Der Krieg bremst das globale Wachstum[2]

Weltwirtschaft: Deutliche Zinserhöhungen gegen hohe Inflation

Die globalen Wachstumsaussichten werden weiter nach unten revidiert. In ihrer aktuellen Prognose, dem Interim Economic Outlook vom 26. September 2022 geht die OECD von einem Weltwirtschaftswachstum von 3,0% im Jahr 2022 aus. Der Erholungsprozess des globalen Wachstums, der 2021 einsetzte und ein Wachstum von rund 6% brachte, ist somit gebremst. Besonders für das kommende Jahr korrigiert die OECD ihre Prognosen nach unten: sie geht für das Jahr 2023 nunmehr von einem Wachstum von 2,2% aus. Wichtige Gründe für diese erwartete Verlangsamung des Wachstums sind Zinserhöhungen sowie ein gedämpfter Konsum und verhaltene Investitionen, mitausgelöst durch Preisdruck, Vertrauenseinbrüche und Unsicherheiten hinsichtlich der Energieversorgung. Trotz der Abwärtsrevisionen der Wachstumsaussichten bleiben die Risiken der Prognose hoch und abwärtsgerichtet.

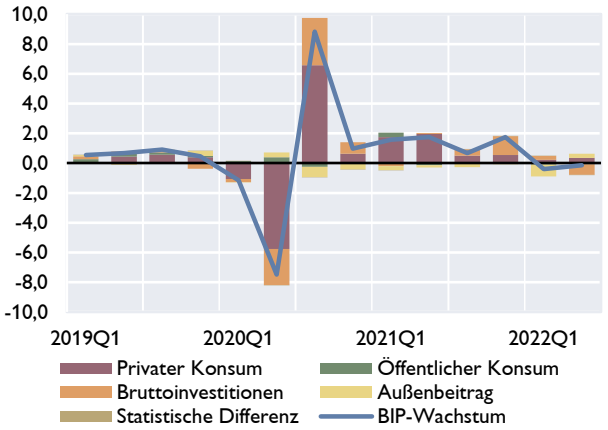
Der Krieg in der Ukraine verschärfte den bereits durch die Pandemie ausgelösten Anstieg von Energie- und Nahrungsmittelpreisen markant. Insbesondere in Industriestaaten zeigt sich jedoch, dass die Inflation zunehmend breit basiert ist, d.h. nicht mehr allein von hohen Nahrungsmittel- und Energiepreisen, sondern auch von immer mehr anderen Komponenten getrieben wird. Notenbanken weltweit reagieren auf die steigenden Preise mit teils deutlichen Zinserhöhungen, was die globalen Finanzierungsbedingungen einengt. Die OECD sieht in ihrem Interim Outlook für die G20 Staaten eine Inflation von 8,2% für 2022 und 6,6% für 2023. Aufgrund der geldpolitischen Schritte ebenso wie durch sich lösende Lieferengpässe geht die OECD von einer leichten Entspannung des Inflationsdrucks im Jahr 2023 aus. Demgegenüber stehen jedoch erhöhte Energiepreise sowie steigende Lohnkosten.

USA: Invertierte Zinsstrukturkurve

Das reale BIP in den USA sank im zweiten Quartal gegenüber dem Vorquartal um 0,15%, nach -0,4% im ersten Quartal. Insbesondere rückläufige Investitionen, aber auch ein sinkender öffentlicher Konsum, sind im zweiten Quartal für das Negativwachstum verantwortlich.

USA: Beiträge zum BIP-Wachstum

%-Veränderung gegenüber VQ, SA *letzter Wert: 2022Q2*



Quelle: Macrobond/Bureau of Economic Analysis.

Gleichzeit hat sich im September die Zinsstrukturkurve invertiert, was bedeutet, dass kurzfristige Zinssätze zum Teil höher liegen als längerfristige Sätze. In der Vergangenheit war diese Invertierung häufig mit anschließenden Rezessionen verbunden. Es könnte allerdings sein, dass das Anleihenkaufprogramm der Fed die Prognosekraft der Zinsstruktur verringert hat. Damit in Einklang hat die OECD ihre

[2] Autor:innen: Wolfgang Lechthaler und Anna Raggl (Referat International Economics)

Wachstumsprognose für 2022 um einen Ppt. nach unten auf 1,5% revidiert. Für 2023 erwartet die OECD nur mehr ein Wachstum von 0,5% (bisher 1,2%).

Die Inflationsrate (gemessen am CPI) war im August mit 8,2% weiterhin hoch, wenngleich sie gegenüber dem Höchststand im Juni um 0,8 Ppt. niedriger lag. Ebenso ging die von der US-Notenbank Fed bevorzugte PCE-Inflationsrate (gemessen an den persönlichen Konsumausgaben) im August auf 6,2% zurück, nach 7,0% im Juni und 6,4% im Juli. Dennoch hat die Fed in ihrer jüngsten Sitzung im September den geldpolitischen Zinssatz erneut um 75 Basispunkte auf 3,25 % angehoben.

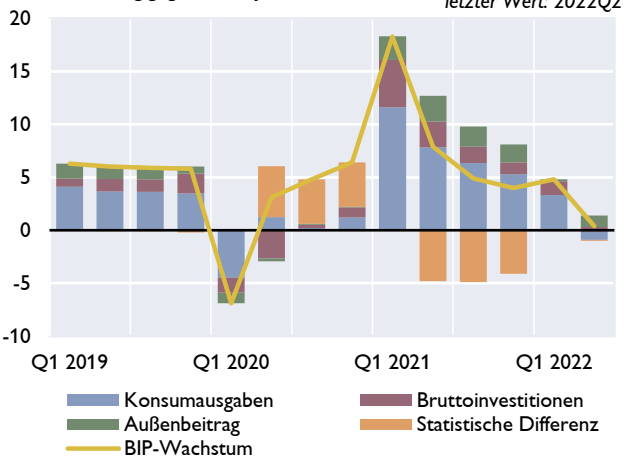
China könnte schwächer wachsen als der Rest Ostasiens

Aufgrund der harten Maßnahmen gegen Covid-Ausbrüche (z.B. Lockdowns in Shanghai und Peking) ist das BIP im zweiten Quartal gegenüber dem Vorquartal um 2,6% eingebrochen. Im Vergleich zum Vorjahresquartal war das Wachstum mit 0,4% zwar positiv, aber deutlich geringer als im ersten Quartal (4,8% gegenüber dem Vorjahresquartal). Für das dritte Quartal wird zwar mit einer deutlichen Erholung gerechnet, dennoch hat die OECD in ihrer jüngsten Prognose die Wachstumsaussichten für 2022 um 1,2 Ppt. auf 3,1% reduziert. Laut Weltbank könnte das Wachstum in China erstmals seit 40 Jahren unter jenem vom Rest Ostasiens liegen. Wachstumshemmer sind neben den Lockdowns mangelndes Konsumentenvertrauen und die weiterhin schwelende Krise am Immobilienmarkt.

CHINA: Beiträge zum BIP-Wachstum

%-Veränderung gegenüber VJQ, SA

letzter Wert: 2022Q2



Quelle: Macrobond.

UK: BIP nach wie vor unter Vorkrisenniveau von 2019

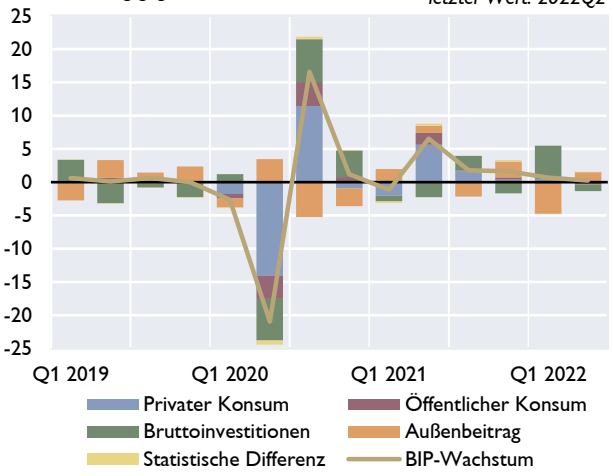
Das *Office of National Statistics* korrigierte in seiner zweiten Schätzung die bislang erwartete Kontraktion des BIP im zweiten Quartal: Laut der aktuellen Veröffentlichung ist das BIP im zweiten Quartal um 0,2% gewachsen, nach 0,7% im ersten Quartal. Im Gegensatz zu anderen wichtigen Industrieländern reichte im Vereinigten Königreich das Wachstum bislang jedoch nicht aus, um das BIP-Niveau des vierten Quartal 2019 – und damit jenes vor der Pandemie – wieder zu erreichen.

Die Inflationsrate lag im August bei 9,9% und ging damit gegenüber Juli (10,1%) leicht zurück. Die *Bank of England* beschloss am

UK: Beiträge zum BIP-Wachstum

%-Veränderung gegenüber VQ, SA

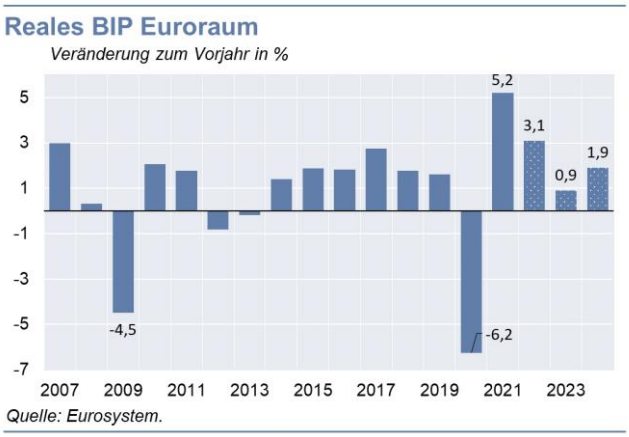
letzter Wert: 2022Q2



Quelle: ONS, Macrobond.

22. September einen erneuten Zinsschritt um 50 Basispunkte, wie bereits im August, und hob die *bank rate* somit auf 2,25% an.

Euroraum: Eingetrübte Konjunkturaussichten[3]



Gemäß Eurostat-Schätzung von Anfang September ist das saisonbereinigte BIP im Euroraum im zweiten Quartal 2022 im Vergleich zum Vorquartal um 0,8% gestiegen (1. Quartal 2022: 0,7%). Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote im Euroraum lag im August 2022 bei 6,6%. Sie war damit unverändert gegenüber Juli, lag aber um 0,9 Prozentpunkte niedriger als im August 2021. Die Wirtschaftstätigkeit im Euroraum wird nach wie vor durch den Ukrainekrieg, die anhaltenden Lieferengpässe, die hohen Energiepreise und generell durch die hohe Unsicherheit gebremst. Auch wenn die Konsumausgaben der privaten Haushalte im zweiten Quartal 2022 einen positiven Beitrag zum BIP-Wachstum (0,6 Prozentpunkte) leisteten, wird sich die Frage stellen wie sich das Konsument:innenverhalten angesichts der konjunkturellen Entwicklung und der hohen Energiepreise weiter entwickeln wird. Die Schnellschätzung der GD ECFIN zeigt, dass der Vertrauensindikator für die Verbraucher:innen im September 2022 mit einem Rückgang von 3,8 Punkten seinen Abwärtstrend fortgesetzt hat und den niedrigsten Stand seit Einführung des Indikators erreicht hat. Auch der Economic Sentiment Indicator, der die Erwartungen und Beurteilungen der Industrie und der Verbraucher kombiniert, hat im September seinen starken Rückgang fortgesetzt (-3,6 Punkte).

Im Juli haben bereits die Europäische Kommission und der IWF ihre Prognosen für das BIP-Wachstum nach unten korrigiert. Anfang September hat die EZB ihre Prognose angepasst und erwartet jetzt – wie in der Abbildung ersichtlich – für 2023 ein BIP-Wachstum von lediglich 0,9% und für 2024 von 1,9%. Ende September hat auch die OECD im Rahmen ihres Interim Economic Outlook ihre BIP-Prognose angepasst. Für 2022 erwartet die OECD mit einem Wachstum des realen BIP im Euroraum von 3,1% ein um 0,5 Prozentpunkte höheres Wachstum als noch in der Juni-Prognose. Für 2023 wird allerdings ein Wachstum von lediglich 0,3% erwartet und damit um 1,3 Prozentpunkte weniger als im Juni prognostiziert. Neben der Straffung der Geldpolitik tragen die sinkenden Realeinkommen und die hohen Energiepreise bzw. die Probleme bei der Energieversorgung zum schwächeren Wachstum bei. Die Wachstumsprognose ist mit erheblichen Abwärtsrisiken behaftet, die in erster Linie auf die unsichere Situation auf den Energiemärkten zurückzuführen sind.

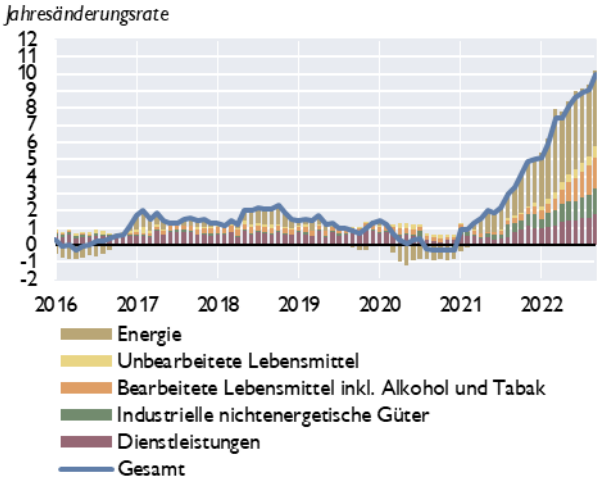
Euroraum: Energie- und Lebensmittelpreise treiben Inflationsrate auf voraussichtlich 10,0% im September

Gemäß Eurostat-Schnellschätzung von Ende September wird die jährliche Inflationsrate (HVPI) des Euroraums im September 2022 voraussichtlich 10,0% (August: 9,1%) betragen. Die höchste jährliche Inflationsrate wird voraussichtlich Energie (40,8%), gefolgt von

[3] Autor: Christian Beer (Referat Konjunktur)

Nahrungsmitteln, Alkohol und Tabak (11,8%) aufweisen. Die Kerninflationsrate (ohne Energie und Lebensmittel) wird im September 2022 voraussichtlich bei 4,8% liegen; gegenüber 4,3% im August. Der Preisdruck hat sich in der gesamten Wirtschaft weiter verstärkt und ausgeweitet. Dazu tragen neben den hohen Energiepreisen auch Lieferschwierigkeiten der Unternehmen, die Nachfrage der Konsument:innen und ein schwächerer Euro bei.

Euroraum: HVPI-Inflation und ihre Komponenten



Quelle: Eurostat.

Die EZB erwartet für das gesamte Jahr 2022 eine HVPI-Inflationsrate von 8,1% (Kerninflationsrate: 3,9%) für 2023 5,5% (3,4%) und für 2024 2,3% (2,3%). Die OECD hat im Ende September veröffentlichten Interim Economic Outlook ihre Inflationsprognose nach oben korrigiert. Im Euroraum erwartet die OECD 2022 ebenfalls eine HVPI-Inflationsrate von 8,1% und damit um 1,1 Prozentpunkte mehr als in ihrer Juni-Prognose. Für 2023 wird von der OECD eine Inflationsrate von 6,2% und damit um 1,6 Prozentpunkte mehr als noch im Juni erwartet. Die Kerninflationsrate wird gemäß OECD gegen Ende 2022 einen Höchststand von 4,5% erreichen und anschließend in der zweiten Hälfte des Jahres 2023 unter 4% fallen. Die allmähliche Abschwächung des Inflationsdrucks ist auf die schwächeren Konjunkturaussichten, eine Verbesserung hinsichtlich der Lieferschwierigkeiten und die geldpolitische Reaktion der EZB zurückzuführen. Auch die Inflationsprognose ist mit erheblichen Unsicherheiten behaftet.

Der EZB-Rat hat in seiner Sitzung am 8. September beschlossen, die drei Leitzinsen der EZB um jeweils 75 Basispunkte anzuheben. Damit soll eine Rückkehr der Inflation auf das mittelfristige 2 %-Ziel der EZB erreicht werden. Der EZB-Rat geht davon aus, dass er die Zinsen in den nächsten Sitzungen weiter erhöhen wird, um dem Risiko einer andauernden Aufwärtsverschiebung der Inflationserwartungen vorzubeugen.