

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

Article

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Weltwirtschaft wächst moderat bei hohen politischen Unsicherheiten

RWI Konjunkturberichte

Provided in Cooperation with:

RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung, Essen

Suggested Citation: Blagov, Boris; Grozea-Helmenstein, Daniela; Kirsch, Florian; Weyerstraß, Klaus (2024) : Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Weltwirtschaft wächst moderat bei hohen politischen Unsicherheiten, RWI Konjunkturberichte, ISSN 1861-6305, RWI - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung, Essen, Vol. 75, Iss. 4, pp. 5-31

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/313872>

Standard-Nutzungsbedingungen:

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

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

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

Terms of use:

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

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

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

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

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Weltwirtschaft wächst moderat bei hohen politischen Unsicherheiten¹

Kurzfassung: Die Weltwirtschaft behielt im Sommer ihren soliden Wachstumskurs bei, getragen vor allem von der kräftigen Expansion in den USA. Die globale Industrieproduktion hat sich im Frühjahr und im Sommer deutlich belebt, insbesondere in Asien. Parallel mit der industriellen Erzeugung wurde bis zum Sommer der weltweite Warenhandel ebenfalls spürbar ausgeweitet. Darauf, dass die Belebung von Industrieproduktion und Welthandel aber wohl nicht von Dauer ist, deuten aktuelle Daten hin. Im September sind Industrieproduktion und Welthandel gesunken. Auch der globale Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe spricht dafür, dass sich die grundlegende Schwäche in der Industrie fortsetzt.

Der Disinflationsprozess ist zuletzt nicht weiter vorangeschritten. Vor allem in den Dienstleistungen steigen die Preise kräftig, weshalb die Kerninflation ohne Energie und Nahrungsmittel hartnäckig ist.

Die Weltwirtschaft dürfte im Prognosezeitraum ihren moderaten Wachstumskurs beibehalten. Die noch immer ungünstigen Frühindikatoren in der Industrie deuten darauf hin, dass zunächst weiterhin vor allem die Dienstleistungen Treiber der Konjunktur bleiben werden. Erst allmählich wird sich wohl mit den sinkenden Zinsen und damit anspringenden Investitionen auch die Industrie erholen.

Die geo- und handelspolitischen Risiken sind hoch. Besonders groß sind gegenwärtig die handelspolitischen Unsicherheiten. Ob und ggf. in welcher Höhe die von der künftigen US-Regierung angekündigten Zusatzzölle tatsächlich eingeführt werden und welche Produkte erfasst sein werden, ist gegenwärtig unklar. Ebenso sind mögliche Gegenmaßnahmen der Handelspartner noch nicht abschätzbar. Eine Ausweitung der Restriktionen würde jedenfalls den internationalen Handel belasten und damit auch die Erholung der globalen Industrieproduktion gefährden.

¹ Abgeschlossen am 10.12.2024. 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

2024 bis 2026; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2024 ^p	2025 ^p	2026 ^p
Bruttoinlandsprodukt¹			
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	1,8	1,8	1,7
Euro-Raum	0,7	1,3	1,5
USA	2,8	2,2	1,9
Schwellenländer	4,2	3,9	3,8
China	4,6	4,5	4,1
Insgesamt²	2,7	2,6	2,5
Insgesamt in Kaufkraftparitäten	3,1	3,1	3,1
Verbraucherpreise			
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	2,7	2,0	2,0
Euro-Raum	2,4	2,0	2,0
USA	2,9	1,9	2,0
Schwellenländer	6,4	3,2	3,1
China	0,3	0,7	1,8
Insgesamt²	4,1	2,5	2,4
Welthandel³	1,9	2,2	1,7
Rohölpreis (Brent, \$/b)⁴	79,7	71,8	69,9
Dollarkurs (\$/€)⁴	1,08	1,05	1,05

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 maintained its solid growth trajectory this summer, driven primarily by the strong expansion in the USA. Global industrial production picked up significantly in spring and summer, particularly in Asia. Parallel to industrial production, global trade in goods also expanded noticeably until the summer. However, current data suggests that the upturn in industrial production and in global trade is unlikely to persist. Industrial production and global trade fell in September. The global purchasing managers' index for the manufacturing sector also suggests that the fundamental weakness in industry is continuing.*

The disinflation process has not progressed any further recently. Prices are rising sharply in the services sector, which is why core inflation excluding energy and food is stubbornly persistent.

The global economy is likely to maintain its moderate growth trajectory in the forecast period. The still unfavourable leading indicators in industry suggest that services will initially remain the main driver of the economy. Only gradually will industry pick up as interest rates fall and investment picks up.

The geopolitical and trade policy risks are high. Trade policy uncertainties are currently particularly high. It is currently unclear whether the additional tariffs announced by the future US administration will actually be introduced and, if so, to what extent, and which products will be affected. Possible countermeasures by trading partners are also not yet foreseeable. In any case, an expansion of the restrictions would have a negative impact on internal trade and thus also jeopardise the recovery of global industrial production.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

International Forecast

2024 to 2026; changes over the previous year, %

	2024 ^f	2025 ^f	2026 ^f
Gross Domestic Product¹			
Advanced Economies	1.8	1.8	1.7
Euro Area	0.7	1.3	1.5
USA	2.8	2.2	1.9
Developing Countries	4.2	3.9	3.8
China	4.6	4.5	4.1
Total²	2.7	2.6	2.5
Total in Purchasing Power Parities²	3.1	3.1	3.1
Consumer Prices			
Advanced Economies	2.7	2.0	2.0
Euro Area	2.4	2.0	2.0
USA	2.9	1.9	2.0
Developing Countries	6.4	3.2	3.1
China	0.3	0.7	1.8
Total²	4.1	2.5	2.4
World trade³	1.9	2.2	1.7
Oil price (Brent, \$/b) ⁴	79.7	71.8	69.9
Dollar exchange rate (\$/€) ⁴	1.08	1.05	1.05

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

⁴Annual averages.

1. Überblick

1.1 Aktuelle Lage

Die Weltwirtschaft behielt im Sommer ihren soliden Wachstumskurs bei. Getragen wurde sie weiterhin vornehmlich von der kräftigen Expansion in den USA. In China beschleunigte sich das Quartalswachstum zwar, aber vor dem Hintergrund der anhaltenden Immobilienkrise blieb die Inlandskonjunktur schwach. In der Europäischen Union setzte sich die seit Jahresbeginn verzeichnete moderate Expansion fort, nachdem die Wirtschaftsleistung während des gesamten vergangenen Jahres weitgehend stagniert hatte. Im Vereinigten Königreich und in Japan verlor die Konjunktur spürbar an Schwung. In Indien hat sich das Wachstum auf hohem Niveau abgeschwächt. In Mexiko hat sich die Konjunktur im dritten Quartal dagegen beschleunigt, und auch in Brasilien stieg das Bruttoinlandsprodukt erneut kräftig, während sich die argentinische Wirtschaft weiterhin in der Krise befindet.

Die globale Industrieproduktion hat sich im Frühjahr und im Sommer deutlich belebt (Schaubild 1). Im zweiten und im dritten Quartal nahm sie nach Daten des niederländischen CPB saisonbereinigt jeweils um 0,6% zu. Getragen wurde die Entwicklung maßgeblich von den asiatischen Volkswirtschaften. Parallel mit der industriellen Erzeugung wurde bis zum Sommer der weltweite Warenhandel ebenfalls spürbar ausgeweitet. Dabei dürften auch Vorzieheffekte eine größere Rolle gespielt haben. Aus Unternehmensbefragungen geht hervor, dass Bestellungen aufgrund von Sorgen vor handelspolitischen Restriktionen sowie vor Beeinträchtigungen des Schiffsverkehrs im Roten Meer, auch im Zusammenhang mit höherem Frachtaufkommen im Vorfeld der Weihnachtsfeiertage, vorgezogen wurden (Europäische Zentralbank, 2024; Deutsche Bundesbank, 2024).

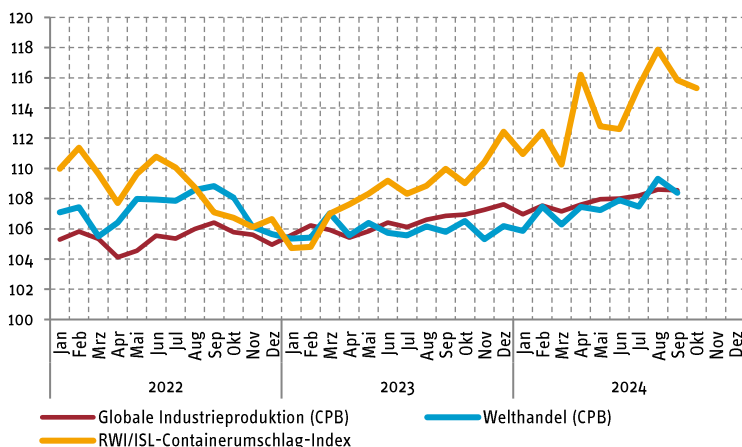
Darauf, dass die Belebung von Industrieproduktion und Welthandel wohl nicht von Dauer ist, deuten aktuelle Daten hin. So ist im September die Industrieproduktion um 0,1% gegenüber dem Vormonat gesunken, und der Welthandel ging, nach einem starken Anstieg im Vormonat, um 0,9% zurück. Auch der globale Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe spricht dafür, dass sich die grundlegende Schwäche in der Industrie fortsetzt. Nachdem der Gesamtindex bis Mai gestiegen war und in der ersten Jahreshälfte stets auf oder über der Schwelle von 50 Punkten gelegen hatte, deren Überschreiten eine Zunahme der Produktion im Monatsvergleich anzeigt, hat er seit Juli die Wachstumsschwelle nicht überschritten. Besonders ungünstig ist die Situation in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften, wo der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe seit Oktober 2022 die Schwelle von 50 Punkten nicht überschritten hat.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Schaubild 1

Globale Industrieproduktion, Welthandel und RWI/ISL-Containerumschlagindex

Januar 2022 bis Oktober 2024, Index, Dezember 2019=100, saisonbereinigt



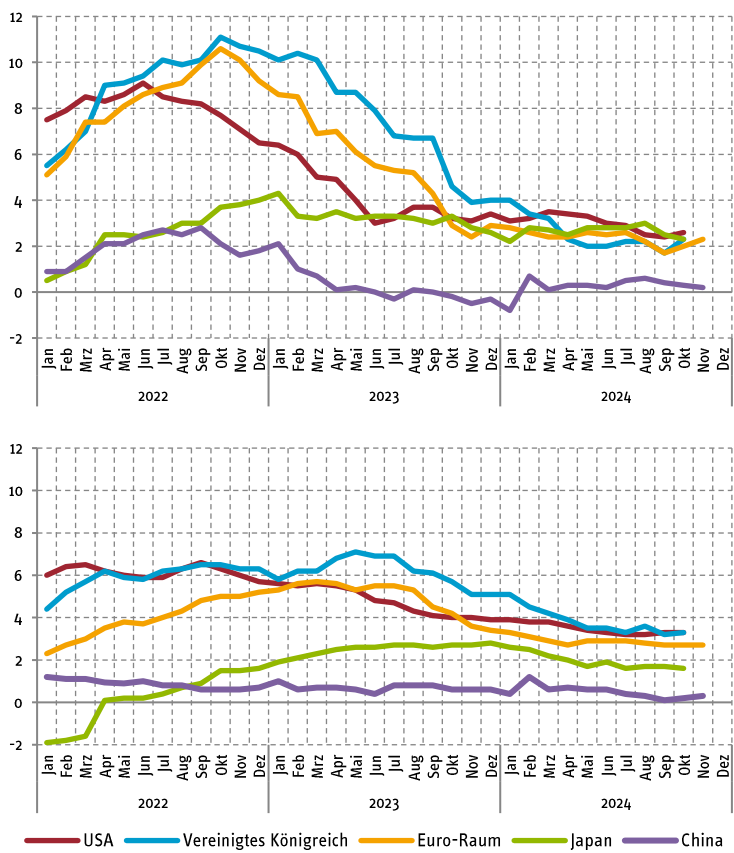
Nach Angaben des CPB bzw. des RWI, Macrobond, eigene Berechnungen.

Im Einklang mit der Industrieproduktion deuten Frühindikatoren für den Welthandel ebenfalls eine Abschwächung an. So ist der RWI/ISL-Containerumschlagindex im Oktober zurückgegangen, was vor allem einem deutlichen Rücksetzer in den chinesischen Häfen geschuldet ist (RWI, 2024).

Nachdem die Inflation bis zum Sommer, bei Unterschieden zwischen den Ländern hinsichtlich Tempo und Niveau, deutlich gesunken war, ist der Disinflationsprozess zuletzt nicht weiter vorangeschritten (Schaubild 2). In der Gruppe der OECD-Länder stiegen die Verbraucherpreise im Oktober um 4,5%, nach 4,4% im September. In den USA (von 2,4% auf 2,6%), im Vereinigten Königreich (von 2,6% auf 3,2%) und im Euro-Raum (von 1,7% auf 2,0%) erhöhte sich der Preisauftrieb im Oktober. Im November stieg im Euro-Raum die Inflation weiter leicht auf 2,3%.

Hoch ist nach wie vor die Kerninflation ohne die Preise von Energie und Nahrungsmitteln. Sie lag im Oktober in der Gruppe der OECD-Länder bei 5,0%, in den USA bei 3,5% und im Vereinigten Königreich bei 4,1%. Im Euro-Raum betrug sie im November, wie bereits in den beiden vorangegangenen Monaten, 2,7%. Grund für die hartnäckige Kerninflation sind vor allem die Dienstleistungspreise, die von den kräftigen Lohnsteigerungen angesichts der hohen Inflation der vergangenen Monate und der insgesamt robusten Arbeitsmärkte getrieben werden.

Schaubild 2
Entwicklung der Verbraucherpreise in ausgewählten Volkswirtschaften
Januar 2022 bis November 2024, Veränderung zum Vorjahr in %. Inflation (oben),
Kerninflation (unten).



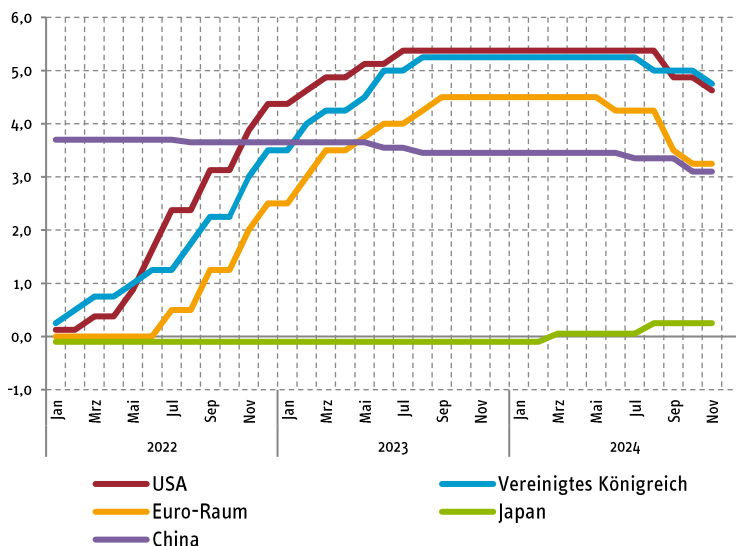
Nach Angaben von Eurostat bzw. nationalen Statistikämtern, Macrobond, eigene Berechnungen.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Schaubild 3

Leitzinsen ausgewählter Zentralbanken

Januar 2022 bis November 2024, in %



Nach Angaben der BIZ, Macrobond. Im Euro-Raum ab September 2024 Zinssatz der Einlagefazilität statt Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte.

Die Rohstoffpreise haben zuletzt etwas angezogen. So ist der Preisindex für Industriemetalle im Oktober leicht gestiegen, nachdem er seit Mai zurückgegangen war. Die Nahrungsmittelpreise blieben in den vergangenen Monaten weitgehend stabil. Der Rohölpreis unterlag im bisherigen Jahresverlauf einigen Schwankungen. So stieg der Ölpreis tendenziell bei Verschärfungen der geopolitischen Spannungen, insbesondere im Nahen Osten. Auf der anderen Seite wirken Erwartungen hinsichtlich einer schwachen Industriekonjunktur preisdämpfend. Im Ergebnis kostete ein Barrel Öl der Nordseesorte Brent Ende November rund 73 US-Dollar und damit etwa 5 US-Dollar weniger als zu Jahresbeginn. Seinen Höchstwert im bisherigen Jahresverlauf erreichte der Preis für ein Barrel Brent mit knapp 92 US-Dollar Mitte April, den Tiefstwert mit knapp unter 70 US-Dollar Mitte September.

Der europäische Gaspreis ist bereits seit Februar tendenziell aufwärts gerichtet. Ende November kostete am europäischen Handelsplatz TTF eine MWh Erdgas zur Lieferung in einem Monat etwa 48 Euro, nachdem Mitte Februar mit knapp 23 Euro das

Minimum des laufenden Jahres erreicht worden war. Der seit Ende Oktober beobachtete stärkere Aufwärtstrend dürfte neben dem saisonalen Nachfrageanstieg auf temporäre Förderunterbrechungen aufgrund von Wartungsarbeiten in Norwegen und auf Sorgen hinsichtlich der Verfügbarkeit von Erdgas nach Auslaufen des Transitvertrags zwischen Russland und der Ukraine zum Jahresende 2024 zurückzuführen sein.

Nachdem der Euro zwischen Ende Juni und Ende September um rund 4% gegenüber dem US-Dollar aufgewertet hatte, hat er seitdem wieder rund 5% an Wert verloren. Die jüngste Entwicklung des Wechselkurses dürfte auch damit zusammenhängen, dass die Leitzinsen in den USA höher sind und zuletzt langsamer gesenkt wurden als im Euro-Raum (Schaubild 3). Der real-effektive Wechselkurs des Euro hat sich im bisherigen Jahresverlauf kaum verändert.

Zuletzt haben die Bank of England Anfang August, die Europäische Zentralbank (EZB) Mitte Oktober und die US-Notenbank (Fed) Ende November ihre Leitzinsen jeweils um 25 Basispunkte gesenkt. Als einzige große Zentralbank hat die Bank of Japan in diesem Jahr die Zinsen angehoben. Nachdem sie im März die jahrelange Phase negativer Leitzinsen beendet hatte, folgte Ende Juli eine weitere Zinsanhebung. Seitdem blieben in Japan die Leitzinsen unverändert.

Im Prognosezeitraum dürften die EZB und die Fed die Geldpolitik weiter lockern. Da im Euro-Raum die Inflation trotz des jüngsten Anstiegs bereits nahe dem Zielwert von 2% liegt, während sie in den USA noch weiter darüber liegt, dürften die Leitzinsen im Euro-Raum schneller als in den USA gesenkt werden und damit weiterhin unter den US-amerikanischen Zinsen liegen. Für eine abwartende Haltung der Fed sprechen auch die Unsicherheiten hinsichtlich der Ausgestaltung der von der künftigen US-Regierung angekündigten Zollerhöhungen, die in den USA die Inflation erhöhen könnten.

1.2 Ausblick

Die Weltwirtschaft dürfte im Prognosezeitraum ihren moderaten Wachstumskurs beibehalten (Tabelle 2). Die noch immer ungünstigen Frühindikatoren in der Industrie deuten allerdings darauf hin, dass zunächst weiterhin vor allem die Dienstleistungen Treiber der Konjunktur bleiben werden. Erst allmählich wird sich wohl mit den sinkenden Zinsen und damit anspringenden Investitionen auch die Industrie erholen. Die sinkende Inflation und die zumeist robusten Arbeitsmärkte dürften dazu beitragen, dass der private Konsum und damit die Nachfrage nach Dienstleistungen moderat zunehmen werden.

Angesichts der in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften in den vergangenen Jahren stark gestiegenen öffentlichen Verschuldung dürfte die Finanzpolitik im Prognosezeitraum insgesamt eher restriktiv ausgerichtet sein. Dies trifft insbesondere auf

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

die Europäische Union zu, wo die neuen Fiskalregeln in Kraft sind und viele Staaten zu hohe Budgetdefizite und / oder Schuldenstände aufweisen. Dagegen bleibt unklar, ob und ggf. welche expansiven Maßnahmen die neue US-Administration umsetzen wird und in welchem Ausmaß die chinesische Regierung möglicherweise weitere Maßnahmen zur Stützung der Konjunktur vornehmen wird.

Der Welthandel wird mit der anziehenden Industrieproduktion wohl seinen allmählichen Erholungskurs fortsetzen. Die teils bereits umgesetzten neuen oder zusätzlichen Zölle, etwa die im Sommer und Herbst von der EU, den USA und Kanada verhängten Zusatzzölle auf Importe von Elektrofahrzeugen aus China, dürften den Welthandel jedoch belasten. Darüber hinaus hat die künftige US-Regierung hohe Importzölle angekündigt (Kasten). Auch wenn die genaue Ausgestaltung hinsichtlich der Höhe sowie der Produkte und Länder, die von den Zöllen erfasst werden, noch unklar ist, werden diese Handelsschranken den Welthandel wohl ebenfalls dämpfen. Die hohe Unsicherheit hinsichtlich der künftigen Handelspolitik dürfte die Erholung von Industrieproduktion und Investitionen bremsen.

Tabelle 2
Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften und den Schwellenländern

2024 bis 2026; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
	2024 ^p	2025 ^p	2026 ^p	2024 ^p	2025 ^p	2026 ^p
EU-27 ¹	0,9	1,5	1,7	2,5	2,2	2,1
Euro-Raum ¹	0,7	1,3	1,5	2,4	2,0	2,0
Vereinigtes Königreich	0,8	0,9	1,6	2,5	2,1	2,0
USA	2,8	2,2	1,9	2,9	1,9	2,0
China	4,6	4,5	4,1	0,3	0,7	1,8
Japan	-0,2	1,2	0,8	2,6	2,0	1,6
Ostasien ²	3,8	3,4	3,4	2,1	1,8	1,9
Indien	6,3	5,8	7,0	5,0	5,1	4,1
Lateinamerika ²	1,5	2,1	2,1	35,4	11,8	8,2
Russland	3,8	1,3	1,3	8,4	6,8	5,0
Insgesamt	2,7	2,6	2,5	4,1	2,5	2,4
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	1,8	1,8	1,7	2,7	2,0	2,0
Schwellenländer	4,2	3,9	3,8	6,4	3,2	3,1

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat, des IWF, und nationalen Quellen. Aggregate gewichtet mit BIP in U.S. Dollar von 2023. - ^pPrognose. - ¹Für Details siehe Tabelle 5 - ²Für Details siehe Tabelle 3.

Kasten

Zu den Auswirkungen von möglichen Zollerhöhungen durch die USA

Mit der Rückkehr von Donald Trump in das Präsidentenamt der Vereinigten Staaten zeichnet sich eine Verschärfung der handelspolitischen Lage ab. Diese betreffen insbesondere den Handel mit China, aber auch die Europäische Union (EU) oder die Nachbarländer Kanada und Mexiko waren schon Ziele von erneuten Androhungen von Zollerhöhungen. Bereits in der ersten Amtszeit Trumps hatte es solche Auseinandersetzungen gegeben. So wurden etwa die Zölle im Warenaustausch zwischen den USA und China erheblich angehoben.²

Die mit möglichen neuen Zollerhöhungen verbundenen Steigerungen der Handelskosten dürften sich auf den internationalen Warenaustausch auswirken und zu Verschiebungen in den globalen Wertschöpfungs- und Lieferketten führen. Im Folgenden wird untersucht, wie sich eine Steigerung der Preise für Importe in die USA in einem Mehrländer-Mehrsektoren-allgemeinen Gleichgewichtsmodell mit internationalen Produktionsnetzwerken auf die Wirtschaftsleistung in ausgewählten Ländern auswirkt.³

Angelehnt an Äußerungen von Trump auf seinen Wahlkampfveranstaltungen wird dabei zum einen ein Szenario betrachtet, bei dem die relativen Preise für in die USA importierte Güter aufgrund der Zollerhöhungen für alle Herkunftsländer außer China um 10% steigen und für chinesische Güter sogar um 60% (Szenario 1). Laut dem Modell würde in diesem Fall das Bruttoinlandsprodukt in den USA deutlich sinken (Schaubild). Auch die mit den USA eng verflochtenen Volkswirtschaften von Kanada und Mexiko und das besonders belastete China würden stärkere Rückgänge der Wirtschaftsleistung verzeichnen. Bei anderen Volkswirtschaften wie etwa Deutschland wären die Auswirkungen auf das BIP zwar geringer, aber ebenfalls negativ.⁴

Nach seiner Wahl im November schlug Trump Einfuhrzölle für drei wichtige Handelspartner vor – Mexiko, Kanada und China. In zwei weiteren Szenarien wird davon ausgehend analysiert, wie es sich auswirkt, wenn nur diese kleinere Gruppe von Ländern von den Zollerhöhungen betroffen ist. Erneut angelehnt an die Äußerungen von Trump wird dabei ein Anstieg der Importpreise für Güter aus Kanada, Mexiko und China um jeweils 25% betrachtet (Szenario 2). In diesem Fall wären die Auswirkungen auf das Bruttoinlandsprodukt in den Nachbarländern angesichts der höheren Kosten noch stärker negativ, während die nicht betroffenen Länder zum Teil sogar leicht positive Effekt auf die Wirtschaftsleistung verzeichnen könnten. Würden die betroffenen Staaten mit Gegenmaßnahmen reagieren und die Kosten für Importe aus den USA

² Siehe etwa: <https://www.piie.com/research/piie-charts/2019/us-china-trade-war-tariffs-date-chart>

³ Das verwendete Modell basiert auf Bonadio et al. (2024), Bonadio et al. (2021) und Huo et al. (2023).

⁴ Ähnliche Ergebnisse zeigen sich etwa in den Analysen von CPB (2024), Felbermayr et al. (2024) oder McKibbin et al. (2024).

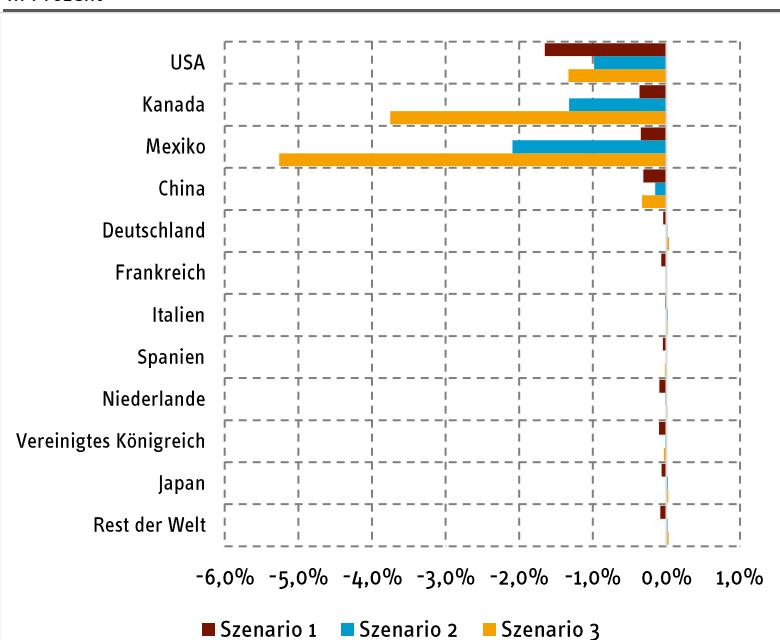
Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

symmetrisch steigen, ergäben sich laut dem Modell noch stärkere Rückgänge des Wirtschaftsleistung (Szenario 3).

Schaubild

Auswirkungen auf das BIP nach der Einführung von Zöllen auf US-Importe

In Prozent



Eigene Berechnungen.

Eine Aufschlüsselung der Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen zeigt dabei heterogene Effekte (Tabelle). So könnte diese etwa in den USA im Verarbeitenden Gewerbe (C) leicht ansteigen, die übrigen Wirtschaftszweige wären jedoch deutlich negativ betroffen. Darüber hinaus sind in diesem Szenario positive Auswirkungen in den Industriesektoren für die verbleibenden Handelspartner zu beobachten, da sich die Wettbewerbsfähigkeit der Industriegüter der übrigen Welt relativ verbessern würden.

Während die Modellergebnisse nahelegen, dass insbesondere die US-Wirtschaft negativ von den Beschränkungen des internationalen Handels betroffen sein dürfte, sind einige Einschränkungen zu beachten. So beruhen die dargestellten Ergebnisse auf stilisierten Szenarien auf Ebene aggregierter Wirtschaftszweige. Dagegen sind etwa tatsächliche Regelungen für Zölle oftmals komplex und detailliert für einzelne Güter(-gruppen). Gleichzeitig dürften die Handelsauseinandersetzungen mit erheblichen Unsicherheiten verbunden sein, die zusätzlich belastende Effekte auf die

Wirtschaft auch in anderen Ländern haben könnten. Zudem dürften die Maßnahmen, die dem internationalen Regelwerk etwa im Rahmen der WTO widersprechen, das globale regelbasierte Handelssystem weiter gefährden und womöglich weitere Folgemaßnahmen nach sich ziehen, die den zukünftigen Warenaustausch weiter belasten.

Tabelle

Effekte auf die Wirtschaftszweige

In Prozent

	A	B	C	D+E	F	G	H-T
USA	-0,6	0,1	0,1	-1,3	-1,2	-1,2	-1,6
Kanada	-3,2	-3,7	-3,0	-3,8	-3,9	-2,9	-4,1
Mexiko	-4,7	-3,9	-4,5	-5,6	-5,9	-4,4	-6,1
China	-0,3	-0,2	-0,4	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3
Deutschland	0,1	0,2	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0
Frankreich	0,1	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1
Italien	0,1	0,2	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0
Spanien	0,1	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1
Niederlande	0,2	0,3	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0
Vereinigtes Königreich	0,1	0,3	0,3	0,0	0,0	0,0	-0,1
Japan	0,1	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Rest der Welt	0,1	0,3	0,2	0,1	0,0	0,0	-0,1

Eigene Berechnungen. Bilaterale 25%-Zölle zwischen den USA, Mexiko, Kanada und China.

1.3 Risiken

Die geo- und handelspolitischen Risiken sind hoch. Eine Eskalation der Spannungen im Nahen Osten oder in der Ukraine würde nicht zuletzt die Energiepreise in die Höhe treiben und den Disinflationsprozess verlangsamen. Eine Ausweitung der Auseinandersetzungen um Taiwan würde die Weltwirtschaft insbesondere wegen der großen Bedeutung des Landes für die globale Produktion von Halbleiterchips in Mitleidenschaft ziehen. Besonders groß sind gegenwärtig die handelspolitischen Unsicherheiten. Ob und ggf. in welcher Höhe die von der künftigen US-Regierung angekündigten Zusatzzölle tatsächlich eingeführt werden und welche Produkte erfasst sein werden, ist gegenwärtig unklar. Ebenso sind mögliche Gegenmaßnahmen der Handelspartner noch nicht abschätzbar. Eine Ausweitung der Restriktionen würde jedenfalls den internationalen Handel belasten und damit auch die Erholung der globalen Industrieproduktion gefährden.

Auch von der hohen öffentlichen Verschuldung in vielen Ländern gehen Unsicherheiten aus, da die Finanzmärkte höhere Risikoprämien verlangen könnten und eine restriktivere Fiskalpolitik notwendig werden könnte. Gleichzeitig ist die politische Unsicherheit vielerorts hoch. Neben der Politik der künftigen Regierung in den USA betrifft dies etwa mit Frankreich und Deutschland die größten Mitgliedstaaten des Euro-

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Raums, wo es aufgrund von Misstrauensvoten zu Regierungsneubildungen kommen muss.

Darüber hinaus gehen von der Konjunktur in China Risiken aus. Zum einen werden wegen der schwachen Inlandsnachfrage weniger Importe benötigt, zum anderen stellen chinesische Unternehmen auf den Weltmärkten eine zunehmende Konkurrenz vor allem für die fortgeschrittenen Volkswirtschaften dar, zumal die chinesische Industrie in den vergangenen Jahren rasche technologische Fortschritte erzielt hat. Inwiefern sich diese strukturellen Verschiebungen auf die Industrie in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften auswirken wird, lässt sich derzeit kaum quantifizieren.

2. Die Regionen im Einzelnen

2.1 USA: Starke Konjunktur, ungewisse Aussichten

Die Wirtschaftsleistung in den **USA** zeigt im gesamten bisherigen Jahresverlauf eine robuste Aufwärtsdynamik. Nach einem etwas geringeren Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 0,4% gegenüber dem Vorquartal zum Jahresauftakt folgten zwei Quartale mit kräftigen Zuwachsraten von jeweils 0,7%. Einen wesentlichen Anteil daran hatte der private Konsum. Vor dem Hintergrund steigender Einkommen ist, neben der dynamischen Nachfrage nach Dienstleistungen zuletzt auch der Konsum von Gütern wieder verstärkt angestiegen. Die Investitionen legten ebenfalls weiter zu, wobei die Wohnbauinvestitionen nach einem stärkeren Jahresauftakt in den weiteren Quartalen wieder rückläufig waren. Der Beitrag des Außenhandels zum Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts war angesichts der starken Importzunahme im bisherigen Jahresverlauf negativ, während die staatlichen Konsum- und Investitionsausgaben positive Wachstumsbeiträge lieferten.

Der Arbeitsmarkt zeigt sich weiterhin in einer guten Verfassung. Zwar deutet etwa der fortgesetzte Rückgang der Vakanzen auf eine gewisse Abkühlung hin. Zudem hat sich die Arbeitslosenquote gegenüber dem Vorjahr etwas erhöht (Schaubild 4). Der Beschäftigungsaufbau setzte sich aber weiter fort. Weiterhin kräftig steigende Löhne könnten dazu beitragen, dass die Federal Reserve (Fed) nur allmählich weitere Zinssenkungen vornimmt. Zudem könnten sich die vom neugewählten Präsidenten angekündigten hohen Zölle preisstärkend auswirken.

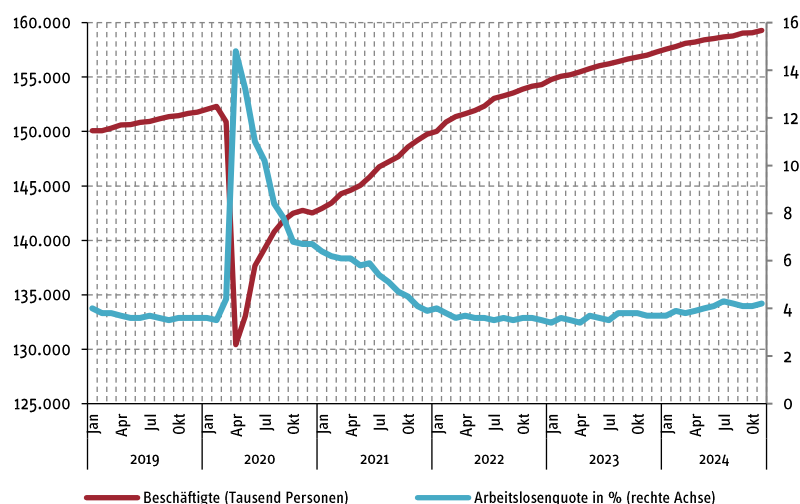
Umso mehr, als die Inflation nur zögerlich zurückgeht. Zwar sank die Veränderungsrate des Verbraucherpreisindex gegenüber dem Vorjahresmonat im Sommer merklich, auf 2,4% im September. Dies war allerdings insbesondere der Entwicklung der Energiepreise geschuldet und die Kerninflation ohne Energie und Nahrungsmittel verblieb oberhalb von 3%. Zuletzt lagen die Raten im Oktober bei 2,6% bzw. 3,3%.

Der von der Fed besonders beachtete Preisindex für die privaten Konsumausgaben zeichnet auf einem etwas niedrigeren Niveau ein ähnliches Bild. Hier betrug die Inflationsrate im Oktober 2,3%, nachdem sie im September bei 2,1% gelegen hatte. Die Kerninflation stieg bei diesem Index von 2,6% im Juni sogar wieder auf 2,8% im Oktober.

Schaubild 4

Beschäftigung und Arbeitslosenquote in den Vereinigten Staaten

Januar 2019 bis November 2024, saisonbereinigt



Nach Angaben des BLS, Macrobond.

Für das laufende Quartal deuten die vorliegenden Indikatoren erneut auf einen kräftigen Anstieg der Wirtschaftsleistung hin, so dass das Bruttoinlandsprodukt im Jahresdurchschnitt insgesamt um 2,8%, und damit ähnlich stark wie im Vorjahr mit 2,9%, gestiegen sein dürfte. Nach derzeitigem Stand wird sich die Expansionsdynamik auch in den kommenden Jahren wohl fortsetzen. Mit 2,2% bzw. 1,9% fallen die Zuwachsraten dabei voraussichtlich etwas geringer aus, während die Verbraucherpreisinflation voraussichtlich nach 2,9% im Jahresdurchschnitt 2024 auf 1,9% bzw. 2,0% in den Jahren 2025 und 2026 zurückgeht.

Angesichts des Amtsantritts der neuen Regierung im Januar besteht allerdings eine erhebliche Unsicherheit, nicht zuletzt über die zukünftige Wirtschaftspolitik. So könn-

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

ten je nach Ausgestaltung etwa die angekündigten Zölle mit deutlichen Auswirkungen in einigen Wirtschaftsbereichen verbunden sein und zu merklichen Preissteigerungen führen. Auch hinsichtlich der fiskalpolitischen Ausrichtung stehen viele Entscheidungen noch aus. Bereits im laufenden Jahr war das Budgetdefizit angesichts der guten konjunkturellen Lage außergewöhnlich hoch.

2.2 Japan: BIP erholt sich bei Preisauftrieb und Zinserhöhungen

In **Japan** erholte sich die Wirtschaftsleistung im Sommerhalbjahr. Nach dem Rückgang des BIP um 0,6% im ersten Quartal stieg es im zweiten Quartal um 0,5% und im dritten Quartal um 0,3%. Während der private Konsum nach der vorausgegangenen Schwächephase in beiden Quartalen kräftig expandierte, dämpfte der Außenbeitrag im dritten Quartal erneut den BIP-Zuwachs, da der Anstieg der Exporte deutlich hinter dem der Importe zurückblieb. Zudem sanken die Anlageinvestitionen nach dem deutlichen Anstieg im zweiten Quartal wieder.

Die Inflation ging gemessen an den Verbraucherpreisen nach einem zwischenzeitlichen Hoch von 3,0% im August auf 2,3% im Oktober zurück. Die Kerninflation ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel stieg dagegen zuletzt an und lag im Oktober ebenfalls bei 2,3%. Vor diesem Hintergrund und angesichts steigender Löhne könnten auf die Anhebungen der Leitzinsen im März und Juli dieses Jahres um jeweils 25 Basispunkte weitere Zinsschritte der Notenbank folgen. Wobei einige Unsicherheit besteht. Nach einer zwischenzeitlichen Aufwertung gegenüber dem US-Dollar im dritten Quartal wertete der Yen seit September gegenüber dem US-Dollar wieder ab.

Bei den Kurzfristindikatoren zeigen etwa die Einkaufsmanagerindizes im vierten Quartal ein weniger positives Bild als im Vorquartal. Nicht zuletzt angesichts des globalen handelspolitischen Umfelds dauern Unsicherheiten fort, die auch die japanischen Exporte belasten dürften. Im Jahresdurchschnitt dürfte es aufgrund des negativen Überhangs aus dem Vorjahr und des schwachen Jahresauftakts zu einem Rückgang des BIP in diesem Jahr um 0,2% kommen. Im kommenden Jahr fällt der BIP-Zuwachs mit 1,2% dann voraussichtlich wieder höher aus, gefolgt von 0,8% im Jahr 2026. Die Inflation dürfte nach 2,6% im laufenden Jahr im kommenden Jahr mit 2,0% nahe dem Inflationsziel liegen, im Jahr 2026 jedoch voraussichtlich mit 1,6% wieder darunter sinken.

2.3 Fortgesetzte positive konjunkturelle Entwicklung in vielen Schwellenländern

Die Expansionsdynamik der Wirtschaftsleistung in **China** blieb im bisherigen Jahresverlauf verhalten. Laut den saisonbereinigten Quartalsraten folgten auf den etwas kräftigeren Jahresauftakt von 1,5% zwei schwächere Quartale mit BIP-Zuwächsen von 0,7% bzw. 0,9%. Im dritten Quartal lag das Bruttoinlandsprodukt damit um 4,6%

über dem Niveau des entsprechenden Vorjahresquartal. Angesichts der anhaltenden Schwäche der Inlandsnachfrage vor dem Hintergrund der Probleme im Immobiliensektor setzen Regierung und Zentralbank zunehmend auf expansive Maßnahmen, auch für das kommende Jahr wurde eine expansivere Ausrichtung angekündigt. Dann könnten allerdings auch die vom neugewählten US-Präsidenten angekündigten handelspolitischen Maßnahmen die Exporte dämpfen. Vor diesem Hintergrund dürften die Zuwachsraten des Bruttoinlands im Prognosezeitraum unter 5% bleiben. Angesichts der schwachen Inlandsnachfrage bleibt auch der Preisdruck zunächst voraussichtlich gering und die Inflationsrate dürfte nur langsam wieder ansteigen.

In **Indien** haben sich die Zuwachsraten des Bruttoinlandsprodukts im Jahresverlauf merklich abgeschwächt. Nachdem die Vorjahresraten im Jahr 2023 für drei Quartale bei über 8% gelegen hatten, sanken sie im laufenden Jahr stetig. Im dritten Quartal betrug sie noch 5,4%. Der Rückgang der Dynamik fiel damit etwas stärker aus, als erwartet. Insgesamt dürften jedoch im Prognosezeitraum weiterhin kräftige Zuwächse der Wirtschaftsleistung erreicht werden. Die Inflation stieg zuletzt merklich an und dürfte im kommenden Jahr erneut bei gut 5% liegen.

In weiteren **asiatischen Volkswirtschaften** zeigte sich im bisherigen Jahresverlauf eine positive konjunkturelle Dynamik. So stieg das vierteljährliche Bruttoinlandsprodukt in Indonesien weitgehend stabil jeweils um rund 5% gegenüber dem Vorjahr, und das Quartalswachstum der Wirtschaftsleistung in den Philippinen beschleunigte sich im dritten Quartal wieder, während auch Malaysia und Thailand kräftige BIP-Zuwächse auswiesen. Bei den fortgeschrittenen Volkswirtschaften zeigt sich dagegen eine schwächere Entwicklung. So konnten die BIP-Zuwächse in Taiwan nicht an die sehr starken Quartalsraten im Vorjahr anknüpfen und Korea folgte auf den leichten Rückgang des Bruttoinlandsprodukts im zweiten Quartal nur ein geringer Anstieg.

Insgesamt dürfte die Wirtschaftsleistung in der Gruppe der Länder im Jahresdurchschnitt in den kommenden Jahren etwas geringer ausfallen als im laufenden Jahr (Tabelle 3). Für die weitere Entwicklung ist dabei nicht zuletzt relevant, inwieweit die Volkswirtschaften durch die zu erwartende Verschärfung der handelspolitischen Auseinandersetzungen zwischen den USA und China in Mitleidenschaft gezogen, oder ob sie zum Teil durch Umlenkungseffekte begünstigt werden.

In **Lateinamerika** wuchs die brasilianische Wirtschaft im bisherigen Jahresverlauf kräftig, so dass der BIP-Anstieg im Jahresdurchschnitt des laufenden Jahrs erneut über 3% gegenüber dem Vorjahr liegen dürfte. In Mexiko beschleunigte sich das Quartalswachstum im dritten Quartal deutlich. Im Verarbeitenden Gewerbe deuteten allerdings etwa der Einkaufsmanagerindex in der zweiten Jahreshälfte auf eine verhaltene Entwicklung hin. Auch Mexiko befindet sich im Fokus der handelspolitischen

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Drohungen des neugewählten US-amerikanischen Präsidenten. Stärkere Einschränkungen des Warenaustausches innerhalb Nordamerikas könnte die mexikanische Industrie in den kommenden Jahren merklich belasten.

Während sich Argentinien weiterhin in einer Wirtschaftskrise befindet und die Wirtschaftsleistung in der ersten Jahreshälfte weiter zurückging, dürfte im Verlauf des Prognosezeitraums eine Erholung einsetzen. Die schwache Entwicklung der Wirtschaft und der Einkommen sowie Maßnahmen der neuen Regierung haben dazu beigetragen, dass die Inflation deutlich abgenommen hat. Während der Jahresdurchschnitt im laufenden Jahr, auch aufgrund der Entwicklung im Vorjahr, voraussichtlich noch über 200% liegen wird, dürfte die Inflationsrate im kommenden Jahr in den zweistelligen Bereich zurückgehen.

Tabelle 3
Reales BIP und Verbraucherpreise in ausgewählten Schwellenländern
2024 bis 2026; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
	2024 ^P	2025 ^P	2026 ^P	2024 ^P	2025 ^P	2026 ^P
China¹	4,6	4,5	4,1	0,3	0,7	1,8
Ostasien²	3,8	3,4	3,4	2,1	1,8	1,9
Korea	2,2	2,0	2,2	2,3	1,5	1,6
Indonesien	5,0	4,8	4,9	2,3	2,0	2,4
Taiwan	4,3	2,6	2,6	2,2	1,8	1,6
Thailand	2,8	3,6	3,2	0,4	1,0	1,6
Hong Kong	2,6	1,8	2,0	1,8	2,1	2,0
Singapur	3,7	2,8	2,4	2,5	1,8	1,6
Malaysia	5,7	5,0	4,5	1,9	1,7	2,0
Philippinen	5,5	6,0	6,1	3,2	2,7	2,9
Indien	6,3	5,8	7,0	5,0	5,1	4,1
Lateinamerika	1,5	2,1	2,1	35,4	11,8	8,2
Brasilien	3,1	2,5	2,0	4,4	4,6	3,6
Mexiko	1,5	1,4	1,7	4,7	3,4	3,2
Argentinien	-4,2	2,7	3,4	222,3	58,8	36,6
Russland	3,8	1,3	1,3	8,4	6,8	5,0

Eigene Berechnungen nach nationalen Angaben. - ¹Ohne Hong Kong. - ²Länder gewichtet mit dem U.S. Dollar BIP von 2023. ^PPrognose.

2.4 Euro-Raum: Langsame Winterkonjunktur und allmählicher Aufschwung

Im dritten Quartal expandierte die Wirtschaftsleistung des **Euro-Raums** um 0,4% gegenüber dem Vorquartal und ist damit seit Ende 2023 kontinuierlich gestiegen.

Unter den großen Volkswirtschaften setzte sich das starke Expansionstempo in Spanien und den Niederlanden jeweils mit einer Wachstumsrate von 0,8% auf Quartalsbasis fort, während die Produktion in Frankreich und in Deutschland mit 0,4% bzw. 0,1% zunahm. Italiens Wirtschaftsleistung stagnierte hingegen im dritten Quartal. Auf der Nachfrageseite lieferte der private Verbrauch einen großen Wachstumsbeitrag, während entstehungsseitig die Wertschöpfung im Dienstleistungssektor ausgeweitet wurde.

Nachdem die Gesamtinflationsrate in der ersten Jahreshälfte bei rund 2,5% gelegen hatte, ging sie in der zweiten Jahreshälfte zurück, was vor allem auf die negativen Beiträge der Energiepreiskomponente zurückzuführen war (Schaubild 5, oben). Im November lag die Inflation bei 2,3% gegenüber dem Vorjahr. Die Kerninflationsrate (ohne Energie, Alkohol und Tabak) hat sich sehr hartnäckig gehalten, was vor allem auf den Preisanstieg im Dienstleistungssektor zurückzuführen ist. Die Betrachtung der gleitenden 3-Monats-Veränderungen zeigt jedoch, dass das Inflationstempo auch im Dienstleistungssektor zuletzt zurückgegangen ist (Schaubild 5, unten).

Nach der Zinssenkung im Oktober dürfte die EZB ihre Geldpolitik weiter lockern und den Zinssatz für die Einlagefazilität im Dezember voraussichtlich auf 3% senken. Der jüngsten Umfrage zur Kreditvergabe der Banken zufolge wurden die Kreditstandards für Unternehmen nicht mehr verschärft, und die Kreditstandards für Kredite an private Haushalte zum Erwerb von Wohneigentum wurden gelockert. Lediglich bei den Verbraucherkrediten kam es im letzten Quartal zu einer Verschlechterung. Auch die Nachfrage nach Wohnungsbaudarlehen hat zugenommen. In Verbindung mit den ersten Anzeichen einer Verlangsamung der Inflation im Dienstleistungssektor ist davon auszugehen, dass die geldpolitische Lockerung im kommenden Jahr mit weiteren Zinssenkungen fortgeführt wird.

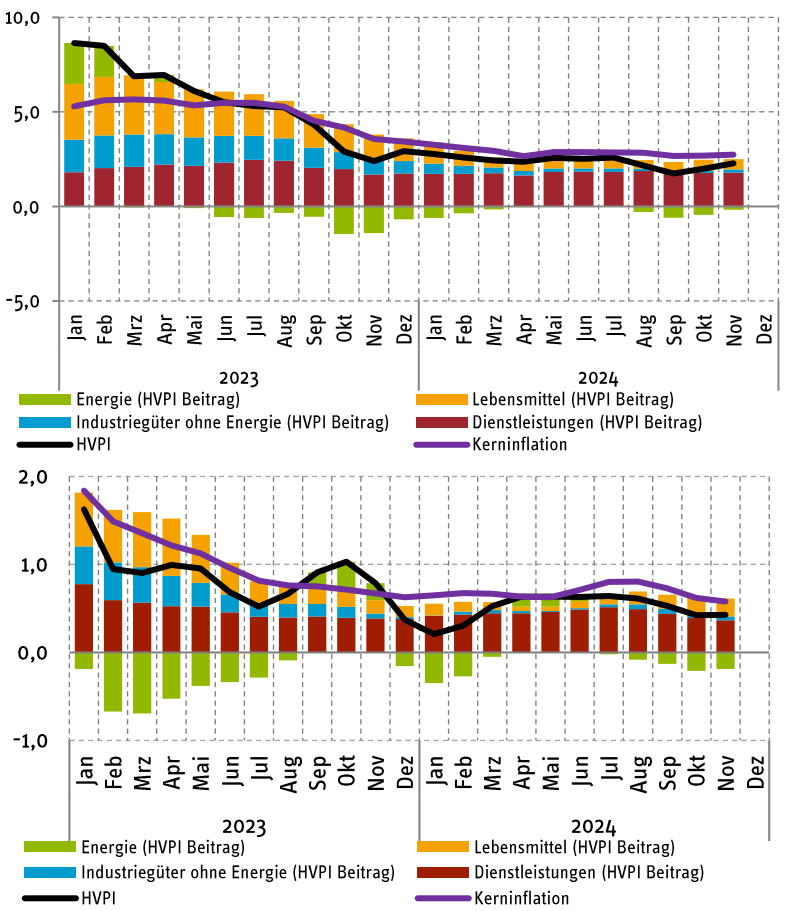
Die kurzfristigen Konjunkturindikatoren deuten weiterhin auf eine Schwächung des Industriesektors hin. Der S&P Global Euro Area Einkaufsmanager Index für das Verarbeitende Gewerbe, der seit Mitte 2022 unter der Wachstumsschwelle von 50 liegt, blieb für das gesamte Jahr 2024 weitgehend im Bereich von 45 bis 46 Punkten und lag im November bei 45,2. Der Industriesektor ist in Deutschland, Italien und Frankreich besonders schwach, und die Erwartungen weisen in keinem dieser Länder einen Aufwärtstrend auf.

Im Dienstleistungssektor, der in den letzten vier Quartalen die wesentliche Konjunkturstütze war, haben sich die Erwartungen in Deutschland und in Frankreich in den letzten drei Monaten ebenfalls leicht verschlechtert, so dass das aktuelle Aggregat für den Euro-Raum bei 49,5 liegt. Die wirtschaftliche Einschätzung laut der Economic Sentiment Index der Europäischen Kommission ist hat sich in den vergangenen Monaten wenig geändert und lag leicht unter dem langfristigen Durchschnitt. Sie

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

ging im laufenden Quartal leicht zurück, von 96,3 im September auf 95,7 und 95,8 im Oktober, wobei sich die Komponenten Industrie und Dienstleistungen weitgehend seitwärts bewegten.

Schaubild 5
Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI), Kerninflation, Beiträge zur Inflation
Januar 2023 bis Nov 2024, Vorjahresveränderung (oben) und 3-Monate auf 3-Monate Veränderung (unten) in %, Beiträge in %-Punkten



Nach Angaben von Eurostat, Macrobond, eigene Berechnungen.

RWI Konjunkturbericht 75 (4)

Vor diesem Hintergrund erwarten wir eine schwächere Konjunktur zur Jahreswende, insbesondere in Deutschland, Frankreich und Italien. In Spanien deuten die kurzfristigen Wirtschaftsindikatoren dagegen darauf hin, dass die starke Aufwärtsdynamik der Wirtschaftsleistung anhalten dürfte. Bei sinkenden Zinsen und stabiler Inflation dürfte die Wirtschaft im Euro-Raum insgesamt im Jahr 2025 vor allem durch den privaten Verbrauch (Tabelle 4) und die sich erholenden Investitionen im Prognosezeitraum zunehmen. Das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts auf Vorjahresbasis dürfte in diesem Jahr 0,7% betragen und sich dann auf 1,3% bzw. 1,5% in den Jahren 2025 und 2026 erhöhen. Die Inflationsrate der Verbraucherpreise dürfte im Wesentlichen unverändert bei rund 2% bleiben (Tabelle 5).

Tabelle 4

Eckwerte der Konjunktur im Euro-Raum

2022 bis 2026; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2022	2023	2024 ^P	2025 ^P	2026 ^P
Privater Konsum	4,9	0,7	0,9	1,5	1,6
Öffentlicher Konsum	1,1	1,6	2,3	1,5	1,4
Bruttoanlageinvestitionen	2,2	1,8	-2,1	1,4	1,5
Vorratsveränderungen ¹	0,5	-0,9	-0,2	0,0	0,0
Inlandsnachfrage	3,9	0,2	0,3	1,5	1,5
Export	7,5	-0,5	1,1	2,4	2,9
Import	8,5	-1,2	0,2	2,9	3,0
Außenbeitrag ¹	-0,2	0,3	0,5	-0,1	0,1
Bruttoinlandsprodukt	3,6	0,5	0,7	1,3	1,5
Verbraucherpreise	8,4	5,4	2,4	2,0	2,0
Arbeitslosenquote ²	6,7	6,4	6,4	6,3	6,3

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

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Tabelle 5

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

2024 bis 2026

	Bruttoinlandspro- dukt			Verbraucher- preise			Arbeitslosenquote ¹		
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr						in %		
	2024 ^P	2025 ^P	2026 ^P	2024 ^P	2025 ^P	2026 ^P	2024 ^P	2025 ^P	2026 ^P
Deutschland	-0,2	0,8	1,1	2,5	2,2	2,2	3,3	3,0	3,0
Frankreich	1,1	0,9	1,3	2,3	1,7	1,8	7,5	7,4	7,4
Italien	0,5	0,9	1,2	1,1	1,4	1,6	6,5	6,6	6,7
Spanien	3,0	2,1	1,9	2,8	2,2	2,0	11,5	11,8	12,1
Niederlande	0,9	1,8	1,4	3,2	2,5	1,9	3,6	3,2	3,3
Belgien	1,0	1,6	1,6	4,3	3,3	2,5	5,6	5,1	5,1
Irland	-0,1	4,9	3,9	1,3	1,5	1,9	4,3	4,5	4,5
Österreich	-0,9	1,1	1,3	3,2	2,8	2,8	5,0	4,8	4,8
Finnland	-0,3	1,4	1,5	1,0	1,8	2,0	7,9	6,8	6,8
Portugal	1,6	2,0	2,4	2,6	2,4	2,2	6,4	6,4	6,4
Griechenland	2,3	2,5	2,6	2,7	1,6	1,6	10,1	9,7	9,8
Slowakei	2,0	1,8	2,0	3,2	2,8	2,4	5,3	5,4	5,6
Luxemburg	0,5	2,3	2,7	2,2	1,9	1,9	6,0	6,2	6,3
Kroatien	3,6	2,9	3,0	3,9	2,8	2,4	5,0	5,0	5,3
Litauen	2,5	3,1	3,0	0,8	1,1	1,2	7,5	7,4	7,5
Slowenien	1,1	3,0	3,9	1,9	2,0	2,5	3,8	4,0	4,2
Lettland	-0,2	1,5	2,0	1,2	1,8	1,8	6,9	7,2	7,3
Estland	-0,7	1,8	2,5	3,8	3,2	2,5	7,6	7,5	7,4
Zypern	3,8	3,6	3,9	2,2	2,1	2,2	4,9	5,4	5,4
Malta	5,9	3,8	4,1	2,5	2,9	2,8	3,2	3,0	3,0
Euro-Raum ³	0,7	1,3	1,5	2,4	2,0	2,0	6,4	6,3	6,3
Übrige EU-Staa- ten ⁴	1,8	2,9	2,9	3,8	4,1	2,9	3,5	3,5	3,4
Schweden	0,6	1,6	2,0	1,9	2,0	1,9	8,4	8,5	8,5
Dänemark	3,0	2,6	2,0	1,2	1,8	2,0	5,9	5,3	5,3
EU-27 ³	0,9	1,5	1,7	2,5	2,2	2,1	5,9	5,8	5,9

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat und nationalen Quellen. - ¹Harmonisierte Verbraucherpreisindizes. - ²Standardisiert. - ³Mit dem Bruttoinlandsprodukt bzw. der Anzahl der Erwerbspersonen von 2023 gewogener Durchschnitt. - ⁴Für Details siehe Tabelle 6.

2.5 Vereinigtes Königreich: Verhaltende Ausweitung der Wirtschaftsleistung

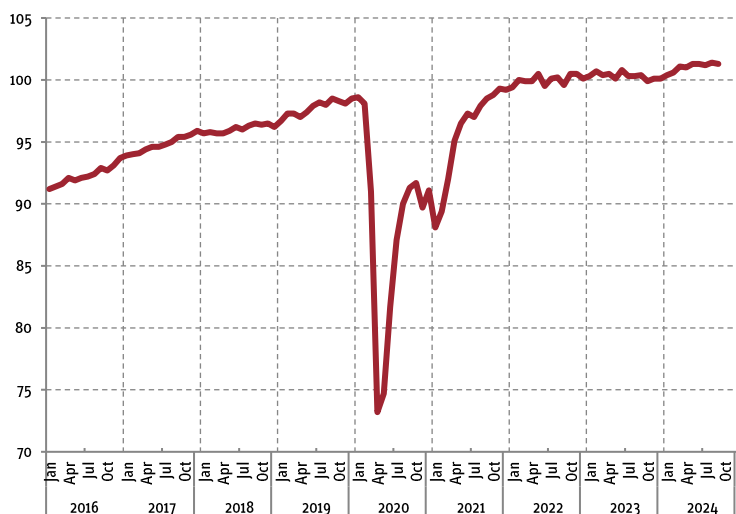
Nach der kräftigen Ausweitung des Bruttoinlandsprodukts in der ersten Jahreshälfte hat sich das Expansionstempo der Wirtschaft im **Vereinigten Königreich** im dritten Quartal deutlich verlangsamt. Den Quartalszuwächsen um 0,7% bzw. 0,5% folgte laut der ersten Schätzung ein Anstieg um lediglich 0,1% gegenüber dem Vorquartal. Entstehungsseitig stieg die Wertschöpfung in den Dienstleistungsbereichen merklich langsamer. Im Produzierenden Gewerbe ging die Produktion im dritten Quartal erneut zurück, während die Bauproduktion nach drei Quartalsrückgängen in Folge etwas anstieg.

Verwendungsseitig stieg der private Konsum etwas stärker an und auch die Unternehmensinvestitionen wurden erneut ausgeweitet. Die monatlichen Schätzungen des Bruttoinlandsprodukts, die bis September vorliegen, zeigen ebenfalls die merkliche Verlangsamung der Dynamik, demnach lag das Bruttoinlandsprodukt im September auf dem gleichen Niveau wie im Mai (Schaubild 6).

Schaubild 6

Monatliches Bruttoinlandsprodukt im Vereinigten Königreich

Januar 2016 bis September 2024, Index, 2019=100



Nach Angaben des ONS, Macrobond.

Bei der Inflation zeigt sich nach dem starken Rückgang der Inflationsrate bis zum Frühjahr seither ebenfalls eine Seitwärtsbewegung. Beim Verbraucherpreisindex lag

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

sie, nach dem vorübergehenden Absinken auf 1,7% im September, im Oktober wieder bei 2,3%, demselben Wert wie im April. Die Kerninflation ohne Energie- und Nahrungsmittelpreise lag mit zuletzt 3,3% weiterhin höher und ihr Rückgang hat sich im Jahresverlauf merklich verlangsamt. Im Vergleich zu den Höchstständen im Jahr 2023 hat sich die Inflation jedoch deutlich verringert und die Bank of England hat ihren Leitzins in bislang zwei Zinsschritten um insgesamt einen halben Prozentpunkt auf 4,75% gesenkt. Am Arbeitsmarkt deuten etwa ein weiterer Rückgang der Vakanzen, ein Abflachen der Beschäftigung und ein leichter Anstieg der Arbeitslosenquote auf eine Abkühlung hin. Das nominale Lohnwachstum ging zurück, während angesichts der geringeren Inflation weiter Reallohnsteigerungen zu verzeichnen sind.

Am aktuellen Rand deuten Stimmungskennzahlen wie die Einkaufsmanagerindizes auf eine geringere Dynamik der Wirtschaftsaktivität hin. Alles in allem dürfte das Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr um 0,8% gestiegen sein. Im kommenden Jahr wird mit 0,9% voraussichtlich eine ähnliche jahresdurchschnittliche Zuwachsrate erreicht, bevor diese im Jahr 2026 mit 1,6% wieder etwas kräftiger ausfallen dürfte. Die Inflation wird sich weiter dem Inflationsziel annähern und voraussichtlich von 2,5% im laufenden Jahr auf 2,1% bzw. 2,0% in den Jahren 2025 und 2026 zurückgehen.

2.6 Mittel- und Osteuropa: Schwache Auslandsnachfrage bremst das Wachstum

Die wirtschaftliche Erholung in den **mittel- und osteuropäischen Ländern der Europäischen Union** wurde in diesem Jahr von einer starken Inlandsnachfrage vorangetrieben, während das Verarbeitende Gewerbe unter der schwachen Exportnachfrage insbesondere aus Deutschland gelitten hat. Im dritten Quartal expandierte die Wirtschaftsleistung in Bulgarien und in Tschechien, während in Ungarn, Polen und Rumänien ein Rückgang zu beobachten war. In den letztgenannten Ländern sorgten die rückläufige Industrieproduktion und wetterbedingte Ausfälle in der Landwirtschaft im dritten Quartal für eine schwache Wirtschaftsentwicklung.

Seit dem vierten Quartal 2023 verzeichnet die Region einen Rückgang in der Produktion von Maschinen, elektrischen Ausrüstungsgütern und Kraftfahrzeugen – den wichtigsten Exportgütern nach Deutschland. Besonders stark ist die Abhängigkeit von Deutschland in Tschechien, Ungarn und Polen, von wo über 25% der Exporte dorthin gehen. Das Wirtschaftswachstum wurde durch den privaten Konsum gestärkt, der von einem robusten Arbeitsmarkt sowie stark steigenden Löhnen und Gehältern unterstützt wurde. Auch der öffentliche Konsum leistete einen bedeutenden Beitrag zum BIP-Wachstum. Der kürzlich veröffentlichte Economic Sentiment Indicator deutet auf eine nachlassende Wirtschaftstätigkeit zum Jahresende 2024 hin.

Die Arbeitsmärkte bleiben weiter angespannt. Im Oktober verzeichneten Tschechien und Polen mit Arbeitslosenquoten von 2,6% bzw. 3,1% die niedrigsten Werte, während Rumänien mit 5,4% die höchste Quote aufwies. Der deutliche Anstieg der Arbeitskosten im Vergleich zum Vorjahr, der sich bereits im ersten Quartal dieses Jahres abgezeichnet hatte, setzte sich im zweiten Quartal in allen Ländern fort. Während die Zunahme der Arbeitskosten in Tschechien und Ungarn unter dem EU-Durchschnitt blieb, fiel der Anstieg in den übrigen Ländern besonders stark aus. Das Lohnwachstum dürfte weiterhin über dem Inflationswachstum liegen.

Nach einer Phase anhaltender Disinflation im vergangenen Jahr und in der ersten Hälfte des laufenden Jahres stiegen die Inflationsraten in Tschechien und Polen im dritten Quartal aufgrund höherer Preise für Lebensmittel und Dienstleistungen wieder an. Für das kommende Jahr wird jedoch eine Abschwächung der Inflation erwartet. Dabei bestehen allerdings Aufwärtsrisiken, insbesondere durch bevorstehende Anpassungen der Energiepreise in Rumänien und Polen sowie mögliche Steuererhöhungen im Rahmen von Haushaltskonsolidierungsplänen in mehreren Ländern.

Die Zentralbanken der Region haben den Großteil ihrer Zinssenkungen in diesem Jahr bereits abgeschlossen. Erst im kommenden Jahr wird eine Fortsetzung der geldpolitischen Lockerung erwartet, da die Inflation voraussichtlich weiter sinkt. Trotz weiterhin hoher Realzinsen dürfte das Wirtschaftswachstum moderat bleiben, angetrieben vor allem durch den privaten Konsum. Lockerere Finanzierungsbedingungen und beträchtliche EU-Mittelzuflüsse, hauptsächlich in Polen und Rumänien mit über 1% des BIP, sollen die Investitionen fördern, während eine erwartete Erholung der Auslandsnachfrage die Exporte stärkt.

In Bulgarien wurden die Zahlungen aus der Aufbau- und Resilienzfazilität ausgesetzt. Die Mittel werden nur dann weitergezahlt, wenn die vereinbarten Reformen umgesetzt werden. Bedingt durch niedrige Lagerbestände und eine hohe Importneigung bei Investitionen und Konsum wird ein Anstieg der Importe erwartet. Die wirtschaftliche Entwicklung wird durch die anhaltende Schwäche im Verarbeitenden Gewerbe belastet, während eine mögliche Erholung der deutschen Industrie positive regionale Auswirkungen haben könnte.

Angesichts hoher Defizite gewinnt die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte in Polen, Ungarn, der Slowakei und Rumänien an Bedeutung. Während in Polen die Regierung keine Konsolidierungsmaßnahmen plant, strebt sie in Tschechien eine Reduzierung des Budgetdefizits an. Risiken für die Finanzpolitik entstehen durch wahlbedingte Mehrausgaben in Rumänien, Polen und Tschechien sowie steigende Verteidigungsausgaben, insbesondere in Polen. Für das Jahr 2024 wird ein Wirtschaftswachstum von 1,8% in den MOEL-5 erwartet, das auf jeweils 2,9% in den Jahren 2025 und 2026 steigen dürfte.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland

Tabelle 6

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

2024 bis 2026; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in % bzw. %

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote ¹		
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
	2024P	2025P	2026P	2024P	2025P	2026P	2024P	2025P	2026P
Polen	2,8	3,5	3,0	3,6	5,0	2,9	3,0	2,9	2,9
Rumänien	1,0	2,5	3,0	5,6	4,0	3,3	5,4	5,2	5,0
Tschechien	1,0	2,3	2,5	2,7	2,6	2,3	2,7	3,0	2,8
Ungarn	0,7	2,3	3,0	3,7	3,7	3,5	4,4	4,2	4,0
Bulgarien	2,3	2,8	3,0	2,7	2,4	2,5	4,2	4,0	4,0
Insgesamt ²	1,8	2,9	2,9	3,8	4,1	2,9	3,5	3,5	3,4

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat und nationalen Quellen. - ¹Standardisiert. - ²Mit dem Bruttoinlandsprodukt bzw. der Zahl der Erwerbspersonen von 2023 gewogener Durchschnitt der aufgeführten Länder. - PPrognose.

2.7 Russland: Der weitverbreitete Fachkräftemangel hemmt die Wirtschaft

Nach einer kräftigen Expansion um 5,4% im ersten Quartal gegenüber dem Vorjahresquartal hat sich die Wirtschaftsdynamik in **Russland** in den folgenden Quartalen kontinuierlich abgeschwächt. Im zweiten Quartal betrug die Zunahme der Wirtschaftsleistung 4,1%, im dritten Quartal verlangsamte sie sich weiter auf 3,1%. Die Staatsausgaben, insbesondere im militärischen Bereich, stützten auch im dritten Quartal maßgeblich den Einzelhandel und die Industrie.

Allerdings weist die im Laufe des laufenden Jahres nachlassende Wachstumsdynamik auf strukturelle Probleme und die begrenzte Nachhaltigkeit der staatlich finanzierten Wachstumsimpulse hin. Im dritten Quartal entwickelten sich alle wichtigen Branchen schwächer als zu Jahresbeginn. Die Produktion der Rohstoffindustrie schrumpfte und die Aktivität im Baugewerbe stagnierte. Auch die landwirtschaftliche Produktion ging zurück.

Die Verbraucherpreisinflation hat sich im Lauf des Jahres deutlich verstärkt, auch bedingt durch eine erhebliche Abwertung des Rubel. Im Oktober betrug die Teuerungsrate 8,5%. Dabei stiegen die Preise für bestimmte Medikamente, Lebensmittel, Auslandsreisen sowie medizinische und Bestattungsdienste stark an. Zur Eindämmung der Inflation erhöhte die Zentralbank Ende Oktober den Leitzins auf 21% und signalisierte, dass im Dezember eine weitere Zinserhöhung folgen könnte. Der hohe Leitzins steht in der Kritik, da er das Wachstum der Produktion und die Investitionsbereitschaft der Unternehmen hemmt. Trotz der Erhöhungen des Leitzinses expan-

dierten die Unternehmenskredite in den letzten Monaten weiterhin rasant. Die Arbeitslosigkeit betrug im September 2,4%. Es besteht ein Mangel an Arbeitskräften sowohl in hochqualifizierten als auch in weniger qualifizierten Bereichen.

Der Arbeitskräftemangel dämpft das Produktionswachstum, während die Löhne stark ansteigen. Gleichzeitig erreicht die Kapazitätsauslastung ein historisches Rekordniveau, während die Sanktionen und die Abwertung des Rubel die Einfuhr von Investitionsgütern erschweren. Insgesamt dürfte das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2024 um 3,8% und in den Jahren 2025 und 2026 um jeweils 1,3% zulegen.

Literatur

Bonadio, B. Z. Huo, A.A. Levchenko und N. Pandalai-Nayar (2024), Globalization, Structural Change and International Comovement, Working Paper.

Bonadio, B. Z. Huo, A.A. Levchenko und N. Pandalai-Nayar (2023), International Comovement in the Global Production Network, Working Paper.

Bonadio, B. Z. Huo, A.A. Levchenko und N. Pandalai-Nayar (2021), Global supply chains in the pandemic, Journal of International Economics, 133, <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2021.103534>.

CPB (2024), Effects of US Import Tariffs on the Dutch and European Economy, CPB – November 2024, CPB Netherland Bureau for Economic Policy Analysis, Den Haag.

Deutsche Bundesbank (2024), Monatsbericht November, Frankfurt/Main.

Europäische Zentralbank (2004), Wirtschaftsbericht, Ausgabe 7/2024, Frankfurt/Main

Felbermayr, G., J. Hinz und R.J. Langhammer (2024), US Trade Policy After 2024: What Is at Stake for Europe?, Kiel Policy Brief, No. 178 Oktober 2024, ifw Kiel Institut für Weltwirtschaft, Kiel.

Mc Kibbin, W., M. Hogan und M. Noland (2024), The International Economic Implications of a Second Trump Presidency, PIIE Working Paper 24-20, Peterson Institute for International Economics, Washington, D.C.

RWI (2024), RWI/ISL-Containerumschlag-Index: Erneuter Dämpfer für den Containerumschlag, Pressemitteilung 28.11.2024, Essen.