- und osteuropäischen Ländern um 0,5% in diesem Jahr und um 2,6% bzw. 3,2% in den nächsten zwei Jahren zunehmen.

Tabelle 6

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

2023 bis 2025; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote[1]		
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr						in %		
	2023p	2024p	2025p	2023p	2024p	2025p	2023p	2024p	2025p
Polen	0,3	2,8	3,3	10,0	5,4	3,8	2,7	3,0	2,9
Rumänien	2,0	3,3	3,5	9,5	6,0	4,0	5,5	5,2	5,0
Tschechien	-0,4	1,3	2,8	11,0	3,0	2,3	2,7	3,0	3,3
Ungarn	-0,8	2,5	3,0	17,0	6,0	3,5	4,0	4,2	3,8
Bulgarien	1,8	2,5	3,0	8,0	4,0	3,2	4,3	4,0	3,9
Insgesamt[2]	**0,5**	**2,6**	**3,2**	**10,7**	**5,0**	**3,5**	**3,4**	**3,5**	**3,5**

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat und nationalen Quellen. - [1]Standardisiert. - [2]Mit dem Bruttoinlandsprodukt bzw. der Zahl der Erwerbspersonen von 2022 gewogener Durchschnitt der aufgeführten Länder. - [p]Prognose.

2.7 Russland: Kräftiger Anstieg der Staatsausgaben stützt die Konjunktur

In **Russland** expandierte die gesamtwirtschaftliche Produktion im ersten Halbjahr 2023 und die positive Entwicklung setzte sich im dritten Quartal laut vorläufiger Indikatoren fort. Damit erreichte das Bruttoinlandsprodukt wieder sein Niveau von vor dem Überfall auf die Ukraine. Ein kräftiger Anstieg der Staatsausgaben stützte den privaten Konsum und die Investitionen. Die Reallöhne und die Sozialleistungen sowie die Konsumkredite nahmen stark zu. Im Zusammenhang mit den gestiegenen Militärausgaben und öffentlich geförderten Projekten erhöhten sich die Investitionen beträchtlich.

Wegen Sanktionsumgehung und einer starken Zunahme des russischen Handelsvolumens mit Ländern wie China, Indien oder der Türkei sind die Produktion und der Export von Erdöl und Ölprodukten nahezu auf Vorkriegsniveau zurückgekehrt. Die Gasproduktion hat aber aufgrund stark reduzierter Exporte von Pipelinegas nach Europa stark gelitten. Um der Sanktionsumgehung entgegenzuwirken, dürfte die EU-Kommission eine Verschärfung der Auflagen für russische Ölexporte in Drittstaaten bis Ende des laufenden Jahres beschließen. Da seit Beginn des Kriegs viele Arbeitskräfte in die Armee eingezogen wurden oder das Land verlassen haben, um dem Militärdienst zu entgehen, ist der Arbeitsmarkt zunehmend mit Engpässen konfrontiert. Die Arbeitslosigkeit erreichte im Oktober mit 2,9% ein sehr niedriges Niveau. Zusätzlich sind aufgrund des starken Nachfragewachstums die Kapazitäten in vielen Branchen ausgelastet.

Die starke Zunahme der Produktion und die deutliche Abwertung des Rubel haben zu einem erneuten Anstieg der Inflation beigetragen, die im Oktober auf 6,7% kletterte. Um dem zu begegnen, hat die Zentralbank den Leitzins kräftig angehoben, zuletzt auf 15% im Oktober. Dies dürfte aber die Wachstumsrate der Kreditvergabe in den nächsten Monaten verlangsamen. Da die langfristigen wirtschaftlichen Folgen des Braindrains und das westliche Exportverbot für Hochtechnologie die längerfristigen Wachstumsaussichten Russlands beeinträchtigen, sind die Möglichkeiten einer deutlichen Expansion der russischen Wirtschaft begrenzt. Alles in allem könnte die Wirtschaftsleistung im laufenden Jahr um 2,0% und in den kommenden zwei Jahren um 1,0% bzw. 1,5% zunehmen. Mögliche Veränderungen im Kriegsverlauf können die Wirtschaftsentwicklung in den kommenden Jahren maßgeblich beeinflussen.

Literatur

Deutsche Bundesbank (2023a), Monatsbericht, November.

Deutsche Bundesbank (2023b), Wirtschaftsentwicklung in den Schwellenländern: alte Probleme und neue Herausforderungen, Monatsbericht, Juli, S. 61–74.

Internationaler Währungsfonds (IWF) (2023), World Economic Outlook: Navigating Global Divergencies, Washington D.C.

OECD (2023). OECD Economic Outlook no. 114.

RWI (2023), RWI/ISL-Containerumschlag-Index: Containerumschlag beendet Erholung vom Energiepreisschock, Pressemitteilung vom 30.11.2023, Essen.