Schwache globale Wachstumsdynamik[2]

Weltwirtschaft: Wirtschaftswachstum weiterhin fragil und schwach

Die Aussichten für das Wachstum der Weltwirtschaft sind weiterhin schwach, wobei sich die USA im zweiten Quartal als überraschend resilient herausgestellt haben, während vor allem die Entwicklung in China enttäuschte. Die globale Wirtschaft wird weiterhin durch den Krieg in der Ukraine und dessen Folgen, vor allem gestiegene Energiepreise und Nahrungsmittelpreise und hohe Inflation, beeinträchtigt. Die hohe Inflation führte einerseits zu erheblichen Zinssteigerungen vieler Notenbanken, und erodierte andererseits die Kaufkraft vieler Haushalte, was den Konsum einbremst. Der Internationale Währungsfonds (IWF) hat im Juli seine Prognose für das Wachstum im Jahr 2023 auf 3% revidiert. Das ist zwar etwas mehr als bei der letzten Prognose im April 2023 (2,8%), im historischen Verlauf dennoch sehr gering. Auch für 2024 erwartet der IWF 3% Wachstum. Die Risiken sieht der IWF vor allem abwärtsgerichtet. Eine Verschärfung des Krieges in der Ukraine, ein Wiederanstieg der Inflation und weitere geopolitische Spannungen sind dabei die wichtigsten Risiken. Der IWF liegt mit seinen Prognosen nahe an denen anderer internationaler Institutionen. Die EZB z.B. erwartet gemäß ihrer Septemberprognose für 2023 ein Wachstum von 3,2% und für 2024 ebenfalls ein Wachstum von 3%.

Prognosen zum Wirtschaftswachstum

Wachstum des realen BIP in Prozent

	Europäische Kommission		IWF WEO	
	September 2023		Juli 2023	
	2023	2024	2023	2024
Euroraum	0,8	1,3	0,9	1,5
Ver. Königreich	–0,2	1,0	0,4	1,0
Japan	1,1	1,0	1,4	1,0
China	5,5	4,7	5,2	4,5
USA	1,4	1,0	1,8	1,0
Welt gesamt	3,2	3,2	3,0	3,0

Die Inflation hat sich angesichts deutlicher Erhöhungen der Leitzinsen und nachlassendem Druck auf den Energie- und Nahrungsmittelmärkten zwar verringert, liegt aber in vielen Ländern weiterhin über den Zielen der jeweiligen Notenbanken. Vor allem die Fortschritte beim Rückgang der Kerninflation sind vielerorts noch enttäuschend. Dennoch rechnet der IWF mit einer Abschwächung der globalen Inflation von 8,7% im Jahr 2022 auf 6,8% für 2023 und 5,2% für 2024. Die oben genannten Risiken die zu geringerem Wachstum führen könnten, würden gleichzeitig die Inflation wieder antreiben.

[2] Autor: Wolfgang Lechthaler (Referat International Economics).

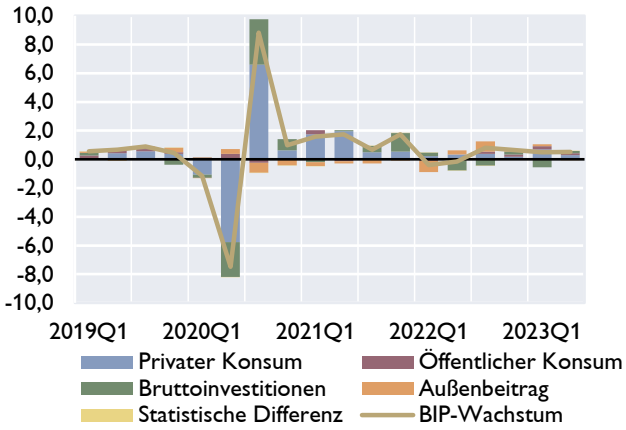
USA: Leichter Anstieg der Inflation

In den USA kam es zuletzt zu einem leichten Anstieg in der Inflationsrate, nachdem diese in den vergangenen Monaten teils deutlich zurückgegangen war. Im August lag die Inflationsrate gemessen am Konsumentenpreisindex CPI bei 3,7%, nach 3,2% im Juli und 3% im Juni. Anfang des Jahres lag die Inflationsrate noch bei 6,3%, im Juni 2022 bei 8,9%. Weniger rasch ist der Fortschritt bei der Kerninflationsrate, welche die volatilen Komponenten Energie und Nahrungsmittel exkludiert. Die Kerninflationsrate lag im August mit 4,4% deutlich über der allgemeinen Inflationsrate. Anfang des Jahres lag sie bei 5,5%, im Juli bei 4,7%.

Das BIP-Wachstum lag im zweiten Quartal 2023 bei 0,5% gegenüber dem Vorquartal (annualisiert 2,1%), nach 0,5% im ersten Quartal. Das Wachstum in den USA ist damit einerseits zwar gering, andererseits in Hinblick auf die jüngsten deutlichen Erhöhungen des Leitzinses doch überraschend resilient. Ebenso robust erscheint nach wie vor der Arbeitsmarkt, auch wenn dieser weiterhin leicht abkühlt. Die Arbeitslosenquote ist im August leicht auf 3,8% gestiegen, nachdem sie im Juli bei 3,5% lag. Außerdem wurden im August den dritten Monat in Folge weniger als 200.000 neue Jobs geschaffen (187.000). Die offenen Stellen erreichten im Juli mit 8,8 Millionen den niedrigsten Wert seit März 2021.

USA: Beiträge zum BIP-Wachstum

%-Veränderung gegenüber VQ, SA *letzter Wert: 2023Q2*

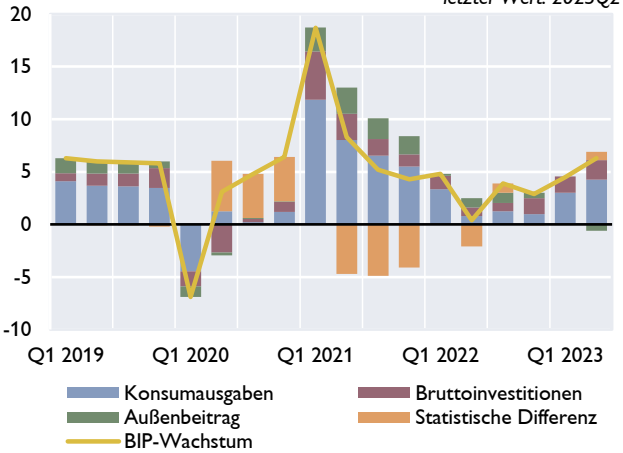


Quelle: Macrobond/Bureau of Economic Analysis.

China: Probleme im Immobiliensektor

CHINA: Beiträge zum BIP-Wachstum

%-Veränderung gegenüber VJQ, SA *letzter Wert: 2023Q2*



Quelle: Macrobond.

Die wirtschaftliche Entwicklung in China verläuft weiterhin enttäuschend. Im zweiten Quartal wuchs die Wirtschaft gegenüber dem ersten Quartal um 0,8%. Im Rahmen der Abkehr von der Null-Covid-Politik Anfang des Jahres war eine stärkere Erholung erwartet worden. Im ersten Quartal dieses Jahres war die Wirtschaft noch um 2,2% gewachsen. Im Vergleich mit dem Vorjahresquartal sieht das Wachstum deutlich beeindruckender aus (6,3%). Dieser Vergleich ist jedoch durch Basiseffekte getrieben und verzerrt durch die damaligen Lockdowns in Shanghai und weiteren großen Städten.

Wachstumshemmend wirken vor allem das geringe Konsumentenvertrauen, sowie die anhaltenden Probleme im Immobiliensektor. So musste der chinesische Immobilienkonzern Evergrande im August in den USA Insolvenz anmelden, während weitere Konzerne in Schieflage gerieten. Die Hausverkäufe lagen im August noch um 40% unter den Werten von vor der Corona-pandemie, während die Baubeginne im Juni auf den niedrigsten Wert seit dem August 2006 fielen.

Euroraum: Wachstumsaussichten verschlechtern sich spürbar[3]

Die Wirtschaftsleistung im Euroraum ist zuletzt quasi stagniert. Nach einem leichten Rückgang zum Jahresabschluss 2022 (-0,1%; zum Vorquartal, saison- und arbeitstägig bereinigt), wuchs das reale BIP in den ersten beiden Quartalen 2023 jeweils um 0,1%[4]. Die konjunkturelle Erholung nach der Pandemie wurde in den letzten Quartalen durch eine Reihe von Faktoren gebremst. Neben den Lieferengpässen führte die Energiekrise zu einem starken Anstieg der Inflation. Der Ukrainekrieg hat neben seinen Auswirkungen auf die Inflation auch die Unsicherheit erhöht. Die geldpolitische Straffung hat die Konjunktur im Euroraum weiter gedämpft. Die mittlerweile wieder fallenden Energiepreise und die Auflösung der Lieferengpässe konnten der Euroraumkonjunktur bislang nur unzureichende Impulse verleihen. Die Frühindikatoren verschlechtern sich derzeit auf breiter Front. Besonders deutlich sichtbar ist dies in der Industrie und den Dienstleistungen, aber auch im Bau und Einzelhandel. Der Arbeitsmarkt entwickelte sich im ersten Halbjahr ungeachtet der schwachen Konjunktur hingegen weiterhin robust.

Die aktuellen Prognosen der EZB und der Europäischen Kommission zeigen die Verschlechterung der Wachstumsaussichten. Die EZB hat ihre Prognose für das Jahr 2024 gegenüber dem Frühjahr um einen halben Prozentpunkt zurückgenommen. Dies ist vor allem auf eine pessimistischere Einschätzung für das zweite Halbjahr 2023 zurückzuführen. Die EZB erwartet nunmehr eine Stagnation, während in der Juni-Prognose noch von einer Erholung der Wirtschaft ausgegangen wurde. Betroffen sind dabei alle Nachfragekomponenten. Die Aussichten für die Exporte haben sich aufgrund der Eintrübung der internationalen Konjunktur, den höheren Erdölpreisen und aufgrund der Euroaufwertung verschlechtert. Der private Konsum wird aufgrund zunehmender Lohnanstiege bei gleichzeitig rückläufiger Inflation zwar wachsen, jedoch schwächer als im Frühjahr erwartet. Die Investitionen werden aufgrund der Zinserhöhungen im zweiten Halbjahr 2023 nur schwach wachsen und im Jahr 2024 sogar sinken.

Als Summe dieser Entwicklungen erwartet die EZB für 2023 ein BIP-Wachstum von 0,7 %. Für die Jahre 2024 und 2025 wird nur mit einer moderaten Wachstumsbeschleunigung auf 1,0 % bzw. 1,5 % gerechnet. Dies stellt eine Revision gegenüber der Juniprognose um -0,2, -0,5 und -0,1 Prozentpunkte für die Jahre 2023 bis 2025 dar. Abwärtsrisiken für die Konjunkturprognose ergeben sich vor allem aus einer stärkeren Wachstumsabschwächung in China und stärkeren Effekten der geldpolitischen Straffung als in der Prognose unterstellt. Die Europäische Kommission erwartet für das Jahr 2023 ein ähnlich starkes Wachstum (+0,8 %) wie die EZB (+0,7 %). Für das Jahr 2024 ist sie hingegen etwas pessimistischer (+1,3 %, EZB: +1,5 %).

Euroraum: Verlangsamung des Abwärtstrends der Gesamtinflation erkennbar; Kerninflation und Dienstleistungsinflation bleiben stabil[5]

Die jährliche Inflationsrate im Euroraum blieb im August 2023 mit 5,3 % stabil gegenüber dem Vormonat. Dies zeigt eine leichte Abflachung des Abwärtstrends, der nach der Inflationsspitze im Oktober letzten Jahres einsetzte. Der seit März 2023 anhaltende Rückgang der

[3] Autoren: Martin Schneider und Klaus Vondra (Referat Konjunktur)

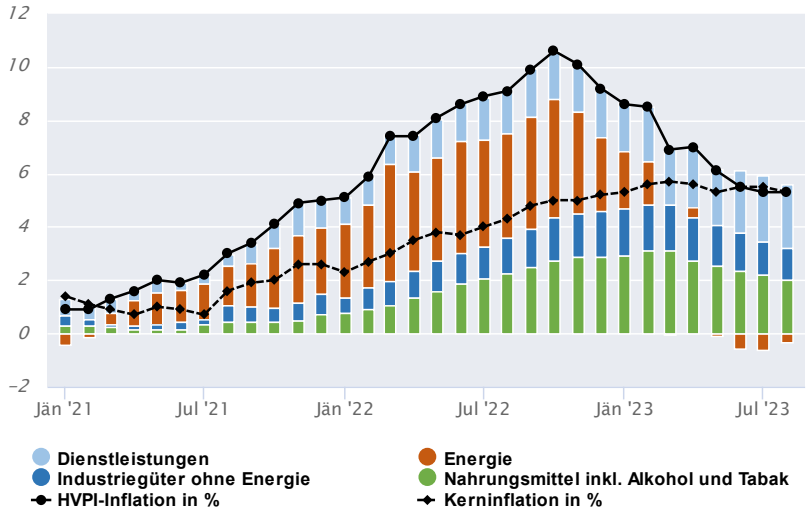
[4] Eurostat revidierte am 7. September die erste Veröffentlichung für das 2. Quartal von ursprünglich +0,3% auf +0,1% aufgrund von starken Revisionen in Irland.

[5] Autorin: Karin Klieber (Referat Geldpolitik)

Nahrungsmittelinflation wurde von einem leichten Anstieg in der Energiekomponente ausgeglichen, wobei der Beitrag der Energie zur Gesamtinflation mit -0,3 Prozentpunkten im August nach wie vor leicht negativ ausfiel. Den größten Beitrag zur HVPI-Gesamtinflation lieferten, wie bereits im Vormonat, die Dienstleistungen. Die Dienstleistungsinflation lag im August bei 5,5 % und blieb somit auf annähernd gleichem Niveau wie bereits seit Beginn des Sommers. Während die Inflationsrate der Industriegüter ohne Energie ihren Abwärtstrend weiter fortsetzte (von 6,8 % im Februar auf 4,8 % im August 2023), kam es bei der Energieinflation zu einem Abflachen des Rückgangs von -6,1 % im Juli auf -3,3 % im August. Dies kann auf ein leichtes Ansteigen der Rohölpreise sowie der Strompreise in Frankreich aufgrund regulatorischer Maßnahmen zurückgeführt werden. Die Kerninflationsrate (ohne Energie und Nahrungsmittel) zeigte im August 2023 mit 5,3 % einen leichten Abwärtstrend gegenüber Juli, wo sie 5,5 % betrug.

Komponenten des HVPI

Beitrag zur HVPI-Inflation in Prozentpunkten



Quelle: Eurostat. Letzte Beobachtung: 08/2023 (Schnellschätzung).

EZB-Prognose vom September 2023

in %

	2022	2023	2024	2025
HVPI	8,4	5,6	3,2	2,1
HVPI ohne Energie, Nahrungsmittel	3,9	5,1	2,9	2,2

Quelle: EZB.

Die aktuelle Euroraum-Prognose der EZB vom September 2023 erwartet mit 5,6 % für das Jahr 2023 und 3,2 % für 2024 eine leicht höhere HVPI-Inflationsrate als noch im Juni. Dies ist vor allem auf einen höheren Inflationsdruck von Seiten der Energiekomponente zurückzuführen als noch im Juni angenommen. Schwächere Wachstumsprognosen führten zu einer leichten Abwärtsrevision der HVPI-Gesamtinflation auf 2,1 % für 2025. Im Vergleich dazu prognostiziert die Europäische Kommission in der aktuellen September-Prognose für 2023 ebenfalls eine HVPI-Inflationsrate von 5,6 % sowie einen schnelleren Rückgang auf 2,9 % für 2024. Die Prognose für die Kerninflationsrate liegt für 2023 unverändert bei 5,1 %. Für die Jahre 2024 und 2025 wurde diese gegenüber der Juniprognose nach unten revidiert und liegt nun bei 2,9 % und 2,2 %. Dieser Rückgang wird unter anderem durch die Entspannung in der Inflationsrate der Industriegüter ohne Energie erklärt, welche ihren Abwärtstrend aufgrund der Auflösung der Lieferkettenengpässe fortsetzen wird. In der mittleren Frist wird eine Annäherung an das Inflationsziel mit 2,1 % für die Gesamtinflationsrate und 2,2 % für die Kerninflationsrate erwartet, welche sich auch in umfragebasierten Inflationserwartungen widerspiegelt. Obwohl die kurzfristigen Inflationserwartungen der Survey of Professional Forecasters (Umfragerunde 2023

Q3) mit 5,5 % für 2023 deutlich erhöht bleiben, liegen die langfristigen Inflationserwartungen nach wie vor stabil nahe dem 2 %-Ziel bei 2,1 %.

Der EZB-Rat hat in seiner Sitzung am 14. September 2023 festgehalten, dass die Inflation weiter zurückgeht. Es wird jedoch nach wie vor erwartet, dass die Inflation zu lange zu hoch bleiben wird. Der EZB-Rat ist entschlossen, für eine zeitnahe Rückkehr der Inflation zum mittelfristigen Ziel von 2 % zu sorgen. Um den Fortschritt in Richtung dieses Ziels zu verstärken, hat der EZB-Rat die drei Leitzinssätze der EZB um jeweils 25 Basispunkte angehoben. Diese Zinserhöhung spiegelt die Beurteilung der Inflationsaussichten durch den EZB-Rat vor dem Hintergrund der verfügbaren Wirtschafts- und Finanzdaten, der Entwicklung der zugrunde liegenden Inflation sowie der Stärke der geldpolitischen Transmission wider. Auf Grundlage der aktuellen Beurteilung ist der EZB-Rat der Auffassung, dass die EZB-Leitzinsen ein Niveau erreicht haben, das – wenn es lange genug aufrechterhalten wird – einen erheblichen Beitrag zu einer zeitnahen Rückkehr der Inflation auf den Zielwert leisten wird. Die zukünftigen Beschlüsse des EZB-Rats werden dafür sorgen, dass die EZB-Leitzinsen so lange wie erforderlich auf ein ausreichend restriktives Niveau festgelegt werden. Bei der Festlegung der angemessenen Höhe und Dauer des restriktiven Niveaus wird der EZB-Rat auch künftig einen datengestützten Ansatz verfolgen. Die Zinsbeschlüsse des EZB-Rats werden vor allem auf seiner Beurteilung der Inflationsaussichten vor dem Hintergrund aktueller Wirtschafts- und Finanzdaten, der Entwicklung der zugrunde liegenden Inflation sowie der Stärke der geldpolitischen Transmission basieren.