



# Wirtschaftslage Europa & die Welt

---

Dr. Jörg Krämer, Wien, 9. April 2024

# Überblick

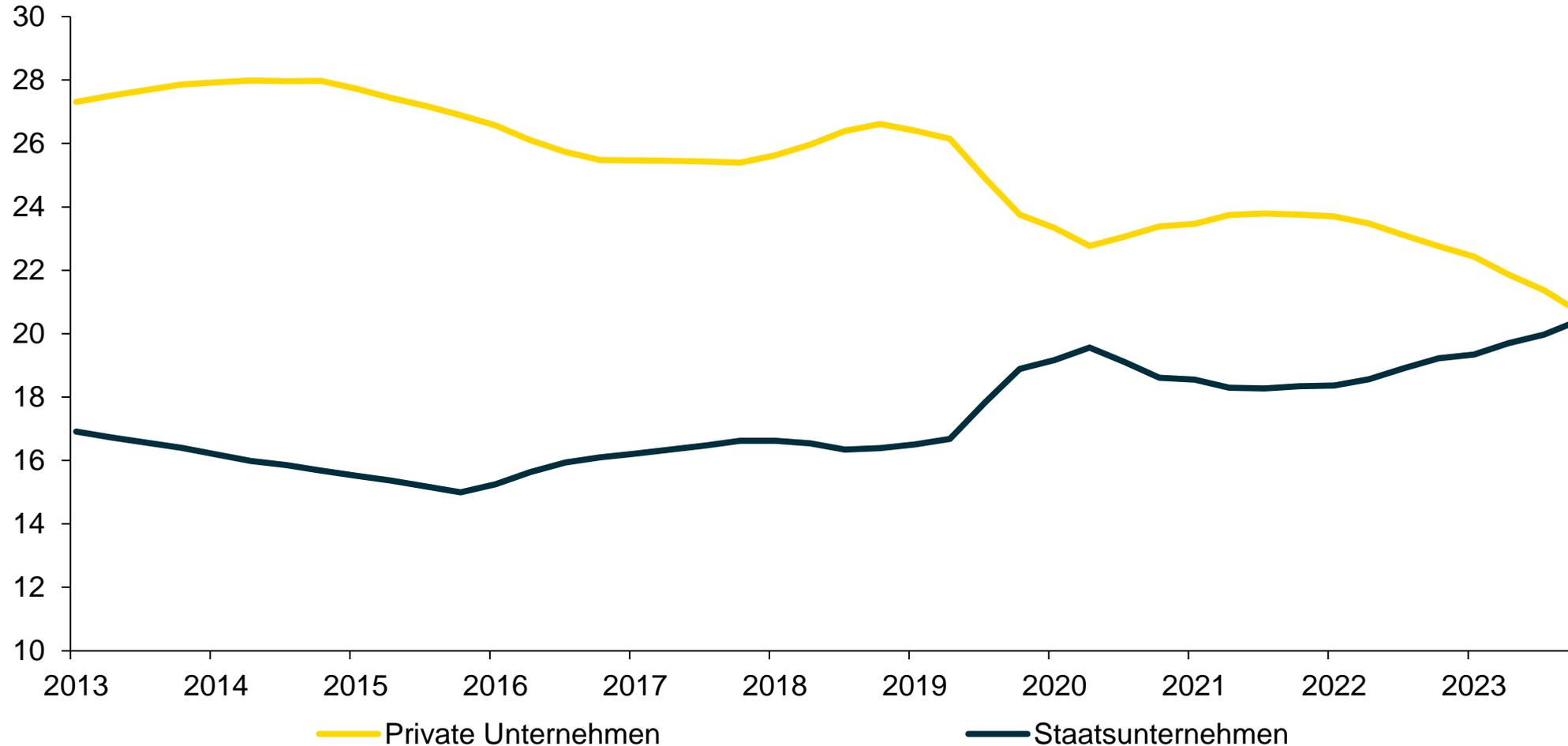


- China: Dauerhaft entzaubert
- USA: Nicht mal eine milde Rezession
- Euroraum/Deutschland: Rezession endet, aber kein starker Aufschwung
- Inflation: Das Biest ist noch nicht erlegt
- EZB: Noch zu viele Zinssenkungen erwartet

# China: Vertrauensverlust des privaten Sektors



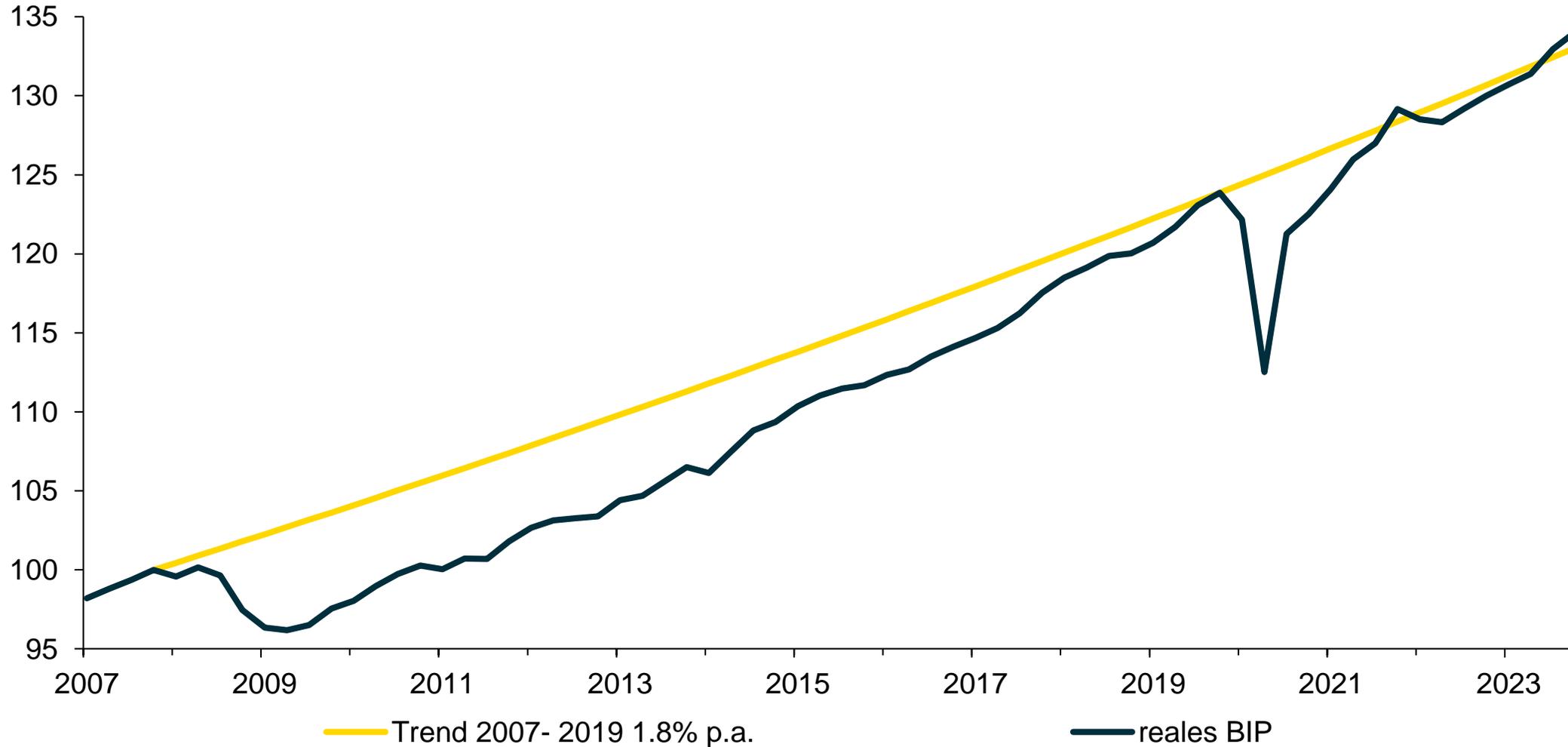
Anlageinvestitionen der privaten und staatlichen Unternehmen, in % des Bruttoinlandsprodukts



# USA: Wieder auf dem Vorkrisen-Wachstumspfad



Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt, Index 2007Q4 = 100

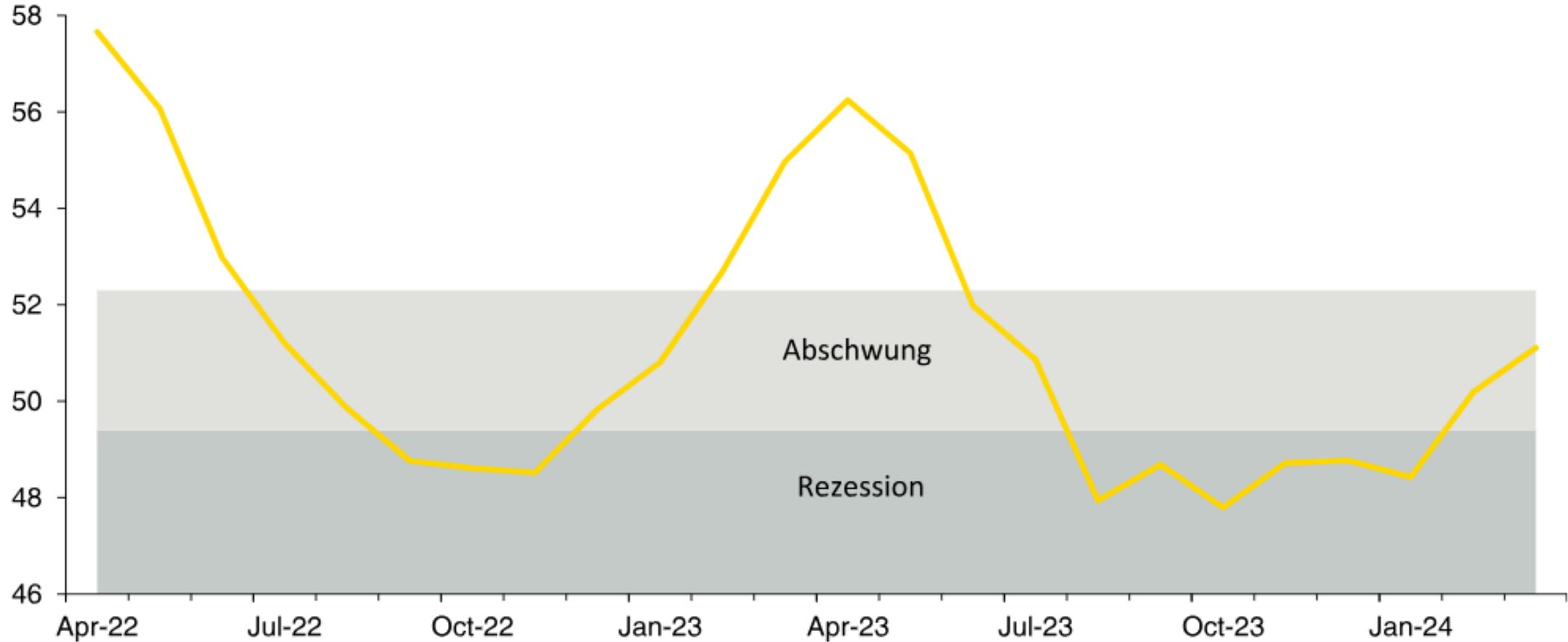


Quelle: Bureau of Economic Analysis, Commerzbank

# Euroraum/Deutschland: Hoffnungszeichen



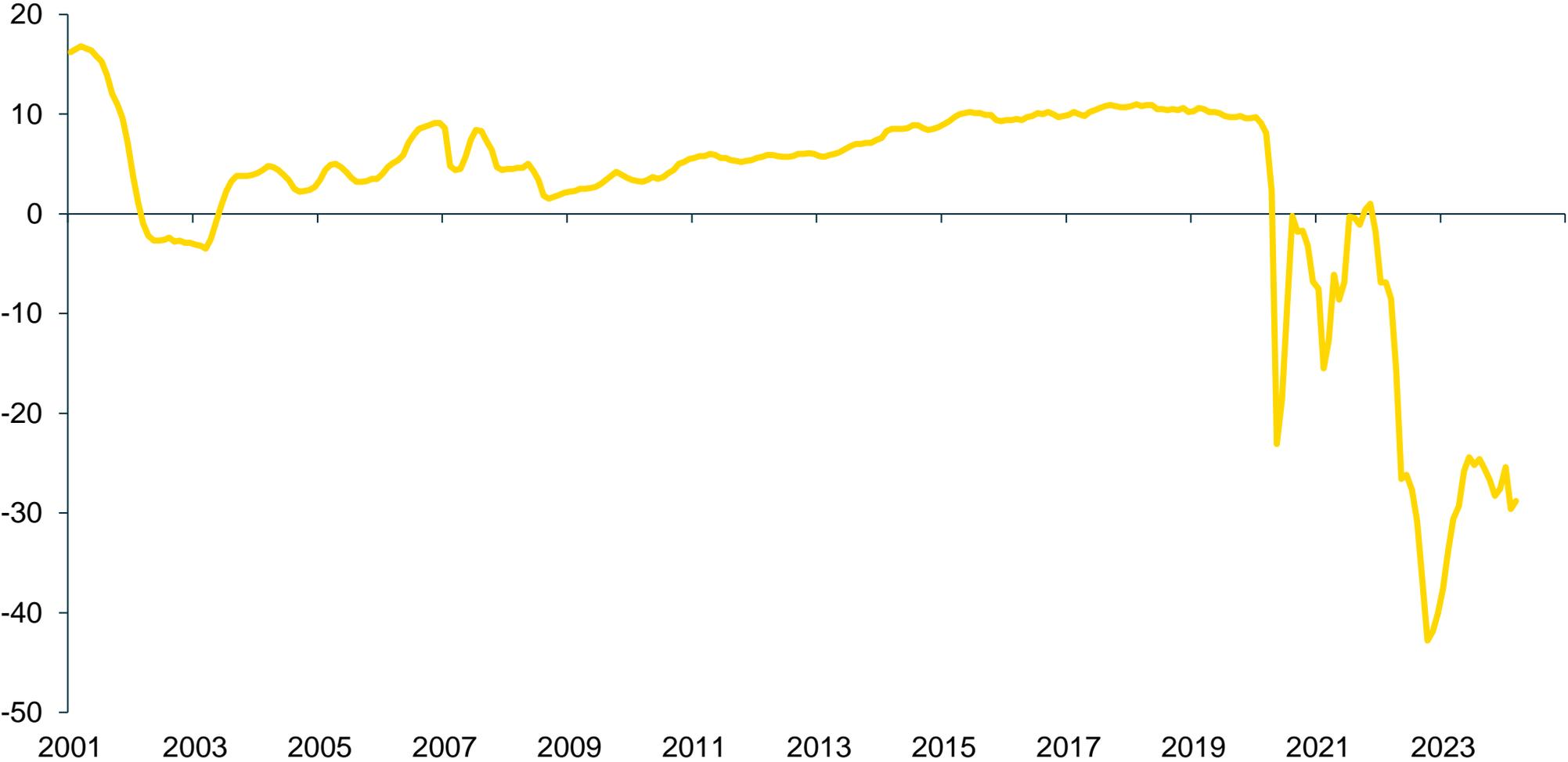
Einkaufsmanagerindex für das Dienstleistungsgewerbe im Euroraum



# Euroraum/Deutschland: Aber Konsumenten depressiv



GfK-Konsumklima

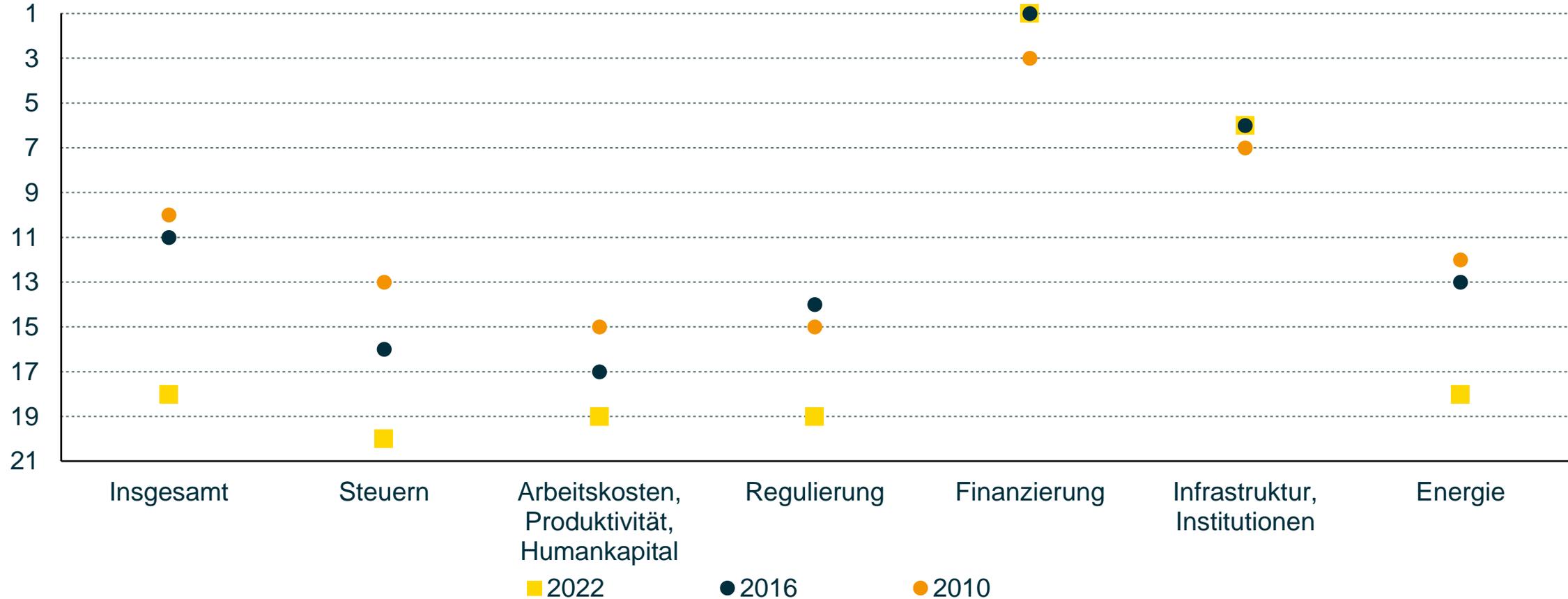


Quelle: GfK, Commerzbank

# Euroraum/Deutschland: Erosion der Standortqualität



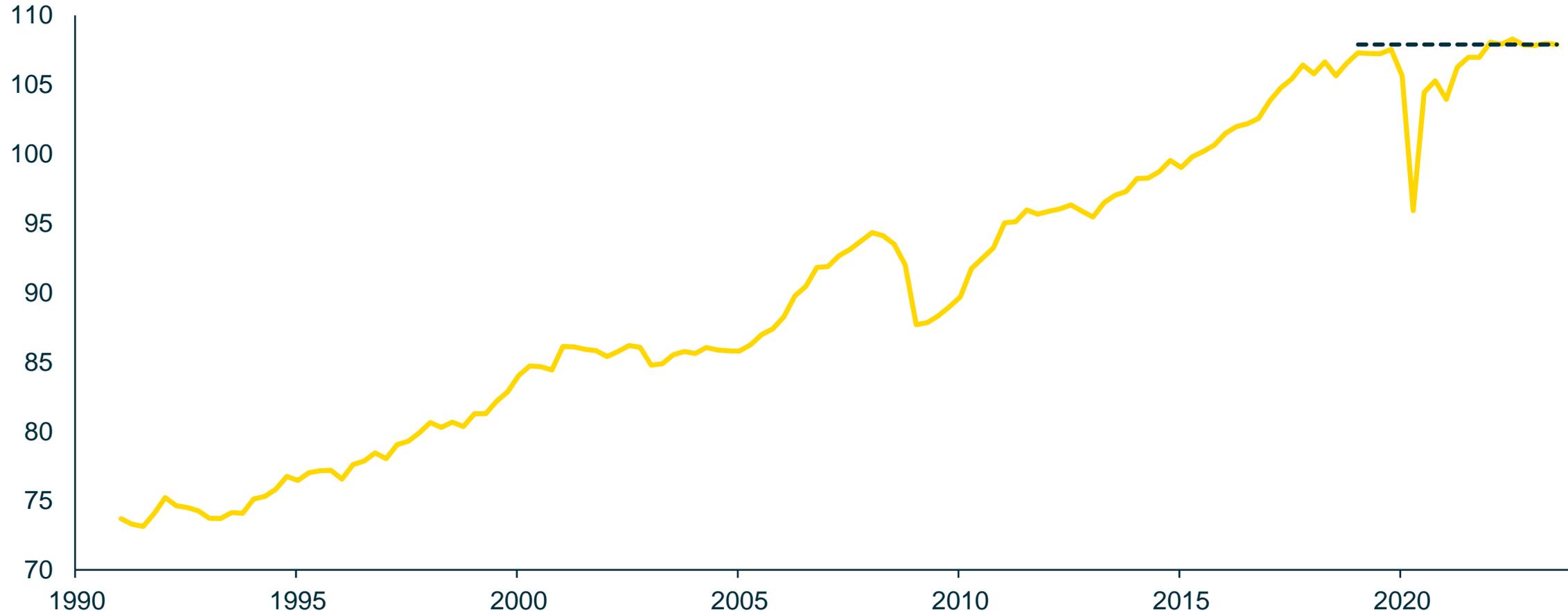
Platzierungen Deutschlands in den Jahren 2010, 2016 und 2022 beim "Länderindex Familienunternehmen" und dessen Unterkomponenten unter 21 Ländern



# Euroraum/Deutschland: Stagnation



Reales Bruttoinlandsprodukt, Deutschland, saisonbereinigte Quartalswerte, Index 2015=100

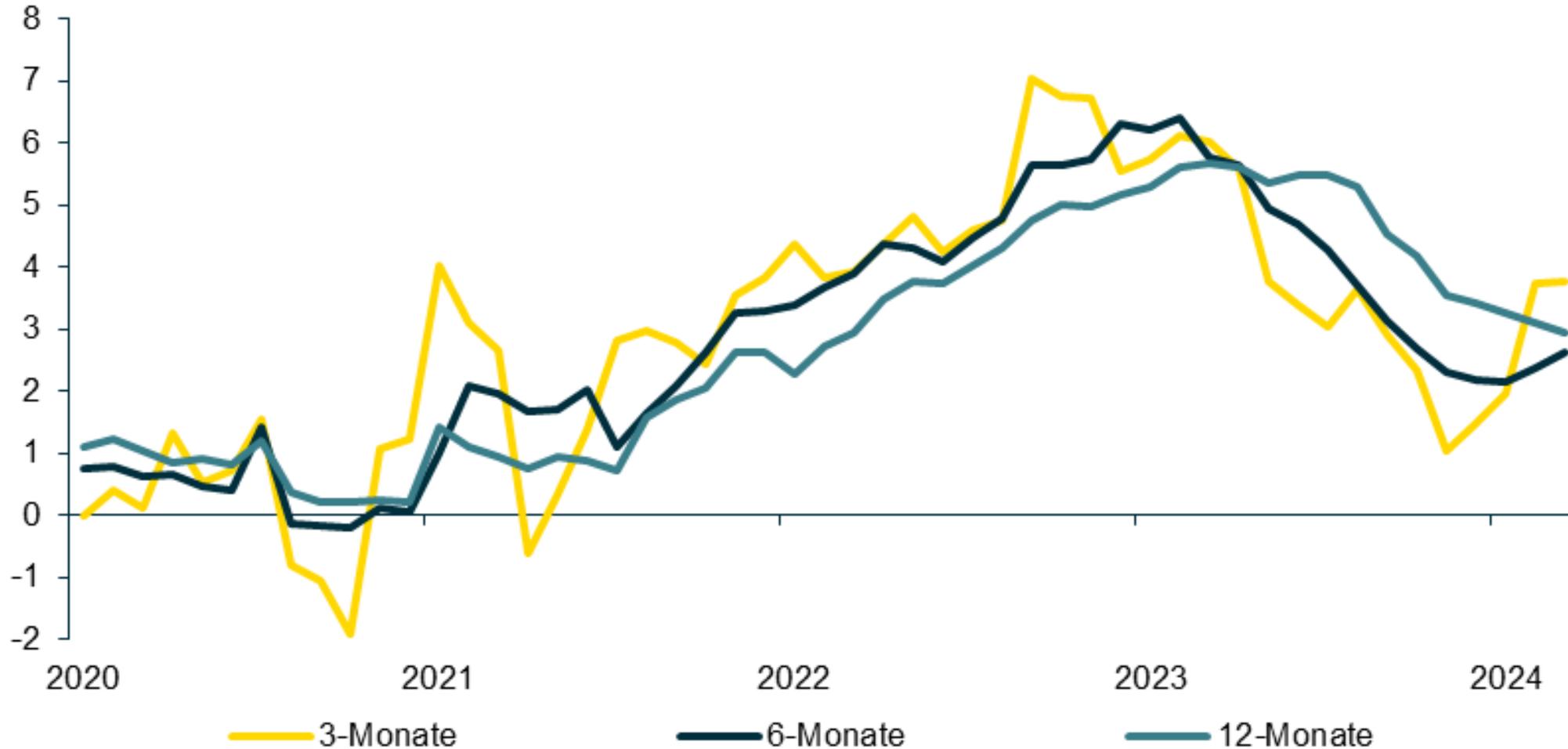


Quelle: Statistisches Bundesamt, Commerzbank

# Inflation: Zuletzt wieder höher



Verbraucherpreisindex ohne Energie, Nahrungs- und Genussmittel, Euroraum, Veränderung über verschiedene Zeiträume, in % p.a.

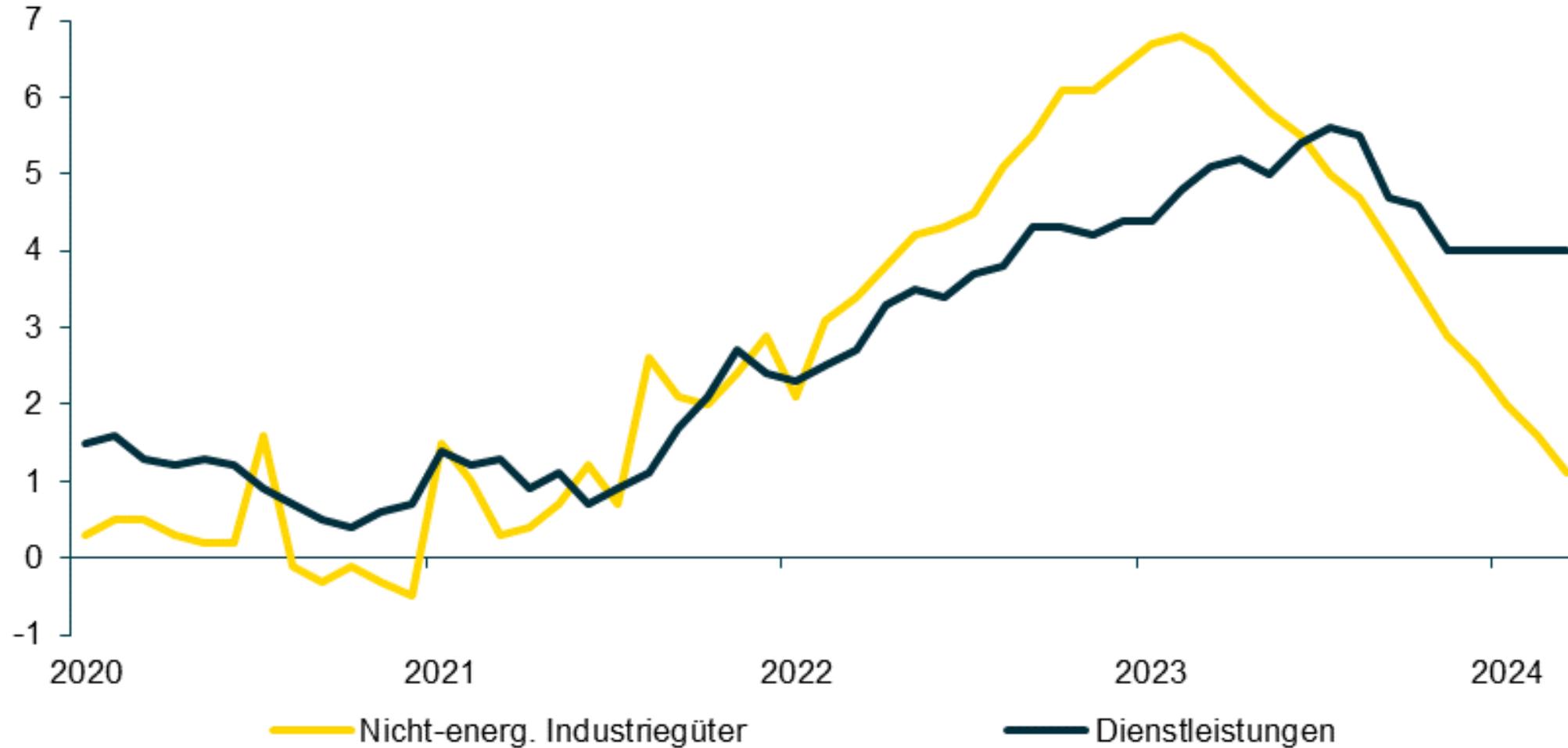


Quelle: Eurostat, Commerzbank

# Inflation: Dienstleistungsinflation stagniert bei 4,0%



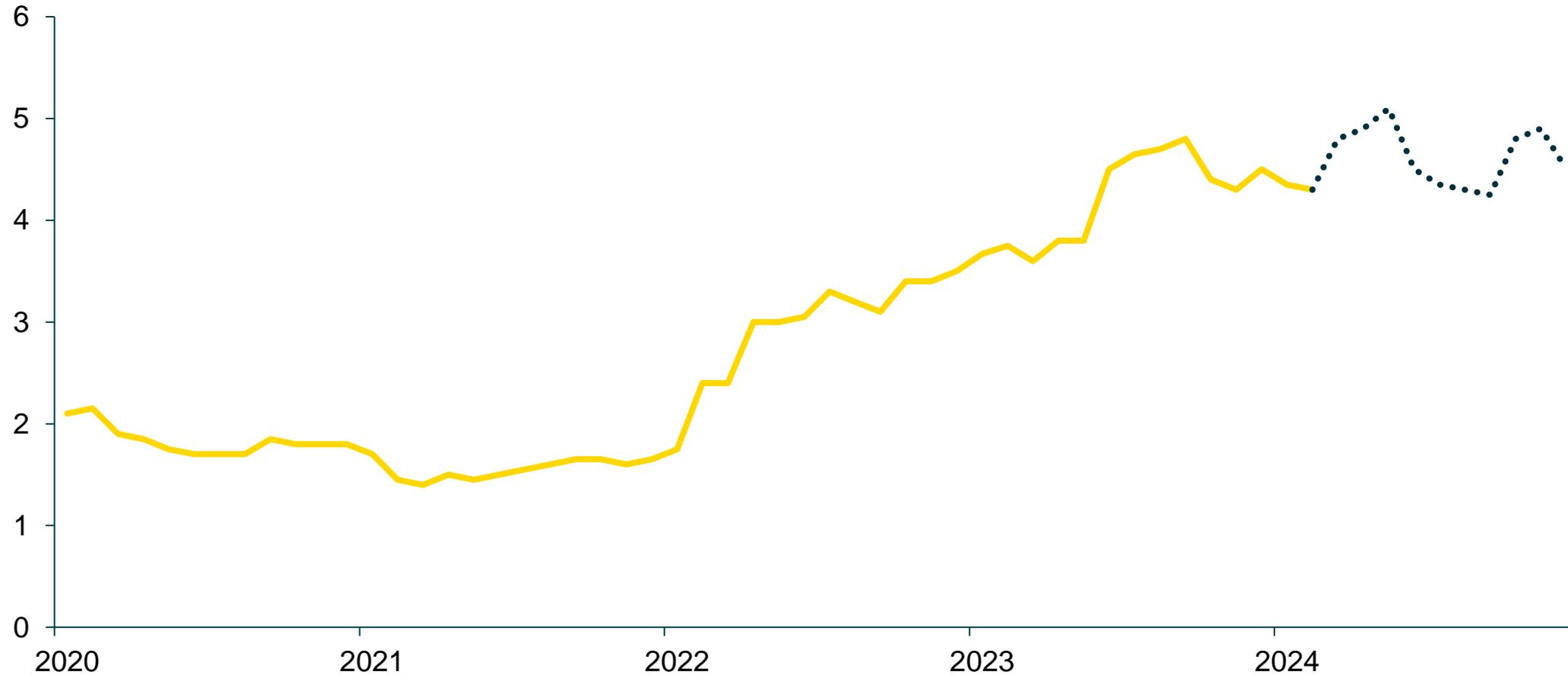
Verbraucherpreisindex, Euroraum, Dienstleistungen und Waren ohne Energie und Nahrungsmittel, Veränderung gegenüber Vorjahr in %



# Inflation: Löhne steigen zu schnell



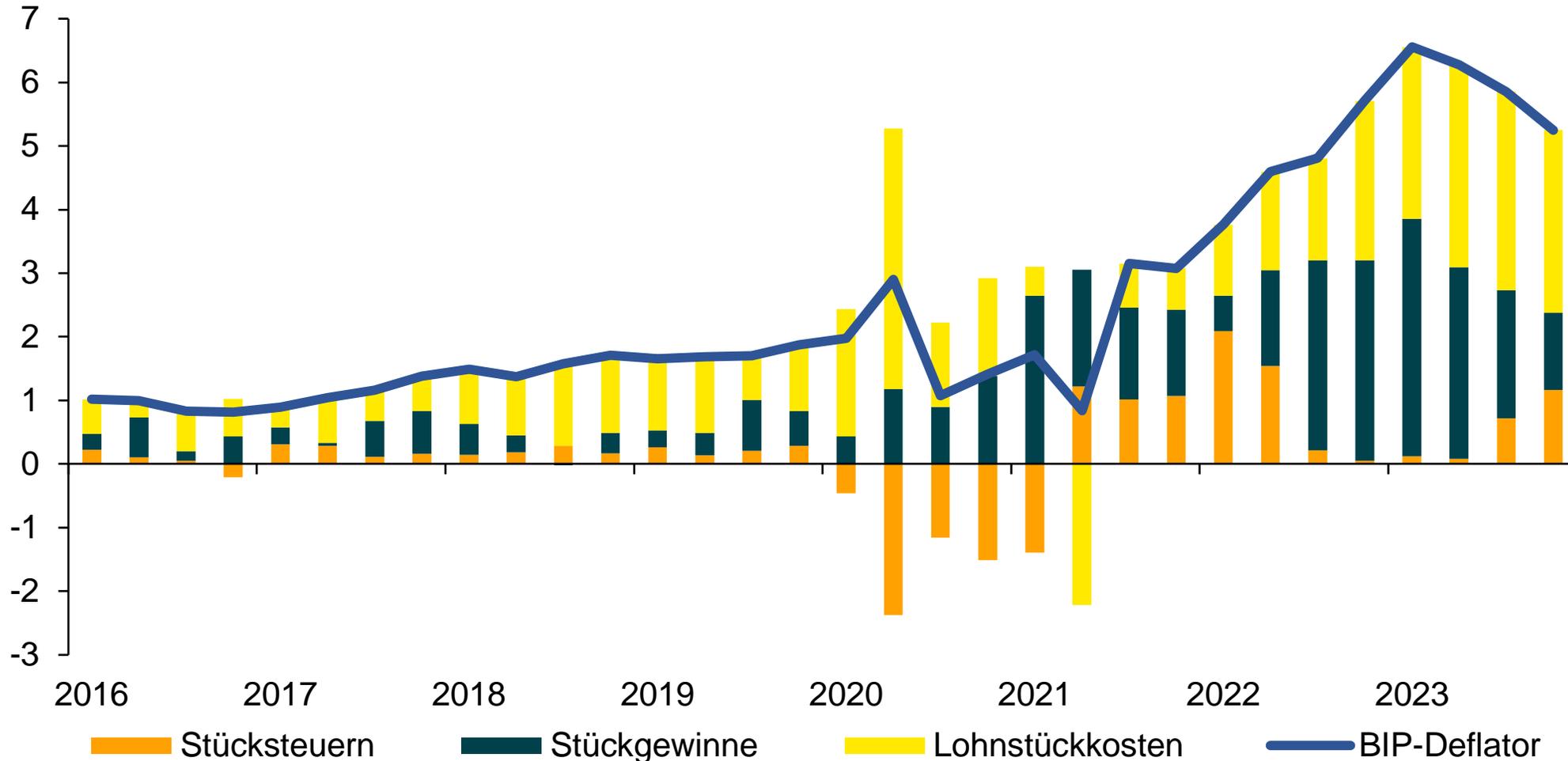
Tariflöhne gemäß EZB wage tracker, inkl. Sonderzahlungen, tatsächlich und prognostiziert, Veränderung gegenüber Vorjahr in %



# Inflation: Die inländische Inflation ist noch zu hoch



Deflator des Bruttoinlandsprodukts, Euroraum, Veränderung gegenüber Vorjahr in %, Beiträge einzelner Komponenten in Prozentpunkten

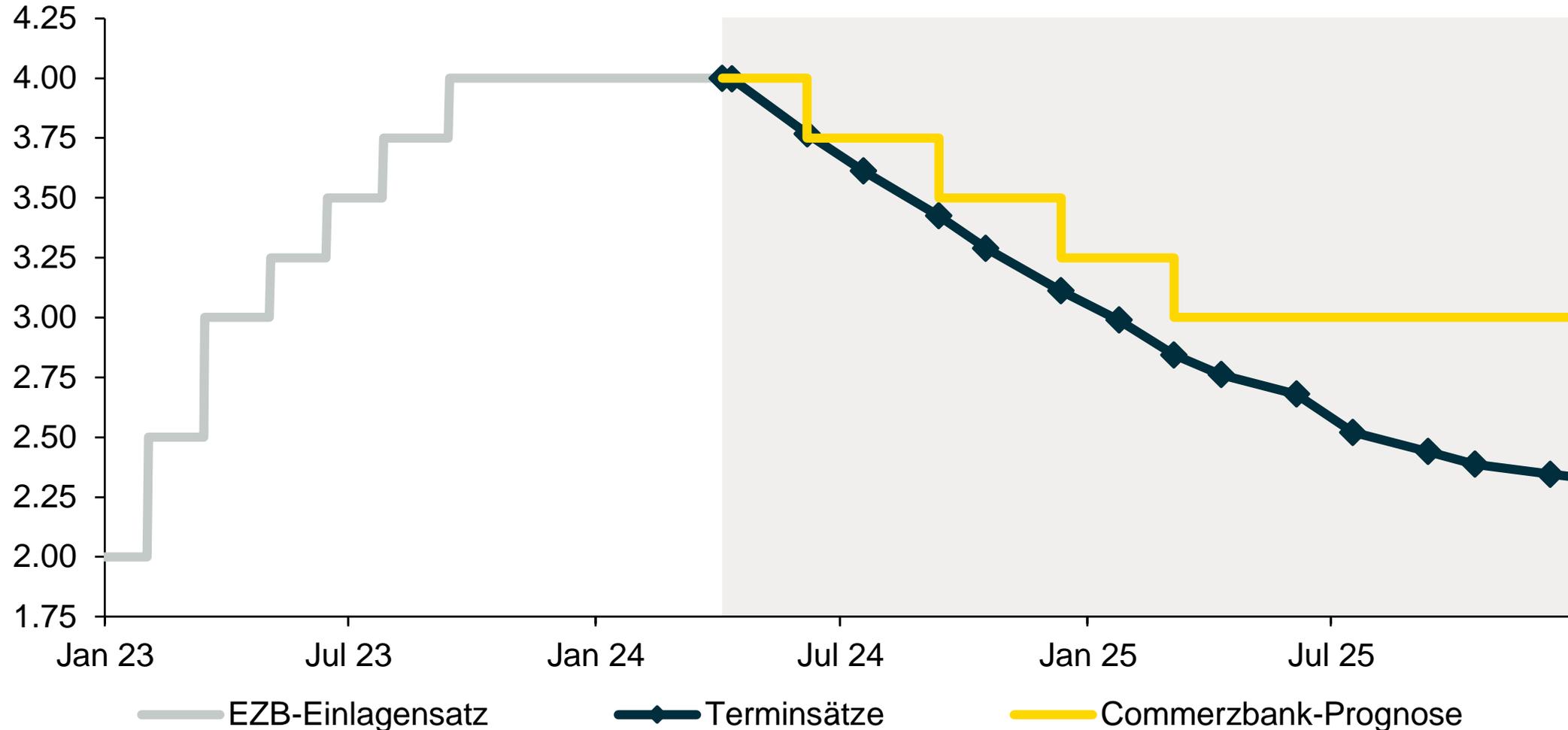


Quelle: EuroStat, Commerzbank

# EZB: Noch zu viele Zinssenkungen eingepreist



EZB-Einlagensatz, Terminalsätze (zzgl. ESTR-Spread), Commerzbank-Prognose in %



Quelle: Bloomberg, Commerzbank

# EZB: Tauben in der Überzahl



Tauben, Falken und neutrale EZB-Ratsmitglieder nach Einschätzung des Commerzbank-Research

	Falke	Falke (moderat)	neutral	Taube (moderat)	Taube			
Direktorium			 Schnabel (DE) Executive Board	 Elderson (NL) Executive Board	 Lagarde (FR) Präsidentin	 De Guindos (ES) Vize-Präsident	 Cipollone (IT) Executive Board	 Lane (IR) Executive Board
Vertreter nationaler Notenbanken		 Knot Netherlands	 Nagel Germany	 Šimkus Lithuania	 Villeroy d.G. France	 Makhlouf Ireland	 Panetta Italy	 Stourmaras Greece
		 Wunsch Belgium	 Holzmann Austria	 Reinesch Luxembourg	 Vasle Slovenia	 Scicluna Malta	 Rehn Finland	 Centeno Portugal
		 Kazāks Latvia	 Müller Estonia	 Vujčić Croatia	 Kažimír Slovakia		 Hern. de Cos Spain	 Herodotou Cyprus

# Commerzbank-Prognosen



	Reales BIP (%)			Inflationsrate (%)		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025
USA	2.5	2.5	1.5	4.1	3.0	3.0
China	5.2	<b>4.4</b>	4.0	0.2	<b>0.7</b>	1.5
Euroraum	0.5	0.1	0.9	5.4	2.5	3.0
- Deutschland	-0.3	-0.3	0.5	5.9	2.7	2.8
- Frankreich	0.9	<b>0.4</b>	0.9	4.9	2.2	2.8
- Italien	1.0	0.2	0.7	6.3	2.6	3.0
- Spanien	2.5	1.7	1.6	3.7	2.8	2.7
- Niederlande	0.1	0.3	1.3	4.5	2.9	2.6
- Österreich	-0.7	0.0	0.8	7.9	3.2	2.9
Großbritannien	0.1	0.2	1.2	7.3	2.8	2.8
Schweiz	0.8	<b>1.2</b>	<b>1.6</b>	2.1	1.2	0.8
Japan	1.9	<b>0.8</b>	0.8	3.3	<b>2.0</b>	<b>1.5</b>
Welt	3.1	3.0	3.0			



**COMMERZBANK**