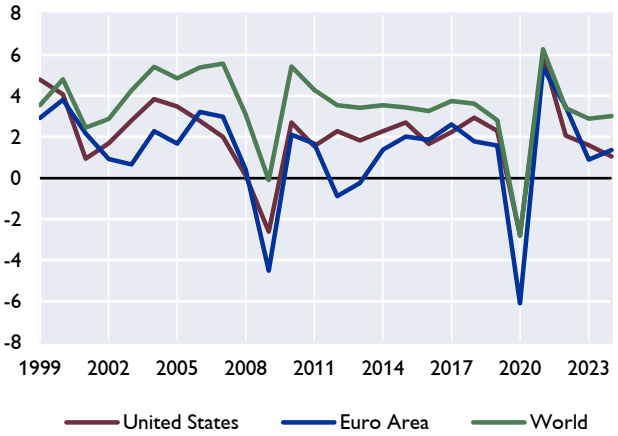
Die globale Wachstumsdynamik geht zurück[2]

Weltwirtschaft: Wirtschaftswachstum fragil und schwach

Am aktuellen Rand wird für die Weltwirtschaft weiterhin mehrheitlich ein stetiges, wenngleich schwaches und fragiles, Wachstum erwartet. Am Ende des letzten Jahres hatte die weltwirtschaftliche Entwicklung eine deutliche Verlangsamung erlebt. Diese rückläufige Dynamik hatte sich im ersten Quartal umgekehrt, wobei aber noch immer nicht von einem starken Aufschwung gesprochen werden kann. Dazu kommt noch, dass der Umschwung vor allem von der Entwicklung in Schwellenländern getragen wird, während die Entwicklung in wichtigen Industriestaaten, wie etwa den USA oder Deutschland, weiterhin vergleichsweise durchwachsen verläuft. Die OECD rechnet in ihrer aktuellen Prognose mit einem Wachstum von 2,7% in diesem Jahr, das sich bis 2024 auf 2,9% erhöhen soll. Die ist eine spürbare Verlangsamung im Vergleich zu den 3,3% die noch 2022 zu beobachten gewesen waren.

Welt GDP
Wachstum im Vergleich zum Vorjahr in %



Quelle: Macrobond, IMF. *Pronose: OECD EO Juni 2023.*

Positiver sind die Nachrichten aus dem Bereich der Inflation. Der Rückgang der Energiepreise in den letzten Monaten hat die Inflationsrate und damit auch den unmittelbaren Druck auf die Haushaltseinkommen zuletzt ein wenig abgemildert. Die stark kontraktive geldpolitische Reaktion schlug sich darüber hinaus in vielen Ländern auch bereits in einer fallenden Hauspreisentwicklung. Außerdem zeigt die Nominallohnentwicklung vielerorts – ungeachtet der weiterhin äußerst robusten Arbeitsmärkte – bereits deutliche Zeichen einer Stabilisierung. Zusammenfassend lässt sich die gegenwärtige Situation durch eine reduzierte Headline-Inflationsrate charakterisieren, während die Kerninflationsrate und damit der zugrundliegende Preisdruck weiterhin recht robust bleiben. Die OECD rechnet für 2023 mit einem deutlichen Rückgang der globalen Inflationsentwicklung auf 6,6%.

Generell wird das aktuelle Umfeld allerdings von einem außergewöhnlich hohen Grad an Unsicherheit dominiert. Die multiplen Krisen der letzten Jahre wirken weiter. Mangelende Erfahrungswerte über die Auswirkungen des ungewöhnlich schnellen und starken geldpolitischen Umschwungs erschweren dabei den Ausblick deutlich. Der Zusammenbruch von zwei regionalen US-Banken sowie die Notübernahme der strauchelnden Schweizer Großbank Credit Suisse haben zu Verunsicherung an den Finanzmärkten geführt. Diese wurde durch die hausgemachte Krise um die Erhöhung des US-Schuldenlimits noch einmal verstärkt. Auch wenn der Streit um die Erhöhung der Schuldengrenze für den US-Haushalt beigelegt ist und auch die unmittelbare Bankenkrise eingedämmt zu sein scheint, ist die Nervosität weiterhin hoch.

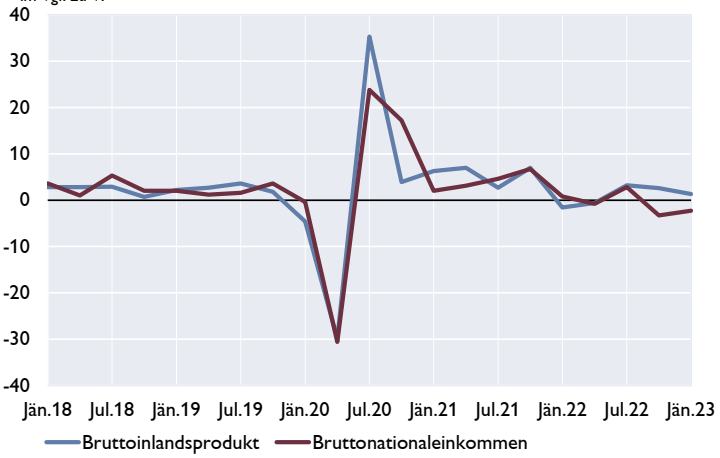
[2] Autor: Paul Ramskogler (Referat International Economics).

USA: Die Verlangsamung setzt sich fort

Gerade die USA passen gut in das Bild, das sich momentan von der Weltwirtschaft bietet. In der zweiten Veröffentlichung des BIP-Wachstums von Q1 2023 lag das Wachstum bei 1,3%. Dies liegt unter den Erwartungen und die USA setzen damit auch eine bereits in Q3 2022 begonnene Verlangsamung fort. Bemerkenswert ist dabei auch, dass das Wachstum der Bruttoeinkommen (formal nur eine alternative Vorgehensweise, um die Wirtschaftsleistung zu berechnen) bereits für das zweite Quartal in Folge deutlich negativ ausfällt. Dies kann sich durch Revisionen zwar noch ändern, es bietet aber einen gewichtigen Hinweis darauf, dass die wirtschaftliche Dynamik in den USA schwach ausgeprägt ist. Die allgemeine Erwartungshaltung ist demgemäß auch die eines weiterhin nur langsamen Wachstums. Die OECD – die die Daten für das erste Quartal bereits berücksichtigt hat – erwartet für die USA ein Wachstum von 1,6%.

Bruttoinlandsprodukt und Bruttoeinkommen in den USA

im Vgl. zu VP



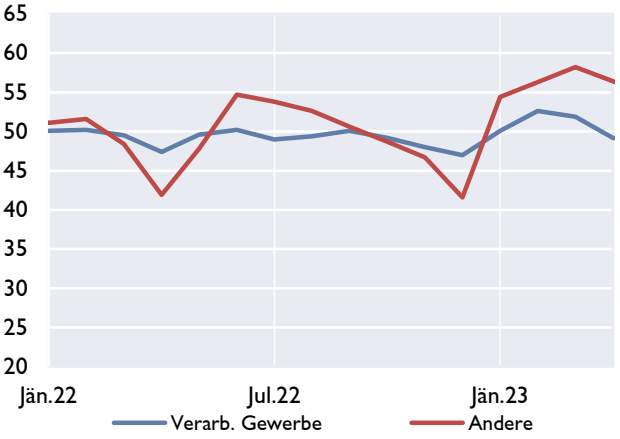
Quelle: Bureau of economic analysis.

Umso faszinierender ist der Umstand, dass die Entwicklung am Arbeitsmarkt in den USA nach wie vor äußerst robust ist. Das Wachstum der Beschäftigung zeigt wenig Schwächen und dies trägt auch zu einem konstanten Wachstum der Stundenlöhne bei. Ungeachtet dessen setzte sich jedoch der Rückgang der Inflationsrate weiterhin fort. Mit 4,0% lag die Headline-Inflationsrate laut CPI im Mai um nunmehr bereits 5,1pp. unter dem temporären Höchstwert von Jänner letzten Jahres. Die Kerninflationsrate zeigte sich aber – konsistent mit der vergleichsweisen stabilen Entwicklung der Stundenlöhne – weiterhin relativ robust und liegt mit zuletzt 5,3% nunmehr bereits den zweiten Monat in Folge über der Headline-Inflationsrate.

CHINA: PMI nach Gewerbe

Index

Letzter Wert: April. 2023



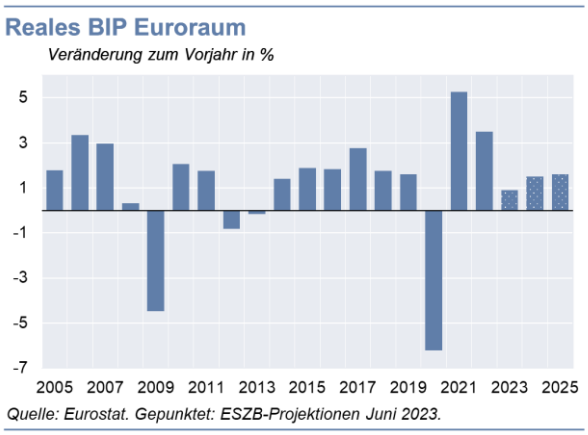
Quelle: Macrobond.

China: Nach starkem Q1 zunehmend schwächere Signale

Auch in China zeigen sich nach einem noch sehr starken Start in das Jahr zunehmende Zeichen eines schwächelnden Wachstums. Nach der Abschaffung der COVID-19-Maßnahmen zu Jahresbeginn lag das chinesische BIP-Wachstum im ersten Quartal bei überraschend hohen 4,5%. Der vorläufige PMI für Chinas verarbeitendes und nicht-verarbeitendes Gewerbe zeigt zuletzt eine Abwärtsbewegung. Es gibt einige strukturelle Schwächen. So liegt die Jugendarbeitslosigkeit in China auf historischen Höchstständen und der Immobilienmarkt – der so lange Zeit ein wesentlicher Wachstumstreiber gewesen war – ist zwar stabil, aber weit entfernt

von seiner alten Dynamik. Auch wird weithin damit gerechnet, dass die Nettoexporte weniger zum Wachstum beitragen werden als noch in der Vergangenheit. Bemerkenswert ist auch, dass es seit einigen Wochen zu einem starken Rückgang der Kupfer- und Eisenpreise gekommen ist. Es handelt sich hier um zwei essenzielle Inputgüter der chinesischen Volkswirtschaft, deren Preisentwicklung üblicherweise stark durch die Entwicklungen in China mitbeeinflusst werden. Ein Rückgang deutet darauf hin, dass auch an den Rohstoffmärkten die Entwicklung in China pessimistischer eingeschätzt wird als noch zuletzt. In ihrer aktuellen Prognose rechnet die OECD für China mit einem Wachstum von 5,4%.

Euroraum: Mittelfristig leichte Erholung erwartet[3]



Mit einem saisonbereinigten BIP-Rückgang von jeweils 0,1% im Vergleich zum Vorquartal stagnierte die Wirtschaftsleistung im Euroraum im ersten Quartal 2023 sowie im vierten Quartal 2022 de facto. Der Arbeitsmarkt zeigt sich hingegen weiterhin robust. Im April 2023 lag die saisonbereinigte Arbeitslosenquote im Euroraum bei 6,5 %; ein leichter Rückgang gegenüber 6,7 % im April 2022. Die Entwicklung in den Euroraumländern war aber nicht einheitlich. Deutschland rutschte in eine technische Rezession (BIP-Rückgang -0,3 % im 1. Quartal 2023 nach -0,5 % im 4. Quartal 2022). Neben der hohen Inflation, die den privaten Konsum dämpft, leidet Deutschland weiterhin unter der Schwäche der Automobilindustrie und den rückläufigen Exporten nach China.

Das Verbraucher:innenvertrauen im Euroraum hat sich im Lauf des Jahres 2023 stetig erholt, liegt aber noch immer unter den Werten vor Beginn des Ukrainekriegs. Gleichzeitig haben sich die Erwartungen der anderen Sektoren verschlechtert, was zu einem Rückgang des Economic Sentiment Indicator, der die Erwartungen und Beurteilungen der Unternehmen und der Verbraucher:innen kombiniert, führte. Der Indikator sank im Mai 2023 um 2,5 Punkte auf 96,5 Punkte, nachdem er zuvor seit Jahresbeginn relativ stabil war.

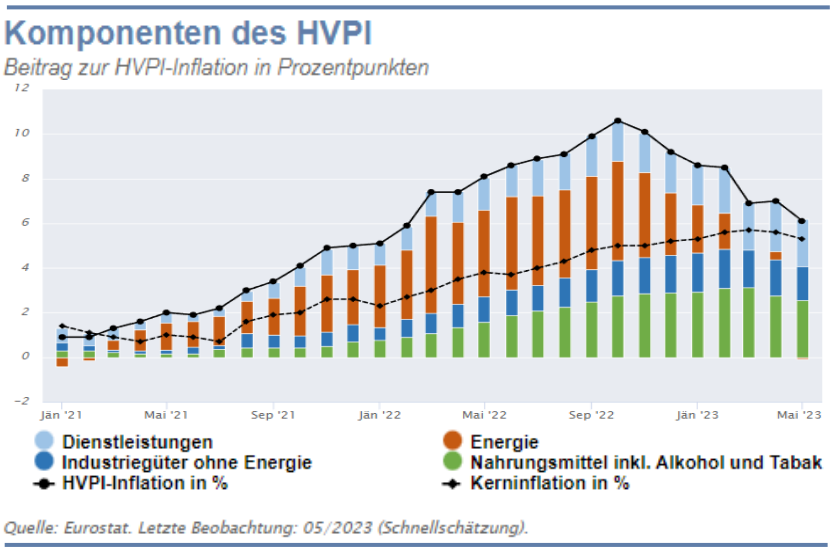
Nach dem schwachen Wachstum zum Jahreswechsel erwartet das Eurosystem in seiner Juni-Projektion eine Erholung ab der Jahresmitte. Für das Jahr 2023 wird ein Wachstum von 0,9 % prognostiziert, gefolgt von durchschnittlichen Wachstumsraten von etwa 1½ % in den Folgejahren. Eine hohe Auslandsnachfrage, die Verringerung von Lieferengpässen, eine moderate Entwicklung der Energiepreise, ein robuster Arbeitsmarkt, der Rückgang der Inflation und eine Reduzierung der Unsicherheiten werden das Wirtschaftswachstum unterstützen. Es wird erwartet, dass die Auswirkungen der verschärften Finanzierungsbedingungen auf die Realwirtschaft begrenzt sein werden. Mittelfristig wird das Wirtschaftswachstum aber durch geringere fiskalische Unterstützungsmaßnahmen belastet. Abwärtsrisiken für die Konjunkturprognose ergeben sich aus einer weiteren Straffung der Geldpolitik, potenziellen Turbulenzen im Bankensektor, zunehmenden geopolitischen Spannungen sowie der weiteren Entwicklung des Ukrainekrieges und dessen Auswirkungen auf die Energiepreise und die

[3] Autor: Christian Beer (Referat Konjunktur)

Energieversorgung. Die Frühjahrsprognose der Europäischen Kommission (2023: 1,1 %; 2024: 1,6 %) und der OECD Economic Outlook vom Juni (2023: 0,9 %; 2024: 1,5 %) kommen zu einer ähnlichen Einschätzung wie die Eurosystem-Projektionen.

Euroraum: Entspannung bei Energiepreisen dämpft Gesamtinflation; Kerninflation und Nahrungsmittelinflation ebenso leicht rückläufig[4]

Die Jahresinflationsrate im Euroraum ging im Mai 2023 laut Eurostat-Schnellschätzung auf 6,1 % zurück und setzte somit den seit Oktober 2022 anhaltenden Abwärtstrend fort. Für den Rückgang war überwiegend die Energiekomponente verantwortlich, deren Beitrag zur Gesamtinflation im März mit -0,08 Prozentpunkten sogar leicht negativ ausfiel.



Rückläufige Rohstoffpreise für Energie, insbesondere bei Erdöl und Erdgas, inflationsdämpfende Maßnahmen der Euroraumländer sowie der Basiseffekt ansteigender Energiepreise im Vorjahr trugen zum Rückgang der Energiepreisinflation bei. Den größten Beitrag zur HVPI-Gesamtinflation lieferten, wie in den vorangegangenen Monaten, die Nahrungsmittel inkl. Alkohol und Tabak. Die Nahrungsmittelinflation lag im Mai bei 12,5 %, ist allerdings seit März dieses Jahres rückläufig. Auch die Kerninflationsrate (ohne Energie und Nahrungsmittel) verlangsamte sich im Mai 2023 auf 5,3 % (nach 5,6 % im April und 5,7 % im März). Während die Dienstleistungsinflation mit 5 % weiter auf hohem Niveau bleibt (nach 5,1 % im März und 5,2 % im April 2023), ging die Inflationsrate der Industriegüter ohne Energie leicht zurück und steht nun bei 5,8 %.

Die aktuelle Euroraum-Prognose der Europäischen Kommission vom Mai 2023 erwartet mit 5,8 % für das Jahr 2023 und 2,8 % für 2024 eine etwas höhere HVPI-Inflationsrate als noch in der vorangegangenen Prognoserunde angenommen. Ein abnehmender Inflationsdruck von Seiten der Energiekomponente wird durch die persistent hohe Kerninflation überkompensiert. Diese wird für 2023 mit 6,1 % und für 2024 mit 3,2 % prognostiziert. Grund für die genannten Aufwärtsrevisionen ist unter anderem ein höheres erwartetes Lohnwachstum für 2023 sowie anhaltend hohe Nahrungsmittelpreise, die durch verzögerte Effekte der hohen Inputkosten sowie wetterbedingte Ernteausfälle erhöht bleiben. Durch den abnehmenden Druck der Energiepreise, die langsame Auflösung der Lieferkettenengpässe sowie der Aufwertung des Euros wird von einem Rückgang der HVPI- sowie der Kerninflationsrate bis 2024 ausgegangen. Die Leitzinserhöhungen der EZB der letzten Monate sollen durch eine Dämpfung der Nachfrage und einer Stabilisierung der Inflationserwartungen, eine Rückkehr zum mittelfristigen Inflationsziel von 2 % gewährleisten. Dieses wird laut März-Prognose der EZB im Jahr 2025 erreicht.

[4] Autorin: Karin Klieber (Referat Geldpolitik)

Umfragebasierte Inflationserwartungen, wie etwa jene der Survey of Professional Forecasters, gingen zuletzt für 2023 zwar leicht zurück, bleiben jedoch mit 5,6 % deutlich erhöht. Die mittelfristigen Inflationserwartungen liegen nach wie vor stabil nahe dem 2 %-Ziel, bei 2,2 % für 2025.