

LAGE DER WELTWIRTSCHAFT ZUM 3. QUARTAL 2022

IN KÜRZE

DER RUSSISCHE ÜBERFALL AUF DIE UKRAINE, HOHE ENERGIE- UND ROHSTOFFPREISE SOWIE HOHE INFLATIONS RATEN BELASTEN DIE WELTWIRTSCHAFT. DAS BILD IST VON GROSSER UNSICHERHEIT GEPRÄGT. IN DER FOLGE MUSSTEN WACHSTUMSERWARTUNGEN NACH UNTEN KORRIGIERT WERDEN.

Die jüngsten Daten zur weltwirtschaftlichen Entwicklung deuten vor dem Hintergrund der weltweit hohen Inflation und der weltweiten Straffung der Geldpolitik auf eine Schwächung des Wachstums hin.

Die strikten Pandemiebekämpfungsmaßnahmen in China haben das dortige Wachstum stark ausgebremst – mit Auswirkungen in weite Teile der Welt. Auch die Volkswirtschaften der USA und der Eurozone sind keine Wachstumstreiber, wobei Letztere besonders stark von den Auswirkungen des Krieges in der Ukraine betroffen ist. Kurzfristig lässt die Wiederbelebung der chinesischen Wirtschaft in Verbindung mit den anhaltenden politischen Impulsen eine leichte Erholung des Wachstums im dritten Quartal erwarten, die weiteren Aussichten sind allerdings deutlich eingetrübt: Der Ukraine-Krieg und die Unsicherheit über dessen weitere Entwicklung, die in nahezu allen Wirtschaftsräumen auf unerwünschte Höhen gekletterte Inflation sowie die hohen Preise und eingeschränkten Verfügbarkeiten von wichtigen (energetischen) Rohstoffen und insbesondere von Gas bergen Gefahren und Risiken, gegenüber denen sich die positiven Faktoren – leichte Entspannung bei den globalen Lieferketten und logistischen Engpässen, vergleichsweise robuste Beschäftigungsentwicklung in den USA – bescheiden ausnehmen.

Vor diesem Hintergrund haben die relevanten internationalen Institutionen ihre Prognosen für das Wachstum der Weltwirtschaft deutlich nach unten revidiert. Ende Juni senkten die Weltbank und die OECD ihre Prognose für 2022 aus dem Januar von 4,1 auf 2,9%, (Weltbank) beziehungsweise von 3,6 auf 3,2% (OECD). Mit der Ende Juli erfolgten Aktu-

alisierung seitens des IWF, der statt der noch im April erwarteten 3,6 nur noch von 3,2% Wachstum ausgeht, bewegen sich die drei großen internationalen Organisationen im Gleichklang. Für 2023 liegen die ebenfalls reduzierten Erwartungen zwischen 1,5% (Weltbank) und 2,9% (IWF). Die Betroffenheit bezüglich der genannten Risiken und Gefahren ist für die einzelnen Weltregionen allerdings unterschiedlich ausgeprägt, was sich in unterschiedlich ausgeprägten Revisionen niederschlägt:

WACHSTUMSPROGNOSEN DES IWF

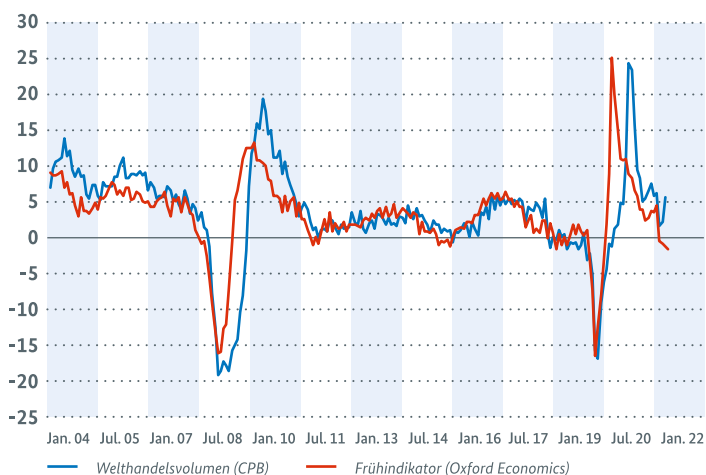


Quellen: Eigene Darstellung nach Zahlen des IWF (2022)

WELTHANDEL: GEDÄMPFTE AUSSICHTEN

Das Wachstum des Welthandels mit Waren dürfte in diesem Jahr deutlich zurückgehen, da sich die Nachfrage von Waren auf Dienstleistungen verlagert und eine Reihe von Faktoren wie höhere Energiepreise, eine straffere Geldpolitik, die damit verbundene Aufwertung des US-Dollars und die Verlangsamung in China für Gegenwind sorgen. Der Indikator des niederländischen Centraal Planning Bureau (CPB) deutet ein langsamerer Wachstum des globalen Handelsvolumens im Vorjahresvergleich an, auch wenn die Dynamik im Mai 2022 zugenommen hat. Der Oxford Economics Frühindikator für den Welthandel hat sich in den letzten Monaten deutlich in den negativen Bereich bewegt und deutet darauf hin, dass das Welthandelsvolumen ab dem dritten Quartal schrumpfen wird. Besonders negative Signale kommen von der Luftfracht, den Kupferpreisen und den Aktienkursen von Schifffahrtsunternehmen, während andere Indikatoren, wie der Containerhandel, eher einen flachen Trend als Rückgänge aufweisen. Dazu passend fiel im Juli dem Kiel Trade Indicators zufolge der globale Handel gegenüber dem Vormonat zurück. Passend zur leicht erhöhten Handelsdynamik im Mai 2022 zeigt der Containerumschlag-Index des Leibniz-Instituts für Wirtschaftsforschung und des Instituts für Seeverkehrswirtschaft und Logistik (ISL) saisonbereinigt im Juni einen Anstieg von 124,9 auf 126,1 Punkte. Vor allem in den chinesischen Häfen hat sich die kräftige Erholung aus dem Vormonat fortgesetzt. Der Indexwert für die chinesischen Häfen stieg von 134,7 auf 140,5.

WACHSTUMSRATEN DES WELTHANDELS



Quellen: Oxford Economics, CPB

INFLATION: WELTWEIT AUF DEM VORMARSCH

Die globale Inflation wird laut Internationalem Währungsfonds in diesem Jahr voraussichtlich 6,6% in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften und 9,5% in den Schwellen- und Entwicklungsländern erreichen. Die hohe Inflation dürfte die wirtschaftliche Dynamik deutlich mindern – zum einen direkt, indem sie die Konsumneigung und -möglichkeiten der Verbraucher stark reduziert. Zum anderen indirekt, da zur Inflationsbekämpfung nötige Zinserhöhungen die Investitionsnachfrage bremsen. Wesentlich für die weitere weltwirtschaftliche Entwicklung wird sein, wie schnell und gut es den großen Zentralbanken gelingt, die Inflation in den Griff zu bekommen, ohne dabei allzu drastische Maßnahmen ergreifen zu müssen („soft landing“).

Es ist davon auszugehen, dass eine straffere Geldpolitik reale wirtschaftliche Kosten verursachen wird. Gezielte fiskalische Unterstützung könnte laut IWF dazu beitragen, die Auswirkungen auf die Schwächsten der Gesellschaft abzufedern. →

Vor diesem Hintergrund misst der Währungsfonds der Inflationsbekämpfung höchste Priorität bei, warnt aber vor möglichen negativen Effekten einer restriktiven Geldpolitik der entwickelten Volkswirtschaften auf einige stark verschuldete Entwicklungs- und Schwellenländer. So könnten eine Aufwertung von in Fremdwährung aufgenommenen Schulden und die Umlenkung von Anlagekapital in Richtung Industrieländer die Schuldentragfähigkeit für manche Entwicklungs- und Schwellenländer erschweren. Weltweit steht die Geld- und Fiskalpolitik somit vor der Herausforderung, bei der Konsolidierung eine Balance zwischen Behutsamkeit und Entschlossenheit zu finden.

EINZELNE LÄNDER UND REGIONEN: GEMISCHTE GEMENDELAGE, ÄHNLICHE TENDENZ

In den USA bleiben die privaten Konsumausgaben deutlich unter den Erwartungen der meisten Analysten. Der von der University of Michigan veröffentlichte Index des Verbrauchervertrauens fiel im Juni auf den niedrigsten Stand seit Beginn der Aufzeichnungen in den 1950er-Jahren. Darüber hinaus zeichnet sich am Wohnimmobilienmarkt eine Eintrübung ab. Die Lage am Arbeitsmarkt bleibt wegen Arbeitskräfteengpässen angespannt und die Verbraucher verfügen weiterhin über hohe Ersparnisse. Insgesamt haben die Abwärtsrisiken zugenommen. Dementsprechend erwartet der IWF für die USA ein Wachstum von 2,3% in diesem und 1,0% im nächsten Jahr, was Abschlägen von minus 1,4 beziehungsweise minus 1,7 Prozentpunkten gegenüber der April-Prognose entspricht. Gemäß nationaler Statistik ist die US-Wirtschaft preisbereinigt und auf das Jahr gerechnet im 1. Quartal 2022 um 1,3% und im 2. Quartal um 0,9% geschrumpft (Q/Q-Betrachtung).

In China gingen die Corona-Fälle Anfang Juni merklich zurück, die Corona-Restriktionen wurden weiter gelockert. Das förderte die konjunkturelle Erholung, auch wenn das zugrunde liegende Wachstum schwach bleibt und die Risiken nach wie vor hoch sind. Mit Blick auf die nähere Zukunft wurden zusätzliche finanzpolitische Stützungsmaßnahmen angekündigt, die die Infrastrukturausgaben im dritten Quartal fördern dürften. Ob dies dem durch die Corona-Beschränkungen in Mitleidenschaft gezogenen Dienstleistungssektor zugutekommt, ist allerdings fraglich. Das BIP-Wachstum dürfte deutlich unter dem offiziellen Wachstumsziel von 5,5% bleiben, da es unter anderem durch eine anhaltend schwache Entwicklung im Wohnimmobiliensektor gebremst wird. Dementsprechend erwartet der IWF für China ein Wachstum von 3,3% in diesem und 4,6% im nächsten Jahr, was Abschlägen von minus 1,1 und minus 0,5 Prozentpunkten gegenüber April entspricht. Gemäß nationaler Statistik legte die chinesische Wirtschaft preisbereinigt im 1. Quartal 1,4% zu und schrumpfte im 2. Quartal um 2,6% (Q/Q-Betrachtung).

Die Wirtschaftsentwicklung in Japan war zuletzt stark von Corona-bedingten Schließungen in China und Störungen der Lieferketten betroffen. Die Lockerungen in China kamen dagegen Japan besonders zugute und die Konsumausgaben der privaten Haushalte erholten sich, insbesondere im Dienstleistungssektor. Allerdings steht zu befürchten, dass der weitere Aufschwung durch die kostentreibende und konsumdämpfende Inflation behindert wird. Diese ist im Vergleich zu den anderen Wirtschaftsräumen zwar immer noch gering, für die japanischen Unternehmen und Verbraucher allerdings eine neue Erfahrung. Durch die Zinsdifferenz zu anderen großen Währungsräumen erhöhte sich der Abwertungsdruck auf den Yen. Die Realeinkommen der Verbraucher werden dadurch geschmälert, was die Konsumneigung schwächen dürfte. Der IWF erwartet für Japan in 2022 und 2023 Wachstumsraten von jeweils 1,7%. Da Japan bislang keinen starken „Rebound“ erlebt hat, ist auch die gegenüber April erfolgte Korrektur nach unten mit minus 0,7% beziehungsweise minus 0,6% weniger ausgeprägt. Der nationalen Statistik zufolge ist die japanische Wirtschaft im 2. Quartal real um 0,5% gewachsen, nachdem sie im ersten Quartal um 0,5% geschrumpft war (Q/Q-Betrachtung).

Die Konjunktur der Eurozone verliert Fahrt. Der Krieg in der Ukraine erzeugt Unsicherheit und sorgt für große Belastungen in Europas Energieversorgung und damit für höhere Energiepreise, die sich mittlerweile auch im gesamten Warenkorb niederschlagen. Höhere Leitzinsen sorgen für steigende Finanzierungskosten. Parallel hat die Pandemie an direktem Einfluss verloren, zog aber indirekt über Lieferketten – zum Beispiel in Verbindung mit Lockdowns in China – die europäische Konjunktur nach unten. Nach nur 0,5 % Wachstum im ersten Quartal dieses Jahres wuchs das Eurozonen-BIP im zweiten Quartal um nur 0,7 % (Q/Q-Betrachtung). Am aktuellen Rand der Daten zeichnet sich ebenfalls ein Abschwung ab; so fiel der Einkaufsmanagerindex im Juli das erste Mal seit Februar 2021 wieder in negatives Territorium.

Die EU-Kommission zeichnet in ihrer Sommer-Zwischenprognose (nur BIP und Inflation) vom 14. Juli vor allem für nächstes Jahr einen deutlich schlechteren Konjunkturausblick als noch in ihrer Frühjahrsprognose vom 16. Mai. Für Slowenien, Polen, Zypern, Spanien, Deutschland sowie Italien hat die EU-Kommission ihre BIP-Prognose sogar um mehr als einen Prozentpunkt nach unten revidiert. Viele in der Frühjahrsprognose dargestellte Konjunkturrisiken im Kontext des Ukraine-Krieges hätten sich materialisiert. Für die Eurozone rechnet die Kommission dieses Jahr mit 2,6% Wachstum (+0,1 %-Punkte gegenüber Frühjahrsprognose) und nun mit 7,6% Inflation (+1,5 %-Pkt.), aber nächstes Jahr mit nur 1,4% Wachstum (-0,9 %-Pkt.) sowie 4,0% Inflation (+1,3 %-Pkt.). Der IWF erwartet für die Eurozone in 2022 und 2023 Wachstumsraten von 1,6% und 1,2%.

Mit Blick auf Russland sind die Indizien wenig belastbar. In der kurzen Frist hat sich die Binnenwirtschaft robuster als erwartet gezeigt. Insbesondere das Exportgeschäft mit Öl, Gas und Kohle war lukrativer, als die meisten Prognosen vorhergesehen hatten. Das bedeutet jedoch nicht, dass die Sanktionen wirkungslos sind. Vielmehr dürfte sich die volle Wirkung der Sanktionen stärker als zunächst gedacht in den Zahlen für 2023 niederschlagen. So revidierte der IWF seine Prognose für 2022 nach oben, die für 2023 aber nach unten. Statt der im April erwarteten minus 8,5% wird die Wirtschaft im Jahr 2022 „nur“ um 6% schrumpfen. Für 2023 wurde die Prognose aber um 1,5 Prozentpunkte abgesenkt, weil dann eine stärkere Wirkung der Handels- und Finanzsanktionen zu erwarten ist. Gemäß nationaler Statistik ist die russische Wirtschaft im 2. Quartal um 4% eingebrochen, nachdem sie im 1. Quartal noch um 3,5% gewachsen war (Y/Y-Betrachtung).

CHANCEN UND RISIKEN IM UNGLEICHGEWICHT

Die derzeitige wirtschaftliche Lage ist von ungewöhnlich hohen Unsicherheitsfaktoren gekennzeichnet. Die Inflation könnte persistenter als erwartet sein. Schlechtere globale Finanzierungsbedingungen könnten in Schwellen- und Entwicklungsländern die Schuldentragfähigkeit belasten. Erneute Corona-Ausbrüche und Schließungen in China sowie eine weitere Eskalation der dortigen Krise im Immobiliensektor könnten das Wachstum weiter dämpfen. Die geopolitische Fragmentierung könnte den globalen Handel und die Zusammenarbeit stärker behindern. All dies könnte die weltweite Konjunktur stärker treffen als derzeit prognostiziert. Gegenüber diesen Risiken zeichnen sich die Chancen, die sich unter anderem aus einem Ende der Corona-bedingten Restriktionen in China, einem zu erhoffenden Nachlassen der kriegsbedingten Turbulenzen, einem Abebben der Lieferkettenstörungen und erfolgreichen „sanften Landemanövern“ in der Inflationsbekämpfung ergeben, weniger deutlich ab. —